SPIS TREŚCI

Wstęp 7

DYLEMATY POSZUKIWAŃ NOWYCH PARADYGMATÓW NAUK O FINANSACH

Grażyna Borys
Istota i rodzaje paradygmatów w finansach 13

Ryszard Szewczyk
W sprawie fundamentu teorii finansów 24

Stanisław Flejterski
Paradygmaty w naukach o finansach (ze szczególnym uwzględnieniem nauki o bankowości) 36

Jarosław Mielcarek
Refleksje nad tworzeniem nowego paradygmatu finansów 46

Jan K. Solarz
Praktyczne i teoretyczne wyniki eksperymentu 60

Magdalena Swacha-Lech
Homo oeconomicus a *homo neuropsychologicus* jako element dyskusji o nowym paradygmacie finansów 71

NOWE PARADYGMATY NAUK O FINANSACH. WIZJE I KONCEPCJE

Waldemar Frąckowiak
Od „starych" do „nowych" paradygmatów nauk o finansach 85

Krzysztof Jajuga
Czy ukształtuje się nowy paradygmat finansów? 93

Adam Szyszka
Systemowe zmiany na rynkach finansowych a poszukiwanie adekwatnej teorii finansów 98

Andrzej Sławiński
Paradygmat finansów a nadzór bankowy 103

Jacek Mizerka
Ku nowemu paradygmatowi w finansach korporacji 111

Maciej Stradomski
Wokół paradygmatu celów działalności firmy rodzinnej 116

W KIERUNKU NOWYCH REGULACJI MIĘDZYNARODOWEGO RYNKU FINANSOWEGO

Aleksandra Jurkowska, Katarzyna Owsiak
Międzynarodowa koncentracja kapitału a stabilność systemu finansowego 123

Joanna Żabińska
Rola międzynarodowej współpracy finansowej w stabilizacji światowego systemu finansowego na przykładzie G20 140

Krystyna Mitręga-Niestrój, Blandyna Puszer
Rola Rady Stabilności Finansowej w międzynarodowej współpracy finansowej w warunkach światowego kryzysu finansowego 151

Ewa Miklaszewska
Kierunki reform globalnego systemu bankowego w świetle doświadczeń kryzysu 2007-2009 163

Małgorzata Zaleska
Sieć bezpieczeństwa sektora bankowego 172

Jan Koleśnik
Limit koncentracji zaangażowań w instytucjach kredytowych – nowe paradygmaty regulacyjne 178

WYZWANIA DLA SYSTEMU BANKOWEGO W ŚWIETLE GLOBALNEGO KRYZYSU FINANSOWEGO

Wiesława Przybylska-Kapuścińska, Magdalena Szyszko
Quantitative easing – niestandardowe narzędzia polityki pieniężnej w architekturze rynków finansowych 191

Katarzyna Appelt
The Glass-Steagall Act z 1933 roku a współczesny światowy kryzys finansowy. . . 204

Ewa Kulińska-Sadłocha
Koncepcja zrównoważonego rozwoju w działalności banków 215

Jacek Karwowski
Krytyka systemu rezerwy cząstkowej w ujęciu szkoły austriackiej i bankowości islamskiej 227

PAŃSTWO A SEKTOR PUBLICZNY I PRYWATNY

Jan Komorowski
Państwo a rozwój globalnego środowiska funkcjonowania przedsiębiorstw 241

Beata Guziejewska
Zagrożenia asymetryczne w finansach publicznych 254

Anna Szelągowska
Nowy paradygmat finansowania budownictwa społecznego w Polsce. Implikacje dla rynku finansowego 264

Alina Szewc-Rogalska
Zastrzeżenia wobec koncepcji VBM w warunkach kryzysu finansowego 275

„Gdyby ludzie robili tylko to, co wyglądało na możliwe, do dzisiaj siedzieliby w jaskiniach".

Stanisław Lem

WSTĘP

Przełom tysiącleci charakteryzuje bezprecedensowa dynamika obrotów finansowych, w tym zwłaszcza tych, za którymi nie następuje żaden przepływ towarów czy usług materialnych. Na niespotykaną w historii skalę rozwija się handel ryzykiem, a instytucje kredytowe coraz mniej przypominają nobliwe instytucje, w których dokonuje się dyskretnych transakcji finansowych, przekształcając się w sieciowe supermarkety.

Powstanie tzw. *around-the-world, around-the-clock* rynków finansowych, na których główne transgraniczne transakcje są przeprowadzane w mgnieniu oka w cyberprzestrzeni, to nie tylko ekonomiczny, ale też cywilizacyjny aspekt globalizacji. Ekspansja globalizacji jest związana zarówno z a-terytorialnością jak i re-terytorialnością przestrzeni ekonomiczno-społeczno-politycznej, co uwypukla znaczenie kapitału społecznego w tym procesie.

W dyskusjach o kryzysie dominują opinie o konieczności fundamentalnych zmian polityki ekonomicznej i regulacyjnej w skali całego świata, przede wszystkim w odniesieniu do rynków finansowych. Twierdzi się, że fluktuacje związane z tzw. niewidzialną ręką rynku prowadzą do różnych rodzajów nierównowagi, które byłyby mniej dolegliwe, gdyby nie radykalizowała ich „zwierzęca natura" przyczyniająca się do tego, że powstające bańki spekulacyjne, o silnej legendzie ograniczającej racjonalność inwestora, nie ulegają likwidacji odpowiednio wcześnie. G. Soros twierdzi, że „Poprzednie kryzysy były fazami pojedynczych samowzmacniających i samowygaszających się fal w wieloletnim trendzie wzrostowym. Obecny kryzys jest kulminacją superkoniunktury, trwającej ponad 25 lat"[1].

Thomas Kuhn wskazywał, że dylemat, czy dana dyscyplina jest, czy też nie jest nauką, można rozstrzygać, gdy członkowie danej społeczności naukowej osiągną konsens co do oceny swoich przeszłych i teraźniejszych dokonań. Społeczność naukowa identyfikuje się przez zinternalizowany paradygmat stanowiący zbiór pojęć i teorii tworzących podstawy danej nauki. W ujęciu Kuhna nauka nie jest sumą jednostajnie rozwijanej wiedzy, a raczej serią okresów ewolucyjnego rozwoju przeplatanych gwałtownymi rewolucjami intelektualnymi. Rewolucjami, których

[1] G. Soros, *Nowy paradygmat rynków finansowych*. MT Biznes 2008, s. 7.

uznanie przez społeczność naukowców prowadzi do zmiany paradygmatu jako koncepcyjnego światopoglądu, obejmującego zbiór wspólnie podzielanych poglądów.

Podobnie jest w odniesieniu do praktyki społecznej. Wydarzenia historyczne wpływają zwykle ewolucyjnie na zachowania i postawy ludzi, niektóre zaś zmieniają je w radykalny sposób. W odniesieniu do przedmiotu zainteresowania nauk o finansach (rozumianych jako dyscyplina zajmująca się związkami i zależnościami pomiędzy pieniądzem, ryzykiem i czasem, ze szczególnym uwzględnieniem budżetowania i wykorzystania pieniądza), globalny kryzys finansowy pierwszej dekady XXI wieku wpływa na radykalne zmiany postaw zwykłych ludzi, ale także tych, których określa się mianem decydentów. Nie może to pozostawać bez wpływu na status społeczności naukowych zajmujących się problematyką finansów, bowiem jak pisał Moises Naim, „Gdy ekonomiści mylą się w teorii, ludzie cierpią w praktyce". Z perspektywy dyscypliny finanse jest nawet gorzej, gdyż to do tej grupy specjalistów kierowane są oskarżenia o błędy i niekompetencję, a pod adresem praktyków rynku finansowego nawet o nieroztropność i niepohamowaną chciwość, które doprowadziły do kryzysu. Coraz częściej twierdzi się, że po to, aby zrozumieć, co się dzieje, potrzebujemy nowego paradygmatu, gdyż zgodnie z dominującym, przynajmniej do czasu globalnego kryzysu finansowego, uznawano, że rynki dążyły do równowagi, a jest to pogląd fałszywy. Przynajmniej w krótkiej perspektywie i wobec globalnego obiegu informacji w systemie niemal *on-line*, z uwzględnieniem asymetrii informacji i zachowań w typie hazardu moralnego.

Na przełomie XX i XXI wieku główną osią dyskursu nie tylko w ekonomii czy finansach, ale także dyskursu cywilizacyjnego, był problem globalizacji w szerokim spektrum zalet i wad, a także szans i zagrożeń. Dominujące, przynajmniej w świecie zachodnim, przekonanie o zbieżności interesów zglobalizowanych państw i proliferacji kulturowej Zachodu wzmacniało pozycję ekonomii, a w szczególności finansów, jako obszaru teorii i praktyki społecznej władającej koncepcjami ekonomii i instrumentami finansowymi. Kryzys końca bieżącej dekady dowodnie uświadomił, że podobnie jak w przypadku wielkiej depresji lat trzydziestych XX w., problemu inflacji lat 70. przerodzonej w stagflację, popularności paradygmatu neoliberalnego od lat 80., który przyniósł superkoniunkturę trwającą niemal 25 lat (sprzyjał rozwojowi „turbokapitalizmu", ale też kryzysowi bankowemu początku lat 80. czy azjatyckiego końca lat 90., i z niespotykanym tempem pokonywał granice państw i kontynentów), nie posiadamy wiedzy pozwalającej na stabilny i trwały wzrost gospodarczy czy zrównoważony rozwój społeczny ani w skali globu, ani nawet pojedynczego państwa.

Na tle tej oceny jawi się pytanie o to, czy nauki o finansach dysponują paradygmatem adekwatnym do stopnia rozwoju praktyki społecznej, tzw. matrycą dyscypliny, która obejmuje generalizacje symboliczne (nazywane teoriami, np. hipoteza informacyjnej efektywności rynków finansowych), założenia metodologiczne (metafizyczne składowe paradygmatu, np. kształt piramidy demograficznej

i koncepcja zabezpieczenia społecznego), wartości i wzorce rozwiązywania problemów naukowych (podręczniki, zbiory doświadczeń praktycznych, np. metody wyceny arbitrażowej, szacowanie premii za ryzyko). A może paradygmat organizujący poznanie w tej dyscyplinie w stylizacji językowej G. Kołodki polega na tym, że „rzeczy dzieją się tak, jak się dzieją, ponieważ wiele rzeczy dzieje się naraz". A może finansom potrzebna jest podobna do ekonomii zmiana, którą A. Wojtyna rozważa w ujęciu dwutorowym, po pierwsze, poprzez wchłonięcie analizy behawioralnej (rekonstrukcja koncepcji *homo oeconomicus*), a po drugie – przez kwestionowanie tradycyjnego rozumienia równowagi i dynamiki systemów gospodarczych (tzw. ekonomia złożoności).

Warto rozstrzygnąć, czy w triadzie kategorii finansów (pieniądz, ryzyko, czas) nie brakuje czwartego komponentu, jakim są wartości (np. zaufanie niezbędne do stabilnego funkcjonowania rynków finansowych), czy też zaawansowanej formuły równowagi między kapitałem finansowym a kapitałem społecznym, jako przesłanki efektywnego funkcjonowania pośrednictwa finansowego (w tym rozwoju nieegoistycznej funkcji doradztwa, szczególnie w odniesieniu do produktów finansowych zabezpieczających egzystencję w okresie po aktywności zawodowej). Uwzględniając procesy zagrożeń cywilizacyjnych, rozważać można udział instytucji pośrednictwa finansowego w promowaniu zrównoważonego rozwoju. Dylematem zarówno teoretycznym, jak i praktycznym w konstruowaniu nowoczesnych instrumentów finansowych (np. instrumenty pochodne, produkty strukturyzowane) są zmiany priorytetów, a więc zmiany rangi celu zwiększania wartości instytucji je oferującej i celu zaspokajania potrzeb klientów, a zwłaszcza gospodarstw domowych. Globalizacja wraz z informatyzacją i wirtualizacją pośrednictwa finansowego generuje problemy błyskawicznej transgranicznej infekcji, migracji odpowiedzialności fiskalnej, a także nadzoru nad instytucjami tego rynku, którym – przynajmniej w części – przydaje się cechę instytucji zaufania publicznego.

Uproszczone wyjaśnienia przyczyn i projekcje konsekwencji globalnego kryzysu finansowego wraz z zaburzeniami funkcjonowania rynków finansowych (np. Grecja, Islandia, część gospodarek wschodzących o wysokim udziale kapitału zagranicznego, Ukraina) także uzasadniają potrzebę poszukiwania adekwatnego paradygmatu nauk o finansach.

Przedkładany zeszyt naukowy zatytułowano *Ku nowemu paradygmatowi nauk o finansach*. Tytuł odzwierciedla intencje redaktorów naukowych, aby zgromadzić i ustrukturyzować opracowania przedstawicieli polskiego środowiska nauk o finansach, którzy w swych badaniach traktują o kwestiach przedmiotowego paradygmatu. Książka składa się z pięciu bloków tematycznych, w których ramach dokonano merytorycznego uporządkowania opracowań, nadając całości charakter monografii. Tematyka bloków tematycznych nie odpowiada tradycyjnej segmentacji nauk o finansach w Polsce, albowiem formułowana była na podstawie kryteriów problemowych. Książkę otwierają rozważania o dylematach poszuki-

wań nowych paradygmatów nauk o finansach. Dalej zamieszczono opracowania autorskie poświęcone wizji nowego paradygmatu. Część trzecia traktuje o nowych regulacjach międzynarodowego rynku finansowego. Znaczenie sektora bankowego na polskim rynku finansowym oraz aktualność problematyki kryzysu bankowego sprawiły, że ten segment pośrednictwa finansowego jest szczególnie eksponowany w części czwartej. Część piątą poświęcono relacjom państwa z sektorem publicznym i prywatnym.

Mając na uwadze potrzebę poszukiwania nowego paradygmatu nauk o finansach, nie eliminowano z rozważań propozycji konkurencyjnych czy substytucyjnych zarówno co do celów, metod, jak i dyrektyw praktycznych. Przyjęto, że zostaną poddane krytyce naukowej, która powinna być siłą sprawczą w kreowaniu matrycy dyscypliny nauk o finansach. Autorami poszczególnych opracowań są zarówno wybitni akademicy, jak i osoby, które mają bogate doświadczenia w praktyce rynku finansowego, od banku centralnego, przez Radę Polityki Pieniężnej, ogniwa sieci bezpieczeństwa finansowego, instytucje finansów publicznych, do komercyjnych instytucji pośrednictwa finansowego i przedsiębiorstw.

Waga i złożoność problemu podjętego w przedkładanym opracowaniu sprawiają, że pomieszczone w nim treści traktować należy jako inicjację merytorycznej debaty nad adekwatnością paradygmatu nauk o finansach w polskim środowisku akademickim, która wymagać będzie dalszych studiów z zachowaniem zasad korespondencji w nauce i uwzględnieniem m.in. spójności w układzie branżowym, jak i koordynacji interdyscyplinarnej w ujęciu krajowym i zagranicznym. Debata i wypływające z niej odpowiednie przedsięwzięcia są niezbędne, a stosunkowo niewielka skala konsekwencji globalnego kryzysu finansowego w Polsce nie może stanowić usprawiedliwienia ani dla jej lekceważenia, ani odkładania w czasie.

Waldemar Frąckowiak *Jan Szambelańczyk*

Poznań, w maju 2010 roku