

## WSTĘP

W teorii ekonomii istnieją dwa alternatywne stanowiska w odniesieniu do charakteru pieniądza, procesu jego kreacji oraz roli banku centralnego. Zgodnie z dominującą argumentacją przedstawicieli głównego nurtu, wywodzącą się z założeń neoklasycznych, pieniądz nie różni się w istotny sposób od innych dóbr. Pełni on funkcję pośrednika w wymianie handlowej, który pozwala zredukować koszty zawierania transakcji. Ponadto jest neutralny, co oznacza, że w długim okresie determinuje jedynie wielkości nominalne, natomiast nie może wpłynąć na poziom aktywności gospodarczej. System bankowy również tylko pośredniczy w relacjach wymiennych między uczestnikami rynku maksymalizującymi swoje korzyści. Zadaniem banków komercyjnych jest gromadzenie oszczędności gospodarstw domowych w celu przekazania ich na sfinansowanie przedsięwzięć inwestycyjnych realizowanych przez przedsiębiorców. Aby instytucje finansowe mogły zacząć udzielać kredytów, muszą więc najpierw pozyskać odpowiednie rezerwy pieniężne. O ilości pieniądza krążącego w systemie i dostępnego na rynku decyduje suwerennie bank centralny. Kształtując odpowiednio wielkość agregatów pieniężnych, determinuje on rozmiar bazy monetarnej (oraz poziom inflacji). Dalszy proces kreacji pieniądza odbywa się poprzez działanie mnożnika, który z założenia jest stały lub co najmniej stabilny. Innymi słowy, pieniądz ma charakter egzogeniczny. Ciąg przyczynowy przebiega od zmian podaży pieniądza do zmian popytu na pieniądz. Stopa procentowa z kolei nabiera charakteru endogenicznego. Jej elastyczność gwarantuje zgodność między oszczędnościami i inwestycjami, co – przy braku niedoskonałości rynkowych – sprowadza system do długookresowej równowagi przy pełnym wykorzystaniu czynników produkcji. W tej sytuacji powinnością władz monetarnych jest osiągnięcie i utrzymanie stabilnego niskiego poziomu cen. Rola rządu ogranicza się do wspierania banku centralnego w reali-

zacji celu monetarnego oraz do tworzenia ram prawnych i ekonomicznych dla umacniania wolnej konkurencji.

Podejście to, kojarzone przede wszystkim z monetaryzmem i nową klasyczną ekonomią, zostało w ostatnim czasie istotnie zmodyfikowane. Wyrazem tego było pojawienie się w latach 90. XX w. konsensusu w makroekonomii, nazywanego nową syntezą neoklasyczną. Połączyła ona w sobie najbardziej obiecujące elementy trzech szkół głównego nurtu, a mianowicie nowej klasycznej ekonomii, realnego cyklu koniunkturalnego oraz neokeynesizmu, i stała się modelem „hybrydowym” wzorowanym w swej istocie na starej syntezie neoklasycznej z lat 50. i 60. XX w. Nowy konsensus został bardzo szybko spopularyzowany nie tylko na gruncie teoretycznym, ale również – a może przede wszystkim – na gruncie praktycznym. W ostatnich latach wywiera on silny wpływ na sposób projektowania i realizacji polityki pieniężnej przez wiele banków centralnych na świecie.

Modyfikacje utrwalanego od dekad poglądu na temat pieniądza i polityki pieniężnej stały się koniecznością w obliczu zjawisk powszechnie obserwowanych w rozwiniętych gospodarkach [Levy-Orlik 2012, s. 63]. Przedstawiciele głównego nurtu coraz częściej wskazywali, że globalna mobilność kapitału wynikająca z otwartości gospodarek oraz rozwój innowacji finansowych pozbawiają banki centralne kontroli nad krajową podażą pieniądza. W tej sytuacji władze monetarne mogą ustalać jedynie docelowe poziomy krótkookresowych nominalnych stóp procentowych, natomiast ilość pieniądza musi być automatycznie dostosowywana do zmian popytu na środki finansowe. Uwzględnienie tych faktów sprawiło, że stopa procentowa nabrała charakteru egzogenicznego, a pieniądź – endogenicznego. Nie oznacza to jednak, że w głównym nurcie dokonał się jakikolwiek przewrót paradygmatyczny. Nowa synteza neoklasyczna jest bowiem oparta na założeniach neoklasycznych. W związku z tym pieniądź – pomimo że stał się endogeniczny – pozostał neutralnym środkiem wymiany, który w dłuższym horyzoncie nie ma żadnego wpływu na poziom produkcji i zatrudnienia. Co więcej, uznaje się tu, że gdyby otoczenie gospodarcze uległo kolejnym ewolucyjnym przemianom, banki centralne – o ile tylko byłoby to konieczne – zrezygnowałyby z ustalania stopy procentowej i powróciły do polityki kształtowania agregatów pieniężnych. W nowym konsensusie endogeniczność pieniądza jest więc postrzegana jako zjawisko przejściowe i odwracalne.

Powszechna akceptacja w obrębie ekonomii głównego nurtu modelu nowej syntezy neoklasycznej sprawiła, że wzmocnione zostały argumenty na rzecz priorytetowej roli polityki pieniężnej skoncentrowanej na dbałości o stabilne ceny. Aktywne działania rządowe mające zagwarantować wysokie zatrudnienie i produkcję, a pociągające za sobą wzrost wydatków budżetowych, uznano za zagrażające celowi monetarnemu i zakłócające dobroczynne działanie mechanizmu rynkowego. Zgodnie z założeniami modelu nowej syntezy neoklasycznej, obserwowane fluktuacje wielkości realnych należy traktować jako przejaw dobrowolnych

decyzji racjonalnych podmiotów, które gwarantują im realizację maksymalnych korzyści. Nie ma zatem potrzeby korygowania przez rząd postępowania prywatnych uczestników rynku. Istotą działalności administracji publicznej powinno być wspieranie banku centralnego w jego działaniach. Za warunek konieczny i wystarczający wzrostu gospodarczego zwolennicy nowego konsensusu uznali bowiem stabilność cen i oczekiwać co do dalszego kursu polityki pieniężnej, gwarantowaną przez niezależny od władzy wykonawczej bank centralny.

Alternatywne stanowisko wobec tego, które lansuje główny nurt, prezentuje heterodoksyjny postkeynesizm, który wyłonił się jako spójny pogląd w latach 70. XX w. Zgodnie z tym podejściem, pieniądź ma cechy wyraźnie odróżniające go od innych dóbr. Pieniądź przenika całą gospodarkę, we wszelkich aspektach jej dynamicznego funkcjonowania, co nadaje mu wyjątkowe znaczenie ekonomiczne. Przenosi siłę nabywczą między znaną przeszłością, dającą się obserwować teraźniejszością i niepewną przyszłością. Jest integralną częścią zmiennego procesu wytwarzania nowego strumienia dóbr. Tym samym łączy sektor realny i nominalny w nierozdzielalną całość, przez co nie może być neutralny ani w krótkim, ani w długim okresie. Ponadto, ze względu na to, że produkcja wymaga czasu, środki finansowe muszą być dostępne jeszcze przed jej rozpoczęciem. Dostarczanie zasobów pieniężnych gwarantujących zainicjowanie i kontynuację prywatnej działalności jest zadaniem banków komercyjnych (lub innych instytucji finansowych). Rola systemu bankowego nie polega tu na mechanicznym pośredniczeniu w dystrybucji wolnych rezerw podmiotów, lecz na aktywnym udziale w przebiegu procesów rynkowych. Co ważniejsze, według postkeynesistów banki, aby zaspokoić popyt na nowe środki zgłaszany przez przedsiębiorców i gospodarstwa domowe, nie muszą wcześniej gromadzić żadnych oszczędności. Pieniądź kredytowy jest bowiem kreowany *ex nihilo*. Ma więc charakter endogeniczny, co implikuje odwróconą przyczynowość (kredyty kreują depozyty) oraz odrzucenie koncepcji mnożnika pieniężnego i teorii ilościowej. Ponieważ banki komercyjne zaspokajają popyt na nowe środki po danej cenie, stopa procentowa staje się zmienną egzogeniczną.

Endogeniczność pieniądza wcale nie oznacza, że całe zapotrzebowanie na pieniądź zgłoszone bankom komercyjnym (przy danej cenie) jest zawsze w całości zaspokajane. Banki dostarczają środków wyłącznie tym podmiotom, które zostaną przez nie ocenione jako wiarygodne i wypłacalne. Endogeniczność pieniądza implikuje natomiast, że bank centralny traci kontrolę nad jego ilością znajdującą się w obiegu. Zdaniem postkeynesistów, we współczesnych gospodarkach opartych na kredycie nie ma technicznych możliwości kierowania podażą środków finansowych. Endogeniczna kreacja pieniądza nie zależy więc od dobrowolnego wyboru władz, jak to utrzymują przedstawiciele głównego nurtu, lecz jest immanentną cechą systemów bankowych. Ponadto współczesne banki centralne pełnią ustawową funkcję pożyczkodawcy ostatniej instancji. Są więc prawnie zobowiązane

do tego, by dostarczać gospodarce niezbędnych środków pieniężnych. Kluczowym zadaniem władz jest dostosowywanie się do popytu na rezerwy banków komercyjnych w taki sposób, by zapotrzebowanie zgłoszone im przez wiarygodne podmioty prywatne zostało w pełni zaspokojone. W tej sytuacji zmienną dystrybucyjną decydującą o dostępności kredytu w gospodarce jest stopa procentowa. Poprzez odpowiednie kształtowanie jej poziomu (a nie agregatów pieniężnych) władze wspierają pożądaną poziom produkcji i wzrostu gospodarczego. Postkeynesiści podkreślają przy tym, że ustaleniom wysokości stopy procentowej przez bank centralny musi zawsze towarzyszyć troska o propagowanie zwrotów z produkcji, a nie zysków finansowych rentierów [Levy-Orlik 2012, s. 62].

Chociaż polityka pieniężna jest kluczowa dla osiągnięcia stabilizacji na rynkach finansowych, a tym samym w całej gospodarce, to równocześnie nie jest, w opinii postkeynesistów, efektywnym sposobem pobudzania koniunktury. To zadanie należy do polityki fiskalnej. A zatem władze monetarne powinny zapewniać odpowiednie rezerwy bankom komercyjnym i trwale utrzymywać niskie stopy procentowe, pozostawiając w gestii rządu aktywne działania skierowane na walkę z recesjami i kryzysami. W ten sposób akcentuje się tu nadrzędne znaczenie polityki fiskalnej i jedynie pomocniczą rolę polityki pieniężnej.

Ponad dekadę temu King [2002, s. 257] stwierdził, że los postkeynesizmu będzie zależał od kierunku ewolucji zjawisk ekonomicznych w gospodarkach kapitalistycznych. Gdyby cykliczność wahań koniunkturalnych została wyeliminowana, dzięki czemu powszechnie obserwowanym zjawiskiem stałby się trwały stabilny wzrost niewywołujący inflacji (w sensie neoklasycznym), idee postkeynesowskie raczej nie cieszyłyby się dużą popularnością. Jednak załamanie na miarę wielkiego kryzysu z pewnością wykreowałoby zapotrzebowanie na radykalny program interwencjonizmu państwowego, dla sformułowania którego ekonomia postkeynesowska dostarcza solidnych podstaw teoretycznych.

Słowa Kinga okazały się prorocze. Wybuch w Stanach Zjednoczonych w 2008 r. kryzysu finansowego oraz konieczność zaprojektowania działań zwalczających jego globalne ujemne konsekwencje wywołały renesans myśli Johna Maynarda Keynesa. Swoje największe dzieło zatytułowane *Ogólna teoria zatrudnienia, procentu i pieniądza* [Keynes 1936, 2003] stworzył on bowiem pod wpływem tragicznego w skutkach światowego załamania z lat 30. XX w. *Ogólna teoria* zrywała z ponadstuletnią dominacją ekonomii klasycznej i neoklasycznej, dzięki czemu narodziła się nowa wizja funkcjonowania gospodarki kapitalistycznej, w której władzom publicznym przyznana została rola wiodąca. Odnajdując wiele analogii między wydarzeniami z pierwszej dekady XXI w. a tymi sprzed 85 lat, podjęto wiele prób przypomnienia najważniejszych aspektów keynesowskiej diagnozy wielkiego kryzysu i wykazania ich niezmiennej aktualności.

W tej sytuacji szansę na wzbudzenie szerszego zainteresowania swoimi ideami zyskali postkeynesiści, którzy od momentu uformowania się w bardziej zwartą

i rozpoznawalną grupę uważają się za jedynych prawowitych spadkobierców intelektualnej spuścizny Keynesa. Światowe perturbacje potraktowali jako ostateczny dowód na utrwalanie przez lata błędnego sposobu wyjaśniania rzeczywistości implikującego forsowanie chybionej polityki gospodarczej. Budowany przez postkeynesistów obraz gospodarki nie tylko uwzględnia wiele obcych głównemu nurtowi elementów, jak choćby czas historyczny, „zwierzęce instynkty”, fundamentalną niepewność, ale pozwala na ich integrację z tak ważkimi ostatnio problemami, jak dostępność kredytu bankowego i koszt jego pozyskania czy też preferencje płynności prywatnych podmiotów, banków komercyjnych i banku centralnego.

Celem niniejszego opracowania jest przybliżenie postkeynesowskiej teorii endogeniczności pieniądza jako koncepcji diametralnie różnej od stanowiska głównego nurtu w odniesieniu do roli pieniądza w gospodarce, procesu jego kreacji oraz funkcji pełnionych przez bank centralny i system banków komercyjnych. Zgodnie z założonym celem, w pierwszym rozdziale skoncentrowano się na wypukleniu podstawowych różnic między ekonomią głównego nurtu a ekonomią heterodoksyjną. Ponadto scharakteryzowano bliżej postkeynesizm i trzy jego odłamy – kaleckianizm, fundamentalizm (monetarny postkeynesizm) oraz sraffianizm (neoricardianizm). Drugi rozdział został poświęcony opisowi funkcji pieniądza w ujęciu ekonomii neoklasycznej, J.M. Keynesa i postkeynesistów oraz definicjom egzogeniczności i endogeniczności pieniądza. Wskazano tu również na wybrane punkty zwrotne w toczącym się od wieków sporze wokół natury pieniądza. W kolejnym rozdziale skoncentrowano się na prekursorach postkeynesowskiej teorii endogeniczności pieniądza. Rozdziały czwarty i piąty przedstawiają bardziej szczegółowo dwa postkeynesowskie podejścia do endogeniczności podaży pieniądza, a mianowicie akomodacyjne i strukturalistyczne. Próbę ich integracji zaprezentowano w ostatnim, szóstym rozdziale. W zakończeniu zawarto najważniejsze wnioski płynące z dokonanej analizy. Szczególną uwagę zwrócono na przydatność postkeynesowskiej teorii endogeniczności pieniądza w wyjaśnianiu wydarzeń ostatnich lat, zdominowanych przez gwałtowne perturbacje w sferze finansowej i próby aktywnego ich pokonania za pomocą narzędzi monetarnych i fiskalnych.

## Rozdział 1

# POSTKEYNESIZM JAKO PODEJŚCIE HETERODOKSYJNE

### 1.1. Ekonomia głównego nurtu a ekonomia heterodoksyjna

W literaturze przedmiotu nie ma zgody co do definicji ekonomii heterodoksyjnej. Brak jednoznacznego i precyzyjnego określenia istoty heterodoksji wynika przede wszystkim z ogromnego zróżnicowania i wielowątkowości poglądów określanych tym mianem. W rezultacie ekonomia heterodoksyjna jest najczęściej przedstawiana jako podejście stojące w opozycji do ekonomii głównego nurtu, ekonomii ortodoksyjnej lub ekonomii neoklasycznej. Taka definicja, zamiast wiedzy *explicite*, czego faktycznie dotyczy sedno jej rozważań, dostarcza informacji, czym ekonomia heterodoksyjna nie jest. Przyjęty sposób prezentacji heterodoksji stwarza wrażenie, że podejścia konkurencyjne – jako z natury bardziej spójne – muszą wykazywać większą przydatność na gruncie teoretycznym i praktycznym. To wrażenie znika jednak, gdy tylko podejmie się próby ich bliższego sprecyzowania. Okazuje się bowiem, że jak dotąd nie udało się opracować powszechnie akceptowanego pojęcia nie tylko samej ekonomii heterodoksyjnej, ale również ekonomii głównego nurtu, ekonomii ortodoksyjnej i ekonomii neoklasycznej. Stosowanie tych terminów, zamiast porządkować poglądy i ułatwiać ich zrozumienie, nierzadko wprowadza chaos i uniemożliwia właściwą ocenę stanu współczesnej ekonomii [Godłów-Legiędź 2010, s. 19].

### Ekonomia neoklasyczna

Termin „ekonomia neoklasyczna” może być rozumiany dwojako. W węższym znaczeniu odnosi się on do szkoły neoklasycznej (anglo-amerykańskiej), która powstała wraz ze szkołą psychologiczną (austriacką) i szkołą matematyczną

(lozańską) w drugiej połowie XIX w. pod wpływem rewolucji marginalistycznej. Szkoła neoklasyczna została osadzona w tradycji szkoły klasycznej, wywodzącej się od Adama Smitha, Davida Ricarda i Johna Stuarta Milla. Stąd obecność w jej analizach takich elementów, jak doskonała konkurencja i wiara w efektywność niezakłóconych ingerencją państwa rynków, gwarantujących optymalne rezultaty ekonomiczne. Szkoła neoklasyczna została zapoczątkowana przez Williama S. Jevonsa, który na gruncie podażyowo zorientowanej ekonomii klasycznej stworzył podstawy dla analizy strony popytowej, zdominowanej przez czynnik subiektywizmu, wyrażany za pomocą (krańcowej) użyteczności. Wątki te zostały twórczo rozwinięte przez najwybitniejszego kontynuatora szkoły neoklasycznej, Alfreda Marshalla [Ratajczak i Szulc 2012]. W węższym ujęciu termin „ekonomia neoklasyczna” odnosi się do stworzonego przez Marshalla podejścia, opartego na koncepcji doskonałej konkurencji i wzbogaconego analizą mikroekonomiczną oraz analizą marginalną popytowej i podażyowej strony rynku.

Wraz z upływem czasu pojęcie „ekonomia neoklasyczna” uległo rozszerzeniu, obejmując swym zasięgiem całą ekonomię zapoczątkowaną przewrotem marginalistycznym. Jak podkreślała Godłówna-Legiędź [2010, s. 20]: „Termin ten zaczął oznaczać rodzaj analizy ekonomicznej skoncentrowanej na stanie równowagi gospodarczej traktowanej jako wynik dążenia racjonalnych i świetnie poinformowanych podmiotów gospodarczych do optymalizacji swych celów przy danych zasobach i w określonych warunkach instytucjonalnych. Wielkimi założycielami ekonomii neoklasycznej w tym szerszym ujęciu byli Leon Walras i Alfred Marshall”.

W literaturze przedmiotu częściej można spotkać ujęcie drugie. Dequech [2007, s. 280] wymienił następujące trzy zasadnicze cechy ekonomii neoklasycznej: racjonalność podmiotów gospodarujących oraz maksymalizację użyteczności jako kryterium tej racjonalności, podejście od strony równowagi (lub równowag) i odrzucenie niepewności. Bardziej szczegółowej analizy istoty ekonomii neoklasycznej dostarczył Lavoie [2006, s. 6–12]. W jego opinii można ją opisać czterema wyróżnikami z zakresu metodologii i jednym elementem z zakresu polityki gospodarczej; są to:

- instrumentalizm,
- indywidualizm,
- racjonalność formalna,
- wymiana, rzadkość,
- wolny rynek.

Instrumentalizm oznacza, że hipotezę uznaje się za akceptowalną wtedy, gdy pozwala ona formułować trafne prognozy i ustalać parametry nowej pozycji równowagi. Realizm hipotezy w ogóle nie jest brany pod uwagę. Teorie są traktowane jako narzędzia (instrumenty analizy), bez względu na stopień, w jakim odzwierciedlają faktycznie obserwowane w rzeczywistości procesy gospodarcze.

Zgodnie z założeniem indywidualizmu metodologicznego, ekonomia neoklasyczna przyjmuje perspektywę mikroekonomiczną. Oznacza to skupienie się na analizie decyzji podejmowanych przez podmiot reprezentatywny, który dąży do maksymalizacji swoich korzyści przy określonych ograniczeniach. Jest to świat atomistyczny, eliminujący konieczność uwzględniania układu instytucjonalnego. Uznaje się tu, że działania i rola takich instytucji, jak banki czy firmy, jedynie przesłaniają prawdziwe motywy i preferencje jednostek, nie wnosząc niczego nowego do analizy ich zachowań.

Podmioty odznaczają się tu racjonalnością formalną (całkowitą), implikującą umiejętność prawidłowego prognozowania i obliczania rezultatów ekonomicznych. Obserwowany w niektórych modelach neoklasycznych zabieg wprowadzania niedoskonałej informacji ma na celu nie tyle urealnienie analizy, ile wzmocnienie zakładanej racjonalności postępowania podmiotów, które nawet w obliczu poważnych barier rynkowych są w stanie osiągnąć maksymalne wyniki.

Ekonomia neoklasyczna jest zainteresowana problemem efektywnej alokacji ograniczonych zasobów. Źródło konieczności racjonalnego gospodarowania tkwi w zjawisku rzadkości. Każde wartościowe dobro musi być z definicji rzadkie, a miarą tej rynkowej rzadkości stają się ceny. Dla ekonomistów neoklasycznych kwestiami znacznie bardziej interesującymi od procesu produkcji są proces wymiany wytworzonych dóbr i bodźce do ich optymalnej alokacji w granicach wyznaczonych pełnym wykorzystaniem czynników produkcji.

Ekonomiści neoklasyczni propagują ideę wolności gospodarczej, wierząc w to, że „niewidzialna ręka rynku” zagwarantuje maksymalne rezultaty. Gdyby możliwe było trwałe wyeliminowanie różnego rodzaju niedoskonałości ograniczających konkurencję i dostęp do pełnej informacji, elastyczne ceny sprowadziłyby system do równowagi w sensie Pareta. Interwencje państwa, zwłaszcza te polegające na doraźnym pobudzaniu gospodarki, powinny być ograniczone do minimum, gdyż stanowią źródło nieefektywności rynkowej.

## **Ekonomia głównego nurtu**

Pojęcie „ekonomia głównego nurtu” (*mainstream economics*) funkcjonuje w literaturze przede wszystkim jako kategoria socjologiczna (a nie intelektualna). Według Colandera, Holta i Rossera Jr. [2004, s. 490], na główny nurt składają się idee głoszone przez czołowych reprezentantów elitarnych instytucji akademickich, których prace są finansowane przez wiodące organizacje badawcze, publikowane w najlepszych periodykach i wyróżniane cieszącymi się dużym uznaniem nagrodami. Idee te są powszechnie akceptowane przez autorytety w danej dziedzinie, przez co stają się „głównym nurtem” myślenia. Jest to zatem definicja oparta na pojęciu prestiżu i wpływach wywieranych w środowisku profesjonalistów.



Dequech [2007, s. 283] zwracał uwagę, że ekonomia głównego nurtu zdefiniowana w kategoriach socjologicznych nie jest i nie musi być wewnętrznie spójna. Ponieważ termin ten nie odnosi się do konkretnej, historycznie ukształtowanej szkoły, może obejmować swym zasięgiem idee wyraźnie ze sobą kontrastujące. Te kontrasty wynikają z tego, że główny nurt zmienia się wraz z upływem czasu. Rozwój nauki ekonomii, powodowany naturalnym procesem kumulacji wiedzy oraz nowymi zjawiskami pojawiającymi się w otoczeniu gospodarczym, może skłaniać niektórych członków elity profesjonalistów do zmiany zajmowanego dotychczas stanowiska. Jeżeli ich wpływy i pozycja w środowisku pozostaną niezachwiane, to wraz z ewolucją ich opinii ewoluować będzie cały główny nurt.

Taka tendencja charakteryzuje współczesną ekonomię, a postacią, która trwale zmieniła oblicze głównego nurtu, był wybitny brytyjski polityk i uczonec, John Maynard Keynes [Dequech 2007, s. 283–284; Ratajczak 2012, s. 8–10]. Swą pozycję cenionego członka rządu, naukowca, wykładowcy, wydawcy i publicysty Keynes osiągnął, propagując i umacniając kanon neoklasyczny, zgodnie z którym został wykształcony przez tak znakomitych jej przedstawicieli, jak Marshall czy Arthur C. Pigou. Szerokie wpływy w kołach polityków i ekonomistów szkoła neoklasyczna zawdzięczała między innymi znanej na całym świecie i cenionej za swe liczne osiągnięcia osobie Keynesa. Bezradność teorii neoklasycznej wobec katastrofalnych skutków wielkiego kryzysu skłoniła jednak Keynesa do porzucenia wyznawanych dotychczas poglądów, opartych na wierze w zbawienną moc automatycznych sił rynkowych gwarantujących pełne wykorzystanie czynników produkcji. Wydana przez Keynesa w 1936 r. *Ogólna teoria zatrudnienia, procentu i pieniądza* (polskie wydanie – 2003 r.) zrewolucjonizowała naukę ekonomii, dając początek współczesnej makroekonomii i wciąż otwartej dyskusji na temat efektywności wolnego rynku i potrzeby stosowania interwencji państwowych. Nowa wizja funkcjonowania gospodarki zaproponowana przez Keynesa, choć stała w wyraźnej opozycji w stosunku do dominujących od ponad 100 lat idei klasycznych i neoklasycznych, bardzo szybko zdobyła światowy rozgłos i całe rzesze zagorzałych zwolenników. W ten sposób w skład głównego nurtu, obok – osłabionej, ale wciąż istniejącej – szkoły neoklasycznej, wszedł również nowy, dynamicznie rozwijający się w wielu różnorodnych kierunkach zbiór poglądów powstałych na gruncie rewolucji keynesowskiej.

Ten trwały przewrót sprawił, że w ramach powojennej ekonomii głównego nurtu zarysowały się dwa dominujące kierunki ewolucji [Snowdon, Vane i Wynarczyk 1994, 1998; Bludnik 2010a, 2010b]. Z jednej strony są to szkoły nawiązujące do dorobku ekonomii neoklasycznej (w szerszym znaczeniu), a więc monetaryzm, nowa klasyczna ekonomia oraz realny cykl koniunkturalny, z drugiej – podejścia czerpiące inspirację z *Ogólnej teorii* Keynesa, ale wykazujące równocześnie silne wpływy neoklasyczne, czyli przede wszystkim „stara” synteza neoklasyczna, neokeynesizm oraz nowa synteza neoklasyczna. Widać zatem

wyrażnie, że współczesny główny nurt ekonomii jest zdominowany przez podejście neoklasyczne. W jego obrębie można jednak zidentyfikować stanowiska nie-neoklasyczne, a wręcz antyneoklasyczne, którym udało się zdobyć wystarczająco duży rozgłos i prestiż, by móc wpływać na kierunek dyskusji toczących się obecnie w środowisku profesjonalistów [Dequech 2007, s. 286–287].

Przykładem coraz bardziej popularnego w ostatnich latach podejścia krytykującego ekonomię neoklasyczną, przede wszystkim jako teorię deskryptywną skoncentrowaną na idei maksymalizacji użyteczności zysku, jest ekonomia behawioralna. Do jej wiodących przedstawicieli należy zaliczyć Herberta Simona, który w 1978 r. otrzymał Nagrodę Nobla za prace dotyczące ograniczonej racjonalności podmiotów i ich dążenia do osiągnięcia raczej zysku „satysfakcjonującego” niż optymalnego. Inną znaną postacią ekonomii behawioralnej jest Daniel Kahneman, który za badania (prowadzone we współpracy z Amosem Tverskym) wprowadzające do ekonomii psychologiczne aspekty procesu podejmowania decyzji w warunkach niepewności, otrzymał Nagrodę Nobla w 2002 r. Z omawianym podejściem kojarzony jest również George A. Akerlof (zdobywca Nagrody Nobla w 2001 r. za wkład w analizę rynków zdominowanych przez asymetrię informacji), który wraz z Robertem J. Schillerem wydał poczytne opracowanie upatrujące przyczyn wybuchu ostatniego kryzysu finansowego w nieracjonalnych zachowaniach podmiotów, czyli w „zwierzęcych instynktach” [Akerlof i Schiller 2009].

Wraz z Kahnemanem Nagrodą Nobla w 2002 r. uhonorowany został Vernon Smith, reprezentant innego identyfikowanego w obrębie głównego nurtu podejścia nieneoklasycznego, a mianowicie ekonomii eksperymentalnej. Smith zastosował do badań empirycznych metodę eksperymentu, co pozwoliło mu zakwestionować neoklasyczne założenie o maksymalizacji indywidualnych korzyści i pokazać działanie alternatywnych mechanizmów rynkowych.

Przykładem podejścia, które odrzuca neoklasyczną maksymalizację użyteczności i zysku, jest też nowa ekonomia instytucjonalna. Podkreśla się tu problem niepełnej wiedzy, czyli ograniczonej zdolności do pozyskiwania, przetwarzania i przekazywania informacji w określonym otoczeniu instytucjonalnym, na przykład przy wypracowanych regułach społecznych. Nowa ekonomia instytucjonalna wzmocniła swoją pozycję i rozszerzyła wpływy dzięki Nagrodom Nobla, które otrzymali: w 1991 r. Ronald H. Coase, w 1993 r. Douglass C. North oraz w 2009 r. Oliver E. Williamson<sup>1</sup>.

Innym podejściem, które stało się częścią ekonomii głównego nurtu, a które porzuca założenie o maksymalizacji użyteczności, jest odłam ewolucyjnej

---

<sup>1</sup> Nowa ekonomia instytucjonalna jest podejściem nieneoklasycznym mieszczącym się w granicach głównego nurtu, natomiast tradycyjny instytucjonalizm (Thorstein B. Veblen, John R. Commons, Wesley C. Mitchell) oraz neoinstytucjonalizm (John K. Galbraith) są jednoznacznie identyfikowane z ekonomią heterodoksyjną.

sprężenie zwrotne. Będzie ona mieć miejsce nawet wtedy, gdy podaż pieniądza jest kontrolowana przez bank centralny, o ile ustala on swój cel w odpowiedzi na endogeniczne zmiany otoczenia. Stąd niekoniecznie istnieje związek między egzogenicznością w sensie kontroli i egzogenicznością w sensie teoretycznym (przyczynowości). Jeżeli model określa warunki gospodarcze, na które władze monetarne reagują, gdy decydują o podaży pieniądza, będzie ona jedynie słabo egzogeniczna w sensie teoretycznym. Tylko taka reguła polityki monetarnej, która eliminuje wszystkie zmienne endogeniczne, może doprowadzić do silnej egzogeniczności podaży pieniądza w sensie teoretycznym.

Aspekt trzeci odnosi się do *błędów pomiaru*. Jest to tak zwana statystyczna definicja endo/egzogeniczności pieniądza. Podaż pieniądza jest egzogeniczna, jeżeli błędy w estymowanych równaniach są niezależne od wszystkich nieobserwowalnych zmiennych objaśniających w testowanym modelu. Egzogeniczność w sensie statystycznym jest więc powiązana z teoretyczną słabą egzogenicznością. Nawet jeśli podaż pieniądza jest egzogeniczna w sensie kontroli (tj. bank centralny kształtuje ilość pieniądza), to w sensie statystycznym byłaby egzogeniczna tylko wtedy, gdyby działania banku centralnego były całkowicie niezależne od wszystkich nieobserwowalnych zmiennych wyrażanych składnikiem losowym. Jeżeli pieniądź miałby być statystycznie egzogeniczną zmienną, to z założenia władze monetarne (i banki) nie mogłyby reagować na żaden czynnik wywołujący zmiany popytu na pieniądź.

Ze względu na swą złożoność zagadnienie endo/egzogeniczności pieniądza może rodzić wiele kontrowersji [Hewitson 1993, s. 141]. Pierwszym problemem jest samo pojęcie pieniądza – co zaliczamy do jego istniejących form, a co traktujemy jako niepieniądz. Ponieważ istnieje wiele podejść do tej kwestii, więc różnice między nimi mogą skutkować odmiennymi rezultatami praktycznymi. Ponadto, badając naturę pieniądza, należy określić, którym instytucjom przyznaje się zdolność wpływania na rezultaty ekonomiczne. Należy też określić rozpatrywany typ gospodarki. We współczesnych systemach opartych na kredycie pieniądź zawsze odgrywa rolę zarówno aktywu, jak i pasywu, przez co jest kreowany na zasadzie endogenicznej. Depozyty złożone w bankach komercyjnych są ich pasywami, a równocześnie stanowią aktywa deponenta i mogą być tworzone przez prywatny sektor bankowy na żądanie, poprzez operacje udzielania kredytów. Innymi słowy, zmiany w wielkości kredytów muszą mieć swój odpowiednik w zmianach wielkości depozytów. Bank centralny ma na ten proces jedynie pośredni wpływ, poprzez ustalanie wysokości stopy podstawowej. Stoi to w wyraźnej sprzeczności z analizą uproszczonego systemu gospodarczego, w którym pieniądź jest traktowany jak kolejne dobro. Skoro pieniądź towarowy jest zawsze aktywem i nie odpowiada mu pozycja po stronie pasywów, będzie miał charakter egzogeniczny. Z tego powodu ekonomistom, którzy posługują się koncepcją egzogeniczności podaży pieniądza w odniesieniu do współczesnych