



The World's Largest Open Access Agricultural & Applied Economics Digital Library

This document is discoverable and free to researchers across the globe due to the work of AgEcon Search.

Help ensure our sustainability.

Give to AgEcon Search

AgEcon Search

<http://ageconsearch.umn.edu>

aesearch@umn.edu

*Papers downloaded from **AgEcon Search** may be used for non-commercial purposes and personal study only. No other use, including posting to another Internet site, is permitted without permission from the copyright owner (not AgEcon Search), or as allowed under the provisions of Fair Use, U.S. Copyright Act, Title 17 U.S.C.*

No endorsement of AgEcon Search or its fundraising activities by the author(s) of the following work or their employer(s) is intended or implied.

Z EKONOMII ŚWIATOWEJ

Joseph E. STIGLITZ*

Informacja i zmiana paradygmatu w ekonomii**
(część druga***)**Efektywność równowagi rynkowej i rola państwa**

Podstawowe twierdzenia neoklasycznej ekonomii dobrobytu stanowią, że gospodarki konkurencyjne będą zmierzały, jak gdyby pod wpływem niewidzialnej ręki, ku efektywnej (w sensie Pareta) alokacji zasobów, i że każda efektywna w sensie Pareta alokacja zasobów może zostać osiągnięta dzięki działaniu mechanizmu konkurencji, pod warunkiem, że przeprowadzi się odpowiednią, jednorazową redystrybucję zasobów. Na tych twierdzeniach opiera się zarówno zaufanie do wolnych rynków, jak i przekonanie, iż kwestie dotyczące podziału można oddzielić od zagadnień związanych z efektywnością, co pozwala ekonomiście forsować reformy podnoszące efektywność, mimo że zdają się wpływać również na podział. (Gdyby społeczeństwu nie odpowiadały konsekwencje w zakresie podziału, które pociąga za sobą określona polityka, to powinno po prostu dokonać redystrybucji dochodu).

Ekonomika informacji dowiodła, że żadne z tych twierdzeń nie znajduje jakiegось szczególnego zastosowania w odniesieniu do rzeczywistych gospodarek. Oczywiście w ciągu trzech poprzednich dekad ekonomiści odkryli ważne niesprawności rynku, takie jak efekty zewnętrzne związane z zanieczyszczeniem środowiska, które wymagały interwencji państwa. Zakres tych niesprawności był jednak ograniczony, przez co i pole potrzebnych interwencji państwa było odpowiednio wąskie.

We wczesnych pracach (cytowanych powyżej) stworzone zostały podstawy idei, zgodnie z którą niedoskonałość informacji prowadzi do tego, że gospodarki nie są efektywne w sensie Pareta **nawet po uwzględnieniu kosztów uzy-**

* Graduate School of Business, Uris Hall, Columbia University, 3022 Broadway, New York, NY 10027.

** Artykuł pt. *Information and the Change in the Paradigm in Economics* opublikowano w „American Economic Review” 2002, t. 92, nr 3 (June). Artykuł stanowi zmodyfikowaną wersję wykładu wygłoszonego w dniu 8 grudnia 2001 r. przez Josepha E. Stiglitz w Sztokholmie z okazji odbioru ufundowanej przez Bank Szwecji Nagrody imienia Alfreda Nobla w dziedzinie nauk ekonomicznych. Prawa autorskie do niniejszego artykułu przysługują The Nobel Foundation, a jego przekład i publikacja w języku polskim odbywają się za zgodą The Nobel Foundation.

*** Pierwsza część artykułu została zamieszczona w poprzednim numerze „Gospodarki Narodowej”.

skania informacji. Istniały bowiem takie rodzaje interwencji państwa na rynku, które mogły poprawić sytuację wszystkich jego uczestników. Wykazaliśmy np., że bodźce do ujawniania i zdobywania informacji były dalekie od ideału. Z jednej strony trudności w zawłaszczeniu korzyści płynących ze zdobycia informacji oznaczały, że bodźce do pozyskiwania informacji mogą być niewystarczające. Zaś z drugiej strony, zważywszy na fakt, iż większość zysków przybierała postać „renty”, tj. zysk jednego podmiotu był osiąganym kosztem innych, mogły pojawić się nadmierne wydatki na informacje. Tradycyjny argument, wysuwany w obronie wolnych rynków kapitałowych, stanowił, że istnieją silne bodźce do zdobywania informacji: odkrycie, iż jakiś papier wartościowy jest wart więcej, aniżeli sądzą inni, byłoby nagrodzone zyskiem kapitałowym. Ta funkcja rynków kapitałowych, tj. odkrywanie cen, była przedstawiana jako jedna z ich mocnych stron. Czy jednak mimo poprawy położenia podmiotu, który odkrył daną informację ułamek sekundy przed innymi, sytuacja społeczeństwa jako całości ulegała poprawie? Jeżeli dysponowanie informacją ułamek sekundy wcześniej nie prowadziło do zmiany realnych decyzji (np. dotyczących inwestycji), wówczas jej posiadanie miało głównie skutki redystrybucyjne: zyski tych, którzy dysponowali informacją, były osiągane kosztem pozostałych [Stiglitz, 1989c].

Można też mówić o innych typach nieefektywności związanych ze zdobywaniem informacji. Informacje mogą mieć niepożądany wpływ na zmienność [Stiglitz, 1989i]. Mogą też prowadzić do destrukcji rynków, która wywiera negatywny wpływ na dobrobyt. Przykładowo, na jednostki mogą czasem działać bodźce do tworzenia asymetrii informacji na rynkach ubezpieczeniowych, co prowadzi do destrukcji tych rynków i pomniejszenia ogólnego dobrobytu. Dobrobyt można by zwiększyć, gdyby zdobywanie tego rodzaju informacji dało się zakazać. W ostatnim czasie kwestie tego typu stały się powodem politycznej troski dotyczącej obszaru testów genetycznych. Nawet jeśli informacje są dostępne, pojawiają się wątpliwości dotyczące ich wykorzystania w przypadku, kiedy wykorzystanie informacji pewnego rodzaju ma albo dyskryminujący cel, albo taki skutek¹.

Mimo że teza, iż rynki mogą nie stwarzać odpowiednich bodźców do zdobywania i rozpowszechniania informacji, nie była zapewne zaskakująca, to niesprawności rynku związane z asymetrią informacji mogą być dużo poważniejsze. Intuicyjnie można się o tym najłatwiej przekonać analizując modele uwzględniające zjawisko pokusy nadużycia. Premia za ryzyko jest w tych modelach uzależniona od **przeciętnego** poziomu ryzyka, a więc i od przeciętnego poziomu ostrożności, jaki zachowują na pozór podobne jednostki. Pokusa nadużycia pojawia się dlatego, że poziom zachowywanej ostrożności nie da się zaobserwować. Każdy podmiot ignoruje wpływ własnych zachowań na premię za ryzyko; jeśli jednak wszyscy zachowują się mniej ostrożnie, premia

¹ Zob. np. [Rothschild i Stiglitz, 1982, 1997]. O modelach statystycznej dyskryminacji i ich niektórych implikacjach traktują prace [Arrowa, 1972], [Phelpsa, 1972] oraz [Stiglitz, 1973a, 1974d]. Zob. też [Stiglitz, 1984a].

ta wzrasta. Brak ostrożności ze strony jakiegoś podmiotu, rodzi negatywne efekty zewnętrzne dla pozostałych. Zgodnie z główną tezą wysuniętą przez [Greenwalda i Stiglitz, 1986]² tego rodzaju efekty zewnętrzne stają się silne wówczas, gdy informacja nie jest doskonała lub rynki nie są kompletne – czyli zawsze – i w rezultacie rynki zasadniczo nigdy nie cechują się ograniczoną efektywnością w sensie Pareta. Krótko mówiąc, niesprawności rynku są powszechne. Myśl tę w prosty sposób przedstawili [Arnott et al., 1994], wykorzystując standardowe warunki ograniczające narzucone przez problem auto-selekcji i zgodności bodźców.

Z badań tych wynika ważny wniosek, mianowicie efektywne alokacje nie mogą być na ogół wynikiem decentralizacji dokonującej się dzięki konkurencyjnym rynkom. Pomysł, iż decentralizacja procesu podejmowania decyzji pozwala osiągnąć efektywną (w sensie Pareta) alokację zasobów, jest jedną z podstawowych idei w ekonomii. [Greenwald i Stiglitz, 1986] wykazali, że pomysł ten nie sprawdza się w ogólnym przypadku. Prosty przykład stanowi ilustrację sedna sprawy. Zakład ubezpieczeniowy nie jest w stanie śledzić stopnia uzależnienia od papierosów, które ma negatywny wpływ na zdrowie. Również i państwo nie dysponuje w tej materii lepszymi narzędziami niż zakład ubezpieczeniowy. Może jednak nakładać podatki i to nie tylko na papierosy, ale także na inne towary, które są komplementarne względem papierosów (oraz subsydiować produkcję substytutów, które są mniej szkodliwe). Zob. [Arnott i Stiglitz, 1991a] oraz [Stiglitz, 1989a, 1998b].

Z powyższą tezę wiąże się też inny wniosek wypływający z nowej ekonomii informacji, zgodnie z którym kwestii efektywności i sprawiedliwości nie da się od siebie łatwo oddzielić. Przykładowo, w warunkach niedoskonałej informacji podstawowym źródłem niesprawności rynku są **problemy na linii mocodawca-pełnomocnik**, takie jak te, które występują, gdy osoba uprawiająca ziemię nie jest jej właścicielem. Rozmiary problemów na linii mocodawca-pełnomocnik zależą od rozkładu bogactwa, o czym wspominałem powyżej, analizując dzierżawę gruntu. Ponadto pogląd, zgodnie z którym możliwe jest oddzielenie kwestii sprawiedliwości i efektywności, opierał się na możliwości przeprowadzenia jednorazowej redystrybucji. Zaś [Mirrlees, 1971] zauważył, że w warunkach niedoskonałej informacji jest to niemożliwe, ponieważ każdy podatek o charakterze redystrybucyjnym powoduje wypaczenia. Z faktu tego

² [Greenwald i Stiglitz, 1986] skoncentrowali się na modelach uwzględniających problemy selekcji negatywnej i bodźców. [Greenwald i Stiglitz, 1988a] wykazali, że podobne wnioski znajdują zastosowanie w odniesieniu do modeli poszukiwań i innych modeli uwzględniających asymetrię informacji. We wcześniej napisanym wspólnie z [Shapiro, 1984] artykule, pokazaliśmy w kontekście konkretnego modelu, że stany równowagi gospodarki, w której występuje problem typu mocodawca-pełnomocnik, nie cechowały się (ograniczoną) efektywnością w sensie Pareta. W późniejszym opracowaniu, które napisałem wraz z [Arnottem, 1990], dokładniej zbadaliśmy niesprawności rynku, które wynikają z pokusy nadużycia. We wcześniejszych pracach wykazano, że przy niedoskonałych rynkach ryzyka, których istnienie dało się wytłumaczyć niedoskonałością informacji, równowaga rynkowa była nieefektywna w sensie Pareta. Zob. [Newbery i Stiglitz, 1982, 1984] oraz [Stiglitz, 1972a, 1981, 1982b].

wynika dalej, że interwencje na rynku, które zmieniają rozkład dochodów przed opodatkowaniem, byłyby pożądane, ponieważ zmniejszają obciążenie podatkami o charakterze redystrybucyjnym [Stiglitz, 1998a]. Ponownie nasuwa się wniosek, że drugie twierdzenie ekonomii dobrobytu, stanowiące, że kwestie podziału i efektywności można od siebie oddzielać, nie jest prawdziwe.

W rzeczywistości zatem w modelu Arrowa-Debreu dobrany został **wąski zbiór** założeń, które musiały być spełnione, żeby rynki były efektywne. Musiała istnieć doskonała informacja, a dokładniej nie mogła ona mieć charakteru **endogenicznego**, nie mogła się zmieniać pod wpływem zachowań jakiejkolwiek jednostki czy przedsiębiorstwa bądź też na skutek inwestycji w informację. Model zakładający **niezmiennność** informacji wydaje się być jednak nieodpowiedni w odniesieniu do rzeczywistości, w której żyjemy.

Ponieważ od strony teoretycznej coraz bardziej oczywiste stawało się, że rynki, na których informacja nie jest doskonała, nie są efektywne, wysunięto kilka nowych argumentów wymierzonych w interwencje państwa. O jednym z nich już pisałem: również państwo dysponuje niedoskonałą informacją. Z analizy tej wynikało, że państwo kieruje się innymi bodźcami i stoi w obliczu innych ograniczeń niż sektor prywatny. Dlatego, nawet gdyby państwo stało w obliczu dokładnie takich samych ograniczeń w zakresie **informacji**, dobrobyt dałoby się podnieść [Stiglitz, 1989a].

Przeciwko interwencjom państwa wysunięto jeszcze inny argument, który jest równie trudny do utrzymania jak poprzedni. Stanowi on, że niesprawności rynku, polegające na braku pewnych rynków lub istnieniu rynków niedoskonałych, prowadzą do wykształcenia się instytucji o charakterze nierynkowym. Przykładowo brak ubezpieczenia na wypadek śmierci doprowadził do powstania towarzystw pogrzebowych. Instytucja rodziny daje zabezpieczenie jej członkom przed wieloma rodzajami ryzyka, przed którymi nie mogą się sami zabezpieczyć wykupując polisę bądź też gdy premia za dany rodzaj ryzyka jest postrzegana jako zbyt wygórowana. Jednak łatwo jest wpaść w pułapkę, którą określam mianem **funkcjonalistycznego błędu w rozumowaniu**, przy przechodzeniu od obserwacji, że jakaś instytucja powstaje po to, aby pełnić jakąś funkcję, do wniosku, że pełni ona tę funkcję faktycznie, tj. **w stanie równowagi**. Ci, którzy popełnili ten błąd, zdawali się utrzymywać, że nie ma żadnej potrzeby, aby państwo musiało interweniować, ponieważ owe nierynkowe instytucje „rozwiązują” problemy stwarzane przez niesprawności rynku, a przynajmniej działają równie dobrze jak państwo. [Arnott i ja, 1991a] wykazaliśmy, że jest inaczej – nierynkowe instytucje mogą w rzeczywistości doprowadzić do pogorszenia sytuacji. Zabezpieczenie, jakie daje instytucja rodziny, może np. wypierać ubezpieczenie rynkowe. Zakłady ubezpieczeniowe mogą odkryć, że ubezpieczeni będą podejmowali mniejsze ryzyko, gdyż uzyskali ubezpieczenie od członków rodziny, i dlatego zredukują zakres oferowanego przez siebie ubezpieczenia. W konsekwencji dobrobyt może się obniżyć, ponieważ instytucje nierynkowe (rodzina) są nieskuteczne w redukowaniu ryzyka.

W swojej analizie Arnott i Stiglitz położyli nacisk na to samo spostrzeżenie, o którym była mowa w ostatniej części poprzedniego punktu: jedynie przy

założeniu bardzo specyficznych okoliczności da się wykazać, że rynki są efektywne. Dlaczego więc mielibyśmy oczekiwać, że stan równowagi, który zostanie osiągnięty w wyniku działania nierynkowych instytucji i rynków, będzie efektywny?

Dalsze zastosowania nowego paradygmatu

Spśród wszystkich niesprawności rynku największą wagę miały przedłużające się okresy niepełnego wykorzystania zasobów, zwłaszcza zasobów ludzkich. Skutki, jakie wywołuje bezrobocie, ulegają następnie wzmocnieniu w wyniku występowania niedoskonałości rynku kapitałowego, ponieważ nawet w przypadku gdy perspektywy osoby bezrobotnej są dobre, i tak nie będzie ona w stanie pożyczyć tyle, by utrzymać dotychczasowy poziom życia.

Wspominałem powyżej o niezadowoleniu, jakie wywoływały tradycyjne Keynesistowskie wyjaśnienia zjawisk makroekonomicznych, a zwłaszcza brak mikropodstaw. Z tego niezadowolenia wyrosły dwie szkoły myśli ekonomicznej. Pierwsza starała się wykorzystać stary paradygmat rynku doskonałego i posługiwała się modelami, w których występował reprezentatywny podmiot. Mimo że informacja nie była doskonała, oczekiwania były racjonalne. Jednak już sama konstrukcja modelu opartego na reprezentatywnym podmiocie wykluczała wprowadzenie asymetrii informacji, która leży u podstaw problemów makroekonomicznych. Jeżeli analizę rozpoczyna się od założenia, że rynki się oczyszczają, trudno jest oczekiwać, by na jej podstawie udało się dokonać jakichś poważniejszych ustaleń dotyczących bezrobocia (tj. niesprawności rynku pracy, która polega na tym, że nie ulega on oczyszczeniu).

Konstrukcja modelu makroekonomicznego, który obejmowałby konsekwencje, jakie stwarza niedoskonałość informacji na rynkach: pracy, towarowych i kapitałowych, była jednym z moich głównych zajęć przez ostatnich piętnaście lat. Zważywszy na złożoność **każdego** z tych rynków, stworzenie modelu równowagi ogólnej, który byłby na tyle prosty, by dało się go uczyć na studiach podyplomowych lub wykorzystywać w polityce gospodarczej, nie było wcale łatwym zadaniem. U podstaw tego modelu leży nowa teoria przedsiębiorstwa, która opiera się z kolei na teorii asymetrii informacji. Współczesna teoria przedsiębiorstwa spoczywa na trzech filarach: teorii finansów przedsiębiorstw, teorii nadzoru właścicielskiego oraz teorii projektowania organizacji (*theory of organizational design*).

A. Teoria przedsiębiorstwa

W starszej, opartej na doskonałej informacji teorii przedsiębiorstwa [Modigliani i Miller, 1958, 1961]; zob. też [Stiglitz, 1969a, 1974c, 1988d] sposób gromadzenia kapitału przez przedsiębiorstwo (dług lub kapitał własny) nie miał znaczenia, o ile nie występowały zniekształcenia powodowane przez podatki. Jednak informacja zajmuje bardzo ważne miejsce w teorii finansów. Do zawarcia umów zwiększających kapitał własny potrzeba więcej informacji ani-

żeli w przypadku umów pożyczkowych [Townsend, 1979]; [Greenwald i Stiglitz, 1992]. Przede wszystkim informację zawiera sama skłonność do zachowania (lub do sprzedania) akcji [Leland i Pyle, 1977]; [Ross, 1977]; [Stiglitz, 1982c]; [Greenwald et al., 1984]; [Myers i Majluf, 1984]; [Hellman i Stiglitz, 2000]; weryfikacji empirycznej poświęcona jest np. praca [Asquitha i Mullinsa Jr., 1986] i dlatego sposób gromadzenia kapitału przez przedsiębiorstwa nie jest bez znaczenia. W praktyce przedsiębiorstwa dużo częściej uciekają się do finansowania swojej działalności długiem (a nie kapitałem własnym) [Mayer, 1990] i dlatego problem bankructw, które są spowodowane niemożnością zaspokojenia roszczeń wierzycieli, jest kwestią istotną. Występowanie kosztów, jakie pociągają za sobą bankructwa, oraz ograniczeń przy projektowaniu programów motywujących kierownictwo sprawiają, że przedsiębiorstwa cechują się awersją do ryzyka, którego nie można zawęzić jedynie do korelacji z cyklem koniunkturalnym [Greenwald i Stiglitz, 1990a]; [Stiglitz, 1989g]. Ponadto z uwagi na możliwość racjonowania kredytu, znaczenie ma nie tylko wartość netto przedsiębiorstwa, ale także struktura jego aktywów, nie wyłączając płynności³.

Mimo że teoria cechującego się awersją do ryzyka przedsiębiorstwa, które działa w warunkach racjonowania kredytu, ma wiele implikacji i o niektórych będzie mowa w następnym punkcie, to do naświetlenia znaczenia powyższych idei powinien wystarczyć jeden przykład. W tradycyjnej, neoklasycznej teorii inwestycji czynnikami wpływającymi na inwestycje były realna stopa procentowa i oczekiwana przez przedsiębiorstwo stopa zwrotu. Nie powinny zaś mieć znaczenia przepływ gotówki oraz wartość netto przedsiębiorstwa. Z pierwszych opracowań ekonometrycznych poświęconych inwestycjom wynikało jednak, że tak nie jest [Kuh i Meyer, 1957]. Mimo to zmiennych tych nie uwzględniano w ekonometrycznej analizie inwestycji przez dwie dekady począwszy od artykułu [Halla i Jorgensona, 1967]. Dopiero za sprawą prac na temat asymetrii informacji odnowione zostały teoretyczne podstawy uzasadniające wprowadzenie zmiennych finansowych do równań regresji inwestycji. Po dokonaniu tej zmiany wykazano, że zmienne finansowe mają kluczowe znaczenie zwłaszcza dla małych i średnich przedsiębiorstw (zob. pracę [Hubbarda, 1998], w której dokonano przeglądu literatury empirycznej).

W tradycyjnej teorii przedsiębiorstwo maksymalizowało po prostu oczekiwaną bieżącą wartość zdyskontowanych zysków (która była równa jego wartości rynkowej). Przy założeniu doskonałej informacji dokonanie maksymalizacji było problemem technicznym. Rozbieżność zdań na temat tego, co przedsiębiorstwo powinno robić, nie miała istotnego znaczenia. W tym kontekście niewielkie znaczenie miał również problem **nadzoru właścicielskiego** – sposób podejmowania decyzji przez przedsiębiorstwo był nieistotny. W rzeczywistości jednak nadzór właścicielski ma ogromne znaczenie. **Istnieją** rozbież-

³ Sama koncepcja płynności, a także rozróżnienie braku płynności od niewypłacalności, opiera się na asymetrii informacji. Gdyby informacja była doskonała, każde wypłacalne przedsiębiorstwo byłoby w stanie uzyskać środki finansowe i dlatego nie dotyczyłby go problem płynności.

ne poglądy na temat tego, co powinno robić przedsiębiorstwo, częściowo wynikające z różnic sądów wartościujących, a częściowo ze zróżnicowania celów [Stiglitz, 1972b]; [Grossman i Stiglitz, 1977, 1980b]. Menedżerowie mogą podejmować działania nastawione na realizację własnych interesów kosztem interesów udziałowców, a większość udziałowców może załatwiać swoje interesy kosztem mniejszości. Właściciele nie tylko nie są w stanie monitorować swoich pracowników i menedżerów, ale z uwagi na asymetrię informacji zazwyczaj nie wiedzą nawet, co ci ludzie, którzy działają w ich imieniu, **powinni** robić. Dawno temu [Berle i Means, 1932] zauważyli, że oddzielenie własności od zarządzania rodzi poważne konsekwencje w zakresie teorii przedsiębiorstwa, ale dopiero powstanie ekonomii informacji pozwoliło nam na spójne wytłumaczenie implikacji tego spostrzeżenia [Meckling, 1976]; [Stiglitz, 1985a].

Ci, którzy obstawali przy poglądzie, że przedsiębiorstwa maksymalizują swoją wartość rynkową, argumentowali, że groźba przejęcia zapewni konkurencję na rynku menedżerów, prowadząc w ten sposób do maksymalizacji wartości rynkowej. Gdyby przedsiębiorstwo nie maksymalizowało wartości rynkowej swoich akcji, to opłacalne byłoby ich nabycie i wprowadzenie takich zmian w zachowaniach przedsiębiorstwa, dzięki którym jego wartość uległaby zwiększeniu. We wczesnej fazie tej dyskusji podałem w wątpliwość na gruncie teoretycznym efektywność mechanizmu przejęcia [Stiglitz, 1972b]. Najmocniejsze argumenty wysunęli [Grossman i Hart, 1980], zauważając, że każdy mniejszościowy udziałowiec, który jest przekonany, iż konsekwencją przejęcia będzie wzrost wartości rynkowej przedsiębiorstwa, nie będzie skłonny sprzedawać posiadanych udziałów. W kontynuujących tę linię badań pracach autorstwa [Shleifera i Vishnyego, 1989] oraz [Edlina i Stiglitz, 1995] wykazano, w jaki sposób aktualnie zarządzający przedsiębiorstwem menedżerowie mogą obniżyć efektywność konkurencji na rynku menedżerów, tj. zmniejszać niebezpieczeństwo przejęcia przez powiększenie asymetrii informacji.

Dotychczas omówiłem dwa z trzech filarów współczesnej teorii przedsiębiorstwa: finanse przedsiębiorstw oraz nadzór właścicielski. Trzecim filarem jest **projektowanie organizacji**. Przy założeniu doskonałej informacji również i ta problematyka staje się nieistotna. W praktyce zaś ma dla przedsiębiorstw znaczenie kluczowe. Przykładowo, o czym była mowa wyżej, struktura organizacyjna, w której występują alternatywne działy wykonujące porównywalne zadania, pozwala przedsiębiorstwu zebrać informacje, na podstawie których można stworzyć lepsze systemy motywacyjne [Nalebuff i Stiglitz, 1983a, b]. Projektowanie organizacji przedsiębiorstwa ma także inny ważny aspekt. Nawet jeśli jednostki mają dobre intencje, to w warunkach ograniczonej informacji będą popełniały błędy. Mylić się jest rzeczą ludzką. Wspólnie z Raajem K. Sahem napisaliśmy serię artykułów (1985, 1986, 1988a, b, 1991), w których zbadaliśmy przełożenie alternatywnych modeli organizacji przedsiębiorstwa i układów podejmowania decyzji na popełniane błędy organizacyjne; np., czy odrzuca się dobre projekty bądź też czy akceptuje się złe. Wyszliśmy z sugestii, iż w różnych okolicznościach zdecentralizowane poliarchiczne układy

organizacyjne wykazują różne zalety (zob. także [Sah, 1991]; [Stiglitz, 1989d]. Artykuły te zapoczątkowały tylko cały kierunek badań; zob. np. [Visser, 1998], [Bhidé, 2001] oraz [Christensen i Knudsen, 2002].

B. Makroekonomia

Po tych uwagach można powrócić do tak ważnej dyscypliny, jaką jest **makroekonomia**. Centralnym zagadnieniem w makroekonomii jest bezrobocie. Opisane przeze mnie wyżej modele wyjaśniały, dlaczego bezrobocie może występować **w stanie równowagi**. Jednak makroekonomia w dużej mierze zajmuje się **dynamiką**, poszukiwaniem wyjaśnienia, dlaczego gospodarka zdaje się czasem wzmacniać, a nie absorbować szoki oraz dlaczego skutki tych szoków mogą być długotrwałe. Wspólnie z Bruce'm Greenwaldem i Andym Weissem wykazaliśmy, w jaki sposób teorie asymetrii informacji mogą pomóc w wytłumaczeniu tych zjawisk (zob. jedno z pierwszych artykułów przeglądowych autorstwa [Greenwalda i Stiglitz, 1987a, 1988b, 1993b] oraz [Stiglitz, 1988b, 1992a]). Niedoskonałość rynków kapitałowych – zjawiska racjonowania kredytu i kapitału, których przyczyną jest asymetria informacji – jest tu sprawą kluczową. To z jej powodu przedsiębiorstwa wykazują w swoich zachowaniach awersję do ryzyka, a gospodarstwa domowe i przedsiębiorstwa napotykają na ograniczenia płynności.

Ekonomia Keynesistowska kładła nacisk na znaczenie sztywności płac i cen, ale nie dawała przekonującej odpowiedzi na pytanie, jak te sztywności powstają. Niektóre teorie wskazywały np. na znaczenie kosztów dostosowania cen [Akerlof i Yellen, 1985]; [Mankiw, 1985]. Jednak w dalszym ciągu nie ma zgody co do tego, dlaczego przedsiębiorstwa dopasowują raczej ilość, a nie ceny, mimo że koszty dostosowań ilościowych wydają się być większe niż dostosowań cenowych. Zaproponowana przez [Greenwalda i Stiglitz, 1989] teoria dostosowań odwołuje się do niedoskonałości rynku kapitałowego powodowanych przez niedoskonałość informacji. Krótko mówiąc, zgodnie z tą teorią ryzyko spowodowane przez niedoskonałość informacji jest ogólnie rzecz biorąc większe w przypadku dostosowań cenowych i płacowych niż przy dostosowaniach ilościowych. Cechujące się awersją do ryzyka przedsiębiorstwa będą w mniejszym stopniu dostosowywały te zmienne, których dostosowanie prowadzi do bardziej niepewnych konsekwencji.

Gdyby nawet płace i ceny nie były doskonale elastyczne, to nie są też doskonale nieelastyczne – w okresie wielkiego kryzysu uległy przecież istotnemu obniżeniu. Podczas głębokich wahań, które dokonywały się we wcześniejszych okresach i w innych krajach, płace i ceny cechowały się dużym stopniem elastyczności. Wspólnie z [Greenwaldem, 1987a, b, 1988b, c, d, 1990b, 1993a, b, 1995] utrzymywaliśmy, że trzeba się oprzeć na innych niesprawnościach rynku, zwłaszcza na niedoskonałościach rynków kapitałowych i niezupełności zawieranych umów, żeby wytłumaczyć najważniejsze zjawiska makroekonomiczne, które obserwuje się w rzeczywistości. Spadek cen poniżej poziomu oczekiwanego jest w przypadku umów pożyczkowych, które zazwyczaj nie są indeksowane zmianami poziomu cen (bądź też, gdy realna stopa procentowa wzrasta

powyżej oczekiwanego poziomu w przypadku umów opartych na zmiennej stopie procentowej), równoznaczny z transferem majątku od pożyczkobiorców do pożyczkodawców. W tych okolicznościach problemy może stwarzać nadmierna elastyczność cen w dół (a nie tylko ich sztywność). [Fisher, 1933] i [Stiglitz, 1999d] położyli nacisk na konsekwencje, jakie ma zróżnicowanie szybkości dostosowania różnych cen. Te (i inne) zmiany redystrybucyjne wywierają silne skutki w sferze realnej i nie da się przed nimi zabezpieczyć z uwagi na niedoskonałości rynków kapitałowych. Duże szoki mogą prowadzić do bankructwa, a to z kolei (zwłaszcza jeśli dochodzi do likwidacji przedsiębiorstwa) oznacza stratę organizacyjnego i informacyjnego kapitału⁴. Nawet jeśli tak głębokie zmiany dałoby się powstrzymać aż do znalezienia rozwiązania, przedsiębiorstwo miałoby, nie bez powodu, ograniczony dostęp do kredytu. Ponadto, w razie braku wyraźnie określonych właścicieli, osoby kierujące przedsiębiorstwem nie miałyby zasadniczo bodźców do maksymalizowania wartości przedsiębiorstwa.

Nawet wówczas, gdy szoki nie są na tyle duże, aby spowodować bankructwo, wpływają na zdolność i skłonność przedsiębiorstwa do podejmowania ryzyka. Ponieważ każdy proces produkcyjny jest ryzykowny, szoki wpływają na zagregowaną podaż, a także na popyt inwestycyjny. Skutki szoku mają przedłużone działanie, gdyż odbudowanie wartości netto przedsiębiorstwa musi zająć pewien okres. Z tego samego powodu skutki polityki gospodarczej cechują się histerezą: wzrost stóp procentowych zmniejszający wartość netto przedsiębiorstwa rodzi skutki, które nie zanikają nawet po obniżeniu się stóp. Przedsiębiorstwa, które zbankrutowały przy wysokich stopach procentowych, w dalszym ciągu pozostają w stanie upadłości. Jeżeli przedsiębiorstwa działały w warunkach racjonowania kredytu, to wywołany tym spadek płynności może mieć szczególnie silne efekty [Stiglitz i Weiss, 1992]. Zmianie ulega każdy aspekt zachowań makroekonomicznych: teorie asymetrii informacji okazały się być pomocne w wyjaśnieniu np. pozornych anomalii w cyklicznym zachowaniu się zapasów (procykliczne zmiany stanu zapasów, sprzeczne z ideą wygładzania produkcji, są spowodowane występującymi w okresach recesji ograniczeniami płynności i wysoką ceną dualną pieniądza) lub w ustalaniu cen (w czasie recesji, kiedy „dualna cena” kapitału jest wysoka, inwestycje polegające na pozyskaniu nowych klientów poprzez obniżenie cen nie są dla przedsiębiorstw opłacalne). Krótko mówiąc, nasza analiza uwypukliła podażowe skutki szoków, wzajemne powiązania między skutkami podażowymi i popytowymi oraz znaczenie sfery **finansów** w rozprzestrzenianiu się szoków.

⁴ Bankructwo nie odgrywało w tradycyjnych teoriach ekonomicznych żadnej istotnej roli, częściowo dlatego, że bez znaczenia była kwestia kierowania przedsiębiorstwem (kto podejmuje decyzje) i zmiana w tym zakresie spowodowana bankructwem przedsiębiorstwa nie była istotna, a częściowo dlatego, że w warunkach doskonałej informacji nie było jakiegось szczególnego powodu, dla którego pożyczkodawcy mieliby komuś pożyczać posiadane środki zamiast kupować akcje zwiększając tym samym kapitał własny przedsiębiorstwa (zwłaszcza jeśli prawdopodobieństwo i koszty bankructwa były istotne). Ciekawe omówienie prawa do kierowania przedsiębiorstwem zawarł w swojej pracy [Hart, 1995].

Powyżej przedstawiłem wyjaśnienie zjawiska racjonowania kredytu w oparciu o paradygmat informacji. Drugi ważny kierunek naszych badań makroekonomicznych obejmował określenie powiązania między racjonowaniem kredytu a aktywnością makroekonomiczną [Blinder i Stiglitz, 1983], wytłumaczenie roli banków, które same cechują się awersją do ryzyka oraz gromadzą informacje w drodze selekcjonowania i monitorowania, w określaniu podaży kredytu [Greenwald i Stiglitz, 1990b, 1991, 2002]; [Stiglitz i Weiss, 1990], opisanie makroekonomicznych skutków zmian regulacji finansowych i przeanalizowanie zaleceń dla polityki monetarnej w różnych reżimach nie wyłączając dolaryzacji [Stiglitz, 2001d]. Te badania różniły się pod wieloma względami od tradycyjnych teorii, takich jak te oparte na transakcyjnym popycie na pieniądzu, którego mikropodstawy były coraz bardziej kwestionowane, ponieważ pieniądź coraz częściej przynosił odsetki (stopa procentowa przestała być kosztem alternatywnym utrzymywania pieniądza), a przy zawieraniu transakcji coraz częściej wykorzystywano kredyt, a nie pieniądź. Wyjaśniliśmy również znaczenie powiązań kredytowych (np. nie tylko między bankami a przedsiębiorstwami, ale także pomiędzy samymi przedsiębiorstwami) oraz ich rolę w transmitowaniu szoków w gospodarce. Empirycznej weryfikacji znaczenia ograniczeń kredytowych w kształtowaniu się aktywności makroekonomicznej, a zwłaszcza inwestycji, poświęcona została bogata literatura (zob. [Kuh i Meyer, 1957], [Calomiris i Hubbard, 1990] oraz [Hubbard, 1990]).

C. Wzrost i rozwój⁵

Co prawda większość analiz makroekonomicznych koncentrowała się na konsekwencjach, jakie niedoskonałość rynków kredytowych rodzi w sferze wahań cyklicznych, ale istniał także w ramach naszego programu badawczego kierunek zajmujący się wzrostem. Od dawna przyznawano, że rynki kapitałowe mają ważne znaczenie dla wzrostu gospodarczego; bez nich przedsiębiorstwa musiałyby polegać na nierozdzielonych zyskach. Zaś sposób powiększania kapitału przez przedsiębiorstwa ma dla ich rozwoju istotne znaczenie. W szczególności „racjonowanie kapitału” – tak ważne w krajach rozwijających się, w których problemy dotyczące informacji są nawet poważniejsze – wpływa negatywnie na skłonność przedsiębiorstw do inwestowania i podejmowania ryzyka, a w konsekwencji spowalnia wzrost. Zmiany w polityce gospodarczej, które pozwalają przedsiębiorstwom ponosić większe ryzyko (np. dzięki obniżeniu skali wahań makroekonomicznych lub te, które zwiększają bazę kapitałową dzięki redukcji stóp procentowych, co prowadzi do wzrostu zysków przedsiębiorstwa) zwiększają wzrost gospodarczy. I przeciwnie, taka polityka, jak ta związana z interwencjami Międzynarodowego Funduszu Walutowego,

⁵ Omówienie tematyki wzrostu zawierają prace [Greenwalda et al., 1990] oraz [Stiglitz, 1990, 1992c, 1994a, b]. Problematyka rozwoju, jako nieco odrębne zagadnienie, została przeanalizowana przez [Stiglitz, 1985b, 1986a, 1988a, 1989b, e, h, 1991a, 1993, 1995, 1996, 1997a, b, 1998b, 1999b, c, 2000c, 2001a, b], [Saha i Stiglitz, 1989a, b], [Hoff i Stiglitz, 1990, 1998, 2001], [Sterna i Stiglitz, 1997] oraz [Stiglitz i Yusuf, 2000].

a więc powodująca wzrost stóp procentowych do bardzo wysokiego poziomu, zniechęca do korzystania z pożyczek, zmuszając przedsiębiorstwa do silniejszego oparcia się na zatrzymanych zyskach.

Najtrudniejszymi problemami w dziedzinie wzrostu są te, które wiążą się z poziomem rozwoju gospodarczego. Zazwyczaj niesprawności rynku są poważniejsze w słabiej rozwiniętych krajach i często są powiązane z problemami dotyczącymi informacji, a więc tymi, które stanowiły inspirację dla większości badań opisanych w niniejszym artykule (zob. [Stiglitz, 1985b, 1986a, 1988a, 1989e, h, 1991a, 1997a]; [Braverman et al., 1993]). Taka perspektywa pomaga wyjaśnić wady polityki, która jest oparta na założeniu doskonale lub sprawnie funkcjonujących rynków, a także kieruje uwagę na politykę, która może zapobiec bądź złagodzić następstwa niedoskonałości informacji [World Bank, 1999].

Jednym z najważniejszych czynników determinujących tempo wzrostu gospodarczego jest zdobywanie wiedzy. W przypadku krajów rozwiniętych wymaga to inwestycji w badania; w przypadku krajów rozwijających się – wysiłku nastawionego na zmniejszenie luki w zakresie wiedzy istniejącej między tymi krajami a krajami wysoko rozwiniętymi. Wiedza jest oczywiście szczególną **formą** informacji i wiele kwestii, które zajmują centralne miejsce w ekonomii informacji – takich jak problem przywłaszczenia korzyści płynących z uzyskania informacji, stałe koszty związane z inwestycjami w badania (które prowadzą do niedoskonałej konkurencji) oraz publiczna natura informacji – ma także kluczowe znaczenie w zrozumieniu procesu badań. Naturalne było więc skierowanie się moich wysiłków badawczych na implikacje tych zagadnień, czego wyrazem była seria artykułów poświęconych równowadze w sektorze badań i rozwoju oraz jej konsekwencjom w zakresie wzrostu gospodarczego⁶. Mimo że niemożliwe jest krótkie podsumowanie wyników tych prac, należy wyróżnić jeden wniosek: standardowy model konkurencji nie opisuje dobrze gospodarek rynkowych, w których badania i innowacje odgrywają ważną rolę, a równowaga rynkowa ustalająca się bez interwencji państwa nie jest zasadniczo efektywna.

D. Teoria opodatkowania⁷

Jedną z funkcji państwa jest redystrybucja dochodu. Nawet gdyby państwo nie chciało dokonywać redystrybucji, to musi posiadać dochody, aby finansować wydatki na dobra publiczne i tu pojawia się pytanie o sprawiedliwy sposób zbierania tych dochodów, np. czy osoby, które mają więcej, płacą więcej. Jednak identyfikacja tych jednostek sprawia państwu trudności podobne np. do tych, jakie monopolistę sprawia odróżnienie nabywców, którzy byliby skłon-

⁶ Oczywiście teoria, którą z czasem zaczęto nazywać teorią wzrostu endogenicznego, miała kilku prekursorów. Zob. zwłaszcza zbiór esejów pod red. [Shella, 1967] oraz artykuł [Atkinsona i Stiglitz, 1969]. Z późniejszych prac zob. zwłaszcza [Dasgupta i Stiglitz, 1980a, b, 1981, 1988], [Dasgupta et al., 1982] oraz [Stiglitz, 1987c, d, 1990].

⁷ Ten punkt opiera się na pracach [Mirrleesa, 1971, 1975a], [Atkinsona i Stiglitz, 1976], [Stiglitz, 1982e, 1987f], [Arnotta i Stiglitz, 1986] oraz [Brito et al., 1990, 1991, 1995].

ni zapłacić więcej za nabywany produkt. Ważne jest w tym kontekście to, że państwo może posłużyć się mechanizmami ujawniania informacji opartymi na autoselekcji, które badaliśmy wspólnie z Rothschildem za pomocą naszego modelu konkurencji na rynku ubezpieczeń, jak również tymi, które analizowałem w moim artykule poświęconym różnicowaniu cen przez monopolistę. (Stojący przed państwem problem maksymalizacji społecznego „zysku”, tj. dobrobytu, przy istniejących ograniczeniach w zakresie informacji, jest w dużej mierze analogiczny do problemu maksymalizacji zysku przez monopolistę w warunkach ograniczonej informacji. Z tego względu artykuł [Mirrleesa, 1971] na temat optymalnego opodatkowania należy uznać za zwiastun opisywanych tu prac, mimo że jego analiza nie była sformułowana w kategoriach teorii informacji.)

Przy projektowaniu systemu podatkowego kluczowe więc staje się pytanie: **co jest obserwowalne**. W starszych teoriach, w których przyjmowano, że informacja jest doskonała, podatki zryczałtowane i redystrybucja miały sens. W przypadku gdy umiejętności jednostek nie dają się bezpośrednio zaobserwować, państwo musi oprzeć się na innych zmiennych – takich, które są obserwowalne, np. na dochodzie. Jednak, tak jak we wszystkich modelach tego typu, kiedy uczestnicy rynku odkrywają, w jaki sposób państwo buduje swoje przekonania, zmieniają swoje zachowania. [Mirrlees, 1971] założył, że jedynie dochód jest zmienną obserwowalną. Jednak w zależności od okoliczności dostępnych może być więcej albo mniej informacji. Możliwe, że da się obserwować liczbę przepracowanych godzin, co oznacza, że zmienną obserwowalną byłyby też płace. Możliwe, że da się obserwować ilość każdego dobra nabywanego przez poszczególne jednostki bądź tylko zagregowaną ilość wyprodukowanych dóbr.

Dla każdego zestawu informacji istnieje **efektywna w sensie Pareta struktura opodatkowania** – sytuacja żadnej grupy nie może ulec poprawie bez pogorszenia położenia jakieś innej grupy. Wybór którejś z tych struktur opodatkowania zależy od funkcji dobrobytu społecznego, która uwzględnia także stosunek do kwestii nierówności⁸. Mimo że nie ma tu miejsca na pełny opis wyników, dwa rezultaty zasługują na podkreślenie. Wykazano, że struktura opodatkowania towarów, którą wcześniej uważano za optymalną [Ramsey, 1927], stanowi część efektywnego w sensie Pareta systemu podatkowego jedynie wówczas, gdy przyjmie się bardzo restrykcyjne ograniczenia, np. gdy nie występuje podatek dochodowy (zob. [Atkinson i Stiglitz, 1976]; [Sah i Stiglitz, 1992]; [Stiglitz, 1998a]). Z drugiej strony wykazano, że opodatkowanie dochodów kapitałowych nie będzie w podstawowym przypadku optymalne.

⁸ Pod tym względem w pracy Mirrleesa pomieszczone zostały dwa etapy analizy. Mirrlees opisał punkt na granicy Pareta, który zostałby wybrany przez państwo o utylitarystycznej funkcji dobrobytu społecznego. Jednak niektóre kluczowe własności, np. zerowa krańcowa stopa opodatkowania najwyższych dochodów, cechowały każdą efektywną w sensie Pareta strukturę opodatkowania, mimo że ta szczególna własność nie była odporna na zmianę założeń, tj. zależała od założenia, że płace względne jednostek o różnych umiejętnościach pozostają stałe (zob. [Stiglitz, 2002a]).

E. Teoria regulacji i prywatyzacji

Państwo napotyka na problemy stwarzane przez asymetrię informacji nie tylko w obszarze podatków, ale także przy kwestii regulacji. W ciągu minionego ćwierćwiecza pojawiła się obszerna literatura, dzięki której rozwinęty został sposób wykorzystania mechanizmów autoselekcji (zob. np. [Sappington i Stiglitz, 1987a]; [Laffont i Tirole, 1993], pozwalając na opracowanie dużo lepszych i bardziej efektywnych systemów regulacji niż istniejące w przeszłości. Przykładem sektora, w którym regulacja państwa ma szczególne znaczenie, jest sektor bankowy. Wspominałem już, że problemy dotyczące informacji mają podstawowe znaczenie na rynkach kredytowych i dlatego nie powinno być dziwne, że niesprawności tych rynków są poważniejsze, a rola państwa jest tam bardziej istotna [Stiglitz, 1994d]. Projektując mechanizm regulacji trzeba wziąć pod uwagę ograniczenia w zakresie informacji (zob. np. [Hellman et al., 2000]; [Honahan i Stiglitz, 2001]; [Stiglitz, 2001c]; [Greenwald i Stiglitz, 2002]).

W latach osiemdziesiątych pojawiła się silna tendencja prywatyzowania przedsiębiorstw państwowych i to nawet tych, które stanowiły naturalne monopole, co oznaczało, że własność państwowa miała być zastąpiona regulacją ze strony państwa. Co prawda oczywiste było, że własność państwowa często stwarza problemy, ale z teorii niedoskonałej informacji wynikało też, że nawet najlepiej skonstruowane systemy regulacyjne działają niedoskonale. Prowadziło to dalej do pytania o warunki, które muszą być spełnione, żebyśmy mieli pewność, iż prywatyzacja zwiększy dobrobyt ekonomiczny. [Simon, 1991], laureat Nagrody Nobla w 1978 r., podkreślał, że problemy dotyczące informacji i bodźców stoją tak przed sektorem publicznym, jak i prywatnym. Nie istnieje żaden przekonujący argument teoretyczny, który uzasadniałby tezę, że duże organizacje prywatne lepiej rozwiązują problemy motywacyjne niż organizacje publiczne. W napisanym wspólnie z Sappingtonem artykule (1987b), wykazaliśmy, że warunki, które muszą być spełnione, aby prywatyzacja jednoznacznie zwiększała dobrobyt, są bardzo restryktywne i zbliżone do tych, które musiałyby być spełnione, żeby konkurencyjne rynki prowadziły do efektywnych w sensie Pareta wyników (szerzej na ten temat zob. [Stiglitz, 1991b, 1994c]).

Niektóre spory polityczne

Perspektywa zaproponowana przez nowy paradygmat informacji nie tylko ukształtowała teoretyczne podejście do polityki gospodarczej, ale doprowadziła do zmiany nastawienia polityki w wielu konkretnych sprawach, które w świetle starego paradygmatu były postrzegane zupełnie inaczej.

Być może najwięcej uwagi zwracały kontrowersje dotyczące strategii rozwoju, bo polityka zgodna z duchem **konsensusu waszyngtońskiego**, który opiera się na fundamentalizmie rynkowym – uproszczonym poglądzie na temat funkcjonowania konkurencyjnych rynków z doskonałą informacją, który nie na-

daje się nawet do opisu gospodarek krajów wysoko rozwiniętych, a już na pewno jest niewłaściwy w przypadku krajów rozwijających się – od wczesnych lat osiemdziesiątych dominowała w międzynarodowych instytucjach gospodarczych. W różnych opracowaniach przedstawiłem dowody potwierdzające, że tego rodzaju polityka zawodzi w dziedzinie rozwoju [Stiglitz, 1999c], w kierowaniu procesem transformacji od komunizmu do gospodarki rynkowej (zob. np. [Athar et al., 2000]; [Stiglitz, 2000a, 2001e]) oraz w opanowaniu kryzysów i zapobieganiu im [Stiglitz, 2000b]. Idee są istotne i nic dziwnego, że polityka oparta na modelach, które od rzeczywistości odbiegają tak bardzo jak te, które stanowią fundament konsensu waszyngtońskiego, tak często zawodziła.

Najmocniejszym chyba wsparciem dla tej tezy był rozwój wydarzeń związanych z próbami opanowania kryzysu w Azji Południowo-Wschodniej, który rozpoczął się 2 lipca 1997 r. w Tajlandii. Mimo że sporo napisałem na temat różnych aspektów nieudanych reakcji na ten kryzys [Furman i Stiglitz, 1998]; [Stiglitz, 1999e], chciałbym w tym miejscu zwrócić uwagę na związek między tymi niepowodzeniami a omawianymi tu teoriami. Nasze prace położyły nacisk na znaczenie podtrzymywania wielkości podaży kredytu oraz ograniczania ryzyka bankructwa (zwłaszcza w przypadku kiepsko zarządzanych przedsiębiorstw). Źle skonstruowana polityka może doprowadzić do znacznego i niepotrzebnego zmniejszenia się dostępności kredytu oraz spowodować niepotrzebną falę bankructw. Te następstwa wpływają zaś negatywnie na zagregowaną podaż, przez co załamanie gospodarcze ulega pogłębieniu. Jednak tak właśnie postąpił MFW: podnosząc stopy procentowe do niebotycznego poziomu w krajach, w których przedsiębiorstwa w znacznym stopniu korzystały z kredytu, wymusił masowe bankructwa, a gospodarki pogrążył w głębokiej recesji. Kapitał wcale nie napływał do tych krajów, lecz z nich uciekał. W efekcie tego rodzaju polityka zawiodła nawet w realizacji oficjalnego celu, którym było ustabilizowanie kursu walutowego. Jej skutki cechowała silna histereza: kiedy stopy procentowe już spadły przedsiębiorstwa, które uprzednio zmuszone były ogłosić upadłość, nie stały się na powrót „zdrowe”, a przedsiębiorstwa, których wartość netto uległa zmniejszeniu, nie doświadczyły natychmiastowej korekty tej wartości w górę. Dostępny był alternatywny typ polityki, np. moratorium na spłatę długów, a następnie finansowa restrukturyzacja przedsiębiorstw. Mimo że te posunięcia nie pozwoliłyby uniknąć załamania, to mogłyby uczynić je krótszym i łagodniejszym. Malezja, której polityka gospodarcza w znacznym stopniu zgadzała się z polityką sugerowaną przez nasze teorie, nie tylko szybciej doświadczyła ożywienia, ale także została z mniejszą spuścizną długów negatywnie wpływających na przyszły wzrost gospodarczy niż sąsiednia Tajlandia, która bardziej przestrzegała zaleceń MFW (omówienie reformy zasad postępowania upadłościowego oparte na tych doświadczeniach zawierają opracowania [Millera i Stiglitz, 1999], oraz [Stiglitz, 2000e]).

Proces transformacji od komunizmu do gospodarki rynkowej stanowi jeden z najważniejszych gospodarczych eksperymentów wszechczasów, a niepowodzenia (jak dotąd) na tym froncie w Rosji oraz sukcesy w Chinach rzucają dużo światła na wiele omawianych przeze mnie kwestii. Trudno jest zrozumieć

wszystkie aspekty niepowodzenia tego procesu w Rosji. Komunizm wraz z centralnym planowaniem (wymagającym takich zdolności zbierania, przetwarzania i rozpowszechniania informacji, które są nieosiągalne przy wykorzystaniu **jakiegokolwiek** technologii), brakiem motywacji oraz obfitującym w liczne wypaczenia systemem był postrzegany jako wysoce nieefektywny. Zakładano, że dzięki wprowadzeniu gospodarki rynkowej dochody ogromnie wzrosną. Zamiast tego dochody obniżyły się, a ich spadek znalazł odzwierciedlenie nie tylko w statystyce PKB i wynikach badań gospodarstw domowych, ale również we wskaźnikach warunków socjalnych. Liczba osób żyjących w ubóstwie zwiększyła się z poziomu 2% do ponad 40% w zależności od zastosowanego miernika. Co prawda niepowodzenie procesu transformacji miało wiele wymiarów, ale jeden z nich się wyróżnia, a mianowicie strategia prywatyzacji, w której niewiele miejsca zajmowały kwestie związane z nadzorem właścicielskim, a których znaczenie podkreślałem powyżej. Opracowania empiryczne [Stiglitz, 2001e] potwierdzają tezę, że kraje, które szybko przeprowadziły prywatyzację, ale zaniedbały problematykę „dobrego” nadzoru właścicielskiego, nie rozwijały się szybciej. Zamiast stworzyć podstawy do pomnażania bogactwa, prywatyzacja doprowadziła do przychwytywania najbardziej atrakcyjnych aktywów i niszczenia majątku [Hussein et al., 2000]; [Stiglitz, 2000a].

Spojrzenie poza ekonomikę informacji

Przedstawiłem powyżej słabości dominującego w myśli ekonomicznej przez dwa wieki paradygmatu konkurencji: brak odporności na zmianę założeń, niewyjaśnienie kluczowych zjawisk gospodarczych i błędne zalecenia dla polityki gospodarczej. Prowadzone przez ostatnich trzydzieści lat badania w zakresie ekonomiki informacji, które tu opisałem, koncentrowały się jednak tylko na jednym aspekcie mojego niezadowolenia ze starego paradygmatu. Nie jest łatwo wpływać na zmianę światopoglądu – wydawało mi się, że najskuteczniejszym sposobem zaatakowania starego paradygmatu będzie pozostanie w ramach standardowej analizy w tak dużym stopniu, jak to tylko możliwe. Zmieniłem zaledwie jedno założenie, to dotyczące doskonałej informacji, nadającą mu w moim odczuciu bardziej wiarygodną postać.

Teoria miała również inne mankamenty, a niektóre z nich były ze sobą powiązane. W standardowej teorii przyjmowano założenie, że technologia i preferencje są niezmiennie. Jednak zmiany technologii, postęp w sferze badań i rozwoju leżą u podstaw kapitalizmu. Nowa ekonomia informacji – obejmująca swym zakresem także zmiany stanu wiedzy – zaczęła w końcu w systematyczny sposób zajmować się tymi podstawami gospodarki rynkowej.

Kiedy zastanawiam się nad problematyką rozwoju, coraz bardziej utwierdzam się w przekonaniu, że również założenie o niezmienności preferencji nie jest właściwe, oraz że zasadne jest prowadzenie analizy ekonomicznej w ramach szerszego, społecznego i politycznego kontekstu. Strategie rozwoju oparte na konsensusie waszyngtońskim krytykowałem po części dlatego, że rozwój

traktowały jako ni mniej ni więcej wzrost zasobów kapitału i zmniejszanie wypaczeń gospodarczych. Rozwój oznacza zaś bardziej fundamentalną transformację społeczeństwa, obejmującą zmianę „preferencji” i postaw, akceptację zmian oraz porzucenie wielu aspektów tradycyjnego sposobu myślenia [Stiglitz, 1995, 1999c]. Taka perspektywa ma ważne implikacje polityczne. Przykładowo, pewne rodzaje polityki bardziej sprzyjają transformacji rozwojowej. Wiele posunięć MFW w zakresie polityki, w tym także metoda współpracy Funduszu z państwami, która polegała na uzależnianiu pożyczek od spełnienia pewnych warunków, przynosiło efekty odwrotne do zamierzonych. Zasadnicza zmiana strategii rozwoju proponowanej przez Bank Światowy nastąpiła w okresie, kiedy tam pracowałem, a polegała na przyjęciu szerszego podejścia do problematyki rozwoju. Natomiast te rodzaje polityki, które nie zważały na społeczne konsekwencje, miały często katastrofalne skutki. Polityka MFW w Indonezji, obejmująca eliminację subsydiów na żywność i paliwo dla najuboższych w okresie, kiedy kraj był pogrążony w kryzysie, doprowadziła, co można było przewidzieć, do zamieszek. Gospodarcze konsekwencje tych posunięć są nadal odczuwalne.

Rozwijając tę perspektywę powróciłem w pewnym sensie do tematu, którym zająłem się trzydzieści lat wcześniej, kiedy pracowałem w Kenii nad teorią płacy proefektywnościowej. Sugerowałem wówczas, że czynniki psychologiczne – morale odzwierciedlające przekonanie, że otrzymywana płaca jest sprawiedliwa – mogą wpływać na wysiłek wkładany w pracę. Było to alternatywne, a w pewnych przypadkach bardziej przekonujące, uzasadnienie teorii płacy proefektywnościowej. Ciekawe, że ekonomiści niemal umyślnie pomijali czynniki, które są nie tylko istotne w życiu codziennym, ale są nawet przedmiotem wykładów w szkołach biznesu. Gdyby rynki były efektywne, to z pewnością nie przywiązywano by tak dużej wagi do tych spraw, do kultury korporacyjnej czy wewnętrznej, opartej na pozamaterialnych bodźcach motywacji, chyba że miałyby one jakieś poważniejsze znaczenie. Jeśli zaś kwestie te mają istotne znaczenie w przedsiębiorstwie, to równie istotne są w społeczeństwie.

Ostatecznie doszedłem do przekonania, że dynamiki zmian nie można poprawnie opisać za pomocą modeli równowagi, które od dawna znajdowały się w centrum analizy ekonomicznej. Ekonomia informacji uczuliła nas na fakt, iż historia ma znaczenie; zjawisko histerezy jest istotne. Przypadkowe zdarzenia, takie jak „Czarna śmierć”, żeby posłużyć się ekstremalnym przykładem, mają nieodwracalne konsekwencje. Dynamikę można lepiej opisać za pomocą procesów i modeli ewolucyjnych niż za pomocą procesów osiągania równowagi. I choć przedstawienie pełnego opisu procesów ewolucyjnych może być trudne, to jasne jest, że nie ma powodu, by sądzić, iż są one w jakimś ogólnym sensie „optymalne” (kwestie te zostały krótko poruszone w pracach [Stiglitz, 1975b, 1992e, 1994c] oraz [Saha i Stiglitz, 1991]; niektóre problemy wiążą się z niedoskonałościami rynku kapitałowego).

Wiele tematów, które pojawiły się w naszych wcześniejszych pracach z zakresu ekonomiki informacji, jest także istotnych w tej szerszej analizie. Przy-

kładowo wykazaliśmy, że w omówionych powyżej modelach opartych na teorii informacji może istnieć wiele stanów równowagi (niektóre z nich mogą być zdominowane w sensie Pareta przez inne). Tak może się zdarzyć i tutaj [Stiglitz, 1995]. Taka sytuacja ma z kolei kilka ważnych konsekwencji, wykraczających poza stwierdzenie, że historia ma znaczenie. Po pierwsze, znając preferencje, technologie i początkowe zasoby, nie można w prosty sposób przewidzieć, w jakim stanie znajdzie się gospodarka. Panuje tu wysoki stopień nieokreśloności (zob. [Stiglitz, 1973c]). Po drugie, podobnie jak w Darwinowskich modelach systemów ekologicznych, głównym czynnikiem określającym otoczenie jednostki są zachowania innych podmiotów, które mogą z kolei zależeć od ich przekonań na temat zachowań innych osób [Hoff i Stiglitz, 2001]. Po trzecie, interwencje państwa mogą czasem sprawić, że gospodarka przejdzie z jednego stanu równowagi do drugiego; dalsze interwencje mogą nie być potrzebne.

Ekonomia polityczna informacji

Informacja wpływa zarówno na procesy polityczne, jak i gospodarcze. Wskazywałem już na konsekwencje w zakresie dystrybucji, jakie wywołuje ujawnianie informacji. Nic więc dziwnego, że „informacyjne reguły gry”, tak w przypadku gospodarki, jak i polityki, mogą się stać tematem poważnej debaty politycznej. Stany Zjednoczone i MFW utrzymywały z całą stanowczością, że u podstaw kryzysu finansowego w 1997 r. leżał brak przejrzystości i twierdziły, że kraje Azji Wschodniej powinny wprowadzić reguły zapewniające większą przejrzystość. Dane o skali przepływów kapitałowych i pożyczek udzielonych przez MFW oraz Ministerstwo Skarbu Stanów Zjednoczonych można uznać za przyznanie, że paradygmat konkurencji (zgodnie z którym **ceny** zawierają wszystkie istotne informacje) nie był prawdziwym uzasadnieniem stanowiska tych podmiotów. Całą tę debatę łatwiej zrozumieć, jeśli pod uwagę weźmie się czynniki **polityczne**, co stało się jasne, kiedy dostrzeżono, że częściowe ujawnianie informacji może mieć jedynie ograniczoną wartość. Co więcej może nawet wywoływać skutki odwrotne do zamierzonych, ponieważ kapitał może zostać zachęcony do przepływu kanałami wymagającymi ujawnienia mniejszego zakresu informacji, takimi jak bankowe centra w rajach podatkowych, które są poddane słabszej regulacji. Kiedy żądania wprowadzenia reguł zwiększających przejrzystość przekroczyły granice Azji Wschodniej i zostały wysunięte pod adresem zachodnich funduszy ubezpieczeniowych oraz bankowych centrów w rajach podatkowych, orędownicy przejrzystości stali się nią nagle mniej zauroczeni i zaczęli wychwalać zalety utrzymywania części informacji w tajemnicy, które polegają na wzmacnianiu bodźców do zdobywania informacji. Stany Zjednoczone i Ministerstwo Finansów sprzeciwiły się wówczas inicjatywie OECD zmierzającej do ukrócenia prania brudnych pieniędzy, która polegała na zwiększeniu stopnia przejrzystości operacji przeprowadzanych przez bankowe centra w rajach podatkowych, argumentując, że te instytucje służą **szczególnym interesom politycznym i gospodarczym**. Dopiero,

kiedy stało się jasne, że terroryści mogą je wykorzystywać do finansowania swoich operacji, bilans amerykańskich interesów uległ zmianie i Ministerstwo Finansów zmieniło swoje stanowisko.

Procesy polityczne w sposób nieunikniony wiążą się z asymetrią informacji (szerzej na ten temat zob. [Moynihan, 1998]; [Stiglitz, 2002b]): **zakładamy**, że nasi polityczni przywódcy wiedzą więcej o zagrożeniach obronności kraju, o naszej sytuacji gospodarczej etc. niż zwykli obywatele. Następuje tu delegacja odpowiedzialności za bieżące decyzje, podobnie jak w przypadku przedsiębiorstwa. Problem polega na tym, aby tym, którym tak zaufano, stworzyć bodźce skłaniające ich do działania na rzecz osób, którym w założeniach mają służyć – jest to standardowy problem typu mocodawca–pełnomocnik. Demokracja – potencjalna konkurencyjność (*contestability*) w polityce – stanowi ograniczenie dla nadużycia władzy, do którego może dojść na skutek jej delegowania, podobnie jak w przypadku procesów gospodarczych. Skoro zaś ustaliliśmy, że mechanizm przejęcia stanowi niedoskonały środek kontroli zarządu, to powinniśmy także przyznać, że wybory stanowią niedoskonały mechanizm kontroli polityków. Ponieważ w teorii przedsiębiorstwa aktualny zarząd ma bodźce do **zwiększania** asymetrii informacji, by umocnić swoją pozycję rynkową, podobnego zjawiska możemy oczekiwać w życiu publicznym. I wreszcie, skoro wymogi w zakresie ujawniania informacji – większej przejrzystości – mogą wpływać na efektywność mechanizmu przejęcia i ogólną jakość nadzoru właścicielskiego, to takie same czynniki mogą również wpływać na potencjalną konkurencyjność w polityce i jakość sprawowanych rządów.

W przypadku procesów politycznych, gdzie tzw. opcje „wyjścia” są ograniczone, szczególną uwagę należy poświęcić kwestii nadużyć. Jeżeli przedsiębiorstwo jest źle zarządzane, a więc gdy menedżerowie próbują się wzbogacić kosztem właścicieli przedsiębiorstwa i jego klientów oraz zabezpieczając swoje posady przed konkurencją, szkody mają ograniczone rozmiary – przynajmniej klienci mogą odejść do konkurencji. W przypadku procesów politycznych odejście nie jest takie proste. Gdyby wszystkie jednostki były tak samolubne, jak zakładają tradycyjne modele ekonomiczne, to sprawy wyglądałyby faktycznie ponuro, ponieważ zapewnianie dóbr publicznych też jest dobrem publicznym (tym zagadnieniem zajmowałem się w innych opracowaniach). Istnieje jednak całe mnóstwo dowodów, że tradycyjny model ekonomiczny jednostki jest zbyt wąski – i że wewnętrzna, oparta na pozamaterialnych bodźcach motywacja, np. płynąca z pracy w służbie publicznej, może być w rzeczywistości nawet bardziej skuteczna niż bodźce zewnętrzne, np. rekompensata pieniężna (co nie oznacza wcale, że taka rekompensata nie ma żadnego znaczenia). Ten publiczny zapał (nawet jeśli zawiera odrobinę wyrachowania) daje się zauważyć w wielu cywilnych organizacjach społecznych, w których ludzie pracują dobrowolnie, żeby rozpowszechniać własne poglądy na temat interesów zbiorowych.

Na osoby sprawujące władzę działają silne bodźce do redukcji stopnia przejrzystości. Większa przejrzystość zawęży im zakres działań – obnaża nie tylko błędy, ale i korupcję (jak głosi pewne powiedzenie „zarazki najsku-

teczniej unicestwienia światło dzienne"). Urzędnicy państwowi mogą próbować zwiększyć swoją władzę, posługując się pokrętnymi argumentami na rzecz zmniejszenia jawności, a później usprawiedliwiać swoje wyrachowane lub niewytłumaczalne w inny sposób zachowania słowami: „zaufajcie mi... gdybyście tylko wiedzieli to, co ja wiem”.

Z punktu widzenia polityków istnieje jeszcze inny powód zabiegania o brak jawności: ograniczenie jawności jest równoznaczne ze sztucznie wykreowaną rzadkością informacji i pozwala, jak większość sztucznie stworzonych sytuacji, w których jakieś dobro staje się rzadkie, osiągać rentę, która w niektórych krajach jest zdobywana na drodze nieskrywanej korupcji (poprzez sprzedaż informacji). W innych sytuacjach renta może stać się częścią „wymiany podarunków”, jak w przypadku dziennikarzy, którzy oferują „laurki” i zniekształcone relacje w zamian za uprzywilejowany dostęp do informacji. Miałem pecha zajmować stanowisko, które pozwalało mi obserwować działanie tego mechanizmu i to całkiem sprawne działanie. Gdy brakuje niezniekształconych informacji, skuteczność kontroli sprawowanej przez obywateli jest ograniczona; bez dobrych informacji potencjalna konkurencyjność w polityce może zostać osłabiona.

Z ekonomiki informacji wypływa m.in. wniosek, że tych problemów nie da się w pełni rozwiązać, ale regulacje prawne i instytucje mogą w sposób zdecydowany poprawić sytuację. Przykładowo ustawodawstwo sankcjonujące prawo dostępu do informacji i wymagające wysokiego stopnia przejrzystości, stanowiło element systemu sprawowania rządów w Szwecji przez dwieście lat. Tego typu ustawodawstwo stało się ważnym, choć niedoskonałym sposobem kontrolowania nadużyć władzy w ciągu minionego ćwierćwiecza w Stanach Zjednoczonych. W ostatnich pięciu latach coraz więcej państw przyjęło regulacje tego rodzaju; Tajlandia poszła nawet tak daleko, że włączyła te zapisy do nowej konstytucji. Niestety, powyższe reguły przejrzystości muszą być jeszcze oficjalnie zaaprobowane przez międzynarodowe instytucje gospodarcze.

Uwagi końcowe

W niniejszym artykule starałem się prześledzić proces zastępowania jednego paradygmatu drugim. Wady paradygmatu neoklasycznego – błędne prognozy, niewyjaśnione zjawiska – sprawiały, że atak na niego był nieunikniony. Ktoś mógłby zapytać, jak wyjaśnić utrzymywanie się tego paradygmatu przez tak długi czas? Pomimo swoich ułomności paradygmat konkurencji pozwolił na zrozumienie wielu zjawisk. Istnieją takie rynki, dla których funkcjonowanie, omówione przeze mnie kwestie nie mają istotnego znaczenia, np. rynek pszenicy czy kukurydzy; jednak nawet w odniesieniu do takich rynków panujący paradygmat konkurencji znajduje, za sprawą wszechobecnego interwencji państwa, ograniczone zastosowanie. Siły popytu i podaży w dalszym ciągu odgrywają ważną rolę, choć w nowym paradygmacie stanowią jedynie fragment analizy i nie wyczerpują jej. Nie można jednak ignorować i tej ewentu-

alności, że przetrwanie starego paradygmatu było po części spowodowane wiarą w niego, a wyprowadzane z niego zalecenia w zakresie polityki gospodarczej służyły realizacji określonych interesów.

Jako naukowiec zajmujący się zagadnieniami społecznymi próbowałem podążać tokiem analizy bez względu na to, dokąd mnie prowadziła. Moi koledzy i ja wiemy, że nasze idee mogą zostać wykorzystane lub nadużyte – bądź zignorowane. Zrozumienie złożonych sił, które kształtują naszą gospodarkę ma wartość samą w sobie; wrodzona ciekawość skłania nas do badania zasad funkcjonowania tego systemu. Jednak, jak to ujął Shakespeare „Cały świat to scena, a ludzie na nim to tylko aktorzy”^{*}. Każdy z nas na swój własny sposób, choćby tylko jako wyborca, jest aktorem tego wielkiego dramatu. To, co robimy, jest uzależnione od naszych poglądów na temat funkcjonowania tego złożonego systemu.

Ekonomią zacząłem się zajmować, żywiąc nadzieję, że pozwoli mi to rozwiązać problem bezrobocia, ubóstwa i dyskryminacji. Jako ekonomista miałem dość szczęścia, by odkryć pewne idee, które w moim przekonaniu pogłębiają nasze rozumienie tych zjawisk. Jako nauczyciel miałem okazję zmniejszać niektóre rodzaje asymetrii informacji, zwłaszcza te dotyczące tego, co nowy paradygmat informacji i inne innowacje we współczesnej ekonomii mają do przekazania o tych zjawiskach. Miałem też kilku świetnych studentów, którzy samodzielnie posunęli badania naprzód.

Jako jednostka nie byłem jednak usatysfakcjonowany tym, by to inni wdrali te idee w życie. Miałem sporo szczęścia, że mogłem zajmować się tymi sprawami, pełniąc obowiązki urzędnika państwowego w rządzie amerykańskim i Banku Światowym. Mamy szczęście, że żyjemy w demokracji, która pozwala jednostkom walczyć o własne przekonania na temat tego, jak mógłby wyglądać lepszy świat. Jako nauczyciele akademicki mamy szczęście korzystać z dodatkowej ochrony, jaką daje nam prawo nauczania zgodnie z własnymi przekonaniem. To prawo to zarazem odpowiedzialność: odpowiedzialność za wykorzystanie tego prawa tak, aby uczynić wszystko, co możemy, żeby w przyszłości panował nie tylko większy dobrobyt ekonomiczny, ale także większa sprawiedliwość społeczna.

Tłumaczenie: Marek A. Dąbrowski

Bibliografia

Pełną bibliografię zamieszczono w poprzednim numerze „Gospodarki Narodowej”.

^{*} Tłumaczenie cytatu S. Barańczak (W. Shakespeare, *Jak wam się podoba*, „W Drodze”, Poznań 1993) – przyp. tłum.