

BANK I KREDYT

Czasopismo NBP poświęcone ekonomii i finansom
National Bank of Poland's Journal on Economics and Finance

- 3 **David G. Mayes, Antti Suvanto**
Meeting the Challenge of Monetary Union: Lessons from the Finnish Experience
 Sprostanie wyzwaniom Unii Monetarnej: wnioski płynące z doświadczeń Finlandii
- 15 **Adam Koronowski**
Real and Nominal Divergences in a Monetary Union – an Approach Beyond the Theory of Optimum Currency Areas
 Realne i nominalne dywergencje w unii monetarnej – ujęcie spoza teorii optymalnych obszarów walutowych
- 21 **Ewa Miklaszewska, Katarzyna Mikołajczyk**
Global Megabanks in Poland in 1998–2005: Do Size and Ownership Matter?
 Globalne megabanki w Polsce w latach 1998–2005: wpływ wielkości banku i jego struktury własnościowej na decyzje strategiczne i wyniki finansowe
- 38 **Anna Matysek-Jędrych**
System finansowy – definicja i funkcje
 Financial System – Definition and Functions
- 51 **Jarosław Bełdowski, Katarzyna Metelska-Szaniawska**
Law & Economics – geneza i charakterystyka ekonomicznej analizy prawa
 Law & Economics – Origins and Characteristics of the Economic Analysis of Law
- 70 **Ryszard Mikołajczak**
Małgorzata Zaleska (red.), Współczesna bankowość
 Review of the book edited by Małgorzata Zaleska, *Contemporary Banking*
- 73 **Elżbieta Czarny**
Andrzej Cieślík, Geografia inwestycji zagranicznych. Przyczyny i skutki lokalizacji spółek z udziałem kapitału zagranicznego w Polsce
 Review of the book by Andrzej Cieślík, *Geography of Foreign Investment. Causes and Effects of Locating Companies with Foreign Capital Participation in Poland*
- Integracja rynków finansowych w Unii Europejskiej (educational insert in Polish only)**
Krzysztof Jackowicz
Dyscyplina rynkowa na integrujących się rynkach finansowych UE
 The Progressing Integration of EU Financial Markets and Market Discipline

Rada Naukowa/Scientific Council

Peter Backé (Oesterreichische Nationalbank), Wojciech Charemza (University of Leicester; Narodowy Bank Polski), Stanisław Gomułka (London School of Economics and Political Science), Marek Góra (Szkoła Główna Handlowa), Marek Gruszczyński (Szkoła Główna Handlowa), Urszula Grzełowska (Szkoła Główna Handlowa), Danuta Hübner (European Commission), Krzysztof Jajuga (Akademia Ekonomiczna we Wrocławiu), Cezary Józefiak (Uniwersytet Łódzki), Bartłomiej Kamiński (University of Maryland; The World Bank), Jerzy Konieczny (Wilfrid Laurier University), Wojciech Maciejewski (Uniwersytet Warszawski), Krzysztof Marczewski (Szkoła Główna Handlowa; Instytut Koniunktur i Cen Handlu Zagranicznego), Ewa Miklaszewska (Akademia Ekonomiczna w Krakowie), Timothy P. Opiela (DePaul University, Chicago), Witold Orłowski (Niezależny Ośrodek Badań Ekonomicznych; Szkoła Biznesu Politechniki Warszawskiej), Zbigniew Polański (zastępca przewodniczącego/Deputy Chairman, Narodowy Bank Polski; Szkoła Główna Handlowa), Bogusław Pietrzak (Szkoła Główna Handlowa; Narodowy Bank Polski), Wiesława Przybylska-Kapuścińska (Akademia Ekonomiczna w Poznaniu), Zbynek Revenda (Vysoká škola ekonomická v Praze), Michel A. Robe (American University; U.S. Commodity Futures Trading Commission), Michał Rutkowski (The World Bank), Sławomir Stanisław Skrzypek (przewodniczący/Chairman, prezes/President, Narodowy Bank Polski), Adalbert Winkler (European Central Bank), Charles Wyplosz (Graduate Institute of International Studies, Geneva)

Kolegium Redakcyjne/Editorial Board

Piotr Boguszewski, Tomasz Chmielewski, Elżbieta Czarny, Krzysztof Gajewski (sekretarz kolegium redakcyjnego/Assistant Editor), Małgorzata Iwanicz-Drozdowska, Ryszard Kokoszczyński, Adam Koronowski, Wojciech Pachol, Bogusław Pietrzak (zastępca redaktora naczelnego/Deputy Managing Editor), Zbigniew Polański (redaktor naczelny/Managing Editor), Andrzej Rzońca, Cezary Wójcik, Zbigniew Żółkiewski

Zgodnie z wykazem sporządzonym przez Ministerstwo Nauki i Szkolnictwa Wyższego dla potrzeb przyszłej oceny parametrycznej jednostek naukowych, publikacjom naukowym w „Banku i Kredycie” przyznawane jest 6 punktów.

Wydawca/Publisher

Narodowy Bank Polski

Kontakt/Contact

ulica Świętokrzyska 11/21, 00-919 Warszawa, Poland
tel.: +48 22 585 43 26
fax: +48 22 653 13 21
e-mail: krzysztof.gajewski@mail.nbp.pl
<http://www.nbp.pl/bankikredyt>

Projekt/Project

DOCTORAD

Skład i Druk/Typesetting and printing

Drukarnia NBP/Printing House of the NBP

Korekta/Editing

Departament Komunikacji Społecznej NBP/Department of Information and Public Relations NBP

Prenumerata/Subscription

„RUCH” SA - wpłaty na prenumeratę przyjmują: jednostki kolportażowe właściwe dla miejsca zamieszkania lub siedziby prenumeratora (dostawa w sposób uzgodniony). Wpłaty przyjmuje Oddział Krajowej Dystrybucji Prasy „RUCH” SA na konto: Pekao SA IV O/Warszawa 12401053-40060347-2700-401112-001 lub kasa Oddziału. Cena prenumeraty ze zleceniem dostawy za granicę jest o 100% wyższa od krajowej. Zlecenia na prenumeratę dewizową, przyjmowane od osób zamieszkujących za granicą, realizowane są od dowolnego numeru w danym roku kalendarzowym. Wpłaty są przyjmowane na okresy kwartalne w terminie: do 5.12 - na I kw. następnego roku, do 5.03 - na II kw.br., do 5.06 na III kw. br., do 5.09 na IV kw. br. Informacje o warunkach prenumeraty w „RUCH” SA OKDP, ul. Jana Kazimierza 31/33 00-958 Warszawa, można uzyskać pod tel. 532-87-31, 532-88-20.

www.ruch.pol.pl

Prenumerata własna i zamawianie pojedynczych egzemplarzy:
Narodowy Bank Polski - Departament Komunikacji Społecznej,
ulica Świętokrzyska 11/21, 00-919 Warszawa,
nakład: 1200

konto:

Centrala NBP - Departament Operacyjno-Rachunkowy
nr konta: NBP DOR 871010-0000-0000-1323-9600-0000
2007 r. - 204,00 zł, 1 egz. - 17,00 zł

Meeting the Challenge of Monetary Union: Lessons from the Finnish Experience*

Sprostanie wyzwaniom Unii Monetarnej: wnioski płynące z doświadczeń Finlandii

*David G. Mayes, Antti Suvanto***

received: 28 August 2007, final version received: 2 November 2007, accepted: 3 December 2007

Abstract

We study lessons from the experience of Finland in meeting the challenges of joining the euro area at its outset and its subsequent economic success. Traditional optimum currency area theory is too limited a framework for judging the experience in qualifying and membership. Five main factors have an influence on the experience: asymmetric shocks in the country joining the area; the prior conditions, particularly the real exchange rate; structural flexibility of the country; degree of economic, institutional and regulatory integration; attractiveness of the outside option. The main lessons to be learned from the Finnish experience are: the importance of timing; the fact that targeting low inflation and prudent fiscal policy can deliver nominal convergence; the relative merits of prior convergence of economic structures, policies and institutions and favourable starting conditions, as opposed to imminent membership itself changing structural behaviour and providing the discipline for change.

Keywords: Finland, monetary union, convergence criteria, optimal currency area

JEL: F15, E52, O52

Streszczenie

Przedstawiamy wnioski płynące z doświadczeń Finlandii w stawianiu czoła wyzwaniom związanym z wejściem do strefy euro od samego początku, aż po ekonomiczny sukces tego procesu. Tradycyjna teoria optymalnego obszaru walutowego to zbyt wąskie ramy do oceny doświadczeń w zakresie kwalifikowania do strefy i uczestnictwa w niej. Na doświadczenia w tym zakresie wpływa pięć głównych elementów: szoki asymetryczne w kraju wchodzącym do strefy euro, warunki panujące przed wejściem (w szczególności faktyczny kurs wymiany), elastyczność strukturalna kraju, stopień integracji ekonomicznej, instytucjonalnej i regulacyjnej oraz atrakcyjność opcji zewnętrznej. Główne wnioski płynące z doświadczeń fińskich to: znaczenie, jakie ma wybranie odpowiedniego terminu, fakt, że niski cel inflacyjny i ostrożnościowa polityka fiskalna mogą skutkować nominalną konwergencją, relatywne zalety wcześniejszej konwergencji struktur ekonomicznych, prowadzona polityka i instytucje oraz sprzyjające warunki wyjściowe wobec bliskiego członkostwa, które zmieni zachowania strukturalne i zapewni dyscyplinę umożliwiającą zmianę.

Słowa kluczowe: Finlandia, unia monetarna, kryteria konwergencji, optymalny obszar walutowy

* We are grateful to Tarja Yrjölä for research assistance. The opinions expressed in this paper are those of the authors and do not necessarily reflect the views of the Bank of Finland.

** Bank of Finland. Corresponding author's e-mail: david.mayes@bof.fi

1. Introduction

Meeting the criteria for membership of the euro area has turned out to be more difficult for the new member states than some countries expected. Thus far three countries have succeeded in joining, Slovenia on 1 January 2007 and Cyprus and Malta on 1 January 2008. Lithuania also applied, in 2006, but was rejected by a small margin on the inflation criterion. Moreover, Estonia, which has successfully run a currency board for 15 years, first with the Deutsche mark and, since its inception, with the euro, and hence to all intents and purposes has been a non-voting member of the euro area all along, decided not to proceed with its attempt to join in the face of certain rejection on the inflation criterion. There are thus two crucial economic considerations for membership. The first is the traditional assessment of whether membership is likely to be a net benefit in the present circumstances and the second is, when there does appear such a net benefit, how can compliance with the criteria laid down in the Maastricht Treaty be achieved without unacceptable costs in the period of qualification.

A key issue affecting the choice of when to try for membership is 'discipline'. One of the major reasons that Finland joined Stage Three of EMU at the outset was that it wanted to force itself away from the previous private and public sector behaviour that had seen relative rapid inflation followed by devaluation culminating in the severe financial crisis of the beginning of the 1990s. Similarly, Estonia chose to have a currency board backed by the Deutsche mark and later the euro as a means of anchoring inflation and ensuring fiscal discipline for the public sector and a strongly competitive approach for the private sector. While seeking such discipline may be successful, it can come at a heavy cost if either the public or private sectors do not respond to the threat, as illustrated by the case of Argentina in applying the currency board. Being a member of a currency union precludes the prudent use of monetary policy and thereby the exchange rate to respond to an unfavourable external shock. In this article, we consider the experience of Finland, which chose such a route of discipline, unlike its neighbour Sweden, which decided that it would prefer self-discipline and keeping the option of exchange rate adjustment. We argue that the Finnish experience lends support to other countries that see full membership of the euro area as a means of transformation.

The experience of Finland also sheds light on another facet that is of direct relevance to the new member states. Euro area countries that are growing faster than the area average may also experience faster inflation than is permissible during the period of qualification. If that is associated with fiscal discipline and faster productivity growth, then it is difficult to

see how, for a small catching-up country, this can be much other than a benefit both for the applicant and for the other members. However, the propensity for such inflation also depends on where the price level is compared to the rest of the euro area. In the Finnish case, however, the price level is above average and faster-than-average growth has come with lower-than-average inflation.¹

The standard Optimum Currency Area (OCA) criteria are helpful but insufficient for establishing the most suitable way forward, most straightforwardly because it is not until after the event that one can see how well the country meets the criteria. This is normally labelled as the endogenous approach to OCA criteria (Frankel, Rose 1998; Schelkle 2001). In other words, from an economic point of view it makes rather more sense to judge how well a country meets the OCA criteria after rather than before the event. From the point of view of making the decision over membership this is impossible. The judgement has to be made beforehand but on the hypothetical basis of how much the country is likely to change and what the costs of that change will be compared to those under the alternative plausible policies that could be applied.

Furthermore, in the EU, the member states have decided to apply a set of criteria for membership of the euro area that relate only implicitly to the OCA criteria and are mainly concerned with fiscal sustainability and the ability to manage inflation adequately under a nearly fixed exchange rate. They are concerned that for a one to two year judgement period the applicant state should be able to meet these nominal criteria in a sustainable manner. In practice, the ability to do that is influenced by the extent of real convergence. Nevertheless, the ability of the member state to exert the necessary discipline to qualify for the euro area during the two year period is not *prima facie* evidence of its ability to apply the same discipline once in the euro area. The Stability and Growth Pact is intended to provide a measure of fiscal discipline, while the revised Lisbon strategy provides a means of trying to achieve the necessary structural and institutional changes in the product and labour markets. However, since there is no matching discipline from a threat of exit as there was from the lure of entry, behaviour in the qualifying period is not necessarily a good guide to performance inside the euro area.

Thus, the ability and willingness to join full monetary union will depend not just on how similar the potential joiner is with the existing members in terms of economic structure and policies beforehand but also on how it expects these to converge. The considerations are not just about the real economy but also about the nominal economy as a considerable divergence in price

¹ Thus far 2000 is the only year when Finnish inflation was noticeably above the euro area average, perhaps not surprising with the real GDP growth of 6 per cent.

levels, reflecting a divergence in economic development, is likely to provide problems in convergence of inflation rates. Furthermore, these opportunities for membership are time dependent. Not only is the offer of membership on particular terms only available over specific time periods but the shocks that occur over those time periods may affect the outcome. Without the oil shocks of the previous two years both Lithuania and Estonia would probably have been accepted along with Slovenia for membership of the euro area in June 2006. If there had been a series of unfortunate shocks that had harmed Sweden, Denmark and the UK relative to the euro area over the periods when they were contemplating membership, their citizens might have voted to join.²

Lastly, the available alternative matters. Larger countries can hope to run a degree of independence in their monetary policy. At what level such largeness starts is difficult to assess (Artis, Rose 2002) as it is context dependent. Canada and the UK seem clearly large enough. The Netherlands and Belgium do not. The recent experience of Iceland and New Zealand provide a helpful reminder of the problem. If it is necessary for a small advanced country to run a very different monetary policy from much of the rest of the world, it can attract a major currency inflow driving its exchange rate to the levels that cause real harm to the economy – or the threat of that can cause it to fall short in tackling inflationary threats.

Therefore, taking these facets together, and illustrated by the case of Finland, we consider five main factors that may influence the experience and hence choices of a country contemplating joining Stage Three:

- the particular set of asymmetric shocks that influence the country during the period;
- the prior conditions, particularly the real exchange rate;
- the structural flexibility of the country;
- the degree of economic, institutional and regulatory integration;
- the attractiveness of the outside option.

2. Finland's road to EMU³

The analysis of economic integration in Europe is easily overrationalised with the benefit of hindsight. Andrew Schonfield's (1973) *Europe: Journey to an Unknown Destination*, is probably an apt rationalisation of the progress of Finland. In the early years of postwar

integration, Finland was concerned to maintain a careful balance between its economic interests in Western Europe and the political sensitivities of its eastern neighbour, the Soviet Union. Initial linkages, even with EFTA, which Finland joined with an Association Agreement in 1961, were cautious. After the event, Finland's steady progress from the 1973 Free Trade Agreement with the European Community (EC) to full membership of Economic and Monetary Union in the first wave over the course of 25 years might appear to be the outcome of following a well-planned and predicted strategy that was set out in advance. The practice was rather different and reflected external events and the choice of other closely related countries, particularly Sweden.

The initial step was that Finland, along with the other EFTA countries, participated in the negotiation of the European Economic Area (EEA). This process, agreed in March 1989, predated the collapse of the former Soviet Union and was very much a realisation that the Single Market Programme, implemented by the Single European Act of 1987, would entail a significant loss of competitiveness if the EFTA states were outside the process of harmonisation. Before those negotiations even started, the EU had embarked on the process towards Economic and Monetary Union, with the setting up of the Delors Committee in June 1988, which reported a year later in June 1989. The negotiations on the EEA proved rather one-sided and the EFTA countries in effect merely had to accept the EC's framework without any say in its development. This experience no doubt affected attitudes towards further steps (Brewin 1997).

While Austria applied for the membership of the European Community in July 1989, followed by Malta and Cyprus in 1990, the Finnish Government did not apply until March 18th 1992. The Finnish decision was prompted by a similar move by the Swedish Government nine months earlier. The Swiss and Norwegian applications followed Finland in 1992, although the Swiss application lapsed with the rejection of the EEA agreement in the referendum of December that year. The Swedish decision to apply for the membership came as a clear surprise to the Finnish authorities, who were not at the time pushing for a similar move. However, once the Swedish application had been made, any announcement by the Finnish government of not intending to apply for membership or postponing the decision to some indefinite date in the future would probably have hurt the economy, which was already in a critical condition. The enthusiasm for membership within the Government led by the Centre Party was scarcely overwhelming. The left-wing opposition was split, the majority being sceptical or at least undecided. It would thus have been easy at this stage to see the political outcome in Finland following either the Norwegian or Swiss routes and not resulting in eventual entry.

² The fact that referenda may be required for such a fundamental ceding of sovereignty further complicates the issue as they are not necessarily a good way of making the decision. For example, other factors, such as general confidence in the government's policies, may get bound up into the issue, although only a single vote is possible. See, for example, Miles, Lindh (2004) on the Swedish euro referendum. Similarly, monetary union may be part of a much larger package, whose benefits clearly outweigh any of the potential problems from monetary union. It would therefore not make much sense to vote on it alone.

³ This section draws on earlier work in Mayes, Suvanto (2002).

At the time of the application in spring 1992 the economy was almost in free fall.⁴ At the bottom of the recession in late 1993, GDP volume was down by more than 10 per cent from the 1990 level, the banking sector was faltering, the rate of unemployment had increased fivefold, the public debt ratio had increased fourfold, foreign indebtedness had doubled, the stock market had declined by 50 per cent, as had house prices, the currency had lost one third of its external value, and the foreign exchange reserves of the central bank were depleted. Despite the devaluation in November 1991, the tensions in the currency markets continued at the same time as GDP was falling and unemployment was rising sharply. Nevertheless, proceeding towards EU membership was coincident rather than offering the obvious way out of the problems.

However, Finland had already been shadowing the Exchange Rate Mechanism of the European Monetary System (ERM) by replacing the trade-weighted currency basket by the ECU in the pegged exchange rate regime in June 1991.⁵ Indeed, it has been argued that this exchange rate regime contributed to the crisis and its deepening, because the lack of credibility led to speculative attacks and to temporarily very high interest rates. The initial experience was hence far from conducive to entertaining ideas of EMU membership. As the speculative attacks against the currency continued, the markka was floated in September 1992. Five months later the Bank of Finland announced an inflation target of around 2 per cent a year to be achieved by 1995.⁶

The negotiations on the Finnish accession to the EC started in February 1993. The negotiation round was short, mainly because a lot of issues had already been settled during the negotiations on the EEA. The round was concluded in March 1994. Meanwhile, the 12 Member States had ratified the Maastricht Treaty.

Finland had made no reservations on the EMU provisions during the negotiations. Neither in the main had Sweden. Stage Two of EMU entered in force in the beginning of 1994. In July, the four accession countries started to participate as observers in all the work of the EU Council, the Committees and the European Monetary Institute (EMI). In the referendum, organised in October 1994, Finns lent support to the EU membership by a clear margin, 57 percent voting in favour. While this was noticeably less than Austria's endorsement, with 66.4 percent voting in favour in June, it was not like the marginal endorsement in Sweden in November with 52.2 percent in favour and 46.9 percent against. In Norway, the balance went the other way just a fortnight later with 52.2 percent voting against – a margin of just 38,000 votes

in a population of 4.3 million. Timing and ordering were clearly important. Seeing a negative vote in Norway first could have altered the balance – just as the Norwegian vote could have swung the other way on just a small change in sentiment. The approach was thus relatively cautiously favourable, not a rapid enthusiastic rush into all current and impending aspects of integration.

EMU was not yet reality at the beginning of 1995, when Finland and Sweden entered the EU. It was not even fully certain that EMU would ever materialise. Although when the Maastricht Treaty was signed, the expectation was that Stage Three of EMU would go ahead at the first of its two planned dates in 1997, only some countries were expected to qualify. Indeed, most countries, including Finland, were still far from meeting the entry criteria in 1995. The discussion of whether Stage Three should go ahead at the first date turned out to be a formality, casting doubt both on whether even the second date of 1999 would be adhered to and offering even greater uncertainty about which countries will qualify among the first group of members. The fact that the probability of the birth of EMU was less than 100 per cent and the probability of Finland being among the first group of countries was even smaller, allowed many decision makers and opinion leaders to refrain from taking a clear position for or against EMU in the early years of Finland's EU membership. Although the economy had started to recover from the depression in 1994 and confidence was gradually improving, the fear of a new recession was a more urgent concern in late 1995 and early 1996 than the consequences of yet uncertain future of EMU. In Sweden, the debate on EMU was more active.

Of course, the Finnish authorities had started the legal and regulatory work to prepare the country for EMU, including the preparation of the change in the Act on the Bank of Finland in 1994 to make it compatible with the Treaty provisions. The technical preparations regarding the logistical and operational mechanisms of monetary policy started in 1994 and continued throughout the Stage Two years, on the basis of the decisions agreed upon jointly in the EMI framework. But this was technical work, which never reached any headlines until the reality began to approach in 1997.

The framework for Finnish macroeconomic policy that had been established to stabilise the economy after the crisis and set it rapidly back on the road to sustained growth began to cut in quite quickly and automatically helped achieve the Maastricht convergence criteria. Price stability had already been achieved in 1994, ahead of the 1995 target date, and was not threatened in subsequent years.

The interest rate criterion was met in 1995 as confidence in the sustainability of government finances had been restored. The consolidated general government debt was below the 60 per cent mark, thanks only to the fact that the pension institutions had invested large amounts of their assets in central government bonds.

⁴ For an analysis of the great recession in Finland in the early 1990s, see Honkapohja et al. (2007).

⁵ On the Finnish experience of the currency band, see Lehmussaari et al. (1992).

⁶ On monetary policy on the way towards EMU, see Pikkariainen et al. (1997) and Korhonen (2002).

Although privately owned, these institutions are treated in the statistics as being part of the public sector, because the assets they manage are collected from mandatory employment pension contributions. The nature of the change in the structure of public finance should not be underestimated. With the sharp decline in revenues and burgeoning social payments as unemployment soared, Finland had to cut back drastically on benefit rates and other aspects of public expenditure in order to return to a sustainable balance. In general, it was decided to try to make the adjustments to the shock rapidly and conclusively rather than to try to postpone much of the adjustment in the hope that the costs might be avoided. The arithmetic was sufficiently unfavourable even in the short term that harsh measures were required. Central government finances had deteriorated so sharply in 1991–1993 that the Government embarked on fiscal consolidation already in the midst of the recession. The consolidation was continued by the subsequent Government, which took office in 1995. It has been estimated that the two Governments made structural spending cuts amounting cumulatively to 9 percent of GDP over the years 1993–1999 (Lehtonen 1996).

The two remaining criteria were more difficult. In 1995, the general government deficit was not expected to reach 3 per cent very soon, and the markka was not linked to ERM, although it had been trading in a stable manner vis à vis the Deutschmark since autumn 1994.

Contrary to many other countries, the Maastricht criteria were never referred to as a justification for fiscal consolidation. The message was rather that fiscal consolidation is in the national interest because it is a precondition for lower interest rates and for longer-term financial stability. Although not clearly spelled out, the strategy can be interpreted to have been of mini-max type. It is good to maintain an option to join EMU by meeting the criteria, but meeting the criteria gives some protection also for a situation of monetary and financial instability which would follow if EMU does not materialise. The 1995–1999 programme of fiscal consolidation was heavily front-loaded but the actual outcomes were much more favourable than expected owing to the very rapid rate of economic growth at around 5 percent each year. The intentions of policy thus need to be seen against the plans rather than the outcomes. In practice, the pace of expenditure and deficit reduction was in advance of that planned and, as a consequence, tax relaxation was possible.

The remaining criterion, ERM membership, proved to be the most difficult. The difficulty was largely political. The decision to join was finally made in October 1996, when the likely date of examination of the criteria was less than two years ahead.⁷ There were at least two reasons for the hesitation. The floating exchange rate and inflation-targeting regime had functioned smoothly. The hardships

of the early 1990s with the pegged exchange rate were still clearly in people's memory, and nobody wanted to see it again. In any case, some of the arguments against the ERM were in fact expressions of scepticism about the whole EMU plan. It appeared that the domestic combination of policies was working and that there was no need to appeal to a further outside requirement to achieve that desired balance between stability and growth.

By 1997, industrial production and exports had recovered and confidence had improved despite the continuing high unemployment. In fact, GDP growth exceeded expectations and government finances improved faster than forecast. The currency market was stable most of the time with strong but short-lived pressure toward appreciation in January 1997. Suddenly, it seemed that EMU could be round the corner and that Finland would be likely to meet all the criteria easily. As the probability of non-EMU had withered away, taking a position on the desirability of Finland joining the EMU among the first group of countries could not be avoided.

3. Convergence first or convergence second?

One of the key issues in addressing membership of a monetary union is whether it is better from the point of view of economic welfare to wait until the economy is sufficiently convergent that the costs of membership are likely to be low or whether it is better to join at an early juncture so that membership forces the changes in economic structures and policies that are required to make the costs of membership tolerable. This is largely an empirical matter. Moreover, it is not one where there can ever be a clean natural experiment. It is not possible to take the same country and compare how it fares in both choices under similar circumstances. At any one time the only one choice can be made and the outcome of the other will remain necessarily hypothetical. If both are tried, the second will have only been attempted because the first failed and hence outcomes will be heavily coloured by that earlier failure (and the external circumstances will have changed). However, the case of Finland and Sweden provides as near an example of such a natural experiment as possible, with two relatively similar countries making opposite choices.

The debate over EMU membership in Finland intensified in 1996, in part, as a result of ERM membership. EMU was high also on the political agenda. The Prime Minister of the time had never hidden his strong support for Finland's participation in EMU. In autumn 1996, he commissioned an expert group consisting mainly of university professors to examine the pros and cons of EMU participation.⁸ The

⁷ There was some danger that by having less than two years' membership of the ERM Finland might be excluded from initial EMU but the actual decision was based on at least two years' stable behaviour inside the narrow ERM limits.

⁸ The phraseology in the English version of the text is 'to consider the significance of EMU for the Finnish economy...to pay special attention to the production structure, the labour market, public finances and economic policy.' (p. 6).

task and composition of the EMU Commission was similar to that of the Swedish EMU Commission, which had submitted its report already before the Finnish Commission started its work. It is therefore interesting to compare the analysis and conclusions of the two groups of experts.⁹

Not surprisingly, the "official" assessments of the likely consequences for both Finland and Sweden by the two Commissions were very similar in content. They both came to the conclusion that there was relatively little to choose on purely economic grounds between membership and non-membership, as there were both positive and negative factors and many imponderables about how behaviour might change after membership. There was general agreement that the efficiency gains will be positive but fairly small and that the problem area is the extent to which membership of Stage Three affects the costs of adjusting to existing economic imbalances and future shocks. Both reports put a lot of emphasis on the possibility of asymmetric shocks and on the functioning of the labour market.

However, when it comes to drawing conclusions, the two reports part company. The Finnish report did not take a firm stand one way or the other, although it gave a clear note of optimism about the balance of risks from membership. The Swedish report, on the other hand, came down clearly against. It judged the political considerations to be favourable and the economic considerations to be sufficiently unfavourable to outweigh them at least in the short run. While one might speculate what the conclusions could have been had, the balance of public opinion in the two countries been clearly the other way round, it is the detailed reasoning in the two reports that merits attention.

The Swedish Commission saw continuing risks to macroeconomic stability due to asymmetric shocks and thought that there would be much greater costs to the economy, particularly in the form of unemployment, in trying to adjust to them without the benefit of an independent monetary and exchange rate policy. They did not expect the ability of the labour market to adjust to shocks would change dramatically. The Commission stressed the need for a "broad and encompassing debate" on the issue otherwise the decision would not be viewed as *legitimate* by the electorate. In addition, it assumed that other countries, particularly the UK and Denmark would also stay out, so the political cost would be acceptable.

The Finnish report too singled out the worries about asymmetric shocks and economic stability as

being the key to the appropriate decision but their assessment was noticeably different. The authors of the report took it for granted that the labour market would have to be more flexible and suggested ways in which this might be achieved, by varying indirect costs over the cycle for example. They also felt that fiscal policy would be able to cope as the strong growth would enable debt to be run down and adequate stabilisation to be achieved largely through the automatic stabilisers. They expected that some of the asymmetries of the past would diminish with most of their trading partners being on the inside.

The Swedish report had assumed that non-membership would imply the continuation of a floating exchange rate and inflation targeting, which explains the emphasis given to monetary policy, rather than fiscal policy, as a means of stabilizing an economy facing asymmetric shocks. While not showing any enthusiasm for the pegged exchange rate, the Finnish report had to take the ERM2 as a starting point, because the country had already joined the exchange rate mechanism and legislation had been amended accordingly. This explains why the emphasis was on fiscal policy and on automatic stabilisers, in particular. In general, the Finnish report was less optimistic on stabilisation policy than the Swedish report. The Finnish experts thought that similar monetary and fiscal discipline and the sorts of changes that would be necessary inside EMU would be required anyway as the country would not be able to run particularly different economic policies from the participating countries.

Thus, there is a major difference in approach underlying the two reports' conclusions. In the Swedish case, the line of argument is that it is better to reduce unemployment problems first and let the Swedish and euro economies become more structurally convergent before entering Stage Three. In the Finnish case, however, the implication is that it is membership itself that will force the changes in public policy and private sector behaviour that are necessary both to solve the current unemployment problem and be able to react without unnecessary cost to future shocks. Thus, what we see is part of a long-standing and much wider European debate about whether one should only proceed with each step in closer integration at a legislative and institutional level after fairly considerable prior convergence or whether the legislative and institutional change should occur early on in the process and act as the driving force for change.

It is interesting to note that the Swedish central bank disagreed with the principal conclusion of the EMU Commission and advocated membership of Stage Three from the beginning in 1999 (Heikensten 1999). However, the disagreements were largely about the balance of risks. The bank argued for example that the chance of an adverse asymmetric shock was exaggerated

⁹ The Swedish EMU Commission submitted its report in November 1996. The main report covered a wide range of issues with the emphasis being on the economic impact of EMU, and a series of background studies were prepared by internationally well-known economists for the use of the Commission, see Calmfors et al. (1996). The same studies were helpful also for the Finnish EMU Commission, which submitted its report in April 1997, see Prime Minister's Office (1997).

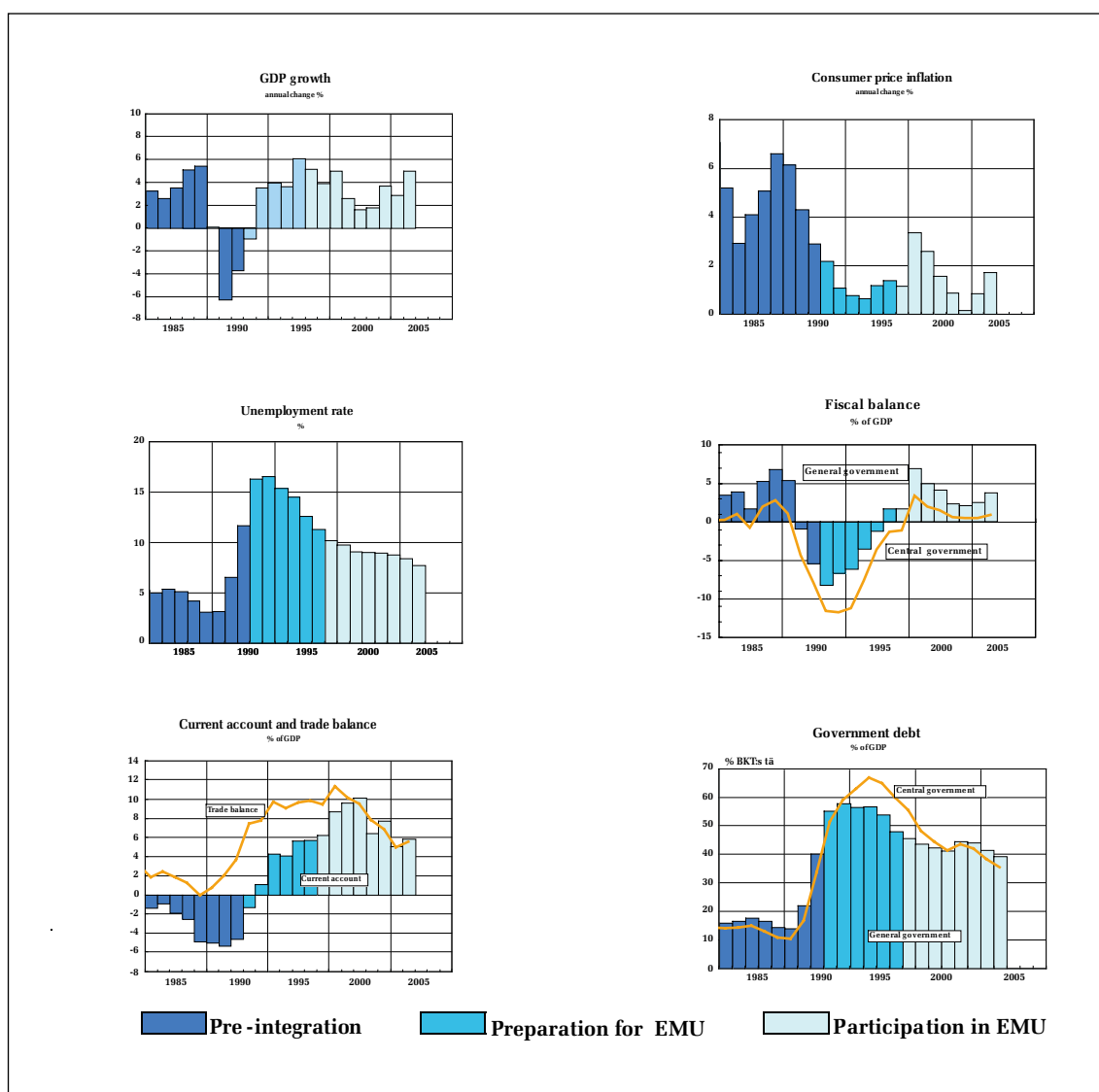
as was the ability of Sweden to run an independent policy to counteract it. Perhaps the most interesting ground for disagreement was that they felt that the necessary changes to improve the functioning of the labour market and wage formation (p. 2) required a credible 'economic policy' for sustainable growth and were independent of whether or not Sweden was participating in Stage Three. In Finland, the central bank avoided taking an official stance on the desirability or the probability of the monetary union. Internally, however, the bank organised technical preparations from 1994 as if Finland's participation in EMU as one of the first group of countries was a certainty and was active in informing the public about EMU and the preparations for it in its publications.

4. Overview of macroeconomic developments in Finland

Figure 1 depicts main features of the macroeconomic developments in Finland since mid-1980s. The phases of integration in the columns in the panels are shaded differently to distinguish them, running from darkest for the period beforehand, medium for the period when preparations for EMU were undertaken (including the entry to the European Union at the beginning of 1995) and finally lightest for the EMU era.

It is clear that the late 1980s were characterized by accelerating inflation, a deteriorating current account and very low unemployment. The economy was thus overheated by all standards, which was one of the

Figure 1. *Main macroeconomic indicators for Finland, 1985-2006*



Sources: Statistics Finland, Bank of Finland and State Treasury Office

causes of the subsequent crisis. Another related cause was excessive credit expansion and over-indebtedness which contributed to the emergence of the full-blown banking crisis. On top of that came the collapse of Finland's exports to the Soviet Union.

As mentioned above, the effects of the crisis in 1991–1993 were felt in the GDP level, which fell, along with sharply rising unemployment and rapidly deteriorating public finances. The trough of the recession is dated to mid-1993, when the preparations for EU membership and ultimately for the participation in EMU had already started. Thereafter, the recovery was rapid. Exports and industrial production, boosted by the weaker exchange rate, recovered first. They were followed by investment and private consumption, although it was not until the year 2000 that private consumption and retail trade volumes have reached their pre-recession levels. The comparatively high growth in 1994 to 1998 is mainly explicable by the recovery from the deepest peacetime recession of the country. In 1999 and 2000, the growth was boosted by the rapid increase of the ICT production with significant spillover effects to the rest of the economy. Thereafter, the growth has been maintained by robust private consumption, while in the most recent years it has been more broadly-based with strong contributions coming from both exports and reaccelerated private investment activity.

Unemployment declined rapidly during the recovery phase, but since around the year 2000 the improvement has been sluggish. It is partly due to the legacy of the recession which created a large amount of long-term unemployed with deteriorated human capital, but it certainly is an indication of prevailing structural rigidities in the labour market. All the more important, therefore, is the fact that during the past couple of years employment has been growing fast and the unemployment rate has declined below the euro area average for the first time since 1991.

While Finland had no difficulty in meeting the inflation criteria for EMU in 1998, inflation started to reaccelerate at the turn of the century, after six years of price stability. This was partly due to higher energy prices but a surprisingly large contribution came from the prices of services. Wage inflation was not a major factor. Thereafter, inflation has been low, in fact the lowest among the euro area countries now for more than four years.¹⁰ This time the increased price of energy (far more significant than in 2000) and rapid growth have not threatened price stability, at least not so far.

General government finances have traditionally been in surplus in Finland. The crisis of the early 1990s abruptly interrupted this tradition. As late as in early

1997, it was projected that Finland might not meet the 3 per cent deficit criterion. However, the underlying strength of the economy was underestimated at the time and at the time of the final review Finland had no difficulty in passing the entry tests on fiscal criteria.

Finland's current account has traditionally been in deficit. The crisis brought about an end to this tradition. The trade balance started to strengthen early, mainly as a result of declining imports during the crisis years. It took a few more years before the current account, burdened by sharply increased net interest payments to abroad, started to strengthen. In mid-1990s, it was already in surplus, and the trend surplus widened until 2002. Thereafter, the surplus has gradually diminished but still remains on the high side by comparison to other countries.

5. The Effects of EMU on the Finnish economy

Overall, the macroeconomic developments have been rather favourable since 1999 (Figure 1), i.e. the period when Finland has been participating in the monetary union. In practice, the monetary union started already in early 1998, at the latest, as it had become clear that Finland would be in the first group of countries to form the EMU. An interesting question, therefore, is: How much did Finland's participation in EMU contribute to this favourable development?

There is no obvious answer to this question, and it would be impossible to verify any answer empirically. There are at least two ways to approach the question posed above. The first is to compare the actual experience since 1998/1999 with the expectations that prevailed before the monetary unions was reality. The second is to compare Finland's experience with that of a comparable country which decided not to join. As mentioned above, a structurally similar country, Sweden, is an obvious choice.

Perhaps the main area where expectations have been fulfilled fully, or even exceeded, is monetary and price stability. This is understandable, given the frustrating experience of instability in the early 1990s. Interest rates have been low and stable, by historical standards. The rate of inflation, measured by the harmonised index of consumer prices, has been one of the lowest in the euro area since mid-2002. It seems that low inflation is both expected and accepted.¹¹ As inflation has been lower than in the rest of the euro area, the real short-term interest has been the highest. Apparently in no way did

¹⁰ In 2003 and 2004, the price index was affected by lowered excise taxes on alcoholic drinks, which brought the headline inflation to zero for a few months in 2004. Even adjusted for this, inflation in Finland was the lowest in the euro area at that time.

¹¹ The cash changeover at the beginning of 2002 raised perceived inflation (over the past 12 months) while at the same time expected inflation (over the forthcoming 12 months) declined (Kurri 2006). Expected inflation has been above the measured rise in the harmonised index of consumer prices, but more recently they have been more or less correct when inflation is measured by the national CPI which includes the effects of house prices and mortgage interest rates.

this affect consumer sentiment, as is evidenced by high consumer confidence and buoyant housing markets.

There were expectations at the beginning of 1990s that full integration into the EU, including the participation in the monetary union, would enhance competition with a favourable impact on productivity growth. There was, indeed, a step improvement in total factor productivity in the mid-1990s. This probably had much less to do with the European integration than which the recession which led to an intensified 'creative destruction' process in which the least profitable outlets were simply closed and the companies restructured by focusing on their core businesses. The ratio of business fixed investment to GDP fell sharply and has not returned to previous levels (which at 30% were high by European standards). Thus, we have the contrast of a more rapidly growing economy and lower investment levels. Capital is clearly more productive after the crisis than before.¹² The investment picture looks somewhat different if one takes into account the increased business spending on R&D. The share of R&D investment in Finland is the second highest in the world (3.5% of GDP, of which 70% is private spending). Again, it is almost impossible to attribute this change directly to Finland's participation in EMU. The main effect of EMU probably was anticipatory: once the option to devalue is taken away permanently, it is better to adjust early and pay more attention to productivity. There is ample anecdotal evidence that this, indeed, was the case. If this interpretation is valid, it would be an example of 'convergence second': one starts to adapt for a new regime once the probability of the new regime is sufficiently high.¹³

The second example of 'convergence second' is the fiscal discipline which has been respected by three successive governments since the beginning of 1999. The aim has been to reduce the tax burden while keeping the central government finances in surplus (with larger surplus in general government). Spending discipline has been maintained by multiannual spending ceilings covering the whole government term. It may, however, be misleading to claim that this fiscal orientation has been chosen because of Finland's participation in the monetary union. The main driver has been the preparation for the effects of ageing, but the side-product of

this strategy is to build some buffers to cope with adverse asymmetric shocks.¹⁴

The fears about adverse asymmetric shocks have not materialised. It is ironic that the first asymmetric shock turned out to be a positive one. The worldwide Information and Communications Technology (ICT) boom had a disproportionately large impact on the Finnish economy given the importance the sector had gained during the 1990s. This favourable asymmetric shock called for real appreciation of the currency. Outside the monetary union, the ICT boom would likely have led to nominal appreciation of the currency, thus hurting the competitiveness of more labour-intensive traditional industries. Inside the monetary union there was a pressure toward real appreciation. Indeed, inflation in Finland accelerated sharply and exceeded the euro area average by 1.5 percentage points for most of 1999 and 2000. Given the size of the shock, interest rates probably would have been higher and the exchange rate stronger in those years, had Finland stayed outside the monetary union. Once the ICT boom was over and exports and industrial production started to decline in 2001, there probably would have been some pressure on the central bank to relax monetary policy in order to weaken the currency.

Our impression is that Finland's participation in EMU has enhanced competition in product and service markets as well as reduced labour market rigidities. The structural change is most visible in financial markets. The Finnish banking system has been internationalised with two thirds of the banks being part of foreign groups. The stock market has similarly been merged – in both cases with Nordic and not with euro area partners. Competition in product markets has clearly increased, which has contributed to low inflation. Much less has happened in the labour markets, although increased competition inevitably makes the labour market more competitive as well. It seems that price stability is expected and accepted by wage setters. Nominal wage growth has exceeded the euro area average by 1 to 1.5 per cent, but thanks to higher productivity growth, unit labour costs have been rising in line with the euro area average. Part-time employment has increased considerably. There seems to be a general tendency toward more bargaining at the local level, not only on non-wage issues, such as working time, but increasingly also on wages.

¹² The work of Ripatti and Vilminen (2001), using CES production functions, shows clearly that the nature of the productive side of the Finnish economy shows a break around that time with the break being on the capital side of the economy. Maliranta (2003) uses establishment-level data and shows that much of the productivity increase took place as a result of closing down the least productive establishments.

¹³ It is easy to recall how the good performance of EC member states in the early years after the decision in 1987 to establish the Single Market was initially attributed to the formation of the Market by 1993 (Mayes, Burridge 1993). Yet, this form of analysis was rapidly abandoned as economic difficulties reappeared in the early 1990s.

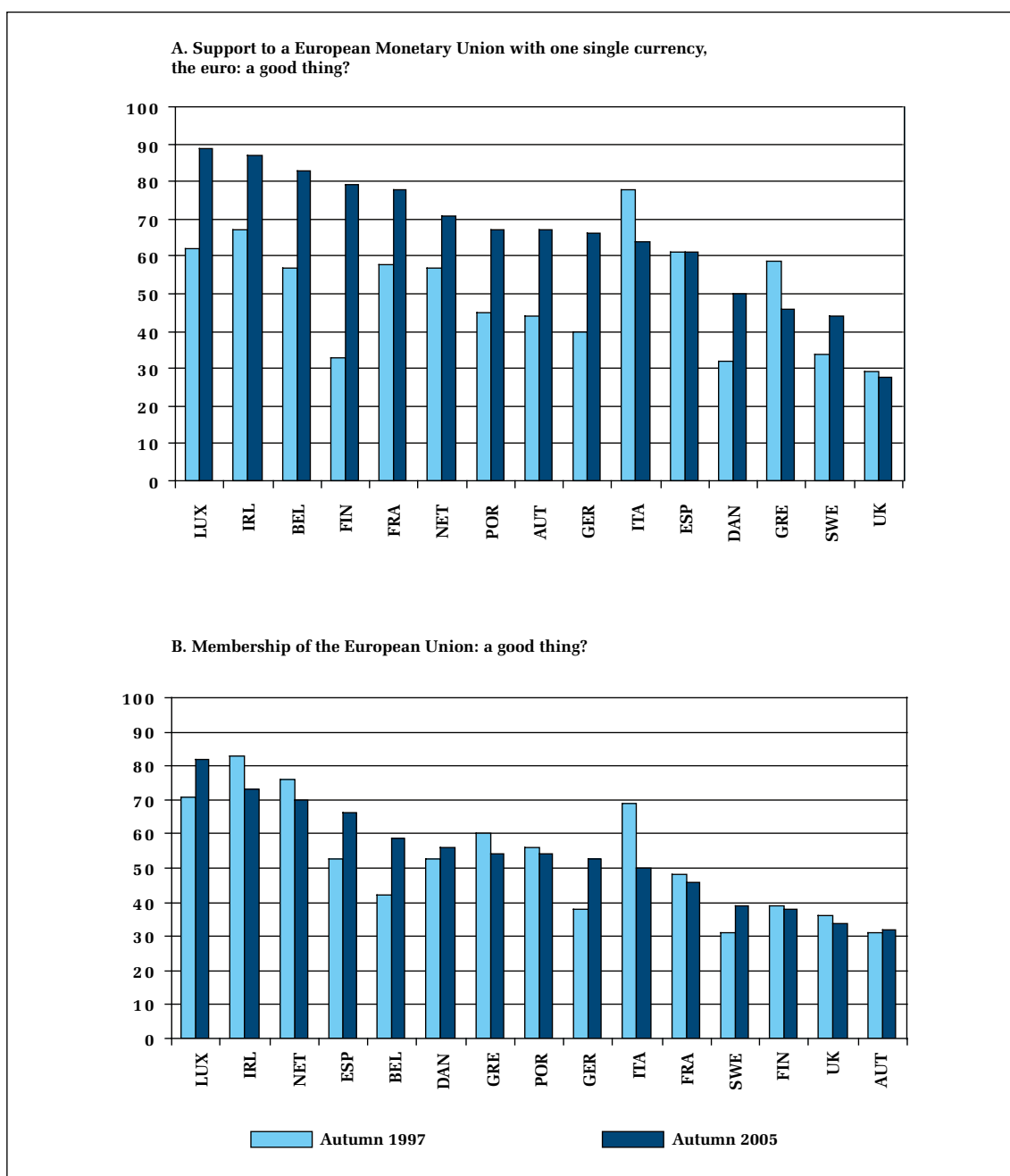
¹⁴ One of the most interesting developments in trying to establish a flexible basis on which to respond to shocks under EMU has been the establishment of the buffer funds. This scheme was created in the 1990s, mainly as a means to guarantee the trade union support for EMU participation. These funds complement the unemployment insurance funds that are administered by the social partners. They were previously required to be self-financing on a year-by-year basis, implying a pro-cyclical effect as in bad times fewer employed persons had to pay for more unemployed. But now they can run a surplus or deficit up to the cost of 3% unemployment. This means that contribution rates can be counter cyclical. This can be viewed as an aspect of how co-operative bargains by the social partners in a centralised system can actually improve the ability of the economy to react flexibly. It is also helpful as a pre-commitment. The buffer funds have not been used as the economy has not faced a serious downturn since their inception.

Economic development in Sweden since the start of euro area is comparable with that in Finland. Economic growth in 1998–2006 has been 3.2% per annum on average, compared with 3.3% in Finland. Inflation has been more or less the same in both countries, most of the time clearly below the euro area inflation. Neither is there any systematic difference in interest rates, short nor long, between the two countries. In times, the rates have been lower in Sweden. Indeed, it is practically

impossible to draw any conclusion about the economic costs or benefits of being inside or outside the monetary union on the basis of the experience of these two neighbouring countries.

Perceptions matter and as is clear from Figure 2 perceptions in Finland and Sweden have become very different. In 1997, support for the EU and EMU was very similar in the two countries; indeed support in Finland for EMU on this count was sufficiently low

Figure 2. *Popularity of the euro and the European Union*



Sources: Eurobarometer 48 (field work October–November 1997), Fig. 3.2 and Fig. 3.12, and Eurobarometer 64 (field work October–November 2005), Question A32.1 and Question A8a.

(the lowest among the countries that actually joined) that a referendum might have thrown the idea out – but none was held. In 2005, support for the EU was still relatively low and had fallen; support for EMU on the other hand had surged and was fourth highest in the EU. Thus, EMU was popularly regarded as a success and not bracketed with the whole EU project. Outside, Swedish perceptions changed much less but still favourably despite the rejection of membership in the referendum on 14 September 2003. If Sweden had joined EMU at the outset and economic performance had been similar, then there too enthusiasm might have changed more but this can only be speculation. Referenda, although on a single question, cannot prevent electors from conflating all sorts of issues not on the ballot paper when casting their vote.

So far Sweden has been saved from a major adverse asymmetric shock that would have required a prompt monetary policy action. In practice, this has therefore meant that Swedish monetary policy has tracked euro area policy quite closely (Giavazzi, Mishkin 2006). Although in the early years there was a 20% fluctuation in the euro/krona exchange rate, variations since 2002 have been small. The fears of Calmfors Commission (1997) have therefore not been realised and unemployment has now reached levels where the ‘convergence first’ requirements have largely been fulfilled. However, caution remains. A second Commission was appointed in Sweden – see Regeringskansliet (2002) for a summary of its report – to consider how stabilisation policy could be run inside EMU. It argues that Sweden should normally operate with a fiscal surplus 2.5 to 3% of GDP so as to allow much more extensive automatic and discretionary stabilisation in the event of a substantial shock. Finland too has been running such surpluses, mainly so as to accommodate both the consequences of unexpected shocks and known pressures such as those from an ageing population.

6. Concluding remarks

While one obvious conclusion is that there are some problems with the detailed nature of the convergence criteria laid down in the Maastricht Treaty that any other groups of countries considering forming or enlarging a monetary union would want to bear in mind when drawing up their own rules, the experience of Finland in the run up to the monetary union has a number of useful lessons.

- *Timing matters* in a number of senses. Political windows may only be open for limited periods of time. If economic convergence by whatever criteria does not occur during that window, the opportunity may be lost for a long period of time. The experience of Sweden illustrates this – by the time EMU membership was

put to the electorate the window of opportunity, as revealed by the opinion polls, had shut. Conversely, if meeting convergence criteria requires a temporary period of harsh policy there are only some times when that is politically possible. Because the opportunities tend to be discrete, the particular set of external shocks matters both for convergence and for electoral sympathy. Finland has prospered inside the euro area because of favourable asymmetric technological developments which monetary policy has accommodated. Estonia has suffered adverse energy price shocks in its period of assessment, probably resulting in a completely different profile of membership than if they had occurred earlier or later. Finland was lucky in the choice of time period for its own qualification – moving the window a year or so forward or backward could easily have resulted in breaching at least one of the criteria.

- *The viable alternative matters* also in a number of respects. If most of the advantages of monetary union can be reaped without full commitment, as in the case of Denmark, then it may not look economically worthwhile doing more. On the other hand, if there is a strong need for credibility as with the Baltic States in the early years of renewed independence, then the costs from the loss of an adjustment mechanism may be well worth paying. Similarly, if the alternative, such as inflation targeting appears to work well, as in the case of Sweden and the UK, it may be difficult to make a change.

- Except in obvious cases, *it is difficult to put together a convincing case for membership of a monetary union using ex ante Optimum Currency Area criteria*. Much of the point of joining a monetary union, as in the case of Finland, may be to force change away from previous welfare-reducing behaviour. It is extremely difficult to provide counterfactuals to any chosen policy regime. Thus, there is almost no evidence to suggest how different Finland would have been outside the euro area. Equally, it is difficult to suggest how different Sweden might have been on the inside. It is only in cases like Estonia, where the extended period under the currency board has mimicked membership of monetary union, that criteria estimated on ex ante behaviour can be a reasonable indicator of suitability as no regime change is expected.¹⁵

- *The Optimum Currency Area criteria do matter*. Structural similarity, policy and institutional similarity and most of all flexibility in other markets to cope with the loss of the exchange rate do matter. However, it is difficult to get enough evidence to argue convincingly whether one should adjust first to meet the criteria sufficiently ex ante as Sweden has wished or adjust

¹⁵ However, as the new member states are primarily transition economies, they are in the process of major regime change across the board, which means that it is very difficult to make long-run predictions. Rapid growth introduces tensions in the economy that are not always resolved smoothly as some of the Asian economies have demonstrated.

second to meet them sufficiently as Finland has been doing. Furthermore, it is difficult to assess the extent to which the criteria need to be met for the net effect to be beneficial. Finland's trade pattern is diverging from that of the euro area. Only a third of Finland's exports go to the euro area and the share of Asia and Russia has been rising.

- The most important conclusion that emerges from Finnish success inside and Swedish success

outside EMU is that membership per se is not likely to be the decisive factor. Prudent fiscal policies that have inbuilt rules that make it difficult for governments to threaten price stability and a monetary policy that credibly targets low inflation are ingredients of any success. Similarly, without a strong productive sector operating in open and flexible markets for goods and services and able to compete abroad, EMU as such will not offer a route to success.

References

- Artis M., Rose R (2002), *Currency Choices in an Interdependent World: Lessons from Countries In and Out of the Euro*, "Journal of Public Policy", Vol. 22, No. 2, pp. 107-110.
- Brewin C (1997), *The External Impact*, in: D.G. Mayes (ed.), *The Evolution of the Single European Market*, Edward Elgar, Cheltenham.
- Calmfors L., Flam H., Gottfries N., Matlary J.H., Jerneck M., Lindahl R., Berntsson C.N., Rabinowicz E., Vredin A. (1997), *EMU – A Swedish Perspective*, Kluwer, Dordrecht.
- Frankel J., Rose A. (1998), *The endogeneity of the optimal currency area criteria*, "Economic Journal", Vol. 108, No. 449, pp. 1009-1025.
- Giavazzi F., Mishkin F. (2006), *An Evaluation of Swedish Monetary Policy Between 1995 and 2005*, Riksdagstryckeriet, Stockholm.
- Honkapohja S., Koskela E., Liebfritz W., Uusitalo R. (2007), *Economic Prosperity Recaptured: The Finnish Path from Crisis to Fast Growth*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Korhonen T. (2002), *Finnish Monetary and Foreign Exchange Rate Policy on the Way towards the Euro*, "Finance a úvěr – Czech Journal of Economics and Finance", Vol. 53, pp. 430-448.
- Kurri S. (2006), *Why does consumers' perceived inflation differ so much from actual inflation?*, "Bank of Finland Bulletin", No. 3, pp. 75-81.
- Lehmussaari O-P., Suvanto A., Vajanne L. (1994), *Currency Band and Credibility: Finnish Experiences*, in: J. Åkerholm, A. Giovannini (eds.), *Exchange Rate Policies in Nordic Countries*, CEPR and The Bank of Finland, London.
- Lehtonen M. (1996), *Fiscal policy and public finances*, "Bank of Finland Bulletin", No. 11, pp. 7-11.
- Maliranta M. (2003), *Micro level dynamics of productivity growth. An empirical analysis of the great leap in Finnish manufacturing productivity in 1975-2000*, "ETLA (Elinkeinoelämän Tutkimuslaitos)", Series A 38, Helsinki.
- Mayes D.G., Burridge M. (1993), *The Impact of the Single Market Programme on European Economic Structure and Performance*, European Parliament, Brussels.
- Mayes D.G., Suvanto A (2002), *Beyond the Fringe: Finland and the Choice of Currency*, "Journal of Public Policy", Vol. 22, No. 2, pp. 161-182.
- Miles L., Lindh M. (eds.) (2004), *Symposium on the 2003 Swedish Euro Referendum: International Response*, "Cooperation and Conflict", Vol. 39, No. 2, pp. 151-206.
- Pikkarainen P., Suvanto A., Hukkinen J., Pyyhtiä I. (1997), *Monetary policy in Finland: Experiences since 1992*, in: *Monetary Policy in the Nordic Area since 1992*, "Policy Papers" No. 2, BIS, Basle.
- Prime Minister's Office (1997), *Finland and EMU*, Publication 1997/26, Helsinki.
- Regeringskansliet (2002), *Stabiliseringspolitik i valutaunionen*, Statens offentliga utredningar (SOU) 2002:16, (summary in English available at <http://www.sweden.gov.se/content/1/c6/01/53/37/b0b2c822.pdf>)
- Ripatti A., Vilmunen J. (2001), *Declining Labour Share – Evidence of a Change in the Underlying Production Technology*, "Discussion Paper", No. 10, Bank of Finland, Helsinki.
- Schelkle W (2001), *The Optimum Currency Area Approach to European Monetary Integration: Framework for Debate or Dead End?*, "European Paper", No. 2, South Bank University, European Institute, London.
- Schonfield A. (1973), *Europe: Journey to an Unknown Destination*, (an expanded version of the 1972 BBC Reith Lectures), Allen Lane, London.

Real and Nominal Divergences in a Monetary Union – an Approach Beyond the Theory of Optimum Currency Areas

Realne i nominalne dywergencje w unii monetarnej – ujęcie spoza teorii optymalnych obszarów walutowych

*Adam Koronowski**

received: 26 January 2007, final version received: 22 August 2007, accepted: 16 October 2007

Abstract

This paper is intended to theoretically present divergent business cycles as effects of a monetary union, even in the absence of asymmetric, exogenous shocks.

The main inference from the model developed in this paper says that microeconomic optimization may lead to sub-optimal macro states and sustainable macroeconomic equilibrium is possible only for a country specific equilibrium interest rate. The model offers an explanation of macroeconomic fluctuations in a monetary union and, in particular, the nominal and real divergences we have been observing in the EMU. More generally, it may be considered as a theoretical argument for the costs of a fixed rate or a common currency, quite separate from the existing theory of the optimum currency area.

Keywords: monetary union, business cycle

JEL: F33, E32, E52, F41, F31

Streszczenie

Celem artykułu jest teoretyczne przedstawienie rozbieżnych cykli koniunkturalnych jako skutku utworzenia unii monetarnej, niezależnie od ewentualnych egzogenicznych wstrząsów asymetrycznych. Do realizacji tego celu wykorzystano oryginalny model, który wskazuje, że mikroekonomiczna optymalizacja może prowadzić do suboptymalnych stanów makroekonomicznych, a trwała równowaga makroekonomiczna jest możliwa tylko przy odpowiednim poziomie stopy procentowej. Ten poziom może być zróżnicowany pomiędzy krajami tworzącymi unię monetarną, co nieuchronnie prowadzi do odmiennych stóp inflacji i – w konsekwencji – realnych fluktuacji. Model dostarcza teoretycznej interpretacji zjawisk obserwowanych w strefie euro, może być także zastosowany do analizy zagadnienia kosztów przyjęcia kursu sztywnego. Przedstawiony sposób analizy i argumenty są odrębne od teorii optymalnych obszarów walutowych.

Słowa kluczowe: unia monetarna, cykl koniunkturalny

* Warsaw University, Faculty of Economics; College of Finance and Management in Siedlce, e-mail: adam.koronowski@aster.pl

1. Introduction

As a form of introduction I would like to pay some attention to economic phenomena and literature to which the analysis presented in this paper is relevant.

Firstly, the results obtained in this paper constitute a good framework to interpret nominal and real divergences in the EMU. The existence of these divergences is well recognized (for example European Commission 2001; 2005) but it is not sufficiently explained. It is interesting that even enthusiasts of the EMU warn the new member countries of the overheating resulting from euro adoption (Kroger 2002). It is also characteristic that some papers which envisage (risks of) credit and demand booms refuse to analyze them in the context of monetary policy and instead they argue for “compensating fiscal restraint and meticulous bank supervision” (Schadler et al. 2004). However, European Commission long ago admitted that it is monetary policy convergence that led to overheating, including increasing inflation rates, in some countries of the union (European Commission 2001).

In my opinion the comprehension of the divergences is impaired by the fact that the constituting theory of the EMU is the theory of optimum currency areas but the divergences seem to have little in common with the asymmetric, sectoral shocks the theory concentrates on. Some other characteristics of the economies of the union must be the key to understand the problem. For the time being there is no consistent theory which could explain what these characteristics are and how they matter. However, there are a few papers which recognize and offer some explanation of the problem (Blanchard 2006; Koronowski 2005; MacDonald, Wójcik 2006; Wyplosz 2006a; 2006b). I hope that this paper gives another useful insight in this respect.

The framework presented here may find a broader application. In particular it helps rationalize the phenomenon of exchange rate based stabilization cycles.¹ A remarkable exemplification of the cycles is the Mexico crisis in 1994. This example also suits very well the reasoning in this paper since the patterns of private consumption spending were a driving force behind the crisis. When it comes to a currency crisis the situation differs in one respect from a monetary union: under a fixed rate recession may trigger an adjustment process of (forced) devaluation which is not an option in a monetary union. A formal presentation of this difference (modeling a currency crisis) within the framework of rational expectations would require introducing stochastic shocks which might increase the cost of recession and make it optimal to devalue in line with, for example, Obstfeld (1994).

Moreover, the model presents an alternative framework to Balassa-Samuelson explanation of inflationary pressures within a monetary union.

2. Basic assumptions of the model

The economy consists of a continuum of identical² economic agents (households) – consumers/producers. Each of them provides a respective part of the domestic product and receives the same respective part of income spent on domestic goods. The structure of the domestic product and prices of particular domestic goods are not considered. By the analysis of a typical agent we can infer about the whole economy by simple aggregation. In fact a “multiplied” agent constitutes the economy. For this reason the analysis may be applied in per capita terms.

The agents choose between a basket of domestic goods (aggregated domestic product) and a basket of foreign goods (aggregated foreign product).

Prices are sticky in the sense that they never fall but they are perfectly flexible upward. This assumption may reflect wage determination when employees do not accept nominal wage reductions and thus – at given technologies and techniques and under perfect competition – don't leave room for any price cut. However, demand driven wage and price increase does not face any obstacles.

The real domestic income/product is determined by the nominal expenditures as long as they do not exceed the potential production at current prices – in this case prices are stable at an “inherited” (previous period) level. If the nominal spending on the domestic product exceeds the potential level of production at current prices, the real product is equal to the potential level – the equality between the nominal spending and the nominal product is regained due to an increase in the price level.

As regards potential production, I assume it remains constant at a certain “inherited” level throughout the periods of analysis. The model does not include capital accumulation/depreciation or any other problems of growth. In particular, the model does not take into account labour productivity growth. Such growth is a factor which could compensate for loss of competitiveness envisaged in the model and substitute – to a degree – for flexible wages/prices. Generally, the model does not describe the production side of the economy – domestic product is determined in accordance with the simple assumptions specified above. In fact these assumptions are not very restrictive. Their purpose is only to establish some benchmark for maximum real production and maximum non-inflationary nominal spending in a simple situation when the trade-off along the Phillips curve is beyond consideration. It also helps to define recession as production below this benchmark. This

¹ For more about the cycles see Kiguel, Liviatan (1992); Calvo, Vegh (1992); Santaella, Vela (1996); Khamis (1996); Koronowski (1997).

² It is not necessary but convenient to assume that all agents are identical in size. It would be enough to assume they have constant shares in the baskets of production and consumption. There is no reason, either, to complicate the model by the introduction of any stochastic shocks.

benchmark could be made flexible by some addition to the model.

The aggregated expenditures of all agents determined by utility maximization are identified in the model with the aggregated domestic demand and not just the consumption spending. Investment expenditures are not distinguished.

Another assumption restricts the analysis to only two moments (rather than periods) when transactions are performed – “now” and “the future”. There is only one domestic and one foreign interest rate in the time span (period) between the two moments (transaction sessions). I admit the existence of earlier moments (periods) – the last one gives some “inherited” values of the potential product and the price level. The assumption of two moments is not very restrictive. The model could be re-written for more periods, this would however make it less tractable. In a multi-period version the determination of future central bank’s interest rates would also create problems; one should have a separate model of the monetary policy strategy (loss function of the central bank). However, the solution to the problem is trivial as long as the analysis is restricted to the case of a monetary union or a fixed rate where the analyzed country “imports” (due to UIP) the foreign interest rate. More periods would also give benefits – the model could describe more precisely the time path of analyzed developments, in particular it could describe inflation as a process of price rise.

The model does not include fiscal policy. Formally it could be easy to include some public spending or saving. However, its impact on the aggregate demand would be a more complicated issue; it could be straightforward or it could be eradicated due to the Ricardian equivalence. Any other assumptions than the one taken would complicate the model and would be arbitrary anyway. It is also worth a remark – as a practical argument – that fiscal policy can hardly play an anti-cyclical role in the EMU. This is due to the fact that – on the one hand – fiscal policy is restricted by the Stability and Growth Pact and – on the other hand – it is rather far from a balance over a cycle (Buti et al. 2002; De Grauwe 2003; von Hagen 2003).

Finally, I assume that the foreign country is big and its incomes and inflation are not affected by developments in the home country and remain stable. This assumption reflects well the asymmetry between an individual, non-dominant member of a monetary union and the rest of it.

3. The model

Every economic agent has a utility function

$$u = \log(c_{1D}^a c_{1F}^b) + \beta \log(c_{2D}^a c_{2F}^b) \quad (1)$$

where c_{tF} is real expenditures of an agent at the moment t for the domestic product and c_{tD} is real expenditures for (purchases of) the foreign product, β is a time preference coefficient.

Every agent faces a budget constraint

$$\bar{Y} = P_1 c_{1D} + P^* E_1 c_{1F} + \frac{P_2 c_{2D}}{1+r} + \frac{P^* E_2 c_{2F}}{1+r} \quad (2)$$

where $\bar{Y}$ stands for a pre-determined nominal income in the analyzed time span, P_t is the price of a unit of the composite domestic product at the moment t , P^* is the price of a unit of the foreign composite product, E_t stands for the exchange rate at time t (nominal price of the foreign currency in the domestic currency³), r and r^* are the home and foreign interest rates respectively. Goods are priced domestically, there is no pass-through effect.

Each agent may freely lend or borrow in the domestic and foreign currencies. However, it does not influence the rate of discount r in equation 2 when uncovered interest rate parity obeys:

$$(1+r) = (1+r^*) \left(1 + \frac{E_2 - E_1}{E_1}\right) \quad (3)$$

This condition could be expressed in the form with a risk premium, for simplicity it is not applied here.

Assumed current account balance in the time span covering two periods is represented by equation

$$P^* E_1 c_{1F} + \frac{P^* E_2 c_{2F}}{1+r} = P_1 c_{1D}^* + \frac{P_2 c_{2D}^*}{1+r} \quad (4)$$

where c_{tF}^* stands for foreign imports of domestic goods in the period t (per capita domestically).

According to the assumption of a big foreign country its imports depend only on some permanent features of the foreign country, the domestic price and the exchange rate (given $P^* = 1$).

$$c_{tF}^* = Z \left(\frac{E_t}{P_t}\right)^\theta \quad (5)$$

where Z represents fundamental factors determining the foreign demand for domestic goods and θ is price elasticity of real foreign imports. For easy tractability I assume $\theta = 1$.

Maximizing the utility function (equation 1) under the predetermined budget constraint (equation 2) gives – with equation 4 – the following four conditions where

$$Im^* = P_1 c_{1F}^* + \frac{P_2 c_{2F}^*}{1+r} : \quad c_{1F} = \frac{Im^*}{E_1(1+\beta)} \quad (6)$$

³ This nominal exchange rate divided by the level of the price of the complex domestic product (given fixed foreign prices) is also terms of trade.

$$c_{2F} = \frac{Im^*(1+r^*)\beta}{E_1(1+\beta)} \quad (7)$$

$$c_{1D} = \frac{a Im^*}{b P_1(1+\beta)} \quad (8)$$

$$c_{2D} = \frac{a\beta(1+r)Im^*}{b P_2(1+\beta)} \quad (9)$$

The problem of utility maximization has been solved for any predetermined income but due to equations 4 and 5 the solution gives exact values of all four categories of domestic spending. These values – with respect to equation 2 – determine the value of predetermined income. Moreover, equation 2 and equation 4 give equation

$$\bar{Y} = P_1 c_{1D} + P_1 c_{1F}^* + \frac{P_2 c_{2D}}{1+r} + \frac{P_2 c_{2F}^*}{1+r} \quad (10)$$

which represents on its right side different categories of incomes received by a typical domestic agent. Apparently, incomes from domestic sales depend on (they are equal to) an agent's own spending. In fact this should be interpreted as a respective part of all other domestic agents' spending which goes to each typical agent.⁴ No agent can create/boost his own incomes. This is why his individual income is predetermined, it depends on expenditures incurred by others and every agent faces a genuine budget constraint he must consider when maximizing utility. Moreover, each agent understands that all other agents maximize in the same way. These are rational expectations of every agent with regard to the spending decisions of other identical agents – “I know everybody is going to do what I find optimal”. As a consequence both aggregated spending and incomes are restricted. If anyone were irrationally spendthrift he or she would not receive incomes covering his or her expenditures.

4. The cases of macro-equilibrium and disequilibrium within the model

To tackle the case of equilibrium let's recall the assumptions of a stable potential level of production and the assumption of price level determination. The condition of macroeconomic equilibrium at both moments can thus be expressed with the following equations:

$$c_{1D} + c_{1F}^* = \Psi \quad (11)$$

$$c_{2D} + c_{2F}^* = \Psi \quad (12)$$

$$P_1 = 1, \quad (13)$$

$$P_2 = 1, \quad (14)$$

where the “inherited” price level is standardized at 1, and Ψ stands for the potential product (per capita when not aggregated).

Equation 3, double equation 5 (for $t = 1, 2$), equations 6–9 and 11–14 constitute a set of eleven equations with eleven variables (six categories of spending, exchange rates and price levels for each period, the interest rate); in principle this should be solvable.⁵

What does macro-equilibrium depend on and what is the mechanism which could guarantee its conditions are met? Equilibrium could be preserved only when all the endogenous variables assume proper equilibrium values.

Firstly, macro-equilibrium may be preserved only at a certain level of the interest rate which is a part of the solution of the equations. However, the interest rate is a monetary policy instrument set by the central bank – in this sense this is an exogenous variable.⁶ Of course the central bank makes it endogenous by its efforts to keep macroeconomic equilibrium but it is a matter of question how effective it is.⁷ If it sets its interest rate at a level which is not consistent with macro-equilibrium, micro-optimization will drift the economy towards disequilibrium.

Secondly, macro-equilibrium demands the exchange rate be exactly at the level determined by the solution of the equations (including eq. 11–14). This is not subject to any restrictions if the exchange rate is freely floating.

The problem looks different in the case of a monetary union when the interest rate is exogenously determined. It prohibits the realization of the conditions of equilibria (equations 11–14) – two of them could not be met. However, in accordance with the assumptions,

⁵ If the respective equations reasonably represent the reality, there must be a solution which represents the real state.

⁶ The interest rate of the central bank is one for a very short-term and it does not exclusively set longer-term market rates. This gives some flexibility to the system, which is not expressed in the model. A multi-period version of the model could do better with this respect. However, when a small country in a monetary union is considered, this problem is of little importance – interest rates, also for longer periods, are determined by the exogenous rates of the central bank of the union. In fact, in the EMU there is very little difference among national longer term interest rates despite major fundamental distinctions among the member countries.

⁷ This is a more complex issue; when the central bank's target is macro-equilibrium in the sense applied in the model it means it does not concentrate its efforts on general price-level stability or inflation, it does not set the interest rate to eliminate the effects of exchange rate fluctuations on general price level. This is rather inconsistent with real-life monetary strategies under floating exchange rates (direct inflation targeting in particular).

⁴ As a consequence of the assumptions there is eventually no need for domestic credit. This feature of the model could be eliminated, for example, by introducing two “generations” of domestic agents. This would complicate the model and would not give any new insights to the problems it is intended to shed light on. It is important that the interest rate matters even in the present structure of the model with eventually no domestic credit. Each agent making individual decisions on his time pattern of spending of the predetermined income takes into consideration the level of the interest rate. In principle, he is free to lend or borrow domestically. Moreover the domestic interest rate determines through UIP the cost of foreign lending/borrowing. The quotas of agents' spending depend on the interest rate.

we know that $P_2 \geq P_1$ and $c_{1D} + c_{1F}^* \leq \Psi$. This is not enough to show analytically what directions disequilibria would take – it depends on particular values of the interest rate and the exchange rate and – of course – on the values of the parameters. This is understandable and stays in accordance with empirical observations of the EMU. In the next part of the paper some numerical examples are analyzed. They provide insights into how the model behaves and what results it can produce, in particular in the case of a monetary union.

Computations can also be performed for a case when only the interest rate does not match its equilibrium level and the exchange rate is freely floating. One of the equilibrium conditions (equations 11–14) can not be met then. Numerical examples clearly show which condition must be breached.⁸

Before we turn to numerical examples it is worth considering some aspects of exogenous variables in this case. In a monetary union the interest rate is set at an exogenous level – both in its mathematical and geographical sense – with little respect to a local equilibrium. Also the exchange rate remains fixed at a certain level. Even though in principle this level may be freely chosen there is no level of it which would be consistent with sustainable macroeconomic equilibrium if the interest rate is not at its equilibrium value.⁹

One can ask why the foreign and domestic equilibrium interest rates cannot be equal. In principle they could but why should they? In a multi-country monetary union where nations are geographically based entities¹⁰ and which differ in many respects such as wealth, incomes, social structures, growth perspectives,

tax systems, culture and so on they probably differ also with respect to their time preferences and they need different equilibrium interest rates. This needs more empirical and theoretical investigation but even a superficial look at data makes the preposition sound reasonable.

5. Some numerical examples

Let's set the values of the parameters as follows: $a = 0.5$, $b = 0.5$, $Z = 0.2$, $\beta = 0.8$, $\Psi = 1$, $P^* = 1$, $r^* = 0.05$. "Inherited" price of the domestic good is equal 1 (and respectively eq. 13 and 14 obey in equilibrium). Solving the equations for equilibrium values of the domestic interest rate and the exchange rate gives:

$$r \approx 0.15, E_1 \approx 2.40, E_2 \approx 2.62, c_{1F} \approx 0.22, c_{2F} \approx 0.18, \\ c_{1D} \approx 0.52, c_{2D} \approx 0.48, c_{1F}^* \approx 0.48, c_{2F}^* \approx 0.52$$

In the case of a monetary union the domestic interest rate is equal to the foreign rate; $r = r^* = 0.05$. Let the parity exchange rate be close to the average of E_1 and E_2 from the previous example; $E_1 = E_2 = 2.5$. The remaining values are the same as before. In this case there is a solution characterized by inflation at the first moment with respect to the "inherited" price level $P_0 = 1$ ($P_1 \approx P_2 \approx 1.04$) and recession at the second moment (real production at the second moment $Y_2 \approx 0.92$ as compared to $\Psi = 1$ and $Y_1 = \Psi$). This example shows a country ("Italy") which as a result of its participation in a monetary union experiences inflation and loss of competitiveness which lead to consecutive recession.

However, if we set the exchange rate at a sufficiently high value of the domestic currency (for example $E_1 = E_2 = 2$) the result would be recession (production below the "inherited" potential level) at both moments. Such a country ("Germany") has clearly set its exchange rate as overvalued. Of course, its situation improves when the assumption of a stable foreign price level does not hold.¹¹

Moreover, as it has been already noted, there is no fixed exchange rate (parity) which could bring about equilibrium at both moments in a union country but by chance when the equilibrium interest rate of a country happens to match the interest rate of the union. This possibility is not improbable – there may be some countries of a union which meet this condition.

6. Conclusions

The model presented in this paper shows that macroeconomic equilibrium depends on proper

⁸ For example, if the interest rate is below its equilibrium level it exerts inflationary pressure at the first moment. This sets the real exchange rate for the first moment and – due to UIP – for the second moment. If there is deficient demand at the second moment neither the exchange rate nor sticky prices allow for a shift towards equilibrium. The nominal exchange rate cannot be fixed first with respect to equilibrium at the second moment since it would bring about inflation at the first moment – the real exchange rate at the second moment would be too strong anyway. It is only unexpected devaluation (the breach of UIP) that could help with respect to the maintenance of equilibrium at the second moment. Also expectations of such a juncture could bring about positive risk premia and a rise in market interest rates. This should shift the economy closer to equilibrium. If these alternative mechanisms were not considered the situation when the domestic interest rate is fixed equal to the foreign rate should be identical with the case of a monetary union.

⁹ The exchange rate parity is set administratively after an economic consideration of its proper, sustainable equilibrium level. Equilibrium is widely defined as simultaneous internal and external equilibria and respectively the Swan diagram is applied to illustrate the idea of the equilibrium exchange rate. This is the dominant intellectual device beyond determination of the level of a fixed rate. However it should be clear now that there is no sustainable equilibrium at a fixed rate or – to say the same differently – there is no equilibrium fixed rate but for the case when domestic equilibrium interest rate exactly matches the interest rate of the union. In this context it is worth noticing that the Swan diagram is a static device with unclear understanding of external equilibrium which does not explicitly recognize inter-temporal optimization.

¹⁰ Also in the theory of optimum currency areas the old argument of factor mobility must be applied with extreme caution; even if European employees were mobile it is difficult to imagine a country readily accepting a major outflow of its citizens and an economic shrinkage in the aftermath of a heavy asymmetric shock. European practice shows that it is equally improbable these migrants would be readily accepted.

¹¹ This would not, however, constitute a process of relative price level adjustments leading to equilibria in all countries involved. "Germany" ceased to be in recession at the expense of "Italy" and any stance of monetary policy would not guaranty equilibrium in both countries simultaneously.

macroeconomic policy and that optimization by economic agents cannot substitute for such policy – in fact such optimization based on rational expectations can drive the economy away from equilibrium. Moreover, inter-temporal trade does not help when a budget constraint (limits to debt) is imposed.

The maintenance of macroeconomic equilibrium depends thus on both policy variables – the interest rate – and the flexibility of the exchange rate. Their equilibrium values depend on idiosyncratic features of particular economies such as inter-temporal preferences,

which reflect further specific features of each economy and each society.

A participation in a monetary union imposes restrictions on the values of the variables crucial for sustainable equilibrium – in this sense a monetary union may be a source of both inflation and recession in member countries. These effects are due to some in-depth, lasting features of particular economies and not of any asymmetric shocks which are in the center of the theory of optimum currency areas.

References

- Blanchard O. (2006), *Is There a Viable European Social and Economic Model*, "Working Paper", No. 06-21, MIT, Department of Economics, Massachusetts.
- Buti M, Eijffinger S., Franco D. (2002), *Revisiting the Stability and Growth Pact: Grand Design or Internal Adjustment?*, Proceedings of the conference "Fiscal Discipline", Centre D'Etudes Prospectives et D'Informations Internationales (CEPII), 21 November, Paris, <http://www.cepii.fr/anglaisgraph/communications/pdf/2002/211102/franco.pdf>
- Calvo G.A., Vegh C.A. (1992), *Inflation Stabilization and Nominal Anchors*, in R.C. Barth, C.H. Wong (eds.), *Approaches to Exchange Rate Policy*, IMF, Washington, D.C.
- European Commission (2001), *Policy adjustment in the euro-area countries: the risk of overheating*, in: *The EU Economy: 2001 Review*, Directorate General for Economic and Financial Affairs, Brussels.
- European Commission (2005), *Growth differences in the euro area*, in: *Quarterly Report on the Euro Area, II 2005*, Directorate General for Economic and Financial Affairs, Brussels.
- De Grauwe P. (2003), *The Stability and Growth Pact in Need of Reform*, "Discussion Paper", September, Leuven Catholic University, Research Center of International Economics, Lueven.
- von Hagen J. (2003), *Fiscal Discipline and Growth in Euroland – Experiences with the Stability and Growth Pact*, Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität, Center for European Integration Studies, Bonn.
- Khamis M. (1996), *Credit and Exchange Based Stabilization*, "Working Paper", No. 96/51, IMF, Washington, D.C.
- Kiguel M., Liviatan N. (1992), *The Business Cycle Associated with Exchange Rate Based Stabilizations*, "The World Bank Economic Review", Vol. 6, No. 2, pp. 279–305.
- Koronowski A. (1997), *Kurs walutowy a stabilizacja cen*, Uniwersytet Warszawski.
- Koronowski A. (2005), *Skuteczność polityki pieniężnej w obliczu wstrząsów podażyowych i popytowych – nie tylko o pułapce płynności*, „Bank i Kredyt”, No. 3, pp. 29–38.
- Kroger J. (2002), *Integration of the Accession Countries into the Currency Union, a Plea for a Realistic Approach*, "Economic Studies and Research", European Commission, Directorate General for Economic and Financial Affairs, Brussels.
- MacDonald R., Wójcik C. (2006), *Inflation Differentials in the Euro Area in a New Neoclassical Synthesis Framework*, "Bank i Kredyt", nr 4, pp. 19–29.
- Obstfeld M. (1994), *The Logic of Currency Crises*, "Working Paper", No. 4640, NBER, Cambridge.
- Santaella J.A., Vela A.E. (1996), *The 1987 Mexican Disinflation Program: An Exchange Rate Based Stabilization?*, "Working Paper", No. 96/24, IMF, Washington, D.C.
- Schadler S., Murgasova Z., van Elkan R. (2004), *Credit Booms, Demand Booms, and Euro Adoption*, Proceedings of the conference "Challenges for Central Banks in an Enlarged EMU", Austrian National Bank, 20–21 February, Vienna.
- Wyplosz C. (2006a), *European monetary union, the dark side of a major success*, "Economic Policy", Vol. 21, No. 46, pp. 207–261.
- Wyplosz C. (2006b), *Diverging tendencies of competitiveness*, Briefing notes to the Committee for Economic and Monetary Affairs of the European Parliament, <http://www.europarl.europa.eu/comparl/econ/emu/20061010/wyplosz.pdf>

Global Megabanks in Poland in 1998–2005: Do Size and Ownership Matter?

Globalne megabanki w Polsce w latach 1998–2005: wpływ wielkości banku i jego struktury własnościowej na decyzje strategiczne i wyniki finansowe

Ewa Miklaszewska, Katarzyna Mikołajczyk***

received: 31 July 2006, final version received: 20 September 2007, accepted: 5 October 2007

Abstract

This paper analyses the impact of global financial mega-institutions on the Polish banking market in 1998-2005: a period of a dynamic economic growth, connected with Polish accession to the EU and a new wave of foreign capital inflow, coming mainly into medium-sized banks. The research question posed is whether size and ownership structure matter when it comes to the strategies and profitability of banks? The paper, analysing various balance sheet ratios computed by the Authors, offers a positive answer to this question, particularly when analysing the group of medium-sized banks, belonging to global mega-institutions. For them, the support from owner's technology, operations, human capital and corporate culture seems to constitute an important competitive advantage, resulting in a dynamic growth and superior financial results.

Keywords: megabanks, bank strategies, bank profitability, foreign capital in banks.

JEL: G21

Streszczenie

Celem artykułu jest analiza wpływu globalnych megainstytucji finansowych na polski rynek bankowy w latach 1998–2005 – w okresie dynamicznego napływu kapitału zagranicznego, głównie do średnich banków. Na podstawie analizy danych bilansowych w artykule stwierdzono, że szczególnie ciekawa transformacja dokonała się w analizowanym okresie w bankach średnich, kontrolowanych przez globalne megainstytucje finansowe. W artykule przeanalizowane ich specyficzne strategie i źródła wysokiej rentowności, opartej głównie na ekspansji kredytowej na wybranych obszarach niszowych, co pozwoliło większości z nich osiągnąć bardzo dobre rezultaty finansowe i przyspieszony wzrost aktywów.

Słowa kluczowe: megabanki, strategie bankowe, rentowność banków, kapitał zagraniczny w bankach

* Cracow University of Economics, Chair of Finance; Jagiellonian University in Krakow, Faculty of Management and Social Communication, e-mail: umiklas@cyf-kr.edu.pl

** Cracow University of Economics, Chair of Finance, e-mail: efmikola@cyf-kr.edu.pl

1. Introduction

In recent years, the globalisation of financial markets and waves of mergers in the financial sector have resulted in the maturing of a group of large, global and in most cases complex financial institutions. For those globally active banks with assets above 100 billion US dollars, which derive most of their income from third countries, the term “megabanks” has been coined (Walter 2002). It is probably too early to judge on their overall long-term impact on the banking industry. On the one hand, megabanks provide, globally, high quality financial services and positively contribute to competition and efficiency of the local markets, by bringing low cost products and technological innovations. On the other hand, they are sometimes accused of bringing “less choice, higher price, scarcer credit” by concentration on the most profitable banking services and pushing out local banks out of those areas. Moreover, additional problem of mega institutions operating in a relatively small country may not be the traditional threat of asymmetric relations, but on the contrary – the possibility that megabanks may not be interested enough in influencing corporate practices and managerial culture in host countries and do not contribute adequately to local market’s development. Thus in the first two paragraphs the paper discusses the rationale for creation of global megabanks: tendencies in the glo-

bal markets, evolution of bank scale, scope, geographic diversification and organisational structures, and their advantages and threats for public policy.

The main focus of the paper is to analyse the impact of selected global megabanks on the Polish banking market, in terms of strategic decisions and choices affecting individual and overall bank efficiency in 1998–2005 – a period of dynamic economic growth, connected with Polish accession to the EU in 2004 (paragraph 4). For banks, this was a period of a new wave of foreign capital inflow. There is a substantial body of literature on transition banking, addressing the question of the impact of foreign entry on banks’ efficiency, particularly during privatisation processes (for the review of empirical findings see Bonin et al. 2004). The paper focuses on the relatively recent foreign entries, particularly those of global financial mega-institutions. Foreign capital had first entered large banks as part of mass privatisation program *via* IPOs in the early 1990s. In the analysed period, the medium-sized banking group was actively penetrated by foreign capital, and increased competition in this segment has resulted in the reshaping and differentiating of their strategies. The main research question posed is whether size and ownership structure matter when it comes to the strategies and efficiency of the analysed banks. To answer this question, bank strategies and performance are analysed, based on their ba-

Table 1. *15 largest complex financial institutions: their dominant position in major banking fields*

Bank, country	Equities	Bonds	Syndicated loans	Interest rate derivatives	Foreign exchange	Custody assets	Number of categories with a dominant position
Citigroup, US	5	1	2	4	1	4	6
Deutsche Bank, Germany	9	4	4	2	3	5	6
Credit Suisse, Switzerland	6	6	8	-	4	-	4
JP Morgan Chase, US	-	5	1	1	-	3	4
Barclays, UK	-	10	5	8	6	-	3
Goldman Sachs, US	2	9	-	6	-	-	3
HSBC, UK	-	-	10	-	2	9	3
Societe General, France	8	-	-	9	-	10	3
Bank of America, US	-	-	3	3	8	-	3
Lehman Brothers, US	7	8	-	-	-	-	2
Merrill Lynch, US	1	3	-	-	-	-	2
Morgan Stanley, US	4	2	-	-	-	-	2
UBS, Switzerland	3	7	-	-	-	-	2
ABN Amro, Netherlands	-	-	-	-	7	6	2
BNP Paribas, France	-	-	-	5	-	7	2

Source: Marsh, Stevens (2003).

Table 2. Banking market concentration: assets of five largest credit institutions as % of total assets

Country	2005	2001	1995	1990
Belgium	85	78	54	48
The Netherlands	85	82	76	73
Finland	83	80	69	53
Portugal	69	60	74	58
Denmark	66	68	74	76
Greece	66	66	76	83
EU-15	54	52	51	50
Sweden	57	88	86	70
France	54	47	41	42
Ireland	46	43	44	42
Austria	45	45	39	35
Spain	42	53	46	19
The UK	36	30	27	n.a.
Luxembourg	31	28	21	n.a.
Italy	27	29	26	19
Germany	22	20	17	13

Source: For 1990–2001 based on CEPR (2005, p. 41), for 2005 based on ECB (2006b, p. 54).

lance sheet ratios, within two groups of banks: the large and medium ones (paragraphs 5 and 6).

2. The creation of global megabanks

Historically, M&A were principally undertaken as a cost-cutting device, as a measure for increasing economies of scale or synergy based on economies of scope or, alternatively, mergers were seen as a strategic reorientation move. More controversial goals included assets and profits' diversification. The worst results were attained when expansion was politically motivated, as in the case of French Credit Lyonnais in the 90s. In all the above cases, reaction to competitive conditions was a decisive force. Hence, since the 90s, another goal has emerged as crucial – economies of geographic diversification for globally expanding banks.

In the EU, research has showed the following major motives for mergers (classification based on the ECB Reports: ECB 2000; Cabral et al. 2002):

- for small banks, economies of scale were typical (efficiency focus),
- for larger banks, strategic reorientation was important (brand-based economies of scale or expansion to capital markets),
- diversifications of risk and assets was also frequently mentioned,
- expanding into the insurance business was viewed as important for expanding and stabilising the depository base.

In some European countries, overcapacity in retail banking has also been an important driver for merging (Smith, Walter 2003, p. 363). Many of these reasons are controversial, particularly for large banks, as economies of scale are largely exhausted for banks with relatively small assets (Boot 2003). Diversification, on the other hand, may lead to problems with corporate culture in huge conglomerates, particularly between the com-

mercial and investment part of the business. Thus, analysing concentration processes, the important factor may be globalisation of the financial market, which has been a response to economic forces, and at the same time a major challenge, forcing firms and customers to adjust or to reshape their strategies. For many firms, competing on global market and generating profits in external areas, rather than in the home market, has become the dominant strategic priority. Consequently, globalisation has increased not only the scale, but also the risk and complexity of financial institutions (Table 1) and ultimately has resulted in the increased concentration in many national banking markets (Table 2).

In 2005, in the EU-25 the CR-5 average was 60%, with the most concentrated market being Estonia (98%), Lithuania (81%) and Malta (76%), and the least concentrated Poland (49%) and Hungary (53%) (ECB 2006b, p. 54). The concentration in Europe is still in progress, and 2005 acquisitions of HVB by Unicredit (18 billion US dollars in value, subsequent to former acquisition of Bank of Austria), or 2004 mergers between Santander and Abbey National (16 billion US dollars) or between Royal Bank of Scotland and Charter One (10 billion US dollars) and the 2007 fight for the acquisition of Dutch ABN-AMRO are cases in point.

The long term effects of the concentration processes on national markets and global expansion of national banking leaders have been the creation of a new type of financial institution: megabanks, described by Walter (2002) as global financial services companies, with assets above 100 billion US dollars and global strategies and coverage. Moreover, globalisation of financial markets has been an equally strong factor as regional financial integration – in the EU, banks have complained that a lack of a fully integrated home market has resulted in a lack of strong economies of scale, which has intensified competition with huge American financial firms, allowing American banks to dominate the wholesale market (The Economist 2005). However, it is interesting to

Table 3. *The World's largest financial services firms (market value, in billions of US dollars, III 2007)*

	Bank	Country	Profit	Assets	Market value
1	Citigroup	US	21	1,884	247
2	Bank of America	US	21	1,459	226
3	HSBC Holdings	UK	16	1,860	202
4	ICBC	China	4	800	176
5	American Int. Group	US	14	979	174
6	JPMorgan Chase	US	14	1,351	170
7	Berkshire Hathaway*	US	11	248	163
8	Bank of China	China	3	585	143
9	CCB-China Const. Bank	China	5	568	126
10	Mitsubishi UFJ Financial	Japan	6	1,585	124
11	Royal Bank of Scotland	UK	12	1,705	124
12	Wells Fargo	US	8	482	117
13	UBS*	Switzerland	9	1,776	116
14	Banco Santander	Spain	7	945	115
15	Wachovia	US	7	707	105
16	BNP Paribas	France	9	1,898	97
17	UniCredito Italiano	Italy	2	922	96
18	Barclays	UK	8	1,949	94
19	Intesa Sanpaolo	Italy	3	321	92
20	BBVA	Spain	5	536	82

* classified as Diversified Financials

Source: Based on *Forbes* (2007)

observe that also in retail banking, where success should largely be based on relationships and access to local knowledge and experiences, American banks have also been very effective in both European and global markets (Table 3).

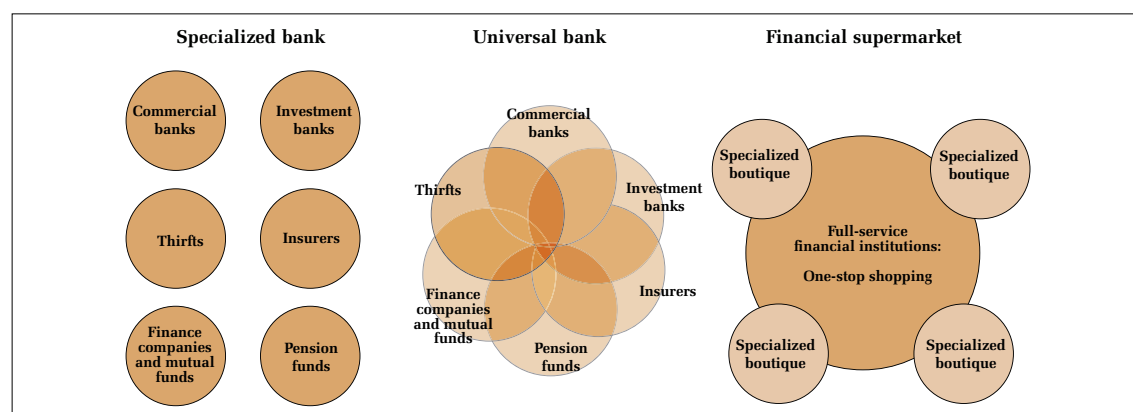
A megabank can be structured as a simple and focused firm, or as a complex conglomerate, defined by Joint Forum as a firm that undertakes at least two out of three basic financial activities: banking, insurance, securities.¹ The rationale behind the creation of megabanks is not necessarily the complexity and multiplication of products. Some financial mega-institutions have based their global expansion on just a handful of loan-related products and the dominant defining feature is their strategic approach, based on consumers and market. As can

be seen in Figure 1, they are buyer-integrated financial companies, and not vendor-integrated specialised banks (Smith, Walter 2003, p. 364).

Citibank was a pioneer in the strategic orientation towards the creation of a financial supermarket. J. Reed, the bank's president in 1984-2000 period, established its position as a leading US and global commercial bank. Initially Citibank stressed its commercial nature and aimed strategically at the creation of a "McDonalds of finance": a simple and efficient mass market firm. Its strategic focus was to become "the smallest large bank" – a global institution based on a strong relationship with selected markets and customers (Lee 1996). However, increased competition resulted in the necessity to undergo fundamental change in 1998 - the sudden merger with Travellers Group, a diversified financial services company engaged in investment services, asset management, insurance and consumer lending. John Reed commented the strategic shift by saying: "commercial banks that have succeeded in converting themselves into

¹ Joint Forum, established in 1996 by Basel Committee on Banking Supervision, The International Organisation of Securities Commissions and the International Association of Insurance Supervisors defined conglomerate as "any group of companies under common control whose exclusive or predominant activity consists of providing significant services in at least two different financial sectors", www.bis.org/bcbs/jfhistory.

Figure 1. *Evolution of bank scope and scale*



Source: Santomero, Babbel (1997, p. 613).

Table 4. *Tendencies in distributing retail banking products in the EU*

Provision channels	2000	2005	2010*
Branch	70	42	30
Internet	4	18	28
Phone	5	9	12
ATM machines	19	29	28
Other	2	2	2

* Estimates based on bank survey.

Source: Based on Caggemini (2006, p.18).

investment banks generate average returns on equity of between 12%-14 %, well below the 20% that successful commercial banks achieve. The problem is that this market is not growing.” (quoted in Boot, Thakor 1997). For Citicorp, the reorientation turned out to be successful – today the corporation services 200 million customers in a global market of over 100 countries, generating large profits in both commercial and investment activities. Former Citibank’s strategy of a simple and friendly bank was adopted by other American giant institutions, such as AIG or General Electric (GE), which have successfully entered the banking field.

GE, established in the 19th century by Edison, nowadays the largest global conglomerate, attained in the ‘80s, under Jack Welch’s leadership an AAA status and global low cost competitor image. Welch, like J. Reed of Citibank, based his strategic thinking on building the firm’s strong identity. In the financial area, in the ‘80s and ‘90s the financial arm of the corporation (GE Capital) established itself as an independent bank, successfully competing on global financial markets. J. Immelt, President of the corporation since 2001, has declared further aggressive competition on the global financial market and direct competition with megabanks such as Citigroup and HSBC, largely by adoption of former Citibank strategy – creating a customer-friendly, simple and efficient global megabank. As Immelt put it: „Banks are perceived as unfriendly. We want people to think about us the way they feel when they walk into a store” (Engen 2004). In order to support strategic evolution towards an integrated industrial-financial conglomerate, in 2002, formerly independent GE Capital was directly incorporated into the whole corporate structure and divided into retail GE Consumer Finance (GE Money) and corporate GE Commercial Finance, GE Insurance and GE Leasing. Consequently, today almost half of GE profits came from its financial segment. GE Consumer Finance (GE Money) operates in 40 countries, in 16 of these having banking licences. In consumer finance, its strategy is implemented by product concentration on loan-related products (car loans, mortgages, personal loans, sales finance). Other areas are of minor importance (Engen 2004).

In the future, the drive for global banking coverage will be further supported by technological progress, as illustrated in Table 4. Branch-based barriers to en-

try to national banking markets are of diminishing importance, as customer are increasingly willing to use remote and cross-border channels for provision of banking products.

3. Megabanks and public policy

Historically, very few failures have occurred among the nation’s largest banks, as they have tended to have a better access to funding sources, more diversified portfolios and more sophisticated risk management techniques. However, new global megabanks are not simple projections of the universal type of institutions in the German style. They are integrated financial services companies, active in many fields and in many geographical areas, generating profits largely outside the home country. Their emergence creates a number of questions. A regulatory dilemma is posed not only because of their scale, but also because of the complexity of their operation. A large global commercial bank, efficiently regulated and with insured deposit base, can pose a smaller threat to stability than a relatively smaller but much more complex financial institution, offering commercial, investment and insurance activities in many overlapping fields.

G10 report (quoted by Jones, Nguyen 2005) has stressed, as their main risks, geographic diversification, operational risk associated with complexity and difficulty of monitoring and potential credit risk, associated with the fact that today’s megabanks rely on non-depository sources of funding which can be withdrawn at a short notice. The report has concluded that it is yet not clear whether the size of today’s megabanks make them more or less likely to fail, in comparison with the largest banks of ten years ago. Moreover, as Dermine has pointed out, mega institutions can pose a moral hazard of being too big to fail, counting on the public support in a case of financial difficulty, as in the famous case of French Credit Lyonnais (Dermine 2000). The bankruptcy of a giant institution licensed in a relatively small country may constitute a serious blow to the domestic economy. Their scale may also negatively influence relationship banking, important in some banking areas. For example, empirical data showed the negative correlation between the scale of a bank and accessibility of credit line for smaller

Table 5. *The European customers banking survey (answers in % of total)*

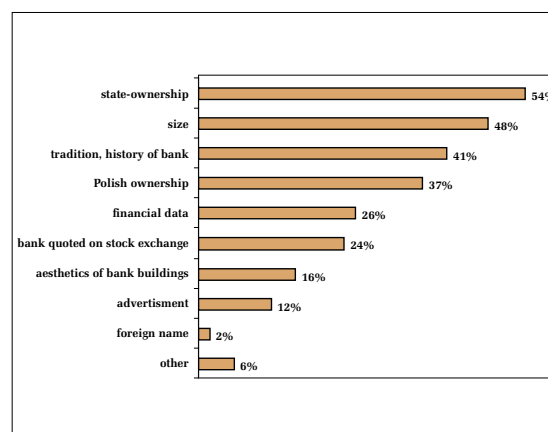
I do not want to see the emergence of a handful of pan-European "super banks"	Agree	Disagree	Don't know
All	46	26	27
Czech Rep.	50	24	26
France	37	35	28
Germany	74	10	15
Italy	21	45	34
Netherlands	50	23	27
Poland	41	22	37
Spain	25	48	26
Sweden	36	32	32
Switzerland	57	22	21
UK	67	12	22

Source: KPMG International (2004, p.8).

customers.² On the other hand, global megabanks spread a uniform standard of products and services, increase domestic competitive pressures and offer domestic customers a bigger choice. Thus the negative side-effects may be outweighed by increased competition, which benefits customers and banks alike.

European customers do not have a unified attitude towards large global banking institutions, as illustrated by various surveys. For example, Table 5 contains the results of the European customer survey about public opinion on future of European banking conducted by KPMG in ten European countries in 2004. Based on this survey, one can draw the conclusion that although European consumers do not want a few megabanks dominating the whole banking market, in some countries (Spain, Italy) they approve of having a better choice – to be able to benefit from competition and cooperation of a number of banks, both domestic and foreign. Poles and Czechs were close to the average for the whole group. Also when asked whether they supported the creation of a unified European financial market, 90% of the responses were affirmative, which also suggests that the foreign institutions are not perceived as a major threat, once they operate in a well developed and deep market.

Polish banks, until 1989 owned almost exclusively by the State, today host almost every European country's

Figure 2. *Why customers trust their banks?*

Source: Pietrzak (2003, p. 183).

capital. Strong presence of foreign capital is characteristic also for almost all East-European countries, with the exception of Slovenia, and has been largely transition-related: lacking domestic financial sources and experience, most East European governments opted for an active involvement of foreign banks in the privatisation processes. However, although the majority of Polish banks are foreign owned, Polish customers in various surveys have also stressed the attachment to Polish names

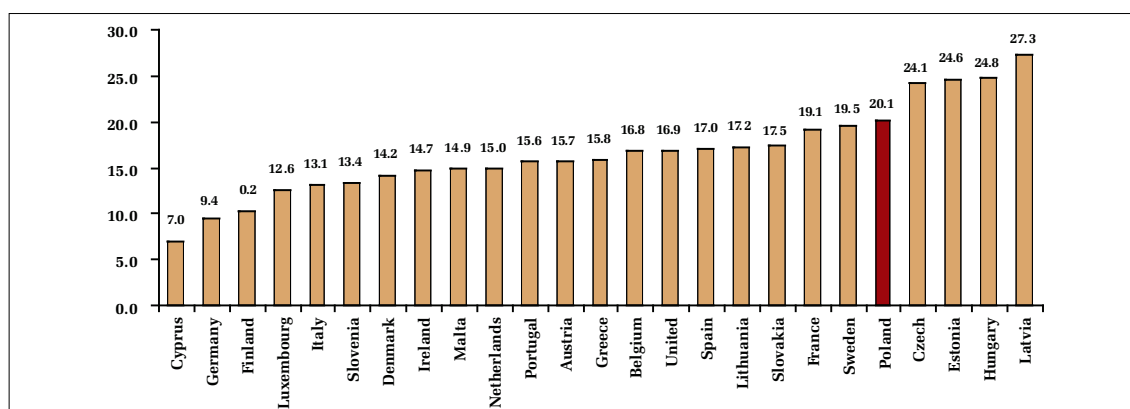
² The reasons for banks' inefficiencies in providing basic services are analysed in Carbo et al. (2005).

Table 6. *The structure of Polish banking sector's assets (in % of total)*

Banks	1993	1998	2000	IX 2006
Commercial, of which:	93.4	95.7	95.8	94.0
a. State-owned	80.4	45.9	22.9	20.4
b. Privately owned, (of which foreign owned)	13.0 (2.6)	49.8 (16.6)	72.9 (69.5)	71.6 (67.6)
c. Branches of credit institutions	-	-	-	2.0
Cooperative	6.6	4.3	4.2	6.0
Total Assets	100	100	100	100

Source: NBP (2006).

Figure 3. The profitability of banking sector in EU: average level of ROE, 2005



Source: ECB (2006a, p. 63-64)

and control, as illustrated by Figure 2, which makes the issue of foreign ownership politically very sensitive.

4. Global megabanks in Poland

The issue of foreign capital penetration is particularly important in Poland, where at the end of 2006 almost 70% of banking sector's assets were foreign owned (Table 6).

Almost since the beginning of the transformation processes, Polish banks could be divided into 3 groups: the largest banks, universal in nature; the group of about

20-30 medium-sized banks, mostly retail or specialised; and the largest group of the smallest banks, many of them of cooperative status.³ Foreign capital inflow initially centred on the largest banks and this has turned out a profitable long-term investment. For 2004–2005, Poland found itself among the most profitable European banking systems, with the average ROE above 20%, way above the average Eurozone level, although less than for certain other East European countries, headed by Latvia and Hungary (Figure 3).

In the early and mid 1990s, the dominant issues for most banks were those of expansion and restructuring,

³ The authors' classification of banking groups for the largest 50 banks is illustrated in the Appendix.

Table 7. Dynamics of growth for large, medium and small banks' group, 2002–2005 (%)

	Assets growth	Loans growth	Deposits growth	Securities growth*	Net profit growth	Branches growth	Employment growth
Large banks:							
2003/2002	2.0	5.6	1.2	4.1	-15.1	-9.7	-6.9
2004/2003	3.7	-3.8	2.3	-2.7	269.6	-12.2	-2.8
2005/2004	6.6	7.3	7.8	9.7	46.6	x	-3.3
average	4.1	3.0	3.8	3.7	100.4	-11.0	-4.3
Medium banks:							
2003/2002	17.9	28.9	19.5	14.9	25.4	8.8	7.1
2004/2003	31.1	28.8	19.5	0.5	90.2	17.8	25.4
2005/2004	23.1	24.4	22.6	13.9	19.5	x	16.8
average	24.0	27.4	20.5	9.8	45.0	13.3	16.4
Small banks:							
2003/2002	30.9	42.9	17.3	17.8	x	-13.8	-4.9
2004/2005	16.0	25.0	15.4	-39.3	60.1	13.1	-6.9
2005/2004	24.8	13.0	26.8	71.8	29.0	x	3.8
average	23.9	27.0	19.8	16.8	44.6	-0.4	-2.7

* for 2005/2004 Securities and Investment.

Source: Authors' estimates based on banks' balance sheet data in "Bank" magazine, 1998–2006.

Note: Authors' classification into banking groups is explained in the Appendix.

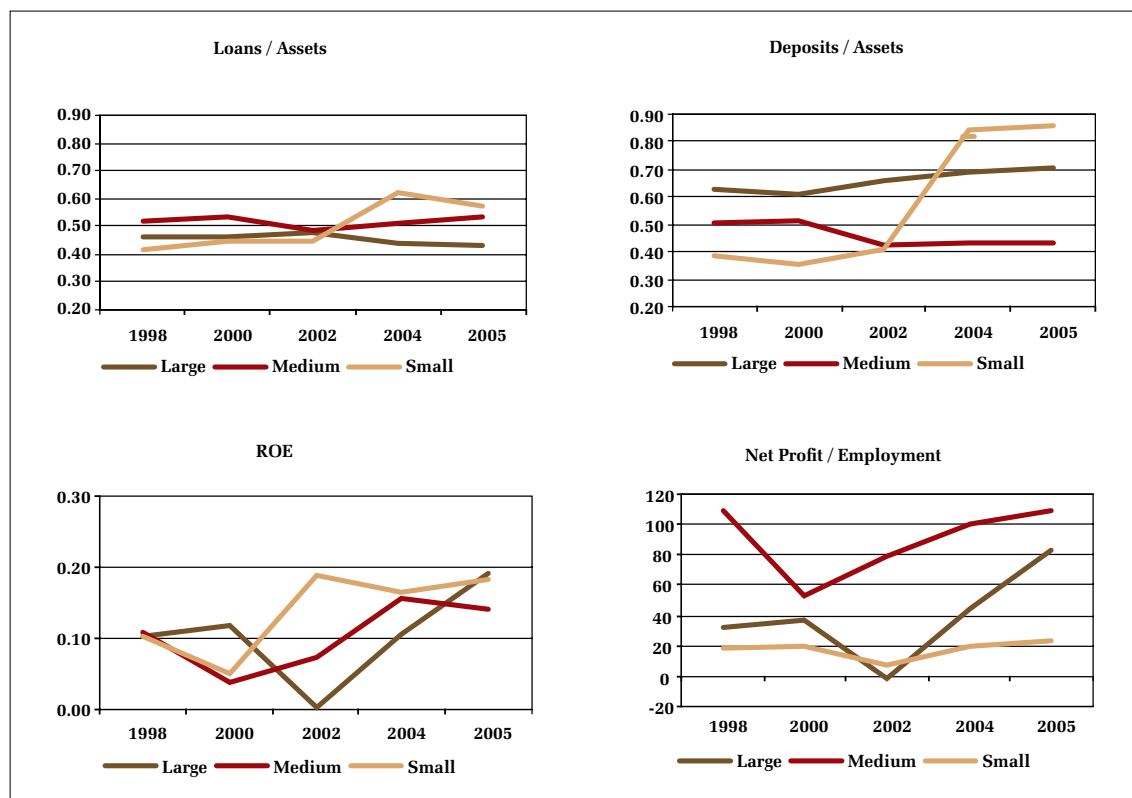
Table 8. Balance sheet ratios by bank groups; 1998-2005

Groups	Year	Loans / Assets	Deposits/Assets	Interbank Loans/ Assets	Interbank Deposits/ Assets	Securities*/Assets	Irregular Loans / Total Loans Portfolio	ROE	Net Interest Income / Net Income on Banking Activity	Net Commission & Fee Income / Net Income on Banking Activity	Cost / Net Income Ratio	Net Profit / Employment (in thous. zł)
Large banks	1998	0.46	0.62	0.11	0.19	0.32	0.11	0.10	0.65	0.19	0.53	32
	2000	0.46	0.61	0.17	0.21	0.25	0.15	0.12	0.55	0.22	0.54	37
	2002	0.48	0.66	0.13	0.11	0.27	0.21	0.00	0.54	0.24	0.60	-1.5
	2004	0.44	0.69	0.18	0.08	0.29	0.16	0.11	0.54	0.32	0.64	45
	2005	0.43	0.71	0.17	0.07	0.31	0.13	0.19	0.52	0.28	0.60	83
Medium banks	1998	0.52	0.50	0.21	0.25	0.18	0.12	0.11	0.66	0.15	0.50	109
	2000	0.53	0.51	0.26	0.28	0.13	0.19	0.04	0.63	0.20	0.59	53
	2002	0.48	0.43	0.23	0.34	0.19	0.27	0.07	0.56	0.19	0.63	79
	2004	0.51	0.43	0.24	0.34	0.17	0.08	0.16	0.63	0.17	0.60	101
	2005	0.53	0.43	0.24	0.35	0.16	0.07	0.14	0.61	0.19	0.62	108
Small banks	1998	0.42	0.38	0.18	0.38	0.26	0.06	0.10	0.82	0.11	0.67	19
	2000	0.45	0.35	0.28	0.40	0.18	0.16	0.05	0.76	0.18	0.66	19
	2002	0.45	0.41	0.33	0.32	0.15	0.34	0.19	0.82	0.11	0.98	8
	2004	0.62	0.85	0.18	0.01	0.12	0.07	0.16	0.67	0.32	0.66	20
	2005	0.57	0.86	0.21	0.01	0.15	0.06	0.18	0.70	0.27	0.67	23

Source: Authors' estimates based on banks' reports.

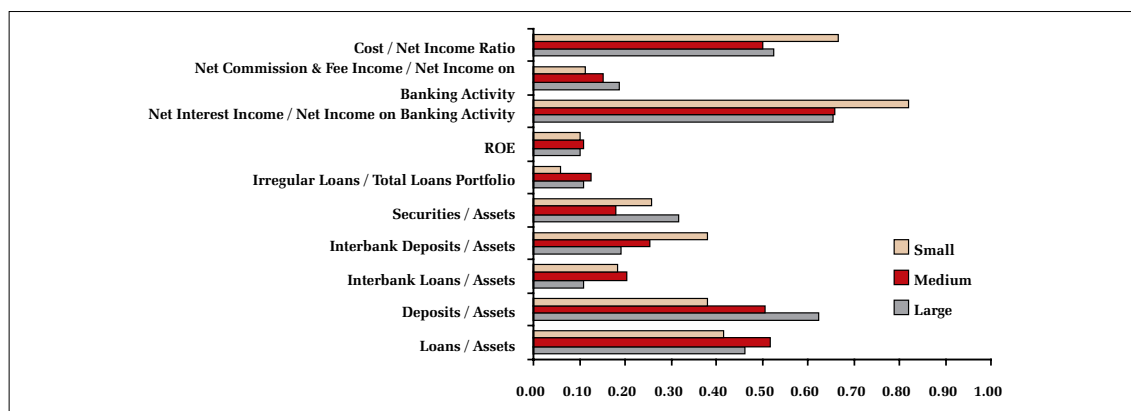
* for 2004 and 2005 Securities and Investments.

Figure 4. Selected balance sheet ratios by bank groups; 1998-2005



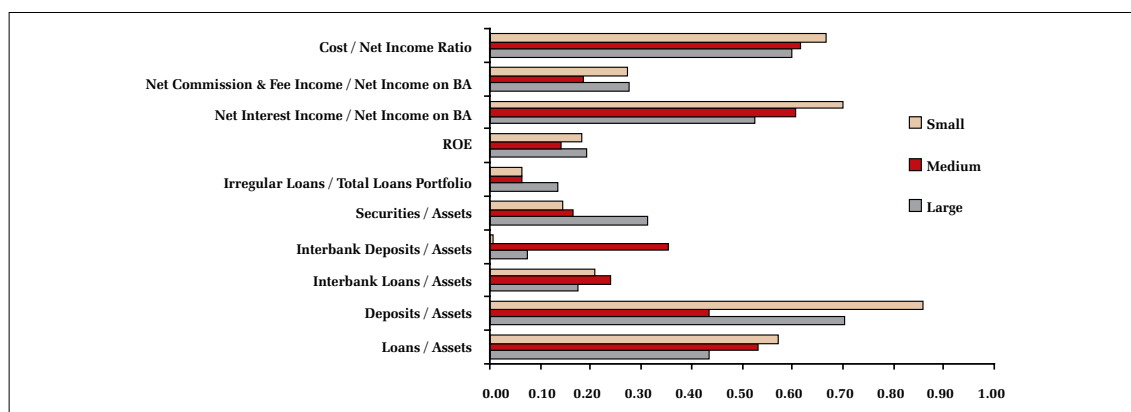
Source: Authors' estimates based on banks' data.

Figure 5. Polish banks - major ratios, 1998



Source: Authors' estimates, based on banks' reports

Figure 6. Polish banks - major ratios, 2005



Source: Authors' estimates based on banks' data.

and changes centred on the largest banks. However, the period 1998–2005 has been very important also for the medium-sized banks. They were subject of inflow of new foreign capital, which brought different priorities and strategies and far-reaching restructuring. Consequently, today the distance between the largest and medium-sized banks is diminishing, as the dynamics of growth is much stronger in the medium banks' than in the large banks' group (Table 7). The small banks' group is also dynamically growing and is led by increasingly profitable cooperative banks.

Analysing major balance sheet ratios for all groups of banks (Table 8, Figure 4) leads to a number of further observations:

- The large banks are cost efficient and universal in nature (highest proportion of securities in assets). They have large deposit base and are less dependent on loans and more on securities trading than other groups of banks. Except for 2002, they are also highly profitable.

- Medium banks have the smallest deposit base, but well developed loan-products, which results in their necessity to borrow on the interbank market, which, however, does not hinder their profitability (growing ROE, highest profit/employee ratio).

- Small banks are most traditional in nature (deposits and loans oriented), particularly in 2004-2005 period, but least cost-efficient. They are overstaffed, with smallest profit generated per employee.

At the beginning of the analysed period, the small bank group was significantly different, while large and medium-sized banks were following similar strategies, with exception of investment activities (Figure 5). 2002 was a bad year for all groups of banks, particularly for the large banks. However, financial difficulties have forced those banks' to restructure, allowing them to rebuild their profitability. 2005 to some extent reversed the situation of the 1998: the large and small banks developed many similar balance-sheet characteristics (with excep-

tion of the universalism) while the medium-sized group has become increasingly different (Figure 6). Some major changes in the groups' characteristics are thus of a recent nature.

5. Ownership and bank performance of large banks, 2002–2005

In the 1990s, the foreign capital inflow initially focused on the large banks. Consequently, this group

has been first to complete the basic transformations in terms of product, technology or strategy definition. Now they are following quite a similar universal bank strategy, as illustrated by Table 9 and Figure 7, which compare selected balance-sheet data for the ten largest banks' average and for the major banks, Polish and foreign owned.

As can be seen from the above data, ownership by foreign or Polish capital have not dramatically influenced large bank strategies: all analysed large banks,

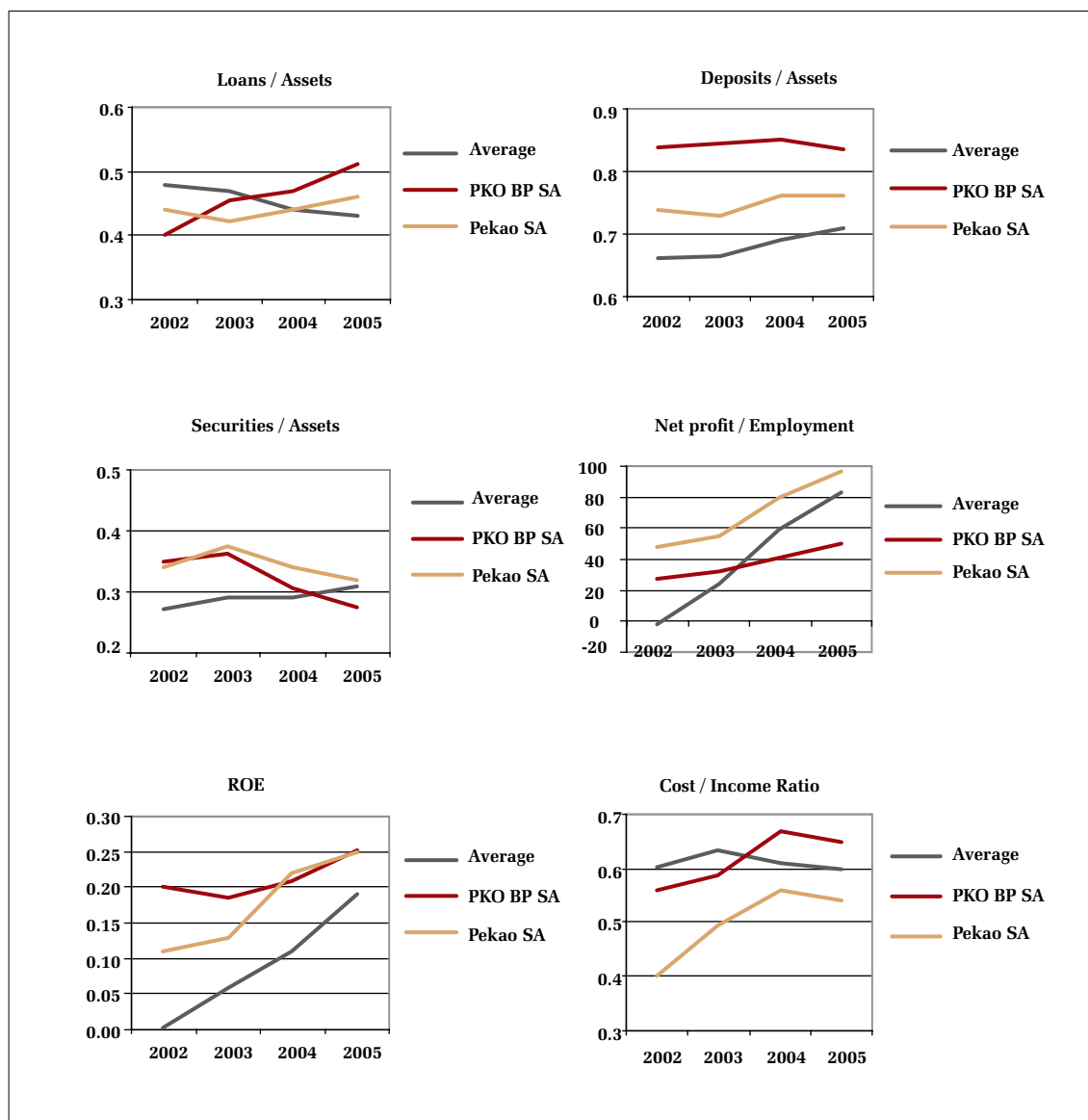
Table 9. Foreign megabanks in the Polish large banks: 10 banks' average and selected banks' ratios, 2002–2005

Name	Loans/Assets	Deposits /Assets	Interbank Loans/Assets	Interbank Deposits/Assets	Securities*/Assets	Irregular Loans/Total Loans Portfolio	ROE	Net Interest Income / Net Income on Banking Activity	Net Commission & Fee Income / Net Income on Banking Activity	Cost/Net Income Ratio	Net profit/Employment
Year 2002											
Large banks: average	0.48	0.66	0.13	0.11	0.27	0.21	0.00	0.54	0.24	0.60	-1.5
PKO BP SA (Treasury)	0.40	0.84	0.14	0.02	0.35	0.08	0.20	0.62	0.19	0.56	28.1
Pekao SA (Unicredit)	0.44	0.74	0.13	0.04	0.34	0.21	0.11	0.60	0.24	0.40	47.7
Bank Handlowy SA (Citigroup)	0.42	0.52	0.14	0.10	0.32	x	0.04	0.33	0.24	0.52	51.4
Year 2003											
Large banks: average	0.47	0.66	0.13	0.10	0.29	0.23	0.06	0.52	0.29	0.64	23.8
PKO BP SA (Treasury)	0.45	0.85	0.10	0.01	0.36	x	0.19	0.64	0.25	0.59	32.6
Pekao SA (Unicredit)	0.42	0.73	0.10	0.04	0.37	x	0.13	0.58	0.34	0.49	54.3
Bank Handlowy SA (Citigroup)	0.39	0.54	0.24	0.11	0.24	x	0.05	0.38	0.28	0.58	59.3
Year 2004											
Large banks: average	0.44	0.69	0.18	0.08	0.29	0.16	0.11	0.52	0.31	0.61	59.1
PKO BP SA (Treasury)	0.47	0.85	0.15	0.01	0.31	x	0.21	0.64	0.29	0.67	40.9
Pekao SA (Unicredit)	0.44	0.76	0.11	0.02	0.34	x	0.22	0.54	0.38	0.56	80.1
Bank Handlowy SA (Citigroup)	0.31	0.50	0.24	0.10	0.34	0.29	0.12	0.49	0.28	0.66	94.5
Year 2005											
Large banks: average	0.43	0.71	0.17	0.07	0.31	0.13	0.19	0.52	0.28	0.60	83.0
PKO BP SA (Treasury)	0.51	0.83	0.14	0.02	0.28	x	0.25	0.63	0.21	0.65	50.0
Pekao SA (Unicredit)	0.46	0.76	0.12	0.03	0.32	0.19	0.25	0.54	0.37	0.54	96.3
Bank Handlowy SA (Citigroup)	0.29	0.52	0.20	0.16	0.40	0.21	0.19	0.46	0.27	0.63	115.2

* for 2004 and 2005 Securities and Investments.

Source: Authors' estimates based on banks' reports.

Figure 7. Large banks' average and top two banks' individual characteristics, 2002–2005



Source: Authors' estimates based on banks' data.

except for PKO BP SA, are controlled by foreign capital and all follow similar universal bank strategy, with the only major difference being the large depository base of Treasury-owned PKO BP SA.

6. Ownership and bank performance of medium banks, 2002–2005

In the analysed period, remarkable transformation has been recorded by many medium-sized banks, controlled by foreign capital, epitomised by GE Money or AIG Bank. Ownership structure affected much more banks' strate-

gies, growth and profitability in this group. GE entered the Polish market in 1995, buying the Gdansk-based Solidarity Chase Bank and complemented its expansion in 1998, by buying the Polish-American Mortgage Bank (*GE Mieszkaniowy*). In 2004, it united these banks under one logo: GE Money. As in the global market, in Poland GE does not have a depository base and has no branches and offers only a handful of loan-related products. This strategy is characterised by low operational and investment risks and is highly profitable. Another successful entry into the Polish market has been that of the American International Group (AIG), the largest US underwriter of insurance contracts, active also in asset management, capital markets and consumer finance. In Po-

Table 10. *Basic characteristics of foreign and Polish-owned medium banks, 2002-2005*

Name	Loans/Assets	Deposits/Assets	Interbank Loans/Assets	Interbank Deposits/Assets	Securities*/Assets	Irregular Loans/Total Loans Portfolio	ROE	Net Interest Income / Net Income on Banking Activity	Net Commission & Fee Income / Net Income on Banking Activity	Cost/Net Income Ratio	Net profit/Employment
Year 2002											
Polish capital - average	0.48	0.70	0.25	0.10	0.16	0.21	0.06	0.63	0.24	0.64	15.1
Foreign capital - average	0.61	0.49	0.15	0.29	0.14	0.26	0.09	0.56	0.23	0.62	48.4
GE Capital S.A.	0.94	0.02	0.00	0.77	0.01	0.16	0.20	0.63	0.41	0.37	65.7
AIG Bank Polska S.A.	0.87	0.36	0.00	0.18	0.02	0.17	0.16	0.76	0.23	0.23	91.2
Year 2003											
Polish capital - average	0.48	0.72	0.20	0.10	0.23	0.24	-0.01	0.62	0.32	0.79	-0.3
Foreign capital - average	0.66	0.44	0.14	0.29	0.11	0.23	0.10	0.63	0.17	0.71	54.3
GE Money Bank S.A.	0.94	0.01	0.00	0.74	0.01	0.18	0.24	0.63	0.38	0.34	79.9
AIG Bank Polska S.A.	0.86	0.34	0.00	0.19	0.04	0.16	0.27	1.36	-0.36	0.21	141.5
Year 2004											
Polish capital - average	0.47	0.75	0.19	0.10	0.23	0.09	0.02	0.67	0.28	0.76	6.9
Foreign capital - average	0.68	0.40	0.15	0.40	0.08	0.08	0.27	0.64	0.11	0.52	88.2
GE Money Bank SA	0.94	0.01	0.00	0.78	0.00	0.09	0.45	0.62	0.35	0.40	114.6
AIG Bank Polska S.A.	0.78	0.24	0.00	0.30	0.12	0.11	0.94	1.14	-0.14	0.23	195.1
Year 2005											
Polish capital - average	0.52	0.71	0.12	0.12	0.27	0.07	0.07	0.64	0.28	0.70	17.5
Foreign capital - average	0.72	0.38	0.14	0.42	0.06	0.05	0.22	0.62	0.12	0.57	90.2
GE Money Bank SA	0.96	0.01	0.00	0.77	0.00	0.09	0.32	0.60	0.36	0.42	108.3
AIG Bank Polska S.A.	0.83	0.15	0.00	0.37	0.07	0.12	0.73	1.22	-0.22	0.24	206.7

* for 2004 and 2005 Securities and Investments

Note: special-purpose banks (BGK), newly formed cooperative apex banks (BPS and GBW) and specialized one-branch banks are excluded from the averages.

Source: Authors' estimates based on banks' reports

land, it has first entered successfully the insurance sector, and in 1998 has expanded into banking, by acquiring small private Bank Podlaski and transforming it into AIG Bank, very active in consumer finance.

Looking at the balance sheet ratios for medium banks (Table 10, Figure 8) the following observations can be formulated:

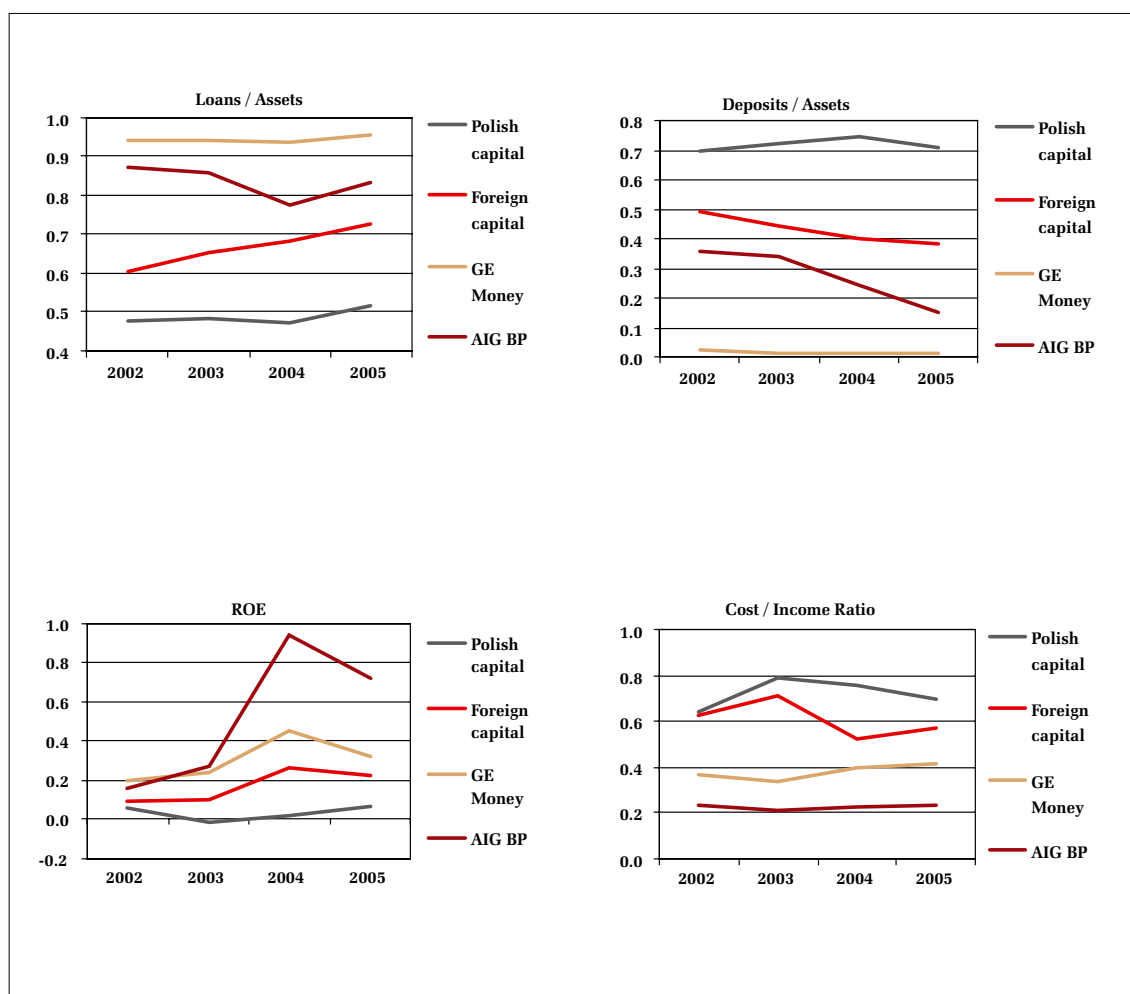
- In the medium banks' group, the best results in terms of profitability (ROE), cost control and growth have been recorded by two banks owned by American mega-institutions: GE Money and AIG Bank, followed by other foreign-owned banks. Polish-owned banks have recorded on average much worse results in terms of profitability.
- GE Money and AIG Bank are strongly retail and consumer financing oriented and have bigger proportion of loans and smaller proportion of deposits and securities in their assets than the average.

They also derive a smaller proportion of income from fees and commissions. However, their portfolio of irregular loans is growing and for 2005 is higher than the average.

Banks such as GE Money and AIG Bank, and to a lesser extent other medium-sized banks owned by foreign capital, such as Lukas (Credit Agricole) or Santander, base their strategy on entering profitable market niches, largely loan-oriented, and filling the gaps in the local market left by the large banks. Their other strong focus is on cost control and innovation. Looking at the outcome of their choices, it seems that these banks have correctly identified their competitive advantages.

Looking at Figure 8, some differences between the average data for Polish and foreign-owned banks in the medium banks' group are striking. Foreign-owned banks have a small depository base and are mostly loan-orient-

Figure 8. Major ratios for Polish and foreign-owned medium banks, 2002- 05: averages and selected banks' data



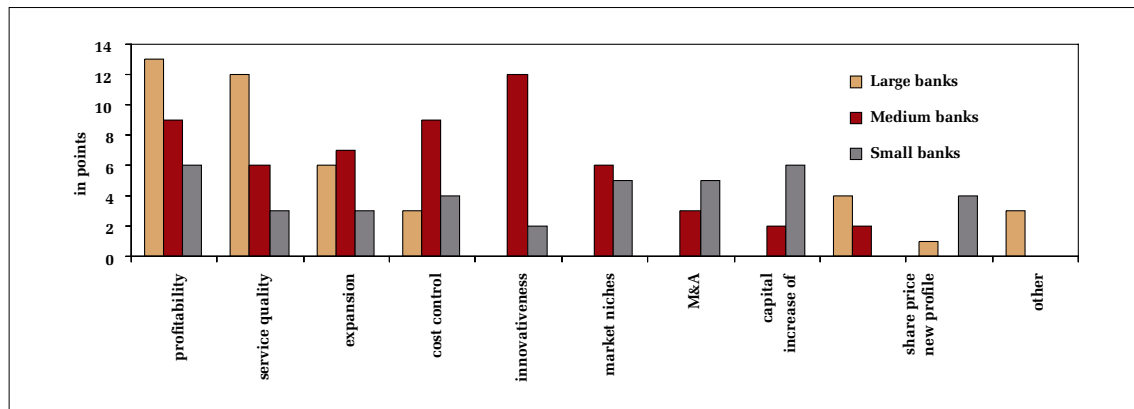
Source: Authors' estimates.

Table 11. Strategic goals of Polish banks: result of bank surveys (major answers, % of total)

	2003	1998
1. Strategic priorities:		
Profitability	26	17
Quality of service	14	20
Expansion of scale	11	-
Cost control	11	17
Innovations and new products	10	14
Market niches	8	-
Takeovers	5	6
Increase in capital	5	23
2. Sources of competitive advantages:		
Superior quality	33	38
Universalism	21	26
Specialisation	21	15
Innovation	12	7
Low price of products and services	12	1
No. of banks	27	29

Source: Authors' database.

Figure 9. Strategic priorities of Polish banks: the results of 2003 bank survey



Source: Authors' database.

ted, with minimal involvement in securities trading or other investment type activities. The result of this strategy in terms of profitability is also significant – in the foreign-owned banks' group the ROE and net profit per employee are a few times higher.

The above observations have also been supported by banks' responses to strategy-related questions in bank surveys, illustrated in Table 11 and Figure 6. The surveys support the assertion of growing diversification of the Polish banking sector (see also Miklaszewska 2004). In 2003, as in 1998, universalism and high quality of service was seen by the largest banks as a dominant competitive advantage, in contrast to medium sized banks, focusing on specialisation and innovativeness, which turned out to be a more promising strategy than following the large bank emphasis on universalism or low price. However, in 2003, the low price of products was important for all banks, contrary to 1998, which reflected growing competition on the banking market.

7. Conclusion

In the analysed period, the inflow of foreign capital to Poland has been largely the result of the broad strategic tendency towards building global financial mega-institutions, operating in a number of countries and exploiting economies of scale, scope and geographic diversification. As the executives of Deutsche Bank put it, *"many domestic banking markets are relatively mature and consolidated with only moderate top line growth prospects. The sector as a whole is generating excess capital and the larger banks have increasingly been looking to invest this through acquisition"* (The Banker 2005). The reasons for global expansion are controversial, particularly for large banks (Boot 2003). However, when analysing recent concentration processes, the major challenge seems to be the globalisation of the financial markets, forcing firms and customers to adjust. For many firms, competing on

global market and generating profits in external areas, rather than in the home market, has become the dominant strategic decision.

In Poland, of particular note has been the transformation of many medium-sized banks, where foreign capital has entered relatively recently. For banks owned by Amercian institutions, such as GE Money and AIG Bank, closely followed by banks owned by European capital, such as Lukas (Credit Agricole) or Santander Consumer Bank, the "model of success" was clear:

- They are retail and consumer finance oriented, where they are prepared to take up a considerable lending risk;
- Their activities are based on few loan-related products, where these banks, borrowing freely from the inter-bank market, are not restricted by a small deposit base;
- Their other focus is on a leadership in quality, innovation and cost control. They try to avoid simple price competition by placing stress on innovative and high quality products and services.

Analysing banks' balance sheet data, the impact of foreign megabanks operating in Poland can be seen as positive from the point of view of their contribution to competitive environment, bank innovation, product expansion and overall bank efficiency. Those banks are also highly profitable. For example, the strongest growth in revenues in 2005 was in Euro Bank, Polish-owned Getin Bank and Santander Consumer Bank (above 70%) and the highest ROE was that of AIG Bank Polska (86%) and Lukas Bank (47%) (BANK 2006). Typical of this group is AIG Bank Polska SA, the most profitable bank in Poland in 2005. Its strategy can be summarised as *"lending to the poor and collecting deposits from the rich"* (Więclaw 2006). Banks such as AIG base their strategies on entering profitable market niches, particularly in offering loan-related products to a more high-risk group of clients. They are able to carry through this strategy due to adequate risk management models, low cost of

delivery and stress on excellent marketing of selected, standardised products, mostly consumer loans. Their other strong focus has been on cost control: C/I ratio for AIG Bank Polska is 24% and 41% for GE Money (Bank 2006).

To conclude, foreign-owned medium banks, analysed in &5 and epitomised by AIG Bank Polska SA and GE Money Bank SA, have introduced distinctly different strategies which on average have turned out to be very profitable. For the large banks, where foreign capital en-

tered a decade earlier, the strategic and profitability differences between Treasury-owned PKO BP SA and other foreign-owned banks are, however, small (&4.). This may suggest that foreign ownership does not seem to be decisive for large, universal and depository based banks, as opposed to smaller banks, which focus on selected, loan-oriented products. In the latter case, a support from the owner's technology, operations, human capital and corporate culture, seem to constitute an important competitive advantage.

References

- The Banker (2005), *Deutsche Bank – Challenges Ahead*, 7 March, p. 32.
- Bonin J. Hasan I., Wachtel P. (2004), *Privatisation Matters: Bank Efficiency in Transition Countries*, "Conference paper", The World Bank Conference on Bank Privatisation, 20–21 November 2003, Washington D.C.
- Boot A. (2003), *Restructuring in the Banking Industry with Implications for Europe*, "EIB Papers", Vol. 8, No.1, pp. 108–129.
- Boot A., Thakor V. (1997), *Can Relationship Banking Survive Competition?*, "Discussion Paper", No. 1592, CEPR, London.
- Cabral I., Dierick F., Vesala J. (2002), *Banking Integration in the Euro Area*, "Occasional Paper", No. 6, ECB, Frankfurt.
- Capgemini (2006), *World Retail Banking Report*,
http://www.uk.capgemini.com/industries/financial/thought_leadership/world_retail_banking_report_2006/
- Carbo S., Gardener E.P.M., Molyneux P. (2005), *Financial Exclusion*, Palgrave MacMillan, New York.
- CEPR (2005), *Integration of European Banking: The Way Forward*, CEPR, London.
- Dermine J. (2000), *Bank Mergers in Europe, the Public Policy Issues*, "Journal of Common Market Studies", Vol. 38, No.3, pp. 409–425.
- ECB (2000), *Merger and Acquisition Involving the EU Banking Industry – Facts and Implications*, Frankfurt.
- ECB (2006a), *EU Banking Sector Stability*, November, Frankfurt.
- ECB (2006b), *EU Banking Structures*, Frankfurt.
- The Economist (2005), *Divided we fall*, 19 March.
- Engen J. (2004), *First International Bank of GE*, "Institutional Investor", 12 November,
www.iimagazine.com/articleID=1026319
- Forbes (2007), *The World's 2000 Largest Public Companies*, March.
- Jones K., Nguyen C. (2005), *Increased Concentration in Banking: Megabanks and their Implications for Deposit Insurance*, "Financial Markets, Institutions and Instruments", Vol. 14, No. 1, pp. 1–42.
- KPMG International (2004), *Banking Beyond Borders: Will European Consumers Buy it?*, KPMG,
www.us.kpmg.com/microsite/FSLLibraryDotCom/retailbanking/asp
- Lee P. (1996), *Reed reshuffles the pack*, "Euromoney", April, www.euromoney.com/articleID=1006390.
- Marsh I., Stevens I. (2003), *Large Complex Financial Institutions*, "Financial Stability Review" No.12, pp. 91–101.
- Miklaszewska E. (2004), *Deregulacja rynków finansowych a zmiany w strategiach banków komercyjnych*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Krakowie.
- NBP (2006), *Summary Evaluation of the Financial Situation of Polish Banks*, Warsaw.
- Pietrzak J. (2003), *Czynniki przewagi konkurencyjnej na rynku bankowych usług detalicznych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego.
- Santomero A., Babbel D. (1997), *Financial Markets, Instruments and Institutions*, McGraw-Hill Co., Irwin Book Team, New York.
- Smith R., Walter I. (2003), *Global Banking*, Oxford University Press, Oxford.
- Walter I. (2002), *Financial Integration across Borders and across Sectors: Implication for Regulatory Structures*, "Working Paper", No. 02-020, June, New York University, L. Stern School of Business, New York.
- Więclaw E. (2006), *Depozyty dla bogatych, kredyty dla uboższych, 500 największych firm w Polsce (500 Largest Polish Firms)*, "Rzeczpospolita", 4 April.

Appendix. 50 Largest Polish Banks, end of 2005

No.	Name	Group*	Assets (in 000 zł)	Net Profit (in 000 zł)	Main Shareholder	Percent of Equity
1	PKO BP SA	large	90 528 184	1 65 515	Polish Treasury	62
2	Bank Pekao SA	large	61 971 956	1 534 852	UniCredito Italiano	53
3	Bank BPH SA	large	57 922 199	1 027 436	UniCredito Italiano	71
4	ING Bank Śląski SA	large	42 268 311	549 319	ING Bank N.V.	75
5	Bank Handlowy w Warszawie SA	large	32 915 502	616 384	Citibank N.A.	75
6	BRE Bank SA	large	32 817 371	247 543	CommerzBank A.G.	71
7	Bank Zachodni WBK	large	28 182 947	446 223	AIB Ltd.	70
8	Bank Millennium SA	large	22 151 139	567 054	Banco Comercial Portugues S.A.	65
9	Kredyt Bank S.A.	large	20 841 344	415 878	KBC Bank N.V.	85
10	Bank Polskiej Spółdzielczości S.A.	excl.	18 949 499	293 222	Cooperative Banks	95
11	BGK	medium**	18 385 532	128 494	Polish Treasury	100
12	BGŻ S.A.	large	16 627 248	85 075	Polish Treasury	43
13	Raiffeisen BP SA	medium	11 140 274	219 296	Raiffeisen A.G.	100
14	GE Money Bank SA	medium	9 127 362	323 834	GE Capital Corp.	90
15	BOS S.A.	medium	7 767 412	45 624	NFOSiGW (P.Treasury)	77
16	GETIN BANK S.A.	medium	7 128 919	81 163	Getin Holding S.A.	98
17	Fortis Bank Polska S.A.	medium	6 363 892	101 102	Fortis Bank N.V.	75
18	Deutsche Bank Polska SA	medium	6 192 753	41 119	Deutsche Bank A.G.	100
19	NORDEA BP S.A.	medium	5 917 861	30 727	NORDEA Bank A.B.	98
20	LUKAS BANK S.A.	medium	5 021 511	247 109	Lucas SA (Credit Agricole-75%)	100
21	Deutsche Bank PBC S.A.	medium	4 702 186	-18 921	Deutsche Bank A.G.	95
22	Rabobank Polska S.A.	medium	4 249 032	7 819	Rabobank Int. B.V.	100
23	Santander Consumer Bank S.A.	medium	3 786 768	27 366	Santander Consumer Finance S.A.	100
24	Gospodarczy Bank Wielkopolski S.A.	medium	3 760 470	15 742	Cooperative Banks	97
25	ABN AMRO Bank Polska S.A.	medium	3 496 310	42 313	ABN AMRO N.V.	100
26	AIG Bank Polska S.A.	medium	2 850 591	174 888	AIG CF Group	100
27	WestLB Bank Polska S.A.	medium	2 420 328	16 284	WestLB A.G.	100
28	BISE S.A.	medium	2 343 450	6 568	Credit Cooperatif	47
29	Euro Bank S.A.	medium	2 019 250	-13 605	Société Générale	99
30	Danske Bank Polska S.A.	medium	1 939 271	21 050	Danske Bank A.G.	100
31	Invest-Bank S.A.	medium	1 930 602	2 665	Polaris Finance B.V.	30
32	NORD/LB BP SA,	medium	1 920 696	12 137	NORD/LB Girozentrale	100
33	Bank Pocztowy S.A.	medium	1 801 127	25 071	Polish Post Office (P.Treasury)	75
34	Volkswagen BP S.A.	excl.	1 707 375	39 602	Volkswagen Finan. Services A.G.	60
35	Krakowski Bank Spółdzielczy w Krakowie	small	772 940	7 925	Cooperative Bank	–
36	Podkarpacki BS	small	538 865	3 691	Cooperative Bank	–
37	Bank Współpracy Europejskiej S.A.	excl.	483 195	-6 714	PHZ Bartimpex SA	59
38	BS Rzemiosła w Krakowie	small	472 765	3 420	Cooperative Bank	–
39	BS w Brodnicy	small	456 786	6 716	Cooperative Bank	–

40	BS w Kielcach	small	297 319	3 145	Cooperative Bank	–
41	Daimler Chrysler BP S.A.	excl.	293 278	4 032	Daimler Chrysler AG	100
42	FCE BP S.A.	excl.	273 351	14 795	FCE Bank plc.	100
43	BS w Piasecznie	small	270 907	2 019	Cooperative Bank	–
44	BS w Jastrzębiu Zdroju	small	202 601	2 593	Cooperative Bank	–
45	Orzesko-Knurowski BS	small	198 350	2 118	Cooperative Bank	–
46	BS w Skierniewicach	small	181 718	2 089	Cooperative Bank	–
47	BS w Katowicach	small	168 906	7 220	Cooperative Bank	–
48	BS w Białymstoku	small	154 455	2 227	Cooperative Bank	–
49	BS w Stalowej Woli	small	113 908	2 459	Cooperative Bank	–
50	BS w Leśnicy	small	95 582	1 551	Cooperative Bank	–

Methodological notes:

* This column illustrates bank classification used in the paper (for 2005).

** BGK joined the large banks' group only in 2005, hence for the whole analyzed period was classified as a medium bank.

Source: „Bank”, 50 największych banków w Polsce (50 Largest Polish Banks), various issues of “Bank” magazine, 1999–2006.

Throughout the whole analyzed period, the banking groups were defined as follows:

- large banks: assets above 6 billion zł in 1998–2000 and above 15 billion zł in 2001–2005. This group was stable in the analyses period, the only distorting factors were mergers among those banks;
- medium banks: assets above 1 billion zł in 1998–2000 and above 1.5 billion zł in 2001–2005. Despite the increased threshold in 2001, there were some migrations from small to medium bank group;
- excluded were banks offering either one product (car loans) or lacking audited data.

System finansowy – definicja i funkcje*

Financial System – Definition and Functions

*Anna Matysek-Jędrych***

pierwsza wersja: 22 czerwca 2007 r., ostateczna wersja: 8 listopada 2007 r., akceptacja: 19 grudnia 2007 r.

Streszczenie

Niniejszy artykuł otwiera cykl poświęcony problematyce systemu finansowego i jego współczesnej ewolucji. Celem artykułów jest przegląd i systematyzacja podstawowych zagadnień związanych z tą tematyką. Z problematyki systemu finansowego wybrano najważniejsze zagadnienia, bez których znajomości niemożliwe jest prowadzenie badań tej tematyki. Układ artykułów odzwierciedla ich przeglądowy charakter. Pierwszy artykuł poświęcono zagadnieniom definiowania oraz funkcji systemu finansowego. W drugim artykule zostaną omówione dyskusyjne zagadnienia odnoszące się do struktury systemu finansowego oraz głównych jego modeli. Przedmiotem trzeciego artykułu będzie analiza współczesnej ewolucji systemu finansowego z punktu widzenia czynników tej ewolucji oraz konsekwencji dla struktury i funkcji współczesnego systemu finansowego.

Słowa kluczowe: system finansowy, funkcje systemu finansowego

Abstract

The article opens up a series of studies devoted to the financial system and its contemporary evolution. The aim of the articles is to review and systematize the most important issues connected with the financial system. The structure of the articles derives directly from their reviewing character. The first article is devoted to the analysis of different approaches to defining the financial system and its functions. The second article discusses the controversial issues concerning the financial system structure and the main financial system models. The third article analyses the main factors of the contemporary financial system evolution and quantitative and qualitative consequences of this process.

Keywords: financial system, financial system functions

JEL: D02, D23, D52, D53, E44, G10, G20, G34

* Autorka dziękuje T. Kowalskiemu oraz recenzentom za cenne uwagi i wskazówki pomocne w przygotowaniu artykułu.

** Akademia Ekonomiczna w Poznaniu, Katedra Bankowości, e-mail: anna.jedrych@ae.poznan.pl

1. Wstęp

Problematyka systemu finansowego jest obszerna i wielowątkowa, a próby interpretacji samego pojęcia system finansowy napotykają liczne trudności. Niewątpliwie główną przyczyną tych trudności jest brak jednolitej terminologii w zakresie problematyki systemów. Pojęcie system jest jednym z najczęściej stosowanych we współczesnej nauce, powinno zatem być podstawą interdyscyplinarnego języka. Tym bardziej więc zdumiewa występowanie zasadniczych różnic w zakresach semantycznych pojęcia system (Gomółka 1999, s. 19; Mazur 1987, s. 21–29).

Dorobek literatury z dziedziny teorii pieniądza i finansów w odniesieniu do szeroko pojętego analizowania systemu finansowego wydaje się na tyle bogaty i jednocześnie niejednoznaczny, że warto podjąć próbę jego usystematyzowania¹. W celu zwiększenia przejrzystości i spójności prezentowanych rozważań na wstępie przedstawię najczęściej występujące w najnowszej literaturze sposoby rozumienia pojęcia „system finansowy”. Pozwoli to m.in. na prezentację wybranych definicji systemu finansowego, a jednocześnie na wskazanie zasadniczych różnic. Następnie przybliżę definicję samego określenia system, na tej podstawie zaprezentuję definicję pojęcia system finansowy właściwą dla dalszych rozważań. Warto podkreślić, że w jednym z kolejnych artykułów, poświęconym współczesnym przeobrażeniom systemu finansowego, podejmę próbę uzupełnienia zaproponowanej definicji systemu finansowego cechami będącymi konsekwencją ewolucji systemu finansowego.

Brak jednomyślności w definiowaniu systemu finansowego przyczynił się do formułowania odmiennych opinii na temat szczegółowych charakterystyk systemu finansowego. Dlatego w niniejszym artykule podjęłam próbę zaprezentowania i usystematyzowania dyskusyjnych kwestii związanych z funkcjonalnym aspektem systemu finansowego. Funkcje systemu finansowego będą analizowane w ujęciu zaproponowanym przez R. Mertona i jego zespół.

W zaproponowanej definicji systemu finansowego sygnalizuję również ważkość zagadnienia struktury systemu finansowego. Z tego względu rozważania na temat systemu finansowego kontynuuję w drugim artykule, traktującym o strukturze oraz głównych modelach systemu finansowego. Dwa pierwsze artykuły stanowią tło analityczne niezbędne do badania problematyki współczesnej ewolucji systemu finansowego, która jest przedmiotem rozważań w artykule trzecim.

2. Sposoby rozumienia systemu finansowego

Interpretowanie pojęcia system finansowy w literaturze przedmiotu zależy w szczególności od nurtu, w który dany autor (autorzy) wpisuje się, prowadząc rozważania. Na wstępie należy podkreślić, że prezentowane podejścia nie wyczerpują katalogu ujęć problematyki systemu finansowego, jak również nie wykluczają się wzajemnie. Przeciwnie, często zawierają elementy wspólne i wzajemnie się uzupełniają. Można wskazać kilka podstawowych ujęć analitycznych problematyki systemu finansowego (por. tabela 1). Najważniejsze z nich są²:

- podejście instytucjonalne (*institutional approach*),
- podejście funkcjonalne wąskie³, w szczególności podejście monetarne (*monetary approach*) oraz podejście oparte na pośrednictwie (*intermediation approach*),
- podejście funkcjonalne szerokie (*functional approach*),
- podejście systemowe (*systemic approach*).

Pierwsze z wymienionych ujęć problematyki systemu finansowego jest podejściem opisowym i nie pozwala na prostą kwantyfikację funkcji, struktury czy swoistych cech systemu finansowego (zob. Hubbard 1997). Przeciwnicy tego podejścia wskazują na fakt, że nie powstało ono na gruncie teoretycznych rozważań dotyczących chociażby ekonomicznych funkcji rynków finansowych czy pośredników finansowych. Z tego względu znajduje ono zastosowanie wyłącznie w publikacjach o charakterze poglądowym. Z metodologicznego punktu widzenia podejście to w bardzo szeroki, ewolucyjny sposób opisuje system finansowy, a zatem powstało na gruncie instytucjonalizmu czy też, mówiąc o współczesnych wersjach, neoinstytucjonalizmu (por. Żurawicki 1983; Williamson, Masten 1999; Williamson 2000). Samo określenie podejście instytucjonalne sugeruje bowiem przedmiot analizy, tj. instytucje rozumiane jako występujące w społeczeństwie reguły postępowania czy stworzone przez człowieka ograniczenia kształtujące relacje między ludźmi (North 1990, s. 3). Należy jednak podkreślić, że we współczesnej literaturze dość konsekwentnie wykorzystuje się, wbrew regułom metodologicznym, określenie instytucja finansowa, mówiąc o organizacji finansowej. Taki też zabieg wykorzystano w określeniu podejścia instytucjonalnego.

Kolejne ujęcie problematyki systemu finansowego – podejście monetarne (por. tabela 1), rozpatrywane jest w ramach ujęcia funkcjonalnego wąskiego. Stosuje się je głównie w publikacjach banków centralnych,

¹ Należy podkreślić, że tradycyjna literatura ekonomii pomija pojęcie systemu finansowego, co jest konsekwencją przede wszystkim nieuwzględnienia niedoskonałości rynku w teorii równowagi ogólnej. Zwraca na to uwagę m.in. Hölzl (2003, s. 3).

² Ramy prezentowanej klasyfikacji pochodzą z opracowania Schmidt, Tyrell (2003, s. 5–12).

³ Proponuję stosowanie określenia podejście funkcjonalne wąskie, aby zasygnalizować, że odnosi się do funkcji systemu finansowego, jednak w ściśle ograniczonym zakresie (tylko do pośredniczenia w finansowaniu oraz transformacji). Jednocześnie podejście to należy odróżnić od podejścia funkcjonalnego szerokiego, w którym analizowane są wszystkie najważniejsze funkcje systemu finansowego.

Tabela 1. *Przegląd ujęć problematyki systemu finansowego*

Ujęcie analityczne		Charakterystyka	Rozumienie systemu finansowego
Instytucjonalne		Ujmuje system finansowy z punktu widzenia instytucji finansowych, skupiając się na ich opisie oraz klasyfikacji; dodatkowym przedmiotem analiz jest często wybrana cecha instytucji (np. stopień konkurencyjności, ochrona praw inwestora, jakość regulacji finansowych).	System finansowy jako zbiór określonych i zaklasyfikowanych do odrębnych grup instytucji finansowych.
Funkcjonalne wąskie	Monetarne	Analizuje system finansowy przede wszystkim w kontekście zaopatrywania gospodarki realnej w pieniądź poprzez system banku centralnego i banków komercyjnych.	System finansowy jako mechanizm zaopatrywania gospodarki realnej w pieniądź.
	Oparte na pośrednictwie	Analizuje system finansowy z punktu widzenia dwóch najważniejszych funkcji, tj. pośredniczenia między podmiotami nadwyżkowymi i deficytowymi oraz transformacji.	System finansowy jako mechanizm pośredniczenia między podmiotami nadwyżkowymi a podmiotami deficytowymi sfery realnej gospodarki.
Funkcjonalne szerokie		„Kotwicą koncepcyjną” (<i>conceptual anchor</i>) prowadzonych analiz systemu finansowego są funkcje systemu. Zwolennicy tego podejścia przekonują o względnej stałości i porównywalności funkcji poszczególnych narodowych systemów finansowych.	Pojęcie systemu finansowego obejmuje sieć rynków finansowych, pośredników finansowych oraz innych instytucji, dzięki którym realizowane są wszystkie plany finansowe gospodarstw domowych, przedsiębiorstw i rządu.
Systemowe		Analizuje system finansowy pod względem związków między poszczególnymi elementami systemu i wpływu tych związków na funkcjonowanie całego systemu finansowego (wykorzystuje koncepcje komplementarności i spójności).	System finansowy jako uporządkowany zbiór komplementarnych i możliwie spójnych elementów lub podsystemów.

Źródło: opracowanie własne.

w których system finansowy postrzegany jest jako mechanizm zaopatrywania gospodarki w pieniądź (Deutsche Bundesbank 1995; NBP 2004). Poglądy zbliżone, choć nieco szersze, jak w wąskim monetarnym ujęciu funkcjonalnym prezentuje w rodzimej literaturze m.in. Polański (1995; 2004). Rozważa on wprowadzenie systemu finansowego jako elementu systemu ekonomicznego, a szerzej również systemu społecznego, podkreśla jednak cechę wyróżniającą system finansowy. Cecha ta, będąca przesłanką wyodrębnienia systemu finansowego z systemu społecznego, stanowi jednocześnie podstawę definicji systemu finansowego. Według definicji Polańskiego (2004, s. 17) system finansowy jest „(...) *mechanizmem, dzięki któremu świadczy się usługi pozwalające na krążenie siły nabywczej w gospodarce*”. Innymi słowy istnienie systemu finansowego stanowi o możliwości współtworzenia pieniądza przez niefinansowe podmioty gospodarcze oraz możliwości przepływu strumieni pieniężnych między nimi. W przytoczonej definicji systemu finansowego autor akcentuje najważniejszą, w jego opinii, funkcję systemu finansowego, a mianowicie funkcję współtworzenia i przepływu strumieni pieniężnych. Podobny pogląd w rodzimej literaturze prezentuje również Dębski (2005, s. 15).

Za twórców kolejnego podejścia do problematyki systemu finansowego, określanego mianem podejścia opartego na pośrednictwie (*intermediation approach*, por. tabela 1), uznaje się Gurley’a i Shawa (1960). W analizie systemu finansowego wskazali oni na szczególną rolę systemu finansowego, a mianowicie po-

średnictwo oraz transformację⁴. Według zwolenników tego podejścia analitycznego specyfika sektora finansowego polega właśnie na funkcjach, które on spełnia. Najważniejszymi funkcjami systemu są: pośredniczenie między podmiotami nadwyżkowymi a deficytowymi (Gurley, Shaw 1956) oraz łagodzenie problemów, które uniemożliwiają bądź utrudniają finansowanie bezpośrednie (tj. transformacja kwot, terminu, ryzyka oraz minimalizowanie problemów wynikających z asymetrii informacji). Moim zdaniem, ujęciem analitycznym systemu finansowego jest wyłącznie jego szersza wersja, nieograniczająca się do analizy funkcji spełnianych przez pośredników finansowych, ale uwzględniająca również ekonomiczne funkcje drugiego ogniwa systemu finansowego, którym są rynki finansowe.

Podejście funkcjonalne (zob. tabela 1) powstało na podstawie krytyki podejścia instytucjonalnego i opartego na pośrednictwie (zob. Crane et al. 1995). Twórcy tego ujęcia (w szczególności laureat Nagrody Nobla, R.C. Merton) zarzucają pierwszemu z nich brak możliwości wyjaśnienia zmian zachodzących w strukturze instytucjonalnej. Wobec drugiego podnoszą z kolei zarzut zbyt wąskiego ujmowania funkcji systemu finansowego. Twórcy podejścia funkcjonalnego dążyli do stworzenia możliwie jednolitych ram analitycznych, pozwalających na wyjaśnienie różnic w strukturze instytucjonalnej różnych systemów finansowych, zarówno w ujęciu statycznym, jak i dynamicznym. Prowadzone badania opierają na dwóch zasadniczych przesłankach. Po pierwsze funk-

⁴ Janc (2004, s. 4–5) wymienia najważniejsze obszary (przedmioty) poddawane transformacji przez pośredników finansowych: ryzyko, pieniądź – kwota, czas trwania, przestrzeń, waluta.

cje systemu finansowego są bardziej stabilne⁵ niż instytucje finansowe. Po drugie, formy instytucjonalne są bezpośrednią konsekwencją funkcji wypełnianych przez system finansowy. Przyjęte założenia pozwoliły autorom na wyodrębnienie pierwszorzędnej funkcji systemu finansowego, którą jest efektywna alokacja zasobów, oraz sześciu głównych funkcji (*core functions*) każdego systemu finansowego (por. rozdział 2.1. artykułu).

Odmienne ujmowanie problematyki systemu finansowego, w szczególności odmienne rozumienie pojęcia system finansowy, proponują twórcy podejścia systemowego (m.in. Schmidt, Tyrell, Hackethal). System finansowy postrzegany jest jako uporządkowany zespół komplementarnych⁶ (koncepcja komplementarności – *complementarity*) i możliwie spójnych⁷ (koncepcja spójności – *consistency*) elementów. W podejściu systemowym analizuje się system finansowy z punktu widzenia zależności między jego poszczególnymi elementami oraz wpływu tych zależności na funkcjonowanie całego systemu finansowego. Podstawą rozważań jest „bliźniacza koncepcja komplementarności i spójności” elementów systemu finansowego. Twórcy tego podejścia analitycznego wskazują jednocześnie na problemy natury informacyjnej, które uniemożliwiają oszacowanie komplementarności wszystkich elementów systemu finansowego i zależności między nimi⁸.

W świetle dotychczasowej analizy można wskazać na dwie podstawowe grupy podejść do pojęcia systemu finansowego. Główna różnica między nimi polega na odmiennym postrzeganiu głównych elementów systemu finansowego. W definicjach należących do pierwszej grupy uwypukla się aspekty strukturalno-instytucjonalne systemu finansowego. Do tej grupy zaliczyć można w szczególności podejście instytucjonalne oraz podejście systemowe, które pomimo szerokiego ujmowania problematyki systemu finansowego skłania się raczej ku problemom instytucjonalnym i strukturalnym niż funkcjonalnym. W definicjach należących do drugiej grupy całkowicie pomija się różnice instytucjonalne czy strukturalne systemów finansowych, a wyróżniającym się elementem są funkcje systemu finansowego. Głównymi przedstawicielami tego nurtu są twórcy podejścia monetarnego i opartego na pośrednictwie oraz funkcjonalnego szerokiego.

Odmienne postrzeganie systemu finansowego wynika m.in. z ciągłego dążenia teoretyków do stworzenia jednego podejścia, możliwie spójnego i mającego uniwersalne zastosowanie w badaniu różnych systemów finansowych. Wydaje się, że słabości prezentowanych sposobów rozumienia systemu finansowego mogłyby być przezwyciężone dzięki holistycznemu ujęciu systemu finansowego, w którym połączono by najbardziej wartościowe wątki każdej z omówionych koncepcji.

Wykorzystując aparat pojęciowy ogólnej teorii systemów (Ackoff 1973; Gomółka 1999; Lange 1962; Mynarski 1974) i akceptując wybrane zagadnienia prezentowanych wcześniej dokonań w sferze terminologii, w niniejszym artykule podjęłam próbę zdefiniowania systemu finansowego. Tworzywem do zbudowania definicji systemu finansowego będzie terminologia ogólnej teorii systemów. Według niej systemem jest pewien wyraźnie określony, wewnętrznie uporządkowany i spójny układ elementów (Lange 1962, s. 12; Mynarski 1974, s. 9; Gomółka 1999, s. 26) oraz powiązań między tymi elementami. Każdy system działa w ściśle zdefiniowanym otoczeniu. Poznanie otoczenia jest konieczne m.in. dlatego, że silnie oddziałuje ono na funkcjonowanie samego systemu i jego elementów składowych.

Odwołując się do wprowadzonej terminologii, można stwierdzić, że *system finansowy jest układem wzajemnie powiązanych instytucji finansowych, rynków finansowych oraz elementów infrastruktury systemu finansowego; poprzez ten układ podmioty sfery realnej (przede wszystkim gospodarstwa domowe, przedsiębiorstwa i rząd) mogą pozyskiwać fundusze, inwestować oszczędności oraz zaspokajać pozostałe potrzeby związane z finansową sferą funkcjonowania*⁹.

W definiowaniu przedmiotu badań pomocne jest również wyodrębnienie dwóch segmentów systemu finansowego: rynkowego i publicznego¹⁰. Zgodnie z terminologią wprowadzoną przez Polańskiego (2004) przedmiotem zainteresowania w zapoczątkowanym cyklu artykułów będzie wyłącznie rynkowy system finansowy. Zaproponowana definicja systemu finansowego akcentuje zarówno jego elementy funkcjonalne, jak i elementy strukturalne; tym samym implikuje układ dalszych rozważań. W niniejszym artykule omówię zagadnienia funkcjonalne systemu finansowego, natomiast w kolejnym przedmiotem badań będzie struktura systemu finansowego oraz wynikające z rozważań strukturalnych dyskusyjne kwestie dotyczące modeli systemu finansowego.

⁵ Stabilność funkcji finansowych ujmowana jest zarówno w aspekcie czasowym – zmienność funkcji w czasie – jak i przestrzennym – różnice między funkcjami różnych systemów finansowych; zob. Bodie, Merton (2000, s. 24).

⁶ Pojęcie komplementarności elementów systemu finansowego należy rozumieć w kategoriach wzajemnego wzmacniania się elementów systemu w wyniku wzrostu wartości jednego z nich oraz w odniesieniu do uzależnienia „jakości” lub „ekonomicznej wartości” systemu finansowego od wartości spójnych cech systemu finansowego (tj. od dopasowania elementów systemu finansowego); zob. Schmidt et al. (2001, s. 5). Szerzej na temat formalnych metod definiowania i analizowania zjawiska komplementarności zob. Hackethal, Tyrell (1998).

⁷ Spójnym systemem finansowym jest taki system, w którym w pełni wykorzystywane są korzyści płynące z komplementarności jego elementów i który osiąga swoje lokalne optimum; zob. Schmidt, Tyrell (2003, s. 11–12).

⁸ Autorzy proponują uwzględnianie w analizach tylko najważniejszych elementów systemu finansowego; szerzej zob. Tyrell, Schmidt (2001, s. 469–503); Hackethal, Tyrell (1998).

⁹ Pojęcie sfery finansowej funkcjonowania podmiotów sfery realnej należy rozumieć jako gospodarkę finansową tych podmiotów, tj. wykorzystywanie różnych elementów systemu finansowego do realizacji swoich zadań podstawowych; szerzej zob. Polański (2004, s. 18–19).

¹⁰ Rynkowy system finansowy jest mechanizmem współtworzenia i przepływu środków pieniężnych, działającym dzięki uczestnictwu podmiotów prywatnych (instytucji finansowych). System publiczny jest natomiast mechanizmem zapewniającym współtworzenie i przepływ środków pieniężnych, które umożliwią władzom publicznym dostarczanie dóbr publicznych oraz usług i świadczeń społecznych (Polański 2004, s. 19 i 44).

3. Funkcje systemu finansowego

3.1. Uwagi wstępne

Problematyka funkcji systemu finansowego pozostawała przez długi czas poza sferą zainteresowania ekonomistów. Przyczyną takiego stanu rzeczy było m.in. to, że w nauce finansów dominowała teoria neoklasyczna oparta na paradygmacie kompletnych rynków finansowych (*complete financial markets*)¹¹ oraz racjonalnych zachowań uczestników rynku. Przełomem w tym względzie było zwrócenie uwagi na zagadnienie kosztów transakcyjnych¹² (a zatem uwzględnienie dorobku nowej szkoły instytucjonalnej). Ponadto ważnym elementem było włączenie do analizy kwestii niedoskonałości rynku finansowego, wśród nich zjawiska asymetrii informacji. Identyfikacja tych zagadnień dała w szczególności teoretyczną podstawę funkcjonowania instytucji finansowych (Santomero 1984; Bhattacharya, Thakor 1993; szerzej zob. Gorton, Winton 2002). Drugim, obok nowej ekonomii instytucjonalnej, nurtem, który wpłynął na postrzeganie problematyki systemu finansowego i jego funkcjonowania, jest ekonomia behawioralna (w szczególności finanse behawioralne)¹³.

W artykule szczegółowej diagnozie zostaną poddane wybrane funkcje systemu finansowego wynikające z funkcjonalnego podejścia do tej problematyki, autorstwa Mertona i Bodie (1995, s. 5), a mianowicie:

- 1) zapewnienie sposobów transferu środków ekonomicznych w czasie i przestrzeni,
- 2) zapewnienie skutecznych metod i procedur zarządzania ryzykiem,
- 3) zapewnienie sposobów rozliczania i dokonywania płatności,
- 4) zapewnienie mechanizmów gromadzenia środków (pieniężnych) i dzielenia własności przedsiębiorstw (podział środków na udziały w różnych przedsięwzięciach),
- 5) zapewnienie informacji o cenie, co pozwala na koordynowanie zdecentralizowanego procesu podejmowania decyzji w różnych sektorach gospodarki,
- 6) zapewnienie sposobów pokonywania problemu niedostatku motywacji (*incentive problems*), w sytuacji występowania zjawiska asymetrii informacji.

Przed szczegółową analizą wymienionych sześciu funkcji zasadne wydaje się przybliżenie kilku wybranych z literatury ujęć funkcji systemu finansowego. Pozwoli to spojrzeć na tę problematykę z wielu stron. Brak jednomyślności w odniesieniu do funkcji sys-

temu stanowi m.in. przesłankę występowania zarówno w literaturze, jak i praktyce gospodarczej niejednorodnych poglądów na temat poszczególnych cech systemu finansowego czy kierunku jego ewolucji.

Sposób klasyfikowania funkcji systemu finansowego, będący skutkiem przyjętej definicji systemu finansowego, proponował w rodzimej literaturze Polański. Wyróżnił on trzy następujące wzajemnie powiązane grupy (wiązki) funkcji systemu finansowego (Polański 2004, s. 20–22):

- monetarną,
- kapitałowo-redystrybucyjną,
- kontrolną.

Pierwsza z wymienionych funkcji (monetarna) polega na dostarczaniu przez system finansowy podmiotom niefinansowym instrumentu zasadniczego dla właściwego funkcjonowania gospodarki rynkowej, czyli pieniądza. Obejmuje ona dwie kwestie: kreowanie pieniądza oraz mechanizm płatniczy (mechanizm systemu płatniczego). W drugiej wiązce zadań, kapitałowo-redystrybucyjnej, autor traktuje system finansowy w kategoriach mechanizmu przepływu wolnych środków pieniężnych od podmiotów nimi dysponujących do podmiotów chcących z nich korzystać. Autor postrzega tę funkcję szeroko, zaliczając do niej zarówno przepływy prywatne o charakterze dobrowolnym, jak również przepływy o charakterze wymuszonym w wyniku wykorzystania instrumentów fiskalnych. W ramach trzeciej z analizowanych grup funkcji (tj. funkcji kontrolnej) system finansowy postrzegany jest jako mechanizm sprawowania kontroli nad strumieniami środków pieniężnych, które w przeszłości zostały zainwestowane, pożyczone lub redystrybuowane. Autor utożsamia tę funkcję systemu finansowego nie tylko z kontrolą finansową, ale również z władztwem korporacyjnym (*corporate governance*)¹⁴, tj. oddziaływaniem na zachowanie i postępowanie podmiotów niefinansowych (por. Stiglitz 1985).

Odmienne postrzeganie systemu finansowego i jego funkcjonalnego aspektu można znaleźć w pracach Stiglitz (1992; 1985). Wskazuje on na osiem, następujących funkcji systemu finansowego (Stiglitz 1992, s. 163):

- transferowanie zasobów kapitału od tych podmiotów, które go posiadają, do tych, które chcą te zasoby wykorzystać,
- gromadzenie kapitału (w jednej puli),
- wybór projektów (pozwalających na zainwestowanie zgromadzonych oszczędności),
- monitorowanie wykorzystania środków,
- zapewnienie realizacji zapisów umowy,
- transferowanie, dzielenie i łączenie (*pooling*) ryzyka,
- dywersyfikowanie (rozumiane również jako oszczędzanie na kosztach transakcyjnych, w tym kosztach informacji),
- umożliwienie przeprowadzenia transakcji.

¹¹ Paradygmat kompletnych rynków finansowych zakłada istnienie rynków, na których występuje cena równowagi dla każdego składnika aktywów w każdej możliwej sytuacji, zyski instytucji finansowych są na poziomie zerowym i w zasadzie nie występują przesłanki istnienia pośredników finansowych.

¹² Paradygmat kosztów transakcyjnych jest jednym z podstawowych filarów nowej ekonomii instytucjonalnej. Zob. szerzej Williamson (1999; 2000).

¹³ Finanse behawioralne są nadal słabo rozpoznany obszarem nauki, szczególnie w ujęciu empirycznym; szerzej zob. Cieślak (2003), Zielenka (2003).

¹⁴ Termin *corporate governance* ma w polskiej literaturze liczne tłumaczenia. W niniejszym artykule będzie stosowane określenie władztwo korporacyjne; szerzej zob. Kozłowski (2007, s. 58).

Levine z kolei słusznie podkreśla, że zwrócenie uwagi na funkcjonalny aspekt systemu finansowego wynika w znacznym stopniu z uwzględnienia w analizach dwóch zagadnień: kosztów transakcyjnych oraz kosztów pozyskiwania i przetwarzania informacji¹⁵. Sam autor, przyjmując, że pierwszorzędą funkcją systemu finansowego jest alokacja zasobów w czasie i przestrzeni w niepewnym środowisku gospodarczym, wskazuje pięć podstawowych funkcji systemu finansowego, będących pochodną funkcji pierwszorzędnej. Są to mianowicie (Levine 1996, s. 6): dywersyfikowanie i łączenie ryzyka oraz zabezpieczanie się przed nim, alokowanie zasobów, monitorowanie menedżerów i kontrola nad przedsiębiorstwami, mobilizowanie oszczędności, umożliwienie wymiany dóbr i usług.

Odmienne ujęcie funkcji systemu finansowego można znaleźć m.in. w pracach Pietrzaka (1993) oraz Pilbeam (1998). Niezależnie od proponowanych klasyfikacji i nazewnictwa funkcji systemu finansowego należy podkreślić, że dostrzeżenie wielości funkcji i podjęcie szerokich badań w tym zakresie stało się podstawową przyczyną podjęcia dyskusji na temat złożoności zagadnienia funkcjonowania systemu finansowego i znaczenia systemu finansowego dla prawidłowego funkcjonowania gospodarki.

3.2. Funkcja transferu zasobów ekonomicznych jako pierwszorzędna funkcja systemu finansowego

Transfer zasobów ekonomicznych od podmiotów nadwyżkowych do podmiotów deficytowych jest uznawany za pierwszorzędą funkcję systemu finansowego (por. Boot, Thakor 1997; Allen, Gale 2001; Hubbard 1997, s. 36–37). W dobrze funkcjonującym systemie finansowym, o poprawnie ukształtowanej strukturze transfer zasobów ekonomicznych bezpośrednio determinuje ich efektywną alokację¹⁶. Występuje zatem bezpośrednia zależność między efektywnym alokowaniem zasobów przez system finansowy a funkcją transferu tych zasobów. System finansowy, wypełniając funkcję transferu, dostarcza mechanizmów przemieszczania zasobów w czasie (*temporal transfer*), w przestrzeni geograficznej oraz pomiędzy różnymi podmiotami.

Funkcja transferu zasobów ekonomicznych najczęściej jest analizowana z punktu widzenia wykorzystywanych w danym systemie finansowym mechanizmów zamiany oszczędności w inwestycje. Przegląd literatury pozwala wyszczególnić co najmniej trzy podejścia do tej problematyki: badanie z punk-

tu widzenia preferencji przedsiębiorstw w zakresie finansowania, badanie uwypuklające zagadnienie preferencji finansowych gospodarstw domowych oraz ujęcie trzecie, w którym problem ujmowany jest z punktu widzenia struktury systemu finansowego. Trzecie ujęcie pozwala bezpośrednio wskazać na relatywną przewagę jednego z mechanizmów transferu zasobów ekonomicznych (opartego na bankach i opartego na rynku finansowym).

Badanie źródeł finansowania przedsiębiorstw w państwach o wysoko rozwiniętej gospodarce kapitalistycznej było m.in. próbą empirycznej weryfikacji hipotezy Gershenkrona, w której wskazano na większą efektywność banków (w opozycji do rynku finansowego) w zakresie gromadzenia oszczędności i alokacji kapitału. Największe uznanie ekonomistów zyskały w tym względzie porównawcze analizy prowadzone przez Mayera (1988; 1990) (a później także innych ekonomistów, opierających się na zaproponowanej przez niego metodologii). Metodologia wykorzystana przez Mayera daje możliwość poznania wzorców finansowania przedsiębiorstw w poszczególnych krajach na podstawie informacji pochodzących z przepływów finansowych. Wnioski płynące z badań samego Mayera, jak również innych ekonomistów (Bertero 1994; Corbett, Jenkinson 1996) wskazują m.in. na pierwszorzędą rolę wewnętrznych źródeł finansowania przedsiębiorstw (tj. samofinansowanie), brak zasadniczych różnic we wzorcach finansowania w poszczególnych krajach¹⁷ oraz relatywnie małe znaczenie rynku finansowego jako kanału finansowania inwestycji. Badania Mayera zaakceptowało wielu ekonomistów, chociaż nie wszyscy. Wśród przeciwników stosowanej metodologii znaleźli się m.in. Hackethal i Schmidt (2004), którzy zaproponowali odmienne podejście metodologiczne, oparte wprawdzie na przepływach finansowych, ale w ujęciu brutto¹⁸.

Inny wątek w dyskusji nad funkcją transferu zasobów ekonomicznych przez system finansowy stanowią wnioski płynące z badań nad relatywnym znaczeniem rynku finansowego i banków w danym systemie finansowym. Łączą one analizy dotyczące funkcji systemu finansowego oraz jego struktury. W literaturze przedmiotu wskazuje się na dwa podstawowe mechanizmy alokacji finansowej: mechanizm oparty na bankach oraz mechanizm oparty na giełdzie papierów wartościowych (czy szerzej na rynku finansowym). Powszechność występowania któregoś z tych mechanizmów jest jedną z przesłanek wyodrębniania modeli systemu finansowego: systemu opartego na bankach i systemu opartego na rynku kapitałowym.

¹⁵ Levine (1996) wskazuje jednocześnie na nieadekwatność modelu Arrowa-Debreu, w którym w wyniku przyjętych przez autorów założeń nie występują racjonalne przesłanki istnienia systemu finansowego.

¹⁶ W ujęciu podręcznikowym znacznie częściej występuje określenie pośrednictwa finansowego (tj. przesyłanie funduszy od podmiotów nadwyżkowych do podmiotów deficytowych). Omawiana w artykule funkcja transferu zasobów ekonomicznych jest pojęciem szerszym, bowiem poza pośrednictwem finansowym uwzględnia również efektywność alokacji finansowej.

¹⁷ Na uwagę zasługuje jednak wyraźnie odmienny wzorec finansowania działalności gospodarczej w Japonii, w której pierwszorzędnym źródłem finansowania są kredyty bankowe.

¹⁸ Zasadnicza różnica sprowadza się do analizowania przepływów w ujęciu brutto, a nie netto, jak zaproponował Mayer, co pozwala uzyskać odmienne rezultaty; por. Hackethal, Schmidt (2004). Zob. również głos polemiczny w dyskusji Corbett et al. (2004). Szerzej zob. Kozłowski (2007, s. 61–62).

Tabela 2. Znaczenie rynku kapitałowego w systemach finansowych państw grupy G-10 i w Polsce

Kraj	Kapitalizacja giełdy (jako % PKB)					
	1980	1985	1990	1995	2000	2005
Belgia	9,78	19,92	35,80	34,29	81,10	152,34
Francja	8,14	11,28	28,17	31,48	112,44	85,15
Holandia	16,68	34,01	47,66	77,41	181,34	114,05
Japonia	29,84	56,72	112,20	70,02	81,62	93,76
Kanada	40,61	40,25	46,86	58,82	116,91	106,59
Niemcy	8,62	18,99	21,69	21,40	72,79	43,69
Szwajcaria	38,28	66,36	72,99	117,09	310,98	242,37
Szwecja	8,95	29,39	43,42	62,41	147,39	110,88
Wielka Brytania	33,29	62,66	85,16	115,83	193,03	134,73
Włochy	4,23	9,84	14,56	17,84	70,03	46,37
Stany Zjednoczone	44,19	50,20	57,56	81,53	163,53	134,59
Polska	..	..	0,20*	3,34	17,48	31,37

.. brak danych

* dane dla 1991 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie Beck, Al-Hussainy (2007) oraz danych GPW w Warszawie i GUS.

W tabelach 2 i 3 zaprezentowano kształtowanie się udziału rynku kapitałowego oraz sektora bankowego w poszczególnych systemach finansowych państw grupy G-10¹⁹ i w Polsce. Należy wskazać przede wszystkim na wyraźne zmniejszenie się skali różnic w rozwoju rynku kapitałowego pomiędzy krajami. W 1980 r. relatywna kapitalizacja giełdy w Kanadzie, Szwajcarii, Wielkiej Brytanii i Stanach Zjednoczonych była kilkakrotnie większa niż w Belgii, Francji, Niemczech, Szwecji czy Włoszech (por. tabela 2). W ciągu ponad 20 lat dysproporcje te znacznie się zmniejszyły, a w 2005 r. tylko giełdy w Niemczech i Włoszech były wy-

rażnie słabiej rozwinięte w porównaniu z pozostałymi państwami grupy G-10. Warto również zwrócić uwagę na kształtowanie się wielkości rynku kapitałowego w Polsce i podkreślić jego dynamiczny rozwój na tle krajów wysoko rozwiniętych.

Analiza danych prezentowanych w tabeli 3 pozwala na wskazanie kilku charakterystycznych tendencji rozwojowych w odniesieniu do sektora bankowego i jego udziału w systemie finansowym. Po pierwsze należy wskazać na dynamicznie rosnącą wartość aktywów sektora bankowego na przełomie minionych dwudziestu pięciu lat. Wyraźnym wyjątkiem w tym względzie są Kanada i Stany Zjednoczone, a zatem kraje mające system finansowy oparty na rynku finansowym (por. tabela 3). Po drugie, w odniesieniu do wielkości sektora bankowego (mierzonej relacją aktywów bankowych do PKB) nie występowały w 1980 r. tak duże dysproporcje między poszczególnymi grupami krajów. Również w 2005 r. wielkość sektora ban-

¹⁹ Grupę 10 tworzą najbardziej uprzemysłowione państwa na świecie, tj. Belgia, Francja, Holandia, Japonia, Kanada, Niemcy, Stany Zjednoczone, Szwajcaria, Szwecja, Wielka Brytania, Włochy. Grupa powstała w 1962 r., kiedy 8 państw członkowskich podpisało Ogólne porozumienie o zaciąganiu Kredytów przez MFW (tzw. GAB), a banki centralne Niemiec i Szwecji zgodziły się na udostępnianie środków finansowych dla MFW w celu pożyczania ich państwom członkowskim. W 1964 r. GAB zostało wzmocnione poprzez udział Szwajcarii. Chociaż nie nastąpiła zmiana nazwy grupy na G-11, to faktycznie Grupę 10 tworzy jedenaście państw. Szerzej zob. Moles, Terry (1999, s. 263).

Tabela 3. Znaczenie sektora bankowego w systemach finansowych państw grupy G-10 i w Polsce

Kraj	Aktywa bankowe (jako % PKB)					
	1980	1985	1990	1995	2000	2005
Belgia	46,18	57,91	68,74	150,06	130,33	103,36
Francja	79,11	84,71	99,85	100,27	101,42	108,38
Holandia	77,18	77,87	100,63	109,43	146,37	175,24
Japonia	96,67	108,26	129,33	127,69	139,15	138,29
Kanada	44,91	46,68	51,37	69,14	72,02	82,08
Niemcy	..	..	109,64*	126,25	145,74	137,74
Szwajcaria	112,48	144,88	165,39	176,80	175,62	174,05
Szwecja	46,81	48,70	63,04	44,06	47,57	114,66
Wielka Brytania	48,32	61,14	113,82	113,06	123,70	156,58
Włochy	71,19	67,26	68,97	80,55	91,50	102,04
Stany Zjednoczone	41,51	42,79	42,72	40,94	43,38	41,15
Polska	..	..	25,40	44,29	57,56	59,64

.. brak danych

* dane dla 1992 r.

** dane dla 1991 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie Beck, Al-Hussainy (2007) oraz danych NBP i GUS.

kowego była podobna we wszystkich państwach z wyjątkiem Stanów Zjednoczonych.

Obserwacja danych prezentowanych w tabelach 2 i 3 pozwala również wnioskować na temat zróżnicowania skali rozwoju systemów państw należących do G-10 i Polski. Na początku okresu badawczego (rok 1991 dla sektora bankowego i dla rynku kapitałowego) występowały wyraźne różnice między stopniem rozwoju systemu finansowego w Polsce i państwach z G-10. Jednak rozwój, który dokonał się w latach 1980–2005, był na tyle silny, że w obu kategoriach można zaobserwować wyraźne zbliżenie się do wartości osiąganych przez najsłabiej rozwinięte systemy z krajów G-10, a nawet przekroczenie tych wartości (tj. do Stanów Zjednoczonych w przypadku sektora bankowego i do Niemiec w odniesieniu do rynku kapitałowego). Występują natomiast znaczne rozbieżności w porównaniu ze średnią wartością we wszystkich analizowanych krajach wysoko rozwiniętych (średnie wartości w 2005 r. wynosiły 114,95 dla rynku kapitałowego i 121,23 dla sektora bankowego).

Próbę odpowiedzi na pytanie, dlaczego w systemie finansowym występują dwa mechanizmy transferu zasobów (oparty na bankach oraz oparty na rynku finansowym), podjęli Boot i Thakor (1997). Badając racjonalne przesłanki współwystępowania banków i rynku finansowego, wskazali na banki jako na źródło finansowania przedsiębiorstw, ze strony których występuje relatywnie wysokie ryzyko nadużycia substytucji aktywów²⁰. Z kolei z bezpośredniego finansowania na rynku finansowym korzystają przedsiębiorstwa, w przypadku których istnieje relatywnie niskie ryzyko nadużycia. Autorzy zwracają również uwagę na prawidłowość, zgodnie z którą wraz ze wzrostem złożoności (stopnia skomplikowania) rynku finansowego maleje udział banków w finansowaniu przedsiębiorstw (Boot, Thakor 1997, s. 727).

Niezależnie od podejścia stosowanego w badaniu funkcji transferu zasobów ekonomicznych autorzy zgodnie podkreślają podstawowe znaczenie tej funkcji, zarówno z punktu widzenia przesłanek istnienia systemu finansowego, jak również z punktu widzenia gospodarki danego kraju. Przeprowadzone analizy potwierdzają również tezę Mertona et al. o stabilności funkcji systemu finansowego, zarówno w ujęciu przestrzennym, jak i w czasie.

3.3. Pozostałe funkcje systemu finansowego w ujęciu R. Mertona

Funkcja transferu zasobów ekonomicznych i związana z nią efektywna alokacja tych zasobów są podstawą kształtowania pozostałych funkcji systemu finansowego. Wraz z rozwojem systemu zaczęto dostrzegać również inne

jego funkcje, w związku z czym transfer zasobów ekonomicznych można uznać za funkcję pierwotną wobec nich.

Druga z przywołanych przez Mertona i jego współpracowników funkcja systemu finansowego – funkcja zarządzania ryzykiem i dzielenia ryzyka – wynika bezpośrednio z funkcji transferu funduszy. Autorzy wskazują bowiem na dwojaki rodzaj przepływu ryzyka w systemie finansowym. Pierwszy rodzaj odnosi się do powiązanych przepływów funduszy i towarzyszącego funduszom ryzyka (ang. *bundled flow of funds and risks*), drugi natomiast do niezależnych przepływów samego ryzyka.

W tradycyjnej teorii finansów szeroko omawiany jest problem zarządzania ryzykiem i eliminowania skutków jego wystąpienia (zob. np. Arrow 1964, s. 91–96). Jako zasadniczy mechanizm ograniczania ryzyka wskazuje się dywersyfikację. W związku z tym analizie poddaje się wyłącznie funkcję systemu finansowego w zakresie dzielenia ryzyka pomiędzy poszczególne sektory w danym punkcie czasu (*cross-sectional risk sharing*) (Allen, Gale 2000). Podstawowym zarzutem wobec tradycyjnej teorii finansów jest nieuwzględnienie w rozważaniach zabezpieczania się przed ryzykiem, które nie może być przedmiotem dywersyfikacji (*non-diversifiable risk*)²¹. Wysuwając taki zarzut, Allen i Gale (1996; 2001) zaproponowali odmienne podejście do problemu ryzyka. Zwrócili uwagę na możliwość „międzyokresowego wygładzania ryzyka” (*intertemporal smoothing of risk*), które nie może być przedmiotem standardowej dywersyfikacji. Autorzy wskazali dwie strategie zabezpieczenia przed takim ryzykiem: podział ryzyka między pokoleniami (*intergenerational risk-sharing*) oraz akumulację aktywów w celu zmniejszenia wahań konsumpcji w czasie (*asset accumulation*).

Funkcja systemu finansowego w zakresie rozliczania i dokonywania płatności ma wyraźnie techniczny charakter. Do jej realizacji służą przede wszystkim dwa ważne elementy infrastruktury technicznej systemu finansowego, tj. system płatniczy oraz system rozliczeniowy. Rozumienie pojęć system płatniczy i rozliczeniowy zostało ujednolicone m.in. w publikacjach omawiających systemy płatnicze w krajach Unii Europejskiej (tzw. Blue Book) oraz w krajach Grupy G-10 (tzw. Red Book). Zgodnie z tymi definicjami (BIS 2003): „system płatniczy składa się z zespołu instrumentów, procedur bankowych oraz – z reguły – systemu międzybankowego transferu funduszy, które zapewniają krążenie pieniądza”, natomiast „system rozliczeniowy jest systemem służącym do ułatwienia rozliczenia transferu funduszy oraz instrumentów finansowych”.

²⁰ Autorzy stosują określenie „ryzyko nadużycia substytucji aktywów” (*asset-substitution moral hazard*) dla nazwania problemu inwestowania pożyczonych środków finansowych w bardziej ryzykowne aktywa, niż wynikałoby to z oczekiwań pożyczkodawcy; Boot, Thakor (1997).

²¹ Analizując ryzyko, które nie może być przedmiotem dywersyfikacji, autorzy powołują się na szoki naftowe z początku lat 70. ubiegłego wieku. Wskazują na skutki tych szoków i różnice ich oddziaływania na gospodarkę poszczególnych krajów, w szczególności Stanów Zjednoczonych i Niemiec; por. Allen, Gale (1995).

Znaczenie funkcji w zakresie rozliczania i dokonywania płatności systemu finansowego jest nie do przecenienia, biorąc pod uwagę, że niemal każda transakcja gospodarcza wiąże się z określoną formą płatności. Wypełnianie tej funkcji przez system finansowy nie budzi większych kontrowersji. Przedmiotem badań są natomiast metody zwiększenia efektywności i bezpieczeństwa funkcjonowania systemów płatniczych oraz rozliczeniowych. Zagadnieniami szczególnie często omawianymi w literaturze są: konieczność zapewnienia współpracy instytucji nadzorujących poprawne funkcjonowanie krajowych systemów płatniczych i rozliczeniowych²², zasady organizacji systemów płatności wysokokwotowych oraz zarządzanie ryzykiem wynikającym z funkcjonowania systemu płatniczego i rozliczeniowego²³.

System finansowy spełnia również ważną funkcję w zakresie dostarczania informacji o cenie, której znajomość jest niezbędna do podejmowania i koordynowania zdecentralizowanych decyzji w poszczególnych sektorach gospodarki. Takie wąskie rozumienie funkcji informacyjnej systemu finansowego proponuje np. Merton (1990). Znajomość wysokości stóp procentowych i ceny papierów wartościowych wykorzystują gospodarstwa domowe, podejmując decyzje o konsumpcji i oszczędzaniu oraz wybierając formy alokowania zasobów. Informacje te wykorzystywane są również przez przedsiębiorstwa w procesie wyboru projektów inwestycyjnych i źródeł finansowania działalności. Według współczesnej literatury funkcję informacyjną systemu finansowego należałoby ujmować znacznie szerzej, obejmując również wybrane treści analizowane przez zespół Mertona w ramach kolejnej funkcji systemu finansowego (tj. zapewnienie sposobów pokonywania problemu niedostatku motywacji).

W latach 70. i 80. ubiegłego wieku pojawił się nowy wątek w dyskusji nad informacyjną funkcją systemu finansowego. Dostrzeżono bowiem znaczenie systemu finansowego w zakresie pozyskiwania, przetwarzania i monitorowania informacji²⁴. W szczególności zmienił się sposób postrzegania instytucji finansowych (pośredników finansowych), które dotychczas traktowano

jako instytucje dokonujące transformacji aktywów oraz zmniejszające koszty transakcyjne (Benston, Smith, Jr. 1976), lub wyłącznie w ujęciu makroekonomicznym, jako „pasywne kanały” polityki pieniężnej²⁵. Dostrzeżenie zjawiska asymetrii informacji jako przesłanki istnienia pośredników finansowych przypisuje się Lelandowi i Pyle'owi (1977). Prowadząc rozważania na temat informacyjnej funkcji systemu finansowego (w szczególności instytucji finansowych), wskazali oni dwa problemy związane z pozyskiwaniem informacji, a mianowicie uznanie informacji za dobro publiczne oraz wiarygodność tych informacji. Minimalizowaniu tych problemów, a często wręcz ich eliminacji ma służyć pośrednictwo finansowe.

Kontynuację badań Lelanda i Pyle'a można odnaleźć w pracach m.in. Diamonda (1984) oraz Boyda i Prescottta (1985), którzy w swych hipotezach wskazali przesłanki funkcjonowania pośrednictwa finansowego. Diamond (1984) rozwinął teorię pośrednictwa finansowego, opierając się na minimalizowaniu kosztów monitorowania informacji, co pozwala na rozwiązanie problemu bodźców występującego między stronami transakcji finansowej. W modelu Diamonda pożyczkodawca przekazuje kosztowne zadanie monitorowania pożyczkobiorcy instytucji finansowej (pośrednikowi finansowemu), której z kolei zależy na możliwie największej liczbie klientów (wraz ze wzrostem liczby klientów zmniejszają się koszty pozyskiwania i monitorowania informacji). Diamond analizuje zatem zjawisko asymetrii informacji w ujęciu *ex post*, tj. ryzyko nadużycia.

Boyd i Prescott (1985) również wskazali teoretyczne przesłanki istnienia instytucji finansowych na podstawie występujących na rynku problemów natury informacyjnej. Podstawowym przedmiotem ich zainteresowania jest zjawisko asymetrii informacji w ujęciu *ex ante*, tj. zjawisko negatywnej selekcji. Wskazali jednocześnie pięć cech instytucji finansowych i środowiska, w którym funkcjonują pośrednicy, obrazując funkcje pełnione przez te instytucje w systemie finansowym:

- 1) pośrednicy finansowi pożyczają środki finansowe od jednej grupy podmiotów, a następnie udostępniają je innej grupie,

- 2) obie grupy (pożyczkodawców i pożyczkobiorców) są z reguły duże, co pozwala przyjąć założenie o dywersyfikacji bilansu pośredników finansowych,

- 3) pośrednicy udostępniają środki finansowe pożyczkobiorcom, którzy dysponują lepszymi informacjami od nich samych,

- 4) pośrednicy finansowi zbierają informacje na temat projektów inwestycyjnych oraz cech przyszłych pożyczkobiorców,

- 5) informację tą wykorzystują, udostępniając środki i ustalając odmienne warunki dla poszczególnych pożyczkobiorców.

²² Dyskusje akademickie znalazły odzwierciedlenie m.in. w Raporcie Lamfalussy'ego. Jego autorzy określili zasady niezbędne do poprawnego funkcjonowania systemu rozliczeń międzynarodowych działającego na zasadzie netto oraz wskazali zasady, na których powinna się opierać współpraca banków centralnych nadzorujących działania krajowych systemów rozliczeniowych, BIS (1990).

²³ Por. BIS (2005); szerzej na temat metod dokonywania płatności rozliczeń zob. np. Iwańczuk (2004).

²⁴ Jedną z przyczyn braku zaawansowania teorii pośrednictwa finansowego było powszechne zaakceptowanie przez świat nauki modelu Arrowa-Debreu, w którym w wyniku przyjętych założeń nie uwzględniono potrzeby występowania pośredników finansowych oraz systemu finansowego (zob. np. Rubinstein 1975; Freixas, Rochet 2007, s. 28–32). Podobnie twierdzeniu Modigliani i Miller zakładają w swoim twierdzeniu, że doskonały rynek kapitałowy umożliwia oddzielenie sfery realnej gospodarki od jej finansowania (a doskonale poinformowanie uczestników rynku sprawia, że nie ma miejsca na funkcjonowanie pośredników finansowych); por. Modigliani, Miller (1958, s. 261–297).

²⁵ Zarzut taki jest głównie podnoszony wobec pracy Friedmana i Schwartza (1963).

Boyd i Prescott (1985) wskazują zatem na główną rolę, jaką instytucje finansowe (pośrednicy finansowi) odgrywają w procesie ograniczania zjawiska asymetrii informacji w ujęciu *ex ante*, przyczyniając się do optymalnej alokacji zasobów.

Z przeglądu współczesnej literatury wynika, że rośnie znaczenie systemu finansowego. Na szczególną uwagę zasługuje wzrost zainteresowania ekonomistów i polityków gospodarczych funkcjonalnym aspektem systemu finansowego. Znalazło to odzwierciedlenie w wielostronnym analizowaniu funkcji systemu finansowego i jego elementów, identyfikowaniu zagrożeń ze strony źle funkcjonującego systemu czy metod poprawy efektywności i bezpieczeństwa funkcjonowania systemu finansowego.

3.4. Znaczenie systemu finansowego dla rozwoju gospodarczego

Analizując funkcje systemu finansowego, należy zwrócić uwagę na jeden z wątków, który pojawił się na początku lat 90. minionego wieku w ramach dyskusji na temat znaczenia systemu finansowego²⁶ oraz właściwego wyboru modelu systemu finansowego²⁷. Szczególnie szeroko analizowany jest wpływ systemu finansowego na dynamikę oraz kierunek rozwoju ekonomicznego kraju (analiza systemu finansowego z punktu widzenia promowania długookresowego wzrostu).

Należy podkreślić, że problematyka ta do niedawna nie była przedmiotem szeroko zakrojonych badań. Wśród nielicznych autorów podejmujących ten wątek warto wspomnieć Bagehota (1873), Schumpetera (1960), Goldsmitha (1969) i McKinnona (1973). Szczególnie mocno uwypuklił ten problem Schumpeter (1960) w swojej teorii rozwoju ekonomicznego, dzięki czemu uznawany jest za intelektualnego prekursora badań nad wpływem rozwoju systemu finansowego, jego struktury i efektywności funkcjonowania na wzrost gospodarczy. Z czasem poglądy Schumpetera i jego następców zyskiwały coraz większą przychylność środowiska ekonomistów, co nie oznaczało jednak konsensusu w tym względzie. Wielu wpływowych ekonomistów (m.in. Robinson 1952; Lucas 1998) przekonywało, że rozwój systemu finansowego²⁸ jest relatywnie nieistotnym czynnikiem rozwoju ekonomicznego lub że nie można wskazać związków przyczynowo-skutkowych między obiema kategoriami.

Przełom w badaniach nad zagadnieniem wpływu rozwoju finansowego na wzrost gospodarczy stanowił koniec lat 90. XX w. Wcześniej w teorii dominował pogląd o silnym wpływie wzrostu gospodarczego na roz-

wój systemu finansowego. Dopiero na początku XXI w. zwrócono większą uwagę na możliwość występowania związku przyczynowo-skutkowego pomiędzy rozwojem systemu finansowego a rozwojem gospodarczym (Levine 2003; Beck et al. 2000; Khan, Abdelhak 2000).

Niezależnie od zarzutów, kierowanych w szczególności wobec metodologii prowadzonych badań²⁹, warto wskazać na kilka głównych argumentów w dyskusji na temat związku między rozwojem finansowym i gospodarczym kraju. Argumenty te stanowią jednocześnie zestawienie wyników prowadzonych badań empirycznych:

- system finansowy pozwala mobilizować oszczędności, zapewniając szeroki dostęp do zróżnicowanych form oszczędzania,
- system finansowy pozwala na bardziej efektywną alokację pozyskanych oszczędności (m.in. dzięki specjalistycznej wiedzy pośredników finansowych),
- system finansowy pozwala redukować ryzyko podejmowane przez indywidualnych inwestorów, dzięki dywersyfikacji portfela aktywów,
- system finansowy jest źródłem płynności, w związku z czym oszczędzający mają łatwy dostęp do swoich pieniędzy,
- pośrednicy finansowi przyczyniają się do zarządzania ryzykiem poprzez bieżące monitorowanie kredytobiorców.

Reasumując, należy podkreślić, że złożona natura związku przyczynowo-skutkowego między kategoriami rozwoju systemu finansowego i wzrostu gospodarczego nadal jest przedmiotem debaty ekonomistów i polityków gospodarczych. Wydaje się, że dobrym podsumowaniem i jednocześnie wskazaniem kierunku dalszych badań w tym zakresie mogą być następujące słowa Levine'a (1996, s. 702–703):

„(...) nie dysponujemy właściwymi teoriami, które pozwalają wytłumaczyć, dlaczego wykształciły się różne struktury systemów finansowych oraz w jaki sposób i dlaczego struktury te ulegają zmianom (...) potrzebujemy jednak modeli, które wskażą nam warunki, w których systemy finansowe o różnych strukturach, będą w większym stopniu łagodzić problemy natury informacyjnej i koszty transakcyjne”.

4. Uwagi końcowe

W literaturze przedmiotu problematyka systemu finansowego zajmuje ważne miejsce. Jednocześnie należy podkreślić, że istnieją duże rozbieżności w pojmowaniu pojęcia system finansowy. Dlatego w artykule podjęto próbę zbadania i usystematyzowania zagadnień terminologicznych odnoszących się do systemu finansowego.

²⁶ Wszechstronny przegląd literatury na ten temat można odnaleźć m.in. w pracy Levine (1996), The World Bank (1989).

²⁷ Szerzej problematyka ta będzie omówiona w kolejnym artykule autorki, pt. *Struktura i modele systemu finansowego*.

²⁸ Robinson (1952) i Lucas (1998) używają określenia rozwój finansowy do określenia rozwoju systemu finansowego. Zdając sobie sprawę z pewnego uproszczenia, w artykule stosuję zamiennie oba pojęcia.

²⁹ Pogląd taki prezentują m.in. Arestis i Demetriades (1997), którzy wskazują na nadmierne trudności natury metodologicznej, uniemożliwiające wskazanie związku przyczynowo-skutkowego pomiędzy obiema kategoriami.

W tym celu przeanalizowano wybrane współczesne ujęcia problematyki systemu finansowego, na podstawie których sformułowano definicję systemu finansowego. Zaproponowana definicja wskazuje na złożoność zagadnienia i jednocześnie sygnalizuje kierunek dalszych badań. Uwzględniono w niej bowiem zarówno aspekt funkcjonalny, jak i strukturalny systemu finansowego.

W drugiej części artykułu przybliżono dyskusyjne kwestie odnoszące się do funkcjonalnego ujęcia systemu finansowego. Rozwój badań nad funkcjonalnym aspektem systemu finansowego przyczynił się bowiem do wyraźnej zmiany postrzegania instytucji i rynków finansowych, zarówno w rozważaniach teoretycznych, jak również w działaniach polityków gospodarczych. Funkcjonalne ujęcie problematyki systemu finansowego uwytknęło znaczenie systemu finansowego z punktu widzenia całej gospodarki. W konsekwencji podstawowymi

stały się również zagadnienia efektywności i stabilności funkcjonowania instytucji i rynków finansowych, w szczególności w kontekście prawidłowego funkcjonowania gospodarki.

Wprowadzona definicja systemu finansowego akcentuje również elementy strukturalne systemu, traktując go w kategoriach układu określonych, ściśle wyodrębnionych elementów i powiązań między nimi. Stąd zasadne jest bliższe zbadanie tych elementów (tj. poznanie budowy systemu finansowego) i głównych modeli będących konsekwencją ukształtowania cech strukturalnych systemu. W kolejnym kroku analizie warto poddać czynniki mające wpływ na kształtowanie się współczesnego systemu finansowego oraz konsekwencje ich oddziaływania. Zagadnienia te zostaną omówione w dwóch kolejnych opracowaniach z cyklu poświęconego problematyce systemu finansowego.

Bibliografia

- Ackoff R. (1973), *O system pojęć systemowych*, „Prakseologia”, nr 2 (46), s. 143–161.
- Allen F., Gale D. (1995), *Financial Markets, Intermediaries and Intertemporal Smoothing*, “Centre for Financial Institutions Working Paper”, No. 95–02, University of Pennsylvania, The Wharton School, Philadelphia.
- Allen F., Gale D. (1996), *Universal Banking, Intertemporal Risk Smoothing, and European Financial Integration* w: A. Saunders, I. Walter (red.), *Universal Banking*, Irvin Publishing, Chicago.
- Allen F., Gale D. (2000), *Comparing Financial Systems*, MIT, Cambridge.
- Allen F., Gale D. (2001), *Comparative Financial Systems: A Survey*, “Center for Financial Institutions Working Paper”, No. 01–15, University of Pennsylvania, The Wharton School, Philadelphia.
- Arestis P., Demetriades P.O. (1997), *Financial Development and Economic Growth: Assessing the Evidence*, “Economic Journal”, Vol. 107, No. 442, s. 783–799.
- Arrow K. (1964), *The Role of Securities in the Optimal Allocation of Risk-bearing*, “Review of Economic Studies”, Vol. 31, No. 2, s. 91–96.
- Bagehot W. (1873), *Lombard Street: A Description of the Money Market*, Henry, S. King & Co., London (książka dostępna w elektronicznej bibliotece “The Library of Economics and Liberty”, www.econlib.org).
- Beck T., Al-Hussainy E. (2007), *Financial Structure Dataset (revised March 21)*, The World Bank, Washington D.C.
- Beck T., Levine R., Loayza N. (2000), *Finance and the Sources of Growth*, “Journal of Financial Economics”, Vol. 58, No. 1–2, s. 261–300.
- Benston G.J., Smith C.W., Jr. (1976), *A transaction costs approach to the theory of financial intermediation*, “Journal of Finance”, Vol. 31, No. 2, s. 215–231.
- Bertero E. (1994), *The Banking System, Financial Markets, and Capital Structure: Some New Evidence from France*, “Oxford Review of Economic Policy”, Vol. 10, No. 4, s. 68–78.
- Bhattacharya S., Thakor A.V. (1993), *Contemporary Banking Theory*, “Journal of Financial Intermediation”, Vol. 3, No. 1, s. 2–50.
- BIS (1990), *Report of the Committee on Interbank Netting Schemes of the Central Banks of the Group of Ten Countries*, Basle.
- BIS (2003), *A glossary of terms used in payment and settlement systems*, Committee on Payment and Settlement Systems, Basle.
- BIS (2005), *General guidance for payment system development. Consultative Report*, Committee on Payment and Settlement Systems, May, Basle.

- Bodie Z., Merton R.C. (2000), *Finance*, Prentice Hall, New Jersey.
- Boot A.W.A., Thakor A.V. (1997), *Financial Systems Architecture*, "Review of Financial Studies", Vol. 10, No. 3, s. 693–733.
- Boyd J.H., Prescott E.C. (1985), *Financial intermediary – coalitions*, "Research Department Staff Report", No. 87, July, Federal Reserve Bank of Minneapolis.
- Cieślak A. (2003), *Behawioralna ekonomia finansowa. Modyfikacja paradygmatów funkcjonujących w nowoczesnej teorii finansów*, „Materiały i Studia”, nr 165, NBP, Warszawa.
- Corbett J., Jenkinson T. (1996), *The Financing of Industry, 1970-1989: An International Comparison*, "Journal of Japanese & International Economies", Vol. 10, No. 1, s. 71–96.
- Corbett J., Edwards J., Jenkinson T., Mayer C., Sussman O. (2004), *A Response to Hackethal and Schmidt (2003) „Financing Patterns: Measurement Concepts and Empirical Results”*, mimeo, University of Oxford, Said Business School, Oxford.
- Crane D.B., Froot K.A., Mason S.P., Perold A.F., Merton R.C., Bodie Z., Sirri E.R., Tufano P. (1995), *The Global Financial System. A Functional Perspective*, Harvard Business School Press, Boston.
- Deutsche Bundesbank (1995), *The Monetary Policy of the Bundesbank*, Special Publications, Frankfurt am Main.
- Dębski W. (2005), *Rynek finansowy i jego mechanizmy. Podstawy teorii i praktyki*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Diamond D.W. (1984), *Financial Intermediation and Delegated Monitoring*, "Review of Economic Studies", Vol. 51, No. 3 (July), s. 393–414.
- Freixas X., Rochet J.-C. (2007), *Mikroekonomia bankowa*, CeDeWu, Warszawa.
- Friedman M., Schwartz A.J. (1963), *Monetary History of the United States, 1867–1960*, Princeton University Press, Princeton.
- Goldsmith R.W. (1969), *Financial Structure and Development*, Yale University Press, New Haven.
- Gomółka Z. (1999), *Elementy ogólnej teorii systemów*, „Rozprawy i Studia”, tom CCCLXXXI, nr 307, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin.
- Gorton G., Winton A. (2002), *Financial Intermediaries*, "Financial Institutions Center Working Paper", nr 28, University of Pennsylvania, The Wharton School, Philadelphia.
- Gurley J.G., Shaw E.S. (1956), *Financial intermediaries and the saving-investment process*, "Journal of Finance", Vol. 11, No. 2, s. 257–276.
- Gurley H.G., Shaw E.S. (1960), *Money in a Theory of Finance*, Brooking Institution, Washington D.C.
- Hackethal A.R., Tyrell M. (1998), *Complementarity and Financial Systems – A Theoretical Approach*, "Working Paper Series: Finance & Accounting", No. 11, J.W. Goethe Universität, Frankfurt am Main.
- Hackethal A., Schmidt R.H. (2004), *Financing Patterns: Measurement Concept and Empirical Results*, "Working paper series: Finance & Accounting", nr 125, Johann Wolfgang Goethe-Universität, Frankfurt am Main.
- Hölzl W. (2003), *Convergence of financial systems: toward an evolutionary perspective*, "Working Paper", No. 31, Vienna University of Economics and Business Administration, Vienna.
- Hubbard R.G. (1997), *Money, the Financial System and the Economy*, Addison-Wesley, Columbia University, Boston.
- Iwańczuk A. (2004), *Rozliczenia i rozrachunki międzybankowe*, w: A. Janc, A. Krymariy-Balcerzak (red.), *Funkcjonowanie współczesnego banku*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań.
- Janc A. (2004), *Modern banking in transition economies of Central and Eastern Europe*, The Poznań University of Economics, Poznań.
- Khan M.S., Abdelhak S.S. (2000), *Financial Development and Economic Growth: An Overview*, "Working Paper", No. 209, December, IMF, Washington D.C.
- Kozłowski T. (2007), *Problem struktury systemu finansowego w kontekście relacji pomiędzy przedsiębiorstwami niefinansowymi i sektorem finansowym*, „Bank i Kredyt”, nr 1, s. 56–75.
- Lange O. (1962), *Całość i rozwój w świetle cybernetyki*, PWN, Warszawa.
- Leland H.E., Pyle D.H. (1977), *Information asymmetries, financial structure, and financial intermediation*, "Journal of Finance", Vol. 32, No. 2, s. 371–387.
- Levine R. (1996), *Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda*, "Policy Research Working Paper", No. 1678, October, The World Bank, Washington, D.C.
- Levine R. (2003), *More on Finance and Growth: More Finance, More Growth?* "Federal Reserve Bank of St. Louis Review", July – August, s. 31–46.
- Lucas R.E. (1998), *On the mechanics of economic development*, "Journal of Monetary Economics", Vol. 22, s. 3–42.
- Mayer C. (1988), *New Issues in Corporate Finance*, "European Economic Review", Vol. 32, No. 5, s. 1167–1189.
- Mayer C. (1990), *Financial Systems, Corporate Finance, and Economic Development* w: R.G. Hubbard (red.), *Asymmetric Information, Corporate Finance and Investment*, University of Chicago Press, Chicago.

- Mazur M. (1987), *Pojęcie systemu i rygory jego stosowania*, „Postępy Cybernetyki”, zeszyt 2, s. 21–29.
- McKinnon R.I. (1973), *Money and Capital in Economic Development*, Brookings Institution, Washington D.C.
- Merton R.C. (1990), *The Financial System and Economic Performance*, „Journal of Financial Services Research”, Vol. 4, No. 4, s. 263–300.
- Merton R.C., Bodie Z. (1995), *A Conceptual Framework for Analyzing the Financial Environment*, w: D.B. Crane, K.A. Froot, S.P. Mason, A.F. Perold, R.C. Merton, Z. Bodie., E.R. Sirri., P. Tufano, *The Global Financial System. A Functional Perspective*, Harvard Business School Press, Boston.
- Modigliani F., Miller M. (1958), *The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment*, „American Economic Review”, Vol. 48, No. 3, s. 261–297.
- Moles P., Terry N. (1999), *The Handbook of International Financial Terms*, Oxford University Press, Oxford.
- Mynarski S. (1974), *Elementy teorii systemów i cybernetyki*, PWN, Warszawa.
- NBP (2004), *Rozwój systemu finansowego w Polsce w latach 2002–2003*, Warszawa.
- North D.C. (1990), *Institutions, institutional change and economic performance*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Pietrzak E. (1993), *The development of the market-oriented financial and currency systems in Hungary and Poland (1989-1993)*, Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, Gdańsk.
- Pilbeam K. (1998), *Finance and financial markets*, Macmillan Business, London.
- Polański Z. (1995), *Pieniądz i system finansowy w Polsce. Lata 1982–1993. Przemiana ustrojowa*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Polański Z. (2004), *Wprowadzenie. System finansowy we współczesnej gospodarce rynkowej*, w: B. Pietrzak, Z. Polański, B. Woźniak (red.), *System finansowy w Polsce*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Robinson J. (1952), *The generalization of the general theory*, w: *The rate of interest and other essays*, Macmillan, London.
- Rubinstein M. (1975), *Securities Market Efficiency in an Arrow-Debreu Economy*, „American Economic Review”, Vol. 65, No. 5, s. 812–824.
- Santomero A.M. (1984), *Modeling the Banking Firm: A Survey*, „Journal of Money, Credit and Banking”, Vol. 16, No. 4 (part 2), s. 576–602.
- Schmidt R.H., Hackethal A., Tyrell M. (2001), *The Convergence of Financial Systems in Europe*, „Working Paper Series: Finance & Accounting”, No. 75, J.W. Goethe Universität, Frankfurt am Main.
- Schmidt R.H., Tyrell M. (2003), *What constitutes a financial system in general and the German financial system in particular?*, „Working Paper Series: Finance & Accounting”, No. 111, Johann Wolfgang Goethe-Universität 2003, Frankfurt am Main.
- Schumpeter J. (1960), *Teoria rozwoju gospodarczego*, PWN, Warszawa.
- Stiglitz J.E. (1985), *Credit markets and the control of capital*, „Journal of Money, Credit and Banking”, Vol. 17, No. 2, s. 133–152.
- Stiglitz J.E. (1992), *The Design of Financial Systems for the Newly Emerging Democracies of Eastern Europe*, w: C. Clague, G.C. Rausser (red.), *The Emergence of Market Economies in Eastern Europe*, Blackwell Publishers, Cambridge.
- Tyrell M., Schmidt R.H. (2001), *Pension Systems and Financial Systems in Europe: A Comparison from the Point of View of Complementarity*, „Working Paper Series: Finance & Accounting”, No. 65, J.W. Goethe Universität, Frankfurt am Main.
- Williamson O.E., Masten S.E. (1999), *The economics of transaction costs*, Edward Elgar, Northampton.
- Williamson O.E. (2000), *The New Institutional Economics: Taking Stock, Looking Ahead*, „Journal of Economic Literature”, Vol. 38, No. 3, s. 595–613.
- The World Bank (1989), *World Development Report 1989, Financial Systems and Development*, June, Washington D.C.
- Zielonka P. (2003), *Czym są finanse behawioralne, czyli krótkie wprowadzenie do psychologii rynków finansowych*, „Materiały i Studia”, nr 158, NBP, Warszawa.
- Żurawicki S. (red.) (1983), *Współczesna myśl ekonomiczna*, PWE, Warszawa.

Law & Economics – geneza i charakterystyka ekonomicznej analizy prawa

Law & Economics – Origins and Characteristics of the Economic Analysis of Law

Jarosław Beldowski, Katarzyna Metelska-Szaniawska***

pierwsza wersja: 2 marca 2007 r., ostateczna wersja: 19 grudnia 2007 r., akceptacja: 9 stycznia 2008 r.

Streszczenie

Choć związki ekonomii i prawa od dawna są przedmiotem rozważań naukowych, dopiero w drugiej połowie XX w. dyskusja ta dała początek tzw. ekonomicznej analizie prawa (*Law & Economics*). W artykule charakteryzujemy ten ruch naukowy, zainteresowany badaniem prawa za pomocą narzędzi ekonomicznych, oraz przedstawiamy jego genezę. Podsumowujemy także stan obecny i potencjalne kierunki rozwoju *Law & Economics*, jak również pozycję i perspektywy rozwoju ekonomicznej analizy prawa w Polsce.

Słowa kluczowe: ekonomiczna analiza prawa, *Law & Economics*, związki prawa i ekonomii, efektywność prawa

Abstract

Although relations between economics and law have constituted the subject of scientific inquiry for a long time, it was only in the second half of the 20th century that this discussion led to the development of the so-called Economic Analysis of Law (*Law & Economics*). In the article we characterize this scientific movement, which is interested in study of law using the tools of economics, and we present its origins. We also summarize the current situation and potential development trends of *Law & Economics* in the future, as well as the position and development perspectives for Economic Analysis of Law in Poland.

Keywords: Economic Analysis of Law, *Law & Economics*, efficiency of law

JEL: A12, K00

* Uniwersytet Śląski, Wydział Prawa i Administracji. e-mail: jaroslaw.beldowski@for.org.pl

** Uniwersytet Warszawski, Wydział Nauk Ekonomicznych. e-mail: kmetelska@wne.uw.edu.pl. Autorka dziękuje za wsparcie Fundacji na rzecz Nauki Polskiej (Stypendium Krajowe dla Młodych Uczonych – Program START).

1. Wprowadzenie

Związki prawa i ekonomii od dawna są przedmiotem rozważań naukowych. Jednak stosunkowo niedawno, dopiero w drugiej połowie XX w., dyskusja ta przeobraziła się w ruch naukowy, który w literaturze światowej pojawia się pod nazwą *Law & Economics*¹, a w literaturze polskiej najczęściej jako ekonomiczna analiza prawa². W największym skrócie ekonomiczna analiza prawa zajmuje się badaniem prawa za pomocą narzędzi ekonomicznych³. Bliższe zainteresowanie się prawem przez ekonomistów w II połowie XX w. to ogólniejszy przejaw ekspansji ekonomii do innych nauk społecznych⁴. Początkowo zainteresowanie to wynikało przede wszystkim z potrzeby wyjaśnienia wyborów (zachowań) podejmowanych pod wpływem prawa, w szczególności antymonopolowego. W późniejszym okresie *Law & Economics* dotknęło jednak o wiele istotniejszych kwestii, tj. wyjaśnienia, co leży u podstaw prawa, jakie są je-

¹ Status naukowy *Law & Economics* jest przedmiotem kontrowersji nawet wśród jego przedstawicieli. Posługując się terminologią wykorzystywaną w historii myśli ekonomicznej (Stankiewicz 2007), *Law & Economics* można uznać za nurt lub prąd (czyli wiązkę poglądów zawierające tezę i wiele twierdzeń podrzędnych), albo szkołę (wspólnotę uczonych akceptujących pewne generalne tezy i metody badawcze), ale raczej nie za kierunek w myśli ekonomicznej, na który składają się uogólnione tezy i metody badawcze pozwalające na zrozumienie istoty systemów gospodarczych, tendencji ich rozwoju i losów doktryn ekonomicznych. W celu uniknięcia takich zaszeregowień Posner (1987) określa *Law & Economics* jako ruch (*movement*), a Rowley (2005) zawęza to pojęcie do programu badawczego, który stał się poddziedziną ekonomii, lecz raczej nie ma takiego statusu w prawie. Podobnie uważa Coase (1993), który ekonomiczną analizę prawa uznaje za odrębną dziedzinę lub poddziedzinę, jednak nie podaje, której z nauk. Nie wdając się szczegółowo w spór dotyczący statusu naukowego *Law & Economics*, opowiadamy się za propozycją Posnera (1987), by określać ekonomiczną analizę prawa jako ruch naukowy o charakterze interdyscyplinarnym.

² W nielicznych polskich publikacjach na ten temat *Law & Economics* tłumaczy się również jako „ekonomiczną teorię prawa” lub „prawo i ekonomię”, ale czyni się to zamiennie z „ekonomiczną analizą prawa” (np. Boehlke 2005; Stelmach, Brożek 2004; Stroiński 2003). W dalszej części artykułu *Law & Economics* będzie występowało jako ekonomiczna analiza prawa, przy czym terminy te będą używane zamiennie.

³ Definicje *Law & Economics* można podzielić na te, które starają się przybliżyć jego przedmiot, i te, które odnoszą się do stosowanej metody badawczej. W ramach pierwszej grupy według Cooter i Ulena (2003) ekonomiczna analiza prawa stara się przewidywać konsekwencje wpływu ustanowionych sankcji prawnych na zachowania ludzi. W literaturze polskiej podobną definicję można spotkać u Balcerowicza (1993), który podkreśla, że *Law & Economics* odnosi się do analizy rozwoju i ekonomicznych skutków różnych rozwiązań prawnych. Do drugiej grupy definicji podkreślających wykorzystywane metody należy propozycja Kerkmeestera (2000), który charakteryzuje *Law & Economics* jako analizę ekonomiczną prawa za pomocą teorii racjonalnego wyboru. Propozycja ta odwołuje się do wcześniejszej definicji Beckera (1990), który twierdził, że w zakresie ekonomicznej analizy prawa wykorzystuje się oprócz teorii racjonalności pojęcia maksymalizacji funkcji celu różnych podmiotów gospodarczych oraz równowagi. Uznając fundamentalne znaczenie teorii racjonalnego wyboru dla ekonomicznej analizy prawa, omawiamy ją odrębnie w 3. rozdziale artykułu, poświęconym podstawowym koncepcjom w *Law & Economics*. Znajduje się tam także omówienie pojęcia kosztów transakcyjnych, których analiza zdaniem Williamsona (1985) jest równoważna ekonomicznej analizie prawa. Rozbudowaną definicję *Law & Economics*, odnoszącą się zarówno do przedmiotu, jak i wykorzystywanych metod badawczych, proponuje Mackaay (2000a), który za Rowley'em (1989) twierdzi, że ekonomiczna analiza prawa stanowi zastosowanie teorii ekonomii i właściwych jej narzędzi do badania tworzenia, struktury, procesów i znaczenia prawa, przy czym jest ono analizowane nie jako element egzogeniczny wobec systemu gospodarczego, ale jako jego zmienna wewnętrzna.

⁴ Ekspansja ta nie jest pozbawiona krytyki nawet ze strony samych ekonomistów (np. Coase 1994).

go cel i geneza, rozszerzając jednocześnie analizę ekonomiczną na wszystkie gałęzie prawa.

Celem artykułu jest scharakteryzowanie *Law & Economics* i przedstawienie genezy tego ruchu naukowego. W pierwszej kolejności prezentujemy rozwój ekonomicznej analizy prawa w przeszłości, z uwzględnieniem jej prekursorów (rozdział 2.). Następnie przedstawiamy podstawowe koncepcje i pojęcia, którymi ta analiza się posługuje (rozdział 3.) oraz współczesne szkoły w ramach tego ruchu (rozdział 4.). W dalszej części artykułu podsumowujemy obecny stan i potencjalne kierunki rozwoju *Law & Economics* (rozdział 5.). W zakończeniu omawiamy pozycję i perspektywę rozwoju ekonomicznej analizy prawa w Polsce (rozdział 6.).

2. Prekursorzy ekonomicznej analizy prawa

Rozważania nad zależnościami pomiędzy prawem a ekonomią pojawiają się od wieków w pracach filozoficznych i politycznych. Wśród najwcześniejszych myślicieli, którzy podjęli te wątki, można wskazać na Niccolò Macchiavelliego (1469–1529), Thomasa Hobbesa (1588–1679), Christiana Wolffa (1679–1754), Cesarego Beccaria (1738–1794) oraz przedstawicieli Oświecenia Szkockiego, w tym Davida Hume'a (1711–1776) i Adama Smitha (1723–1790) (Backhaus 2005; Mackaay 2000a; Veljanovski 2006). Współcześnie największe znaczenie przypisuje się jednak do dorobku Jeremy'ego Bentham'a (1748–1832). W literaturze wskazuje się na podejmowane przez niego próby rozpatrywania polityki karnej w ramach analizy ekonomicznej. Przede wszystkim podkreśla się jednak rozwinięcie przez niego koncepcji utilitaryzmu, która stanowiła przyczynek do badań pozarynkowych zachowań ludzkich, także tych odnoszących się do prawa (Posner 2005). Należy jednak podkreślić, że prace Bentham'a i innych myślicieli sprzed XIX w. nie składały się na systematyczne studia nad prawem z perspektywy ekonomicznej (Mackaay 2000a). Pierwsze takie próby nastąpiły dopiero w XIX w. Miały one korzenie przede wszystkim europejskie⁵, choć pewne elementy pojawiły się również w Stanach Zjednoczonych, głównie w ramach tzw. instytucjonalizmu. Choć cechuje je znaczna różnorodność, można stwierdzić, że podstawowe pytanie, na które przedstawiciele tych kierunków poszukiwali odpowiedzi, dotyczyło określania praw własności w różnych społeczeństwach. Uznali oni bowiem, że wcześniejsze koncepcje, odwołujące się w tym zakresie m.in. do prawa naturalnego, są zbyt zawężone i nie wystarczają do wyjaśnienia zmian, które zachodziły zarówno w perspektywie czasowej, jak i przestrzennej. Zmiany w zakresie praw własności powinny, według nich, być odzwierciedleniem zmian warunków ekonomicznych. Można więc powiedzieć, że dą-

⁵ Szerzej na ten temat zob. notki biograficzne w zbiorze Backhaus'a (2005).

żyli do stworzenia „nauki wyjaśniającej prawa” (Pearson 1997, s. 33).

Ruch ten miał swoich przedstawicieli przede wszystkim wśród ekonomistów. Znaczenie przypisuje się tu niemieckiej szkole historycznej, której przedstawiciele prowadzili badania głównie na styku ekonomii politycznej i prawa (niem. *Staatswissenschaft*). Inne kraje, w których można również odszukać pewne elementy tego ruchu, to np. Austria, Belgia, Francja, Holandia, Wielka Brytania, Włochy i Stany Zjednoczone. W latach 70. XIX w. zyskał on również na znaczeniu wśród prawników, takich jak Wilhelm Arnold (1826–1883), Otto von Gierke (1841–1921), Rudolph von Jhering (1818–1892) w Niemczech czy Henry Maine (1822–1888) w Wielkiej Brytanii (Mackaay 2000a).

Podstawowym twierdzeniem przedstawicieli tej tzw. pierwszej fali *Law & Economics* (Mackaay 2000a) lub pierwszego wielkiego ruchu *Law & Economics* (Hovenkamp 1990) było, jak wspomnieliśmy, że prawa zależą od warunków ekonomicznych i społecznych⁶. Interesowali się oni również kwestią, co podlega indywidualnym prawom jednostki, a co pozostaje wspólne i na jakich zasadach odbywa się korzystanie ze wspólnych zasobów. Można tu zatem znaleźć rozważania charakterystyczne dla współczesnej ekonomicznej analizy prawa dotyczącej kosztów transakcyjnych (zob. podrozdział 3.2), jak również ogólną akceptację wiedzy, którą można czerpać z ewoluujących instytucji. Rozważania te można uznać za ekonomiczne w tym sensie, że opierają się one na analizie kosztów i korzyści dla jednostki, która podejmuje racjonalne wybory w sytuacji ograniczonych zasobów.

Pod koniec XIX w. w obrębie nauk ekonomicznych wykształcił się w Stanach Zjednoczonych nurt zwany instytucjonalizmem (starym⁷ lub klasycznym), skupiający się na analizie współzależności pomiędzy procesami ekonomicznymi a prawnymi. Instytucjonalizm, który największe znaczenie miał w latach 20. i 30. XX w., był próbą kontestacji dominującej teorii ekonomii bazującej na osiągnięciach ekonomii neoklasycznej. Wśród czołowych przedstawicieli tego nurtu wymieniana się przede wszystkim Thorsteina Veblena (1857–1929), Johna Rogersa Commonsa (1862–1945) i Wesley’a Claira Mitchella (1874–1948)⁸. Elementy instytucjonalnego po-

dejścia do prawa z tego okresu można odnaleźć również w pracach Henry’ego Cartera Adamsa (1851–1921), Richarda Theodore’a Ely’ego (1854–1943), Roberta Lee Hale’a (1884–1969), Waltona Hale’a Hamiltona (1881–1958) oraz Johna Maurice’a Clarka (1884–1963). Według Wilkina (2004) przedmiotem kontestacji instytucjonalistów stały się następujące podstawowe założenia ortodoksyjnej ekonomii: samoregulacja gospodarki opartej na autonomicznym mechanizmie rynkowym, statyczny charakter analizy, nadmierny formalizm; ponadhistoryczny i ponadkulturowy charakter praw ekonomicznych oraz apologetyczny stosunek do liberalnego kapitalizmu. Amerykańscy instytucjonałiści dążyli do stworzenia nowego paradygmatu ekonomii, ale powszechnie uznaje się, że próba ta okazała się nieudana i klasyczny instytucjonalizm pozostał ostatecznie mało znaczącym, marginalnym nurtem ekonomii⁹. Z czasem wnioski płynące z analiz przedstawicieli tego nurtu stały się również wątpliwe dla prawników. Warto jednak podkreślić, że poglądy przedstawicieli omawianego nurtu były podstawą wyłonienia się powojennych nurtów instytucjonalnych – neoinstytucjonalizmu i nowej ekonomii instytucjonalnej, o których znaczeniu dla ekonomicznej analizy prawa piszemy szczegółowo w podrozdziale 4.5.

Podobnie jak w naukach ekonomicznych, próby zmiany istniejącego paradygmatu podejmowano w Stanach Zjednoczonych również w obrębie nauk prawnych. Dominującej pozytywistycznej analitycznej teorii prawa zagroziły w latach 20. i 30. XX w. dwa nowe kierunki – realizm prawniczy i jurysprudencja socjologiczna (Lang, Wróblewski 1988). Ich przedstawiciele wyznaczyli sobie za cel odkrycie rzeczywistego sposobu działania prawa, odrzucając wszechobecną tzw. metodę Langdella polegającą na wyprowadzaniu wiązań precedensowych reguł prawnych w drodze analizy orzecznictwa (Mercuro, Medema 2006). Pionierem realizmu prawniczego był Oliver Holmes (1841–1935), który wskazał na pomijaną wcześniej rolę sądów w procesie tworzenia prawa. Wśród głównych przedstawicieli tego nurtu należy wymienić Karla Llewellyna (1893–1962) oraz Jerome’a Franka (1889–1957). Opo- wiadali się oni za prowadzeniem badań empirycznych na temat procesu tworzenia prawa przez sądy. Badania te miały, według Llewellyna, zapewnić większą spójność i przewidywalność prawa (Olszewski, Zmierczak 1994). W ścisłym związku z realizmem prawniczym pozostawała jurysprudencja socjologiczna, której wybitnym przedstawicielem był Roscoe Pound (1870–1964). Podobnie jak realiści był on zwolennikiem badania społecznych skutków prawa, które jego zdaniem niekoniecznie rozwijało się zgodnie ze zmianą ustawodawczą. Tym, co różniło Pounda od realistów, były jego poglądy

⁶ Swoje wnioski często opierali oni na studiach historycznych dotyczących systemów praw do ziemi i kontraktów dotyczących jej eksploatacji. Badania te pokazywały zmienność instytucji np. ze względu na gęstość zaludnienia, jakość gleby czy typ eksploatacji.

⁷ W odróżnieniu od „nowej” ekonomii instytucjonalnej – zob. podrozdział 4.5.

⁸ Spośród wymienionych powyżej przedstawicieli instytucjonalizmu warto po- krótce przedstawić poglądy Commonsa na temat prawa i ekonomii. Do opisu procesu wymiany wprowadził on pojęcie transakcji jako aktu wyboru pomiędzy ograniczeniami istniejącymi w ramach dostępnych zasobów naturalnych i ludz- kich. Według Commonsa transakcja jest zjawiskiem wydzielenia i pozyskiwania praw do przyszłej własności zgodnie z regułami działania kolektywnego obo- wiązującymi w danej społeczności (Stankiewicz 2007). W związku z tym, że zmiana takich reguł może stanowić zagrożenie dla prowadzenia transakcji, pań- stwo, a szczególnie sądy są obowiązane do monitorowania funkcjonalności tych reguł oraz ich modyfikowania (Adelstein 1998).

⁹ Zdaniem Pearson (1997), wśród podstawowych czynników, które dopro- wadziły do upadku tego nurtu, były wzrastająca specjalizacja przedstawicieli nauk społecznych oraz zbyt wysokie oczekiwania, powodujące liczne problemy metodologiczne.

dotyczące społecznych celów prawa, które starał się on zidentyfikować i uporządkować hierarchicznie. Mimo że realizm prawny i jurisprudencja socjologiczna wniosły wiele nowego do amerykańskiej teorii i filozofii prawa, nie stały się wpływowymi doktrynami, co tłumaczy się trudnościami ze zbudowaniem ich spójnego aparatu pojęciowego (Duxbury 1998). Ich niewątpliwym sukcesem było jednak otworzenie prawa na inne nauki, w tym ekonomię i socjologię, co zaowocowało powstaniem ekonomicznej analizy prawa w drugiej połowie XX w. Zanim jednak przejdziemy do omówienia poszczególnych szkół, które uformowały się w ramach *Law & Economics*, konieczne wydaje się przedstawienie podstawowych koncepcji, które miały i mają podstawowe znaczenie dla ekonomicznej analizy prawa.

3. Podstawowe koncepcje ekonomicznej analizy prawa

Na ekonomiczną analizę prawa składa się szereg koncepcji leżących u jej podstaw. Zdaniem autorów do najważniejszych z nich należą teoria racjonalnego wyboru (*rational choice theory*), koszty transakcyjne (*transaction costs*) i twierdzenie Coase'a (*Coase theorem*)¹⁰. Ze względu na fakt, że koszty transakcyjne stanowią elementarną część twierdzenia Coase'a, te dwie kwestie fundamentalne dla *Law & Economics* rozpatrywane są poniżej wspólnie. Przegląd najistotniejszych koncepcji ekonomicznej analizy prawa wzbogaciliśmy o przybliżenie pojęcia efektywności w zastosowaniu do prawa oraz podstawowych jej kryteriów. Omówiliśmy również problem, czy efektywność jest właściwym punktem odniesienia do oceny prawa.

3.1. Teoria racjonalnego wyboru

Teoria racjonalnego wyboru leży u podstaw ekonomii, znajduje również zastosowanie w innych naukach społecznych. Choć nie istnieje powszechnie akceptowana definicja racjonalnego wyboru, pojawia się on w dwóch rozumieniach – nieformalnym i formalnym (Ulen 2000). W pierwszym wybór uznaje się za racjonalny, gdy jest zamierzony i spójny, a co za tym idzie podejmujący wcześniej go przemyślał i może uzasadnić, że środki mające służyć do realizacji określonych celów zostały dobrane rozsądnie z punktu widzenia osiągnięcia tych celów (Nozick 1993). Drugie rozumienie odnosi się natomiast do wyboru dokonywanego przez konsumentów o przechodnich preferencjach, którzy, według szerszej

definicji, dążą do maksymalizacji użyteczności¹¹ w ramach pewnych ograniczeń (Plous 1993), a według najwęższej – mają na celu realizację własnych interesów polegającą na maksymalizacji własnego bogactwa w ujęciu pieniężnym (Korobkin, Ulen 2000). W przypadku innych nauk społecznych teorię racjonalnego wyboru stosuje się do opisu zachowań pozarynkowych z zastrzeżeniem, że ocena ta nie odzwierciedla w pełni warunków, jakie obowiązują przy podejmowaniu tych decyzji, co w szczególności dotyczy częstotliwości, mierzalności i przejrzystości wyborów (Ulen 1998)¹². W odniesieniu do prawa model racjonalnego wyboru wykorzystywany jest do opisu i przewidywania wyboru między normami prawnymi. Działanie to cechuje duże podobieństwo do przewidywania decyzji rynkowych w związku z tym, że określonym normom prawnym można przypisać pewne „ceny”, które muszą ponieść osoby zachowujące się tak, by te normy spełnić. Można więc oczekiwać, że bodźce tworzone przez prawo będą miały wpływ na działanie racjonalnych podmiotów podejmujących wybory. Projektujący rozwiązania prawne mogą zatem za pomocą prawa skłaniać członków społeczeństwa do zachowań pozwalających na osiągnięcie pożądaných społecznie celów.

Teoria racjonalnego wyboru, zarówno w rozumieniu formalnym, jak i nieformalnym, nie jest przyjmowana bezkrytycznie. Formułowane wobec niej zarzuty odnoszą się do tautologii, do jakiej może ona prowadzić (można uznać, że wszystkie zachowania są nastawione na maksymalizację użyteczności i wszystkie preferencje mają charakter przechodni), a także do wyników badań empirycznych wskazujących na odstępstwa od tego modelu zachowań (np. Kahneman, Tversky 1986)¹³. Wobec braku spójnej teorii zachowań ludzkich w warunkach ograniczonych zasobów, która byłaby alternatywą dla teorii racjonalnego wyboru, racjonalność nadal jest fundamentem analizy ekonomicznej, także tej odnoszącej się do prawa. Próby przezwyciężenia tego ograniczenia ekonomicznej analizy prawa podejmują od niedawna przedstawiciele tzw. behawioralnego nurtu *Law & Economics* (*Behavioral Law & Economics*), który omawiamy w 5. rozdziale artykułu.

3.2. Koszty transakcyjne i twierdzenie Coase'a

Kolejną koncepcją ekonomiczną, która znajduje szerokie zastosowanie w ekonomicznej analizie prawa są koszty transakcyjne. Ich istnienie i wagę dla powstawania

¹⁰ „Encyklopedia ekonomicznej analizy prawa” (Bouckaert, De Geest 2000) wyróżnia także: efekt posiadania (*endowment effect*), dobra publiczne i klubowe (*public and club goods*), sieciowe efekty zewnętrzne (*network externalities*), historycznie uwarunkowaną trajektorię rozwoju, tzw. zależność od ścieżki (*path dependence*), sankcje pozaprawne (*non-legal sanctions*) oraz błąd prawny (*legal error*).

¹¹ W warunkach niepewności – tzw. użyteczności oczekiwanej.

¹² W języku polskim o racjonalności ludzkich zachowań w naukach społecznych piszą m.in. Morawski (2001), Tysza (2004) i Wilkin (2005).

¹³ W odniesieniu do *Law & Economics* część badaczy uważa, że takie odstępstwa są ostatecznie eliminowane, część wskazuje na zbieżność ich istnienia z prawdopodobieństwem poniesionych strat (tj. im wyższe straty może ponieść jednostka, tym bardziej racjonalne jest jej zachowanie). Część dostrzega w nich wskazówkę, w jaki sposób można zmienić obowiązujące prawo, aby zapewnić pełniejszą ochronę (także osobom ponoszącym straty w związku z zachowaniami niespełniającymi założenia o racjonalności). Szerzej na ten temat – zob. Schaefer, Ott (2004).

oraz funkcjonowania przedsiębiorstw zauważył Ronald Coase (ur. 1910) w artykule pt. „The Nature of the Firm” (Coase 1937)¹⁴. Jego zdaniem koszty organizowania transakcji wewnątrz przedsiębiorstwa są głównymi czynnikami wyjaśniającymi istnienie i rozwój firm, a wielkość oraz zakres działalności firm są determinowane przez relatywne koszty wejścia na rynek (Coase 1937). Odwołując się do różnych przykładów, Coase (1937, s. 391) dowiódł, że za powstaniem przedsiębiorstwa może stać „koszt użycia mechanizmu cenowego”. Tak enigmatycznie przedstawione pojęcie kosztów transakcyjnych zostało później rozwinięte przez innych badaczy. Zauważyli oni, że przedsiębiorstwa nie ponoszą wyłącznie kosztów rynkowych swojej działalności, ale także koszty wewnętrzne (Cheung 1974)¹⁵. Koncepcję kosztów transakcyjnych rozwinął następnie Oliver E. Williamson (ur. 1932) (np. Williamson 1985). Wraz z innymi przedstawicielami nowej ekonomii instytucjonalnej (zob. podrozdział 4.4) wyjaśniał on powstawanie i funkcjonowanie instytucji ekonomicznych i prawnych jako skomplikowanych form zawierania kontraktów oraz struktur organizacji i zarządzania (*governance structures*) alternatywnych wobec rynku. Williamson uzupełnił jednocześnie wiedzę na temat zawierania kontraktów zagadnieniami oportunistów i racjonalności osób uczestniczących w transakcji oraz kwestiami dotyczącymi charakteru zasobów stanowiących przedmiot umowy, ukazując koszty, które uniemożliwiają funkcjonowanie określonych struktur organizacji i zarządzania w różnych środowiskach transakcyjnych (Adelstein 1998). Ukształtowany w ten sposób model przedsiębiorstwa, odwołujący się do kontraktów opierających się na długoterminowych relacjach (*relational contract model of the firm*), okazał się niezwykle wpływowy w naukach ekonomicznych i w prawie, ponieważ doprowadził do pogłębienia studiów nad bodźcami generowanymi przez różne instytucje ekonomiczne i prawne. Pod jego wpływem zaczęto również zajmować się optymalizacją kosztów transakcyjnych jako główną determinantą wyborów instytucjonalnych (Parisi 2005)¹⁶. W związku z powyższym pojęcie kosztów

transakcyjnych we współczesnym *Law & Economics* obejmuje koszty, które muszą zostać poniesione, aby doprowadzić transakcję do skutku. Wśród nich wskazuje się przede wszystkim: koszty poszukiwania informacji (o potencjalnym kontrahencie czy przedmiocie transakcji), koszty negocjacji poprzedzających zawarcie porozumienia oraz koszty związane z koniecznością zapewnienia przestrzegania reguł transakcji przez drugą stronę i ewentualnego nakładania sankcji w przypadku, gdy tak się nie stanie (Cooter, Ulen 2004)¹⁷.

Po ponad dwudziestu latach Coase powrócił do tematu transakcji i ich kosztów w dwóch kolejnych artykułach (Coase 1959; 1960), tym razem w odniesieniu do praw własności. Celem wcześniejszego z nich było wykazanie na przykładzie przyznawania częstotliwości radiowych w Stanach Zjednoczonych, że zapewnienie rządowi swobody w dysponowaniu tymi prawami nie jest rozwiązaniem optymalnym z punktu widzenia ekonomicznego (Coase 1959). Problem dowolności w zajmowaniu częstotliwości radiowych, który doprowadził do chaosu w eterze, rozwiązano bowiem poprzez powołanie specjalnej agencji i zbiurokratyzowanie procesu licencyjnego. Zdaniem Coase’a nieoptymalność tego rozwiązania nie wynikała z braku konkurencji, lecz z nieustanowienia wcześniej wyłącznych praw do ograniczonych zasobów (częstotliwości), których użytkowanie nie powodowało szkody u innych (Coase 1959). Przyznanie wyłącznego prawa zgłaszającemu najlepszą ofertę w drodze aukcji eliminowałoby bowiem nieoczekiwane korzyści, które w przeciwnym wypadku zostałyby przejęte przez „szczęśliwców” wybranych przez agencję rządową (Coase 1959). Zachęcony krytyką ze strony przedstawicieli szkoły chicagowskiej (zob. podrozdział 4.1), którzy pierwotnie zarzucali mu błąd w rozumowaniu, jednak później przyznali mu rację (Stigler 1988), Coase opublikował w 1960 r. swój przełomowy artykuł pt. „The Problem of Social Cost”, rozwijający wcześniejsze argumenty przeciwko omnipotencji interwencji rządowej (Coase 1960). Najistotniejsza hipoteza zawarta w tym artykule stanowi, że „wstępny podział praw jest zawsze możliwy do zmiany w drodze transakcji rynkowych. Oczywiście, jeżeli transakcje rynkowe są bezkosztowe, tego rodzaju zmiana nastąpi zawsze, o ile będzie prowadziła do zwiększenia wartości produkcji” (Coase 1960, s. 15). Coase odwołał się tu w sposób dorozumiany do podstawowego postulatu mikroekonomii, zgodnie z którym dobrowolna wymiana dóbr na rynku powoduje ich optymalną alokację, co w połączeniu z prawem prowadzi do wniosku, że dobrowolne przenoszenie praw na rynku naprawia nieoptymalny rozkład uprawnień (Parisi 2005, s. 13). Powyższa propozycja Coase’a przyjęła, od publikacji Stiglera (1966), nazwę twierdzenia Co-

¹⁴ Należy jednak podkreślić, że wyłącznie rynkowy punkt odniesienia funkcjonowania przedsiębiorstwa jako pierwszy odrzucił Commons, jednak nie potrafił wskazać, dlaczego struktura organizacji produkcji przedsiębiorstwa wyjaśnia sens jego istnienia – zob. Adelstein (1998).

¹⁵ W literaturze ekonomicznej koszty transakcyjne definiowane są różnie w zależności od zastosowanego podejścia. Zgodnie z podejściem neoklasycznym ogranicza je się, w uproszczeniu, do kosztów zewnętrznych przedsiębiorstwa, natomiast spojrzenie z perspektywy praw własności utożsamiane jest z przedstawionym powyżej rozumowaniem Coase’a. W konsekwencji istnienia dwóch podejść do kosztów transakcyjnych wykształciły się dwie różne metody ich modelowania. Szerzej na ten temat – zob. Allen (2000).

¹⁶ Podejście do badania bodźców ma charakter badania *ex ante* w przeciwieństwie do optymalizacji kosztów transakcyjnych, która jest badaniem *ex post*. Pierwsze sprowadza się do oceny, czy prawo jest sformułowane tak by generować odpowiednie bodźce. Drugie koncentruje się na określaniu pożądanych struktur organizacji i zarządzania dla poszczególnych rodzajów transakcji. Warto podkreślić, że optymalizacja kosztów nie w każdym przypadku sprowadza się do ich minimalizacji. Przy ocenie rozwiązań instytucjonalnych należy poszukiwać optimum na podstawie analizy wszystkich rodzajów korzyści i kosztów występujących w danej sytuacji, w tym kosztów transakcyjnych. W wielu przypadkach oznacza to badanie, w jaki sposób można osiągnąć pewien pożądany stan najniższym kosztem. Można jednak wyobrazić sobie również sytuację, w której koszty transakcyjne należy wprawdzie minimalizować, ale zapewniając jednocześnie np. pewien poziom jakości projektowanych instytucji.

¹⁷ Transakcje są tu rozumiane szeroko, w związku z czym do kategorii kosztów transakcyjnych zalicza się także np. koszty uchwalań prawa (dzieje się to bowiem w drodze negocjacji pomiędzy aktorami politycznymi, które prowadzą do zawarcia transakcji dotyczących określonych rozwiązań prawnych) czy koszty występujące w procesie dostarczania dóbr publicznych.

ase'a i z biegiem czasu doczekała się wielu interpretacji oraz uwag krytycznych¹⁸. Biorąc pod uwagę fakt, że sam Coase traktował założenie o zerowych kosztach transakcyjnych jako nierealistyczne, szczególnie duże znaczenie ma teza, którą można z tego twierdzenia wyprowadzić: w przypadku wysokiego poziomu kosztów transakcyjnych zawarcie optymalnego kontraktu zależy od pierwotnego podziału uprawnień stron. Wobec tego państwo powinno promować rozwiązania prawne, które zachęcają do zawierania takich kontraktów.

Na koniec tego podrozdziału warto podkreślić, Coase w swoich publikacjach nie próbował badać, co leży u podstaw prawa, lecz koncentrował się wyłącznie na jego skutkach dla zachowań ludzkich. Fundamentalna zmiana w tym zakresie nastąpiła bowiem dopiero w latach 70. XX w. z chwilą ukształtowania się szkoły chicagowskiej i New Haven (zob. podrozdziały 4.1–4.2).

3.3. Efektywność prawa i jej kryteria

Głównym postulatem *Law & Economics* jest efektywność (*efficiency*) prawa¹⁹. Pojęcie to jest źródłem wielu nieporozumień pomiędzy prawnikami i ekonomistami, dotyczących jego definicji oraz relacji z koncepcją sprawiedliwości. Prawnicy często bowiem utożsamiają efektywność ze skutecznością w realizacji celu, który został wyznaczony przez ustawodawcę w danym przypadku. Takie podejście nie przesądza jednak o ogólnym celu, jaki powinien być realizowany przez prawo (Stelmach et al. 2007). Ekonomiści wyznaczają ten cel, wykorzystując właśnie pojęcie efektywności, odwołując się do wartości wytwarzanej przez społeczeństwo w ramach ograniczonych zasobów. W przypadku prawa efektywność oznacza, że powinno ono mieć taki kształt, by jak najmniej marnotrawić zasoby (tak także Stroiński 2003). Realizując swoje cele, racjonalne podmioty gospodarujące przypisują poszczególnym zasobom określone wartości – wyrażane w kategoriach użyteczności, dobrobytu bądź, wężiej, bogactwa. Jeżeli uznamy, że prawo jest ważnym elementem determinującym podział zasobów pomiędzy podmiotami, powinno się ono przyczyniać do maksymalnej satysfakcji indywidualnych preferencji (Georgakopoulos 2005). Przejście od preferencji jednostek do oceny efektywności dokonuje się na

podstawie tzw. kryteriów efektywności²⁰. Poniżej przedstawiamy te kryteria, które są wykorzystywane przez ekonomiczną analizę prawa.

3.3.1. Kryterium efektywności Pareto

Określenie preferencji społecznych przy zastosowaniu kryterium, które przyjęło swoją nazwę od włoskiego ekonomisty i socjologa Vilfredo Pareto (1848–1923), opiera się na badaniu porządkowych preferencji jednostek. Alokację nazywamy efektywną w sensie Pareto²¹, gdy w stanie tym próba poprawienia sytuacji choć jednej osoby powoduje pogorszenie sytuacji co najmniej jednej innej osoby²². Rozwiązanie prawne jest więc efektywne w sensie Pareto, gdy prowadzi do poprawy sytuacji co najmniej jednego podmiotu, na który wywiera ono wpływ, nie pogarszając jednocześnie sytuacji żadnego innego. W konsekwencji oznacza to wymóg, by każdy z członków społeczności wyrażał zgodę na wprowadzenie rozwiązania prawnego (a przynajmniej nie oponował). Jednocześnie znaczy to, że prawo powinno mieć taki kształt, by umożliwiać przenoszenie zasobów do tych, dla których mają one najwyższą wartość²³.

Krytyka kryterium Pareto skupia się na fakcie, że uzyskiwane za jego pomocą rezultaty zależą od przyjętej alokacji początkowej oraz że odnosząc się przez nie jedynie do preferencji porządkowych, bez możliwości oceny kardynalnych, kryterium to prowadzi do sytuacji, w której może istnieć więcej niż jeden stan efektywny w sensie Pareto i nie jest możliwe ich porównywanie. Nie jest zatem zaskoczeniem, że część badaczy (np. Calabresi 1991) podważa użyteczność tego kryterium w ekonomicznej analizie prawa.

3.3.2. Kryterium efektywności Kaldora-Hicksa i maksymalizacja bogactwa

W odpowiedzi na problemy z zastosowaniem kryterium Pareto dwaj ekonomiści – Nicholas Kaldor (1908–1986) i John Hicks (1904–1989) – sformułowali kryterium efektywności odnoszące się do kardynalnych preferencji jednostek. W tradycyjnym rozumieniu jest ono spełnione wówczas, gdy ekonomiczna wartość zasobów społeczeństwa jest maksymalizowana. Poprawą w sensie Kaldora-Hicksa jest natomiast zmiana, która powoduje wzrost tej wartości. Nie musi to oznaczać, że sytuacja wszystkich

¹⁸ Spośród tych interpretacji warto przytoczyć klarowne ujęcie twierdzenia Coase'a przez A. Mitchella Polinsky'ego (ur. 1948), a mianowicie, że „jeżeli koszty transakcyjne są zerowe, system prawa nie ma znaczenia, ponieważ efektywność zostanie osiągnięta w każdym przypadku” (Polinsky 1974, s. 1665). Inne interpretacje podają Medema i Zerbe (2000). Uwagi krytyczne odnoszą się natomiast w szczególności do pominięcia potencjalnych sytuacji nierównowagi, które mogą wystąpić w prowadzonych przez strony negocjacjach, a także możliwości zachowania strategicznego jednej ze stron wynikającego z różnego podziału przysługujących stronom uprawnień (Parisi 2005). Szerzej na temat uwag krytycznych wysuwanych względem twierdzenia Coase'a – zob. de Meza (1998).

¹⁹ Np. Schaefer i Ott (2004) twierdzą, że ekonomiczna analiza prawa zajmuje się przede wszystkim zagadnieniami związanymi z wpływem systemów prawnych na efektywność alokacyjną, warunkami koniecznymi do wylaniania się i rozwoju efektywnego systemu prawa oraz tym, w jaki sposób można wprowadzić w życie efektywny system prawa.

²⁰ Szerzej problemami agregacji preferencji indywidualnych w preferencje społeczne zajmuje się tzw. teoria wyboru społecznego.

²¹ Inną nazwą stosowaną w odniesieniu do efektywności w sensie Pareto jest efektywność alokacyjna.

²² Dokładnie rzecz biorąc, zbiór alokacji efektywnych w sensie Pareto definiuje się przez odwołanie do poprawy w sensie Pareto, czyli stanu, w którym sytuacja wszystkich zaangażowanych osób jest co najmniej tak samo dobra jak przed zmianą, a sytuacja przynajmniej jednej z nich jest lepsza. Alokacja jest efektywna w sensie Pareto, gdy taka poprawa nie jest możliwa.

²³ Do takiego stanu dochodzi w drodze kolejnych przypadków poprawy w sensie Pareto, czyli wymiany korzystnej (niepogarszającej sytuacji) dla wszystkich stron.

zaangażowanych jednostek poprawia się bądź nie pogarsza (tak jak w przypadku efektywności w sensie Pareto). Rozwiązanie bardziej efektywne w sensie Kaldora-Hicksa może spowodować pogorszenie sytuacji niektórych jednostek, ale przyjmuje się (choćby teoretycznie), że jednostki, które odczuły poprawę, mogłyby dokonać kompensaty na rzecz jednostek, które straciły w związku z wprowadzoną zmianą²⁴. Rozwiązanie prawne jest więc efektywne w sensie Kaldora-Hicksa, jeżeli korzyści z jego wprowadzenia dla podmiotów, na które wywiera ono wpływ, przewyższają wiążące się z tym koszty.

Stosowanie tego kryterium w *Law & Economics* łączy się z toczącą się od lat dyskusją jego przedstawicieli na temat tego, co system prawa powinien maksymalizować. Z powodu trudności z agregowaniem maksymalizowanej użyteczności przedstawiciele *Law & Economics* często odchodzą od tej utylitarystycznej koncepcji na rzecz maksymalizacji bogactwa²⁵. Ta ostatnia koncepcja, zwana także „normą efektywności” (*efficiency norm*), odwołuje się do obiektywnej wartości pieniężnej. Odpowiada jej zasada potencjalnej kompensaty zawarta w kryterium efektywności Kaldora-Hicksa. Efektywność w rozumieniu Kaldora-Hicksa jest zgodna z maksymalizacją bogactwa, gdyż zmiany, które spełniają to kryterium, nieodwrotnie prowadzą do zwiększenia zagregowanego bogactwa jako różnicy pomiędzy korzyściami a kosztami (gdyż bogactwo uczestników wymiany zwiększa się na tyle, że mogą zrekompensować zmniejszenie bogactwa u innych, którzy stracili z powodu tej wymiany).

Krytyczne uwagi względem kryterium Kaldora-Hicksa koncentrują się głównie na jego logicznej niespójności (Scitovsky 1941; Samuelson 1950; Boadway 1974) oraz konsensualności polegającej na konieczności wyrażenia zgody na zmianę przez jednostki, które na niej tracą (Eidenmüller 1995). Ponadto, podkreśla się, że kryterium to zakłada jednakowe znaczenie sytuacji wszystkich analizowanych podmiotów z punktu widzenia społeczeństwa jako całości.

3.3.3. Kryteria Nasha i Rawlsa

W odpowiedzi na zarzuty wysuwane pod adresem koncepcji zakładających w swej najprostszej postaci maksymalizację sumy wypłat dla członków społeczeństwa powstały kryteria Johna Nasha (ur. 1928) i Johna Rawlsa (1921–2002). Zgodnie z nimi społeczeństwa są to skomplikowane sieci interakcji poszczególnych jednostek, w których istotne są niekiedy porównania interpersonalne. Dodatkowo ludzie mają malejącą krańcową użyteczność, która powoduje, że znaczenie zyskuje rozkład wypłat pomiędzy członkami społeczeństwa. Takie rozumowanie

oddaje multiplikatywna postać funkcji dobrobytu społecznego Nasha²⁶. Według niej, najogólniej rzecz biorąc, dobrobyt społeczny (użyteczność społeczna) dla pewnego stanu rzeczy jest iloczynem wartości indywidualnych użyteczności w tym stanie dla poszczególnych jednostek. Oznacza to, że dobrobyt społeczeństwa zależy od sytuacji najsłabszych jednostek (najsłabszych ogniw łańcucha, którym jest społeczeństwo). W skrajnym przypadku, gdy jednemu z ogniw przypiszemy wartość zerową, wynik dla całego łańcucha spadnie do zera. Przedstawiona powyżej koncepcja uwzględnia więc niepełną substytucyjność pomiędzy użytecznością dla poszczególnych jednostek.

W podobnym duchu można odczytać Rawlsa, który proponuje interakcję dwóch zasad. Pierwsza z nich – zasada sprawiedliwości – wymaga równości i wolności wszystkich uczestników, którzy się jej podporządkowują w sytuacji niewiedzy, tj. nieznaności swej przyszłej pozycji majątkowej, społecznej i swoich innych możliwości (Olszewski, Zmierzczak 1994). Druga natomiast dopuszcza istnienie nierówności społecznych i ekonomicznych, ale jedynie wówczas, gdy są one najkorzystniejsze dla najmniej uprzywilejowanych (tzw. zasada maksimum – *maximin principle*).

Kryteria Nasha i Rawlsa są rzadziej stosowane w ramach ekonomicznej analizy prawa niż kryteria Pareto i Kaldora-Hicksa. Parisi (2004) twierdzi, że wynika to przede wszystkim z kilku aspektów praktycznych, dotyczących chociażby trudności ze znalezieniem obiektywnego kryterium dokonywania interpersonalnych porównań użyteczności i oceny efektów malejącej krańcowej użyteczności. Kwestie redystrybucyjne oddziela się zazwyczaj od zagadnień efektywności, co znajduje uzasadnienie w uznaniu systemu prawnego za zbyt kosztowny instrument redystrybucji w porównaniu z systemem podatkowym, poprzez który dokonuje się „hurtowych” realokacji dobrobytu (Kaplów, Shavell 1994).

3.3.4. Kryterium Buchanana

Wobec zarzutów związanych z problemami z interpersonalnymi porównaniami użyteczności, wysuwanych wobec omawianych powyżej kryteriów, warto zwrócić uwagę na alternatywną koncepcję zaproponowaną przez Jamesa M. Buchanana (ur. 1919). Podstawowym założeniem modelu sformułowanego przez niego w ramach teorii wyboru publicznego (*Public Choice*)²⁷ jest koncepcja indywidualizmu normatywnego. Oznacza ona przyjęcie oceny wartościującej, zgodnie z którą cele ani wartości jednej osoby nie są *a priori* ważniejsze od celów i wartości innych. Każda jednostka ma prawo dążyć do

²⁴ Kryterium efektywności Kaldora-Hicksa bywa również nazywane potencjalną efektywnością w sensie Pareto – gdyby bowiem kompensata rzeczywiście nastąpiła, rozważana zmiana spełniałaby kryterium Pareto.

²⁵ Maksymalizacja bogactwa jako funkcja celu w odniesieniu do prawa nie jest również traktowana bezkrytycznie – szerzej zob. Kornhauser (1998) oraz Shapiro, McClellan (1998).

²⁶ Zwana również funkcją dobrobytu społecznego Bernoulliego-Nasha lub Cobb-Douglasa. Podstawy swojej koncepcji Nash zawarł w artykule opublikowanym w 1950 r. (Nash 1950).

²⁷ A dokładniej tzw. ekonomii konstytucyjnej, programu badawczego blisko związanego z teorią wyboru publicznego, przez wielu badawczy uważanego za jej część (np. Mueller 1997).

swich celów w ramach wyznaczonych przez reguły, na które jednostki wspólnie się zgodziły. Cele społeczne nie mogą więc istnieć. Z tej oceny wartościującej można jednak wyprowadzić pewną normę proceduralną. Buchanan odwołuje się tutaj do koncepcji szwedzkiego ekonomisty Knuta Wicksella (1851–1926), według której umowy dotyczące wymiany dóbr prywatnych są oceniane jako korzystne, jeżeli zaangażowane strony działają z własnej (nieprzymuszonej) woli. Umowa jest „efektywna”, „dobra” lub „korzystna”, kiedy zaangażowane strony oczekują poprawy swojej sytuacji w związku z powstaniem umowy w stosunku do stanu początkowego (braku umowy)²⁸. W skrajnym przypadku, gdy mamy do czynienia z całym społeczeństwem, reguły, które mają konsekwencje dla każdego pojedynczego członka społeczeństwa, mogą być postrzegane jako korzystne jedynie wtedy, gdy każdy pojedynczy członek społeczeństwa zgodził się na nie dobrowolnie. Jest to podstawa do spełnienia kryterium Pareto w wersji dla zbiorowości. Takie podejście oznacza konieczność podejmowania decyzji przy spełnieniu wymogu jednomyślności. Znajduje to odzwierciedlenie w zaproponowanym przez Buchanana dwuetapowym modelu procesu politycznego. Najpierw dochodzi w nim do zawarcia kontraktu konstytucyjnego (jednomyślnie), a następnie mamy etap pokonstytucyjny, w którym jednostki podporządkowują się regułom tego kontraktu. W odniesieniu do produkcji dóbr wspólnych wyjątki od jednomyślnego podejmowania decyzji mogą pojawiać się tylko wówczas, gdy konstytucja nie przewiduje wymogu jednomyślności dla podejmowania tych decyzji. Decyzje niepodjęte przy wymogu jednomyślności muszą być więc oparte na postanowieniach, które zostały zatwierdzone jednomyślnie.

Buchanan reinterpretuje wobec tego kryterium efektywności Pareto na dwa sposoby. Po pierwsze, stosuje kryterium Pareto do oceny nie wyników, ale reguł i procedur, które do tych wyników prowadzą. Po drugie, ewaluacja ta nie jest przeprowadzana przez wszechwiedzącego naukowca ani polityka, lecz przez zaangażowane jednostki. Aby dowiedzieć się, co jednostki preferują, Buchanan proponuje przeprowadzenie testu konsensusu (*consensus test*). W 1959 r., pisząc jeden ze swych przełomowych artykułów (Buchanan 1959), miał on na myśli wymóg faktycznej jednomyślności do uzyskania takiej zgody jednostek. Przewidywał rekompensaty dla obywateli, którzy mogli stracić w związku z wprowadzanymi zmianami. Taki test byłby więc *de facto* odpowiednikiem nieco zmodyfikowanego kryterium efektywności Kaldora-Hicksa. Później Buchanan zmienił jednak zdanie, stwierdzając, że hipotetyczna zgoda wydedukowana przez ekonomistę wystarczy do legitymizacji reguł. Takie podejście może być jednak poddane krytyce, chociażby ze względu na to, że specyfikacja zastosowana w takim teście i założenia przyjęte przez przeprowadzającego ba-

danie mogłyby decydować o uznaniu reguł za słuszne lub prawnie uzasadnione²⁹.

3.3.5. Czy efektywność stanowi właściwy punkt odniesienia dla oceny prawa?

Powyżej przedstawiliśmy różne kryteria efektywności ekonomicznej wykorzystywane w analizach z zakresu *Law & Economics*³⁰. Krytycy ekonomicznej analizy prawa argumentują często, że nie należy oceniać prawa na podstawie efektywności ekonomicznej, gdyż powinno ono raczej służyć realizacji celu nadrzędnego, którym jest sprawiedliwość. Twierdzą oni, że efektywne prawo nie zawsze jest prawem sprawiedliwym, dlatego koszt utraty efektywności mogą być realizowane inne normatywne cele prawa (zob. Schaefer, Ott 2004). Nieodłącznym elementem problemu sprawiedliwości jest dystrybucja bogactwa w społeczeństwie, która oprócz efektywności także jest przedmiotem zainteresowania ekonomistów³¹. Ekonomia nie jest w stanie udzielić odpowiedzi na pytanie, co jest sprawiedliwe, natomiast ma wiele do powiedzenia na temat tego, jak można osiągnąć sprawiedliwy podział, marnując przy tym możliwie najmniej zasobów. Ekonomisci nie osiągnęli bowiem konsensusu w odniesieniu do celów redystrybucji, jednak zasadniczo zgadzają się co do sposobów jej prowadzenia³².

Prowadzi to do pytania, czy efektywność jest właściwym punktem odniesienia do oceny prawa. Po pierwsze, niektórzy przedstawiciele *Law & Economics* twierdzą, że sprawiedliwość może tak naprawdę oznaczać efektywność, ponieważ w świecie ograniczonych zasobów ich marnowanie byłoby niemoralne. Należy więc nadawać prawu taki kształt, by minimalizować te straty, przynajmniej w takim stopniu, aby nie kłóciło się to z realizacją innych celów prawa (Posner 1998a)³³. Inni

²⁹ Więcej o koncepcji Buchanana i jej krytyce pisze Voigt (1999), a w języku polskim Metelska-Szaniawska (2005).

³⁰ Zupełnie innym rozumieniem efektywności ekonomicznej jest tzw. efektywność adaptacyjna, wywodząca się z prac Armena A. Alchiana (ur. 1914) i Northa (np. 1990; 2005). Nie odwołuje się ona, jak przedstawione wcześniej koncepcje, do sytuacji (alokacji) mającej miejsce w pewnym konkretnym momencie, lecz rozszerza ujęcie efektywności na rozwiązywanie problemów wraz z upływem czasu (koncepcja dynamiczna), akcentując przede wszystkim zdolność dostosowywania się instytucji do zmiennego otoczenia. Nie znajduje ona jednak równie szerokiego zastosowania w analizach z zakresu ekonomicznej analizy prawa jak koncepcje omówione powyżej, choć jest ważną kategorią instytucjonalnego nurtu ekonomii.

³¹ Rozważania te dotyczą najczęściej tzw. sprawiedliwości dystrybucyjnej (rozdzielczej). Ciekawe prace na temat sprawiedliwości i dystrybucji w ujęciu ekonomicznym to np.: Kaplow, Shavell (2002), a w literaturze polskiej Wilkin (1997).

³² Przykładem z zakresu ekonomicznej analizy prawa jest ogólna akceptacja twierdzenia, że nowoczesne państwa mogą skuteczniej osiągać swe cele w zakresie redystrybucji stosując opodatkowanie progresywne niż poprzez ingerencję władzy w prywatne prawa własności (Cooter, Ulen, 2004).

³³ Początkowa teza Posnera (1973), według której wyłącznym celem *common law* jest efektywność, została z czasem poddana gruntownej krytyce (zob. więcej – Mackaay 2000a) i doprowadziła do złagodzenia stanowiska przez Posnera w latach osiemdziesiątych (np. Posner 1985). Obecnie zdaniem Posnera efektywność nie jest wyłącznym celem *common law*, niemniej dominuje wśród innych funkcji prawa.

²⁸ Mogą być dwie strony takiej umowy (np. kupujący i sprzedający) lub może być ich więcej.

autorzy argumentują natomiast, że kwestie związane ze sprawiedliwością powinny być brane pod uwagę jedynie o tyle, o ile mają wpływ na zaspokojenie preferencji jednostek, zakładając, że jednostki mają pewne „gusty” w odniesieniu do sprawiedliwości (np. Kaplow, Shavell 2002). Miceli (2004) podsumowuje, że w ekonomicznej analizie prawa podejście oparte na efektywności jest szczególnie użyteczne w przypadku rozważania kwestii prawnych o charakterze ekonomicznym (np. gdy chodzi o środki ochrony prawnej w przypadku złamania umowy czy spory dotyczące własności). Może jednak być uznane za zbyt wąskie, gdy w grę wchodzi analiza prawa karnego czy na przykład sprawy dotyczące zaniedbań lekarskich. W odniesieniu do tej drugiej kategorii problemów podkreśla się, że stosowanie ekonomicznej analizy prawa opartej na kryteriach efektywności nie jest wykluczone, jednak należy przy tym pamiętać o innych, konkurencyjnych celach prawa³⁴.

4. Współczesne szkoły ekonomicznej analizy prawa

Jak wspominaliśmy, w pierwszej połowie XX w. można zauważyć duże zainteresowanie środowiska naukowego zależnościami pomiędzy prawem a ekonomią. Zainteresowanie to przejawiali nie tylko amerykańscy instytucjonaliści i realiści prawni, ale także badacze europejscy, którzy zajmowali się tą tematyką. W Wielkiej Brytanii ekonomiczną analizą praw własności zajął się Arnold Plant (1898–1978), nauczyciel Ronalda Coase’a, natomiast w Niemczech pojawiła się nowa, tzw. fryburska (ordoliberalna) szkoła ekonomiczna, która zyskała szczególne znaczenie w pierwszych latach po II wojnie światowej (Mackaay 2000a; 2000b)³⁵. Inicjatyw tych nie

należy jednak łączyć bezpośrednio z narodzinami ekonomicznej analizy prawa. Przełom nie dokonał się bowiem w Europie, lecz w Stanach Zjednoczonych, a dokładnie na Uniwersytecie w Chicago, od którego nazwę przyjęła pierwsza szkoła *Law & Economics*³⁶. Poniżej przedstawiamy najważniejsze współczesne szkoły ekonomicznej analizy prawa, często określane jako szkoły głównego nurtu *Law & Economics* (szkoła chicagowska i szkoła New Haven), oraz inne współczesne podejścia do badania prawa za pomocą narzędzi ekonomicznych (m.in. zyskująca obecnie na znaczeniu szkoła Virginii, jak również instytucjonalne *Law & Economics*).

4.1. Szkoła chicagowska i podejście pozytywne

Początki nauczania interdyscyplinarnego na Uniwersytecie w Chicago w ramach studiów prawniczych, które objęły m.in. wykłady z ekonomii i rachunkowości, miały miejsce w drugiej połowie lat 30. XX w. (Mercurio, Medema 2006). Istotnym wydarzeniem z punktu widzenia stworzenia odpowiednich warunków do rozwoju tej inicjatywy było zatrudnienie w 1939 r. na tamtejszym Wydziale Prawa pierwszego ekonomisty – Henry’ego Simonsa (1899–1946)³⁷. Simons skoncentrował się na budowaniu programów zajęć z dziedziny ekonomii dla przyszłych prawników. Dzięki jego staraniom z pomocą Friedricha Augusta von Hayeka (1899–1992) udało się zapoczątkować na Uniwersytecie w Chicago nowatorski program badawczy poświęcony prawu antymonopolowemu (*Antitrust Project*). Dzieło rozpoczęte przez Simonsa kontynuował z powodzeniem Aaron Director (1901–2004), włączając w nie nowych badaczy, którzy przyczynili się do dalszego rozwoju studiów ekonomicznych nad prawem antymonopolowym. Duże znaczenie miało pozyskanie w 1964 r. Ronalda Coase’a, któremu przekazano redagowanie pierwszego czasopisma branżowego – „The Journal of Law and Economics”³⁸. Data powstania tego czasopisma (1958) uznawana jest niekiedy za moment narodzin współczesnej (nowej) ekonomicznej analizy prawa, która z czasem rozszerzyła się na pozostałe gałęzie prawa.

Jednym z najważniejszych impulsów do powstania nowego *Law & Economics* stało się naruszenie pod koniec lat 50. XX w. tradycyjnych granic ekonomii przez prace takich badaczy, jak Gary Becker (ur. 1930) czy Richard A. Posner (ur. 1939). Pierwszy z nich znalazł zastosowanie teorii cen do wyborów dokonywanych w ramach zachowań pozarynkowych, np. dyskryminacji, zakładania rodziny, decyzji w sprawie potomstwa, uza-

³⁴ Ciekawe zestawienie propozycji innych celów prawa oraz ich porównanie z efektywnością ekonomiczną przedstawiają Schaefer i Ott (2004).

³⁵ Poniżej przedstawiamy pokrótce podstawowe założenia szkoły ordoliberalnej, choć ma ona obecnie wyłącznie znaczenie historyczne. Wśród ważniejszych przedstawicieli tej szkoły wymienia się Waltera Eucken (1891–1950), Wilhelma Röpke (1899–1966), Franza Böhma (1895–1977) oraz Ludwiga Erharda (1897–1977). Podstawową koncepcją jest tu ład (niem. *Ordnung*), w tym także ład gospodarczy (niem. *Wirtschaftsordnung*) rozumiany jako typowa struktura i model działalności gospodarczej, które charakteryzują określoną gospodarkę. Ład gospodarczy łączy się z pojęciem konstytucji gospodarczej obejmującej „reguły gry”, na podstawie których zbudowane są systemy gospodarcze (Vanberg 1998, s. 173). To stwierdzenie zbliża szkołę fryburską do koncepcji przedstawicieli teorii wyboru publicznego (zob. podrozdział 4.3). Odpowiedni kształt ładowi gospodarczemu nadaje tzw. polityka konstytucji gospodarczej (niem. *Wirtschaftsverfassungspolitik*), której celem jest poprawa istniejących warunków poprzez zmianę „reguł gry”. Szkoła ordoliberalna zawiera zatem paradygmaty teoretyczny (niem. *Ordnungstheorie*) i polityczny (niem. *Ordnungspolitik*). Według pierwszego odpowiednia analiza i wyjaśnianie istoty gospodarki muszą się wiązać ze strukturą konstytucyjną, w ramach której gospodarka funkcjonuje. Drugi paradygmat postuluje, by polityka gospodarcza dążyła do ulepszenia konstytucji gospodarczej kosztem doraźnych interwencji podejmowanych w celu osiągnięcia krótkotrwałych efektów (Vanberg, 1998). Ordoliberalowie postrzegali tworzenie warunków i form porządkujących gospodarkę jako podstawowe zadanie państwa (Czech-Rogosz 2005). Ponadto, interesowało ich przeciwdziałanie zawiadnięciu władzy państwowej przez grupy polityczne. Ochroną przed tym miało być tworzenie ładu konkurencyjnego, co jednak nie oznaczało centralnego kierowania i regulacji, lecz działania zgodne z zasadami wolności (Czech-Rogosz 2005).

³⁶ Pojęcie „szkoły” używane jest w tym artykule w odniesieniu do wspólnoty uczonych akceptujących pewne podstawowe tezy i metody badawcze (Stankiewicz 2007). Akceptacja podstawowych tez i metod badawczych nie oznacza, że poglądy wszystkich przedstawicieli szkoły są identyczne.

³⁷ Decyzja ta była kompromisem pomiędzy zwolennikami a przeciwnikami jego profesury na Wydziale Ekonomii w Chicago. Poglądy Simonsa, które uchodziły wówczas za konserwatywne, nie cieszyły się popularnością (Kitch 1998).

³⁸ Pod auspicjami Uniwersytetu w Chicago od 1972 r. wydawany jest również „Journal of Legal Studies”.

leżnień czy przestępczości (np. Becker 1957; 1981; 1990). Posner wydał natomiast w 1973 r. jeden z głównych obecnie podręczników z zakresu *Law & Economics* – „Economic Analysis of Law” (Posner 1973), regularnie doskonalony w kolejnych wydaniach (ostatnie – Posner 2007)³⁹. W tym dziele, fundamentalnym dla ekonomicznej analizy prawa, Posner stawia tezę, że wspólną cechą reguł *common law* jest ich dążenie do osiągnięcia efektywności. Sędziowie kształtują je bowiem tak, jakby świadomie wzięli relatywne koszty sporu dla stron, określając, w jaki sposób optymalnie kształtować przyszłe zachowanie. Celem reguł *common law* jest więc odstraszenie – kreują one bodźce indywidualne w taki sposób, by liczba sporów była optymalna ze społecznego punktu widzenia. Dla większości sporów prywatnych prawidłowe bodźce krańcowe są przy tym ustanawiane poprzez wyznaczenie kar równych rzeczywistym stratom. W odniesieniu do prawa karnego i własności kary muszą być jednak wyższe niż rzeczywiste straty. Ma to na celu powstrzymywanie stron od zawierania transakcji rynkowych sprzecznych z obowiązującymi regułami prawnymi. W tak rozumianym systemie prawa dopuszcza się więc maksymalną swobodę jednostki, chyba że próbuje ona naruszyć równowagę rynku, prowadząc do wystąpienia szkody. Tego rodzaju podejście do prawa jako systemu pozostającego w stanie bliskim całkowitej równowagi pozwala na zaliczenie Posnera do chicagowskiej szkoły ekonomii.

Podstawowym założeniem tej szkoły jest model współpracy, w którym w przypadku braku ograniczeń prawnych od racjonalnych podmiotów oczekuje się poszukiwania, odkrywania i wykorzystywania wszystkich dostępnych możliwości wzajemnie korzystnej wymiany, rozumianej jako wola zapłaty, przy założeniu istnienia pewnego pierwotnego podziału praw własności (Rowley 2005). Przedstawiciele szkoły chicagowskiej posługują się w związku z tym założeniami, zgodnie z którymi: ludzie racjonalnie maksymalizują satysfakcję (użyteczność) czerpaną z ich zachowań rynkowych i pozarynkowych, w zachowaniach rynkowych i pozarynkowych ludzie reagują na bodźce cenowe, reguły i skutki prawa można oceniać na podstawie ich efektywności ekonomicznej (Mercurio, Medema 2006), interwencja regulacyjna rządu w procesy rynkowe nie odnosi zazwyczaj skutku w postaci zwiększenia bogactwa społeczeństwa (Kitch 1998). Przedstawiciele szkoły chicagowskiej sceptycznie podchodzą więc do możliwości postulowania określonych zmian normatywnych i dlatego tego rodzaju podejście nazywane jest w ekonomicznej analizie prawa podejściem pozytywnym⁴⁰.

³⁹ Warto zauważyć, że za pierwszą książkę z zakresu *Law & Economics* uznaje się „The Logic of Law” Gordona Tullocka, która ukazała się w 1971 r. O przyczynach braku powodzenia tej pozycji na rynku – zob. Rowley (1998).

⁴⁰ W ostatnich latach wskazuje się na powstanie „nowej” szkoły chicagowskiej, która odzwierciedla zainteresowania badaczy *Law & Economics* istotą norm społecznych. Jej przedstawiciele koncentrują się na badaniu zależności pomiędzy prawem, normami społecznymi i innymi czynnikami wpływającymi na zachowania ludzkie. W przeciwieństwie do starej szkoły chicagowskiej, która sceptycznie podchodzi do interwencji rządowej względem prawa, uważają ją za pożądaną, ponieważ wpływa na normy społeczne kształtujące zachowania ludzi. Szerzej na temat nowej szkoły chicagowskiej – zob. Mercurio, Medema (2006).

4.2. Szkoła New Haven i podejście normatywne

Korzeni New Haven⁴¹ należy szukać w publikacjach Guido Calabresiego (ur. 1932), który obok Coase’a, Beckera i Posnera uważany jest za współtwórcę *Law & Economics*⁴². Jego przełomowy artykuł pt. „Some Thoughts on Risk Distribution and the Law of Torts” (Calabresi 1961) ukazał się niemal w tym samym czasie co „The Problem of Social Cost” (Coase 1960). Dotyczył on kształtu systemu prawa, który wpływa na zachowanie odpowiedniego poziomu ostrożności w działaniach mogących wyrządzić szkody innym osobom oraz kosztów administrowania tego rodzaju systemem. Rozważania te zostały dalej rozwinięte w książce pt. „The Costs of Accidents” (Calabresi 1970). Calabresi wskazał w niej, że celem każdego systemu prawnego odnoszącego się do wypadków jest obniżenie trzech rodzajów kosztów: pierwszorzędnych (tj. bezpośrednich kosztów wypadków, np. utrata życia, szkoda na mieniu), drugorzędnych (tj. kosztów związanych z niedostatecznym wynagradzaniem strat osobom poszkodowanym) oraz trzeciorzędnych (tj. kosztów administrowania systemem). Istnieją dwie uzupełniające się metody obniżania sumy tych trzech rodzajów kosztów: ogólne odstraszenie (*general deterrence*) i szczególne odstraszenie (*specific deterrence*). Pierwsza obciąża kosztami wypadku stronę, która do niego doprowadziła. W ten sposób koszty są obniżane, ponieważ zachęca się do ostrożnego zachowania. Jednak metoda ta nie jest optymalna m.in. ze względu na obojętność niektórych osób wobec potencjalnego nałożenia na nie kosztów wypadków. Druga metoda – szczególne odstraszenie – uzupełnia pierwszą, wpływając bezpośrednio na zachowania mogące prowadzić do wypadków, np. zakaz jazdy pod wpływem alkoholu (Calabresi 1970). Na podstawie takiego modelu Calabresi krytycznie ocenia, z perspektywy realizacji danych celów społecznych, prawo wypadków obowiązujące w Stanach Zjednoczonych. Prawo to opiera się na zasadzie winy. Twierdzi on na przykład, że system ten nie kreuje bodźców do powstrzymywania się od wypadków, a także pomija koszty drugorzędne i trzeciorzędne. Fakt, że w ramach kosztów drugorzędnych Calabresiego znajdują odzwierciedlenie redystrybucja

⁴¹ Nazwa tej szkoły pochodzi od miasta, w którym znajduje się Uniwersytet Yale. Zwana jest także „szkołą progresywną” (*Progressive School*) lub „szkołą reformatorów prawniczych” (*Legal Reformist School*). W literaturze toczą się spory czy poglądy przedstawicieli tego podejścia mogą być uznane za szkołę *Law & Economics*. Przeciwny temu jest MacKaay (2000b), a zwolennikiem jest Min-da (1989). Mercurio i Medema (1997) określali szkołę New Haven początkowo jako „odprysk” (*aside*) szkoły chicagowskiej, a ostatnio nazywają ją jej „odgałęzieniem” (*branching out*) (Mercurio, Medema 2006). Ze względu na nieco inne podejście szkoły New Haven do *Law & Economics* niż szkoły chicagowskiej została ona tu przedstawiona odrębnie.

⁴² Tytuły te zostały im przyznane na sesji plenarnej Amerykańskiego Stowarzyszenia Ekonomicznej Analizy Prawa w dniu 24 maja 1991 r. Otrzymał go także Henry G. Manne (ur. 1928) za największy wkład do ekonomicznej analizy prawa handlowego (np. Manne 1965). Zasługi Manne’a dla ekonomicznej analizy prawa nie ograniczają się przy tym wyłącznie do dorobku naukowego, lecz polegają także na organizacji niezwykle wpływowego seminarium, dzięki któremu w latach 1971–1991 z podstawami *Law & Economics* zaznajomiło się ponad 900 profesorów i ponad 350 sędziów amerykańskich (Macey 1998).

bogactwa i alokacja ryzyka, świadczy o tym, że według tej koncepcji prawo ma realizować, oprócz efektywności również te cele (Priest 2005). Calabresi zachęca więc do wprowadzania zmian normatywnych w obowiązującym systemie prawa, by cele te urzeczywistnić, co odróżnia go od przedstawicieli szkoły chicagowskiej *Law & Economics* niechętnych takim interwencjom.

Szkoła New Haven nawiązuje po części do dorobku Calabresiego⁴³. Choć opiera się w dużym stopniu na modelu i założeniach szkoły chicagowskiej, kładzie silniejszy nacisk na niesprawności rynku (*market failures*), które powinny być eliminowane (Katz 1998). Interwencja rządowa mająca na celu usunięcie niesprawności rynku powinna się opierać na analizie kosztów i korzyści, a istotną rolę w tym procesie mają do odegrania instytucje rządowe (Mercurio, Medema 2006). W innym ujęciu podkreśla się, że szkoła New Haven wykorzystuje *Law & Economics* do ekonomicznego uzasadnienia interwencji publicznej, realistycznej analizy instytucji politycznych i biurokratycznych oraz do definiowania roli sądów w nowoczesnym systemie podejmowania decyzji (Rose-Ackerman 1992). W związku z akceptacją możliwości postulowania zmian w prawie przez przedstawicieli szkoły New Haven tego rodzaju podejście nazywane jest w ekonomicznej analizie prawa podejściem normatywnym.

4.3. Szkoła Virginii i podejście funkcjonalne

W ostatnich latach jesteśmy świadkami kształtowania się nowego podejścia na styku prawa i ekonomii. Ma ono charakter funkcjonalny i opiera się przede wszystkim na dorobku teorii wyboru publicznego, a w szczególności jej najważniejszej szkoły związanej pierwotnie z Uniwersytetem Virginii w Stanach Zjednoczonych (stąd nazwa – *Virginia School*). Teorię wyboru publicznego, która w swym nowoczesnym wydaniu ukształtowała się w połowie XX w., można zdefiniować jako ekonomiczną analizę nierynkowego procesu podejmowania decyzji (Mercurio, Medema 1997; Mueller 2003) lub prościej – ekonomiczną analizę polityki (Wilkin 2005). Zakres przedmiotowy teorii wyboru publicznego pokrywa się z domeną nauk politycznych (np. teoria państwa, zasady głosowania, zachowanie się wyborców, działalność partii politycznych, biurokracja), jednak w przeprowadzanych analizach stosowana jest metodologia charakterystyczna dla nauk ekonomicznych. Oznacza to przede wszystkim przyjęcie podstawowego założenia, że aktorzy polityczni są typowymi *homo oeconomicus* i kierują się własnym interesem, czyli maksymalizują własną użyteczność. Prowadzi to do zastosowania modelu racjonalnego wyboru⁴⁴ do zjawisk o charakterze politycznym. Jako głów-

nych przedstawicieli tej dziedziny wymieniana się zazwyczaj przede wszystkim Jamesa M. Buchanana i Gordona Tullocka (ur. 1922), twórców przełomowego dzieła pt. *Calculus of Consent* (Buchanan, Tullock 1962)⁴⁵.

Według *Law & Economics* głównego nurtu, które było przedmiotem wcześniejszych rozważań, rola rządu (władzy) polega na przeciwdziałaniu niesprawnościom rynku. Jego przedstawiciele zakładają przy tym, że rząd działa bezstronnie w interesie ogółu, interweniując tam, gdzie siły rynkowe i inne mechanizmy społeczne prowadzą do wyników niekorzystnych z punktu widzenia ogółu (tzw. *public interest view of politics*). Spójrznie na tę kwestię z perspektywy teorii wyboru publicznego, tzw. *private interest view of politics*, gdzie aktorzy polityczni postrzegani są jako racjonalni *homo oeconomicus*, podaje w wątpliwość opisaną powyżej teorię. Tym samym w podejściu funkcjonalnym w ramach ekonomicznej analizy prawa szczególną uwagę zwraca się na niedoskonałości natury politycznej w procesie tworzenia prawa, podkreślając znaczenie mechanizmów zbliżonych do rynkowych w tworzeniu i wyborze rozwiązań prawnych.

Podstawowym założeniem przedstawicieli funkcjonalnego podejścia w ramach *Law & Economics*, które czerpią bezpośrednio z teorii wyboru publicznego, jest tak zwany indywidualizm normatywny (zob. podrozdział 3.3.4). Oznacza to, że rozważania dotyczące sytuacji społecznych na poziomie zagregowanym powinny być zawsze rozumiane jako wyniki wyborów i działań poszczególnych jednostek, które dążą do osiągnięcia swoich własnych celów. Takie podejście sugeruje, że studia porównawcze różnych źródeł prawa wymagają odpowiedniej analizy struktury bodźców. W praktyce sądowniczej i prawotwórczej analiza funkcjonalna oznacza zaś skupienie uwagi na bodźcach leżących u podstaw określonej struktury prawnej lub społecznej, która wygenerowała dane rozwiązanie prawne, a nie na bezpośrednich próbach oceny kosztów i korzyści poszczególnych rozwiązań.

Przedstawiciele podejścia funkcjonalnego w *Law & Economics* krytycznie odnoszą się do obu przedstawionych wcześniej perspektyw – pozytywnej i normatywnej. W przypadku tej pierwszej podkreślają swoje sceptyczne nastawienie do ogólnej hipotezy dotyczącej zastosowania kryterium efektywności do źródeł prawa, w szczególności innych niż *common law*. Z kolei podejście normatywne krytykują, wskazując, że modele ekonomiczne często są uproszczonym opisem rzeczywistości, a w związku z tym opieranie na ich analizie konkretnych interwencji jest obciążone znacznym ryzykiem i może prowadzić do przeoczenia wielu niezamierzonych skutków interwencji.

Podejście funkcjonalne w ramach ekonomicznej analizy prawa wciąż jest w początkowej fazie rozwoju

⁴³ Choć Calabresi wywarł bez wątpienia ogromny wpływ na ukształtowanie się szkoły New Haven, jego poglądy w pierwotnej postaci nie znalazły wielu kontynuatorów. Wśród tych nielicznych wymieniana się Roberta Ellicksona i w pewnym zakresie Stevena Shavella (Priest 2005).

⁴⁴ Więcej o teorii racjonalnego wyboru w kontekście wyboru publicznego – zob. Wilkin (2005).

⁴⁵ Podstawowy podręcznik teorii wyboru publicznego to obecnie Mueller (2003), a w języku polskim – Wilkin (2005). Ciekawe wprowadzenie historyczne przedstawia Buchanan (2003).

(Parisi 2004). Wydaje się jednak, że już osiągnęło pewne sukcesy, jeżeli chodzi o rozważania na temat powiązań pomiędzy preferencjami indywidualnymi a wynikami na poziomie ogólnospołecznym. Podkreśla się przy tym rolę mechanizmów instytucjonalnych i wyboru indywidualnego. Parisi (2004) twierdzi dalej, że systematyczne włączanie dorobku teorii wyboru publicznego, stanowiącej podstawy metodologiczne tego podejścia do rozważań prowadzonych w ramach *Law & Economics* może posłużyć scaleniu pozostających w konflikcie perspektyw normatywnych ekonomicznej analizy prawa i przenieść debatę na solidny grunt teorii wyboru kolektywnego.

4.4. Instytucjonalne⁴⁶ *Law & Economics*

„Encyklopedia ekonomicznej analizy prawa” (Bouckaert, De Geest 2000), a w szczególności Mackaay (2000b) wyróżniają spośród obecnych szkół ekonomicznej analizy prawa „instytucjonalne *Law & Economics*”. Podobnie czynią Mercurio i Medema (1997). Jednak klasyfikacja nie jest tu jednoznaczna. Inni autorzy, tacy jak na przykład Schaefer i Ott (2004), uznają ekonomiczną analizę prawa raczej za część szerszego ruchu, który nazywają nowym instytucjonalizmem. Wspomniany wcześniej Buchanan klasyfikuje natomiast *Law & Economics* jako część nowej ekonomii politycznej, do której zalicza się także nowa ekonomia instytucjonalna oraz inne programy badawcze i kierunki, takie jak ekonomia konstytucyjna, teoria wyboru publicznego, ekonomia praw własności, ekonomia polityczna regulacji i nowa historia gospodarcza (Buchanan 1989). W tym podrozdziale przedstawiamy podstawy nurtu instytucjonalnego w ramach ekonomicznej analizy prawa. Do kwestii relacji między ekonomiczną analizą prawa a ekonomią instytucjonalną powrócimy jeszcze pod koniec tych rozważań.

Oslabienie wpływów „starego” instytucjonalizmu, o którym była mowa w 2. rozdziale, po II wojnie światowej nie oznaczało jego całkowitego zaniku, jednak tylko nieliczni kontynuatorzy tego nurtu znaleźli szersze uznanie. Spośród bardziej znanych neoinstytucjonalistów (powojennych i współczesnych reprezentantów klasycznego instytucjonalizmu⁴⁷) można wymienić Clarence’a Edwina Ayresa (1891–1972) i Johna Kennetha

Galbraitha (1908–2006), a na kontynencie europejskim Gunnara Myrdala (1898–1987), Karla Polanyia (1886–1964) i Karla Williama Kappa (1910–1976). Podstawową różnicą pomiędzy przedwojennym instytucjonalizmem a neoinstytucjonalizmem jest mniej radykalny charakter tego drugiego. Neoinstytucjonalizm wysuwa wiele postulatów, z których za najważniejsze można uznać potrzebę ujęcia holistycznego i długookresowego oraz potrzebę traktowania ekonomii jako nauki empirycznej i politycznej (Ratajczak 2005). Z punktu widzenia *Law & Economics* szczególnie istotny wydaje się pierwszy z tych postulatów. Zakłada on bowiem, że system ekonomiczny jest częścią większego systemu społecznego, i nakazuje, by w rozważaniach naukowych na temat gospodarki zajmować się tym ostatnim, uwzględniając oprócz czynników ekonomicznych również inne, mające lub mogące mieć wpływ na zjawiska gospodarcze, w tym system prawny.

W latach 70. XX w. w ramach ekonomii instytucjonalnej doszło do wyodrębnienia nowego kierunku zwanego nową ekonomią instytucjonalną⁴⁸. Spośród jego najbardziej znanych przedstawicieli należy wymienić wspomnianego wcześniej Olivera E. Williamsona i Douglassa C. Northa (ur. 1920). Przedstawiciele tego kierunku nie kwestionują dorobku ekonomii neoklasycznej, lecz dążą do rozszerzania jej analizy o problematykę instytucji, w ramach których funkcjonuje gospodarka. Instytucje są przy tym definiowane w najprostszy sposób, jako stworzone⁴⁹ przez człowieka ograniczenia, które kształtują interakcje międzyludzkie, a w konsekwencji budują strukturę bodźców w wymianie politycznej, społecznej czy ekonomicznej (North 1990)⁵⁰.

Analiza instytucjonalna dotyczy tak fundamentalnych kategorii ekonomicznych jak koszty i efektywność. Jej przedstawiciele twierdzą, że nauka ekonomii może skuteczniej wpływać na poprawę efektywności gospodarowania, zajmując się raczej instytucjonalnymi strukturami organizacji i zarządzania dla transakcji ekonomicznych, tradycyjnym przedmiotem rozważań ekonomistów, czyli gospodarowaniem rzadkimi zasobami w celu maksymalizacji wytwarzanej wartości. Analiza ta przyjmuje perspektywę kontraktową, zakładając, że każdy rozważany problem można sformułować jako „problem kontraktowy” i poddać badaniu w kategoriach optymalizacji kosztów transakcyjnych (zob. podrozdział 3.2). Nowa ekonomia instytucjonalna zwraca ponownie również uwagę ekonomistów na znaczenie własności jako „fundamentalnej instytucji dla wszelkich procesów gospodarowania” (Wilkin 2004, s. 18). Innym zagadnie-

⁴⁶ Zakres stosowanego pojęcia „instytucji” w ramach ekonomicznej analizy prawa wymaga komentarza. Instytucje prawne definiuje się jako „grupy wypowiedzi normatywnych, które stanowią pewną całość z punktu widzenia przedmiotu regulacji, czyli zbiór norm prawnych zawartych w przepisach” (Gawel, Klimczak 2005, s. 83). Tak rozumiane instytucje prawne są również instytucjami w rozumieniu nauk ekonomicznych, przy czym instytucje w rozumieniu nauk społecznych są definiowane znacznie szerzej, chociażby przez to, że zaliczamy do nich również instytucje o charakterze nieformalnym. Analizy zakresu pojęciowego i wzajemnego przenikania się definicji instytucji w prawie, ekonomii (starej i nowej ekonomii instytucjonalnej) oraz socjologii dokonują Gawel i Klimczak (2005).

⁴⁷ Niektórzy autorzy (np. Mercurio, Medema 1997) nazywają neoinstytucjonalistami przedstawicieli nowej ekonomii instytucjonalnej, o której będzie mowa w dalszej części tego podrozdziału. Dla klarowności wywodu nazwy „neoinstytucjonalizm” używamy jedynie w odniesieniu do kontynuatorów klasycznej myśli instytucjonalnej (co zgodne jest z większością literatury przedmiotu), a nową ekonomię instytucjonalną omawiamy oddzielnie.

⁴⁸ Twórcą tej nazwy jest Oliver E. Williamson.

⁴⁹ Należy to rozumieć szeroko, tzn. instytucje mogą być tworzone zarówno odgórnie (kreacjonizm), jak i oddolnie (spontaniczność).

⁵⁰ Można przy tym odróżnić otoczenie instytucjonalne („reguły gry”, które kształtują zachowania ludzkie, zarówno formalne, np. prawa własności, ustawy, czy konstytucje, jak i nieformalne, m.in. normy społeczne) od ustaleń instytucjonalnych, tzn. specyficznych wskazówek opracowanych przez uczestników transakcji w celu ułatwiania transakcji (np. procesy kontraktowe zachodzące w przedsiębiorstwach).

niem stanowiącym przedmiot analizy nowej ekonomii instytucjonalnej jest problematyka ładu gospodarczego, w tym rola państwa w gospodarce.

Badania przedstawiciele nowej ekonomii instytucjonalnej koncentrują się najczęściej na mikroekonomii, ale analiza instytucjonalna zagadnień makroekonomicznych, przede wszystkim wzrostu gospodarczego, staje się ostatnio coraz powszechniejsza⁵¹. Medema, Mercurio i Samuels (2000) twierdzą, że instytucjonalne podejście w ramach *Law & Economics* podkreśla:

- ewolucyjny charakter prawa i procesów gospodarczych,
- kwestie wyboru pomiędzy kontynuacją (zachowaniem *status quo*) a zmianą struktur instytucjonalnych,
- problem ładu społeczno-gospodarczego i prawnego,
- wzajemne relacje między zagadnieniami prawnymi i ekonomicznymi i, co za tym idzie, dualny charakter praw,
- problematyczną naturę efektywności,
- i potrzebę porównawczego instytucjonalnego podejścia do stosowania ekonomicznej analizy prawa.

Zamiast koncentrować się na jednokierunkowej zależności, w której określone zachowania w gospodarce rynkowej są kształtowane przez prawo czy jego struktury i następnie wpływają na sytuację gospodarczą, instytucjonalne *Law & Economics* podkreśla współzależności pomiędzy władzą a gospodarką. Oznaczają one, że prawo i jego struktury oraz zachowania w gospodarce rynkowej i sytuacja gospodarcza są wzajemnie od siebie zależne. Instytucjonalne podejście w ramach ekonomicznej analizy prawa zajmuje się więc zarówno wpływem ekonomii na prawo i rozumowanie prawnicze, jak też wpływem prawa oraz zmian w zakresie rozwiązań prawnych na działalność i sytuację gospodarczą. Podkreśla ono również krytyczny stosunek do koncepcji *Law & Economics* głównego nurtu, zgodnie z którą należy poszukiwać pojedynczych optymalnych rozwiązań, przywiązując raczej wagę do wspomnianych prawno-ekonomicznych współzależności.

Kerkmeester (2000) podkreśla, że *Law & Economics* jest blisko związane z nurtem instytucjonalnym w ekonomii, ale – jak wskazuje Coase (1994) – możliwe jest rozróżnienie obu podejść. Ten ostatni dowodzi, że ekonomiczna analiza prawa akcentuje znaczenie ekonomii dla badania prawa, natomiast ekonomia instytucjonalna

koncentruje się na znaczeniu instytucji (głównie firmy, rynku, ale także prawa) dla zrozumienia funkcjonowania systemu gospodarczego. Przewiduje on, że z biegiem czasu podejścia te będą się od siebie oddalały i staną się domenami specjalistów. W ostatnich latach coraz częściej podkreśla się jednak, że perspektywa instytucjonalna integruje nauki społeczne. Uznaje się, że łączy ona ekonomię, prawo, teorię organizacji, nauki polityczne, socjologię i antropologię oraz służy zrozumieniu instytucji życia społecznego, politycznego i gospodarczego (Klein 2000)⁵². Takie postrzeganie relacji pomiędzy instytucjonalizmem a *Law & Economics* jest zgodne ze wspomnianą koncepcją Schaefera i Otta (2004). Według niej ekonomiczna analiza prawa wpisuje się w bardziej ogólne podejście będące zastosowaniem analizy ekonomicznej do innych dziedzin nauk społecznych, czyli tak zwany nowy instytucjonalizm. Zajmuje się on rozważaniami na temat państwa i społeczeństwa, stosując kryterium efektywności alokacyjnej (Schaefer, Ott 2004). Podsumowując, należy zgodzić się z twierdzeniem Medemy, Mercurio i Samuelsa (2000), że nie istnieje jasna linia podziału ani proste przejście pomiędzy ekonomią instytucjonalną a podejściem instytucjonalnym w ramach *Law & Economics*, ponieważ ekonomia instytucjonalna była zawsze zainteresowana prawnymi aspektami gospodarki.

4.5. Inne nurty związane z ekonomiczną analizą prawa

W ramach tak szerokiego ruchu jak *Law & Economics* różnice zdań co do poszczególnych kwestii badawczych nie powinny zaskakiwać. „Encyklopedia ekonomicznej analizy prawa” (Bouckaert, De Geest 2000) wymienia, poza przedstawionymi powyżej, następujące podejścia w ramach *Law & Economics*: podejście z perspektywy praw własności, teorię gier w zastosowaniu do prawa, porównawcze *Law & Economics*, eksperymentalne *Law & Economics* oraz *Law & Economics* w odniesieniu do rozwoju gospodarczego. Mackaay (2000b) słusznie jednak zauważa, że żadnego z nich nie można uznać za samodzielną szkołę ekonomicznej analizy prawa. W odniesieniu do pierwszego z wymienionych powyżej podejść autor ten twierdzi, że ze względu na silne oddziaływanie na *Law & Economics* w przeszłości podejście to zostało na stałe włączone do głównego nurtu ekonomicznej analizy prawa⁵³. Porównawcze *Law & Economics*, jak również ostatnie z wymienionych powyżej podejść stanowią jedynie pewne pola, na których stosowanie narzędzi ekonomicznej analizy prawa jest możliwe i ostatnio często

⁵¹ Według tego podejścia postępek gospodarczy kraju czy regionu zależy od pewnych (formalnych lub nieformalnych) „reguł gry” funkcjonujących w społeczeństwie i od stopnia, w jakim przyczyniają się one do stymulowania pożądanej aktywności gospodarczej. Teoria ta wiąże się głównie z pracami Northa (np. 1990), a weryfikowana była empirycznie m.in. przez następujących badaczy: Hall i Jones (1999), Acemoglu, Johnson i Robinson (2001), Rodrik, Submaranian i Trebbi (2002), czy w raporcie IMF (2003). Wśród analizowanych „reguł gry” szczególną uwagę przywiązuje się do zasady rządów prawa (*rule of law*), systemu praw własności, struktury organizacji i zarządzania, instytucji politycznych i funkcjonowania społeczeństwa obywatelskiego (The World Bank 2002). Obszernych przeglądów literatury dotyczących instytucjonalnych determinantów wzrostu gospodarczego dokonują Aron (2000), Cross (2002), IMF (2003) i Milczarek (2006).

⁵² Jak pisze Wilkin (2004), zarówno klasyczny instytucjonalizm, jak i nowa ekonomia instytucjonalna wykazały użyteczność podejścia interdyscyplinarnego do wielu zjawisk ekonomicznych.

⁵³ Podejście z perspektywy praw własności nawiązuje do tzw. ekonomii praw własności – programu badawczego, który prawa i strukturę własności rozumie znacznie szerzej niż tradycyjna myśl prawnicza. Jest on blisko związany z podejściem instytucjonalnym (niektórzy autorzy uznają ekonomię praw własności za część nowej ekonomii instytucjonalnej, np. Wilkin (2004), inni natomiast za część nowej ekonomii politycznej, np. Buchanan (1989)).

wykorzystywane⁵⁴. Pozostałe dwa podejścia – teoria gier w zastosowaniu do prawa i eksperymentalne *Law & Economics* – odwołują się natomiast do narzędzi wykorzystywanych w ramach ekonomicznej analizy prawa⁵⁵.

Szczególne miejsce w ekonomicznej analizie prawa przypisuje się tak zwanej austriackiej szkole *Law & Economics*, nawiązującej bezpośrednio do szkoły austriackiej w ekonomii, która sięga do dorobku XIX-wiecznego ekonomisty Carla Mengera (1840–1921), a przede wszystkim młodszych generacji ekonomistów austriackich (nazywanych również neoaustriakami), takich jak Ludwig von Mises (1881–1973) czy Friedrich August von Hayek. W centrum jej zainteresowania znajdują się takie kwestie, jak niepewność, innowacja i przedsiębiorczość, będące podstawą nowego spojrzenia m.in. na prawo konkurencji. Choć tematyka podejmowana w tych badaniach niewątpliwie łączy elementy prawa z ekonomią, klasyfikowanie ich jako szkoły *Law & Economics* pozostaje przedmiotem dyskusji⁵⁶.

Wśród dyscyplin blisko związanych z *Law & Economics* wymienia się również m.in.: teorię wyboru publicznego (Van den Hauwe 2000; zob. podrozdział 4.3), ekonomię konstytucyjną (Van den Hauwe 2000; Metelska-Szaniawska 2005), *Law & Macroeconomics* (Gordon 2000), podejścia socjologiczne, przede wszystkim o charakterze empirycznym (Macneil 2000), podejścia antropologiczne (Cooter 2000), nową historię gospodarczą (Field 2000) oraz *Critical Legal Studies*⁵⁷ (Eastman 2000). Bliskie związki tych podejść świadczą o wzroście znaczenia badań interdyscyplinarnych w naukach społecznych.

5. Stan obecny i przyszłość ekonomicznej analizy prawa

Ekonomiczna analiza prawa nie jest pozbawiona ograniczeń. Napotyka ona bowiem liczne problemy wiążące się z tym, że nie zawsze możliwe jest bezpośrednie zastosowanie narzędzi analizy ekonomicznej do badania problemów w zakresie prawa. Nie jest zatem zaskoczeniem, że w literaturze podważane są podstawowe koncepcje leżące u podstaw *Law & Economics*, o czym pisaliśmy omawiając je dokładniej w 3. rozdziale artykułu. Ponadto studia

empiryczne dotyczące ekonomicznego ujęcia prawa pozostają stosunkowo rzadkie. Wiąże się to przede wszystkim z ograniczoną dostępnością danych empirycznych niezbędnych do formułowania testowalnych hipotez w celu weryfikowania twierdzeń teoretycznych w konkretnych warunkach społeczno-politycznych.

Inną kwestią jest ograniczony charakter wpływu, jaki ekonomiczna analiza prawa wywarła i wywiera na doktrynę teorii i filozofii prawa oraz na reformę prawa. W odniesieniu do teorii i filozofii prawa należy zauważyć niekwestionowane sukcesy *Law & Economics* na gruncie amerykańskim przy skromnym wkładzie w Europie (Duxbury 1997). Paradoksalnie jednak, pomimo zdominowania amerykańskiej nauki prawa przez *Law & Economics*, osiągnięcia tego ruchu w zakresie reformy prawa w Stanach Zjednoczonych wydają się niewielkie⁵⁸. Wpływ na reformę prawa w Europie jest przy tym jeszcze skromniejszy, poza wyjątkami polegającymi na wprowadzeniu w niektórych krajach europejskich analizy kosztów i korzyści dla gospodarki z wprowadzanych regulacji⁵⁹. Ogólnie rzecz biorąc, oddziaływanie *de lege lata* i *de lege ferenda* ekonomicznej analizy prawa na inne gałęzie prawa jest również ograniczone i dyskusyjne (Ogus 1998). Bezsprzecznym sukcesem tego ruchu naukowego jest jednak umieszczenie *Law & Economics* w programach nauczania na wydziałach prawa i ekonomii nie tylko uczelni amerykańskich, ale również europejskich⁶⁰.

Pomimo tych ograniczeń można uznać, że ekonomiczna analiza prawa z biegiem czasu stała się znaczącym ruchem naukowym na świecie. Obecnie dysponuje ona wieloma periodykami branżowymi, np. "American Law and Economics Review", "European Journal of Law and Economics", "Journal of Law, Economics, and Organization", "Journal of Law, Economics & Policy" czy "International Review of Law and Economics"⁶¹. Ekonomiczną analizę prawa propagują także liczne stowarzyszenia ponadnarodowe⁶² i krajowe, w tym i polskie, o którym mowa w ostatnim podrozdziale artykułu.

W ramach rozwoju *Law & Economics* w przyszłości przewiduje się wzrost roli instytucji, badań historycznych, niepewności, innowacji i przedsiębiorczości, zachowań strategicznych oraz racjonalności ograniczonej (Mackaay 2000b). W odniesieniu do tej ostatniej kwestii, jak już wielokrotnie wspominaliśmy, coraz częściej pod-

⁵⁴ Szerzej na temat komparastyki i ekonomii – zob. De Geest, Van den Bergh (2004).

⁵⁵ Warto tu dodać, że wśród pozostałych narzędzi *Law & Economics* są przede wszystkim te wykorzystywane najczęściej w analizach mikroekonomicznych, a także porównawcza analiza instytucjonalna i, rzadziej, ekonometria.

⁵⁶ „Encyklopedia ekonomicznej analizy prawa” (Bouckaert, De Geest 2000) wymienia szkołę austriacką wśród „szkół i podejść” *Law & Economics*. Inni autorzy wskazują jednak, że badania te są bliskie nurtowi instytucjonalnemu w ramach ekonomicznej analizy prawa (np. Mercuro, Medema 1997), bądź pomijają je, omawiając szkoły *Law & Economics* (np. Parisi 2005).

⁵⁷ W polskim tłumaczeniu dosłownie „krytyczne studia nad prawem”. Jak pisze Zirk-Sadowski (2000), tłumaczenie to jednak nie przyjęło się i w polskiej literaturze powszechnie używa się angielskiej nazwy tego podejścia do prawa, będącego jednym z jego postmodernistycznych ujęć. Szerzej na temat *Critical Legal Studies* – zob. Minda (1989) oraz Mercuro, Medema (1997).

⁵⁸ Szerzej na ten temat wraz z przykładami – zob. Herzel, Braendel (1998).

⁵⁹ Niekoniecznie musi to być jednak związane z recepcją *Law & Economics* w tych krajach.

⁶⁰ Np. program *European Master in Law and Economics* prowadzony przez konsorcjum uniwersytetów europejskich (<http://www.emle.org>).

⁶¹ Artykuły z zakresu ekonomicznej analizy prawa ukazują się nie tylko w branżowych czasopiśmie naukowych, ale także w czasopiśmie poświęconych ekonomii i prawu. Miarą uznania tego ruchu przez środowisko naukowe było wprowadzenie *Law & Economics* jako kategorii do klasyfikacji publikacji ekonomicznych czasopisma „Journal of Economic Literature” (*JEL*).

⁶² Np. Europejskie Stowarzyszenie Ekonomicznej Analizy Prawa (<http://www.eale.org>), Amerykańskie Stowarzyszenie Ekonomicznej Analizy Prawa (<http://www.amlecon.org>) czy Azjatyckie Stowarzyszenie Ekonomicznej Analizy Prawa (<http://www.aslea.org>).

nosi się konieczność wyeliminowania z ekonomicznej analizy prawa upraszczającego założenia o racjonalności jednostek, leżącego u podstaw ekonomii. Odpowiedzią na tę potrzebę są zapoczątkowane kilka lat temu badania wpisujące się w nurt behawioralny ekonomicznej analizy prawa. Biorą one pod uwagę fakt, że ludzie bywają altruistami i nadmiernymi optymistami, mają ograniczoną silną wolę i samokontrolę, a podejmowane wybory często opierają na skrótach myślowych i dotychczasowej praktyce. Behawioralne *Law & Economics* łączy więc badanie prawa z psychologią poznawczą i ekonomią behawioralną oferując szersze możliwości przewidywania rzeczywistych skutków prawa. Zwięzły przegląd tych koncepcji z uwzględnieniem zagadnień racjonalności ograniczonej, znaczenia kontekstu dla podejmowanych wyborów oraz odstępstw od modelu działań nastawionych na realizację własnego interesu przedstawiają na przykład Korobkin i Ulen (2000), a obszerny zbiór prac na ten temat zawiera Sunstein (2000). Ten ostatni autor podkreśla, że behawioralny nurt w ekonomicznej analizie prawa jest obecnie na bardzo wstępnym etapie rozwoju i wiele pytań z tego zakresu pozostaje wciąż otwartych. Podstawowym wyzwaniem jest przy tym odpowiedź na pytanie, czy jest on zdolny wygenerować jedną spójną teorię zachowań ludzkich, którą można by stosować do analizy prawa. Wiele pytań pozostających wciąż bez odpowiedzi ma charakter empiryczny i wymaga w przyszłości analizy opartej na sytuacjach rzeczywistych i badaniach eksperymentalnych.

Pod koniec XX w. ekonomiczna analiza prawa zwróciła się także ku badaniom norm społecznych, które początkowo były traktowane jako obszar autonomiczny względem prawa⁶³. Dostrzeżenie wzajemnych związków pomiędzy prawem a normami społecznymi, które mogą kształtować określone zachowania ludzkie, doprowadziło do wyłonienia się nowej szkoły chicagowskiej⁶⁴. Na podstawie tych obserwacji sformułowano wiele propozycji modelowych, włączających badania nad normami społecznymi do ekonomicznej analizy prawa⁶⁵. Żadna z nich nie stała się jednak dominująca. Dlatego dopiero w przyszłości należy oczekiwać odpowiedzi na pytanie, czy zagadnienie to zmienia istniejący paradygmat w *Law & Economics* wypracowany przez jego główne szkoły (tak twierdzi np. Ellickson 1998), czy jedynie poszerzy obszar badawczy (Posner 1998b).

6. Ekonomiczna analiza prawa w Polsce

Ekonomiczna analiza prawa budzi coraz większe zainteresowanie polskich badaczy. Oprócz publikacji, które mają charakter ogólny (Stelmach et al. 2007; Bo-

ehlke 2005; Stelmach, Brożek 2004; Stroiński 2003), pojawiają się także pozycje z wybranych dziedzin prawa, np. prawa karnego (Szamota 1992; Pawłusiewicz, Brożek 2002, Czabański 2005), prawa cywilnego (Stroiński 2002), prawa spółek (Stroiński 2004; 2005; Targosz 2004), prawa konstytucyjnego (Metelska-Szaniawska 2006; 2008) czy filozofii prawa (Golecki 2002), a także omawiające zastosowania *Law & Economics* (Stelmach, Soniewicka 2007). Ekonomiczna analiza prawa stała się też przedmiotem fakultatywnym wykładanym na niektórych wydziałach ekonomicznych (Uniwersytet Warszawski) i prawniczych (Uniwersytet Warszawski, Uniwersytet Jagielloński, Krakowska Szkoła Wyższa im. Andrzeja Frycza Modrzewskiego). Rośnie liczba publikacji polskich autorów na temat *Law & Economics*. Powstałe w 2005 r. Polskie Stowarzyszenie Ekonomicznej Analizy Prawa (*Law & Economics*)⁶⁶ podjęło się przetłumaczenia na język polski najbardziej popularnego na świecie podręcznika z zakresu *Law & Economics*, autorstwa amerykańskich profesorów Roberta Cootera i Thomasa Ulena (Cooter, Ulen 2004). W ten sposób przezwyciężona zostanie kolejna przeszkoda w rozwoju ekonomicznej analizy prawa jako przedmiotu akademickiego w Polsce, który może stanowić pomost pomiędzy nauczaniem prawa i ekonomii na krajowych uniwersytetach.

Jednocześnie wydaje się, że ruch ten powinien odgrywać szczególną rolę w tworzeniu i stosowaniu prawa w kraju, gdzie niedoskonałość prawa uznaje się za jedno z większych zagrożeń. W systemie socjalistycznym, gdy nad regulacją gospodarki rozciągała się wszechstronna kontrola państwa, w rozważaniach nad prawem nie było miejsca na nawiązania do efektywności ekonomicznej. Przejście do gospodarki rynkowej nie wywołało jednak, jak można by oczekiwać, skutku w postaci wyłonienia się ekonomicznego podejścia do prawa w praktyce jego tworzenia i stosowania. Wiele aktów prawnych różnej rangi uchwalonych i wprowadzonych w życie w Polsce po 1989 r. powstawało w oderwaniu od zasad ekonomii. Choć coraz częściej podejmowano próby szacowania skutków budżetowych określonych rozwiązań, analiza taka nie opierała się na fundamentalnych założeniach *Law & Economics* ani nie korzystała ze wskazówek sformułowanych przez przedstawicieli tego ruchu (przede wszystkim dotyczących wpływu prawa na bodźce kierujące zachowaniem podmiotów gospodarujących). Wydaje się, że za główne powody takiego rozwoju sytuacji można uznać charakter polskiego systemu prawnego i myśli prawniczej oraz sztywny podział na ekonomię i prawo w nauczaniu akademickim, skutkujący brakiem współpracy i zrozumienia pomiędzy ekonomistami a prawnikami w praktyce życia społecznego. Obecnie środowiska naukowe ekonomistów i prawników zbliżają

⁶³ Szerzej na temat definicji normy społecznej, jej rodzajów, a także relacji z prawem – zob. Basu (1998).

⁶⁴ Zob. przypis 40.

⁶⁵ Propozycje te omawiają obszernie Mercurio i Medema (2006).

⁶⁶ Szerzej na temat celów i działalności Stowarzyszenia na stronie internetowej: <http://www.pseap.org>

się do siebie, czego rezultatem są wspomniane powyżej polskie publikacje z zakresu *Law & Economics* oraz starania mające na celu upowszechnienie kształcenia w tym zakresie w polskich ośrodkach akademickich. Można za-

tem mieć nadzieję, że bariery te zostaną przezwyciężone i w niedalekiej przyszłości rozumowanie ekonomiczne przeniknie do praktyki tworzenia oraz stosowania prawa w Polsce.

Bibliografia

- Acemoglu D., Johnson S., Robinson J.A. (2001), *The Colonial Origins of Comparative Development: An Empirical Investigation*, "American Economic Review", Vol. 91, No. 5, s. 1369–1401.
- Allen D.W. (2000), *Transaction Costs*, w: B. Bouckaert, G. De Geest (red.), *Encyclopedia of Law and Economics*, Edward Elgar, Cheltenham.
- Adelstein R. (1998), *American institutional economics and the legal system*, w: P. Newman (red.), *The New Palgrave Dictionary of Law and Economics*, t. I, Macmillian Reference Limited, London.
- Aron J. (2000), *Growth and Institutions: A Review of the Evidence*, "The World Bank Research Observer", Vol. 15, No. 1, s. 99–135.
- Backhaus J. (red.) (2005), *The Elgar Companion to Law and Economics*, Edward Elgar, Cheltenham.
- Balcerowicz L. (1993), *Systemy gospodarcze. Elementy analizy porównawczej*, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa.
- Basu K. (1998), *Social norms and the law*, w: P. Newman (red.), *The New Palgrave Dictionary of Law and Economics*, t. III, Macmillian Reference Limited, London.
- Becker G. (1957), *The Economics of Discrimination*, Chicago University Press, Chicago.
- Becker G. (1981), *A Treatise on the Family*, Chicago University Press, Chicago.
- Becker G. (1990), *Ekonomiczna teoria zachowań ludzkich*, PWN, Warszawa.
- Boadway R. (1974), *The Welfare Foundations of Cost-Benefit Analysis*, "Economic Journal", Vol. 84, s. 926–939.
- Boehlke J. (2005), *Charakterystyka nurtu prawo i ekonomia we współczesnej myśli ekonomicznej*, w: B. Polszakiewicz, J. Boehlke (red.), *Ład instytucjonalny w gospodarce*, Wydawnictwo Uniwersytetu Mikołaja Kopernika, Toruń.
- Bouckaert B., De Geest G. (red.) (2000), *Encyclopedia of Law and Economics*, Edward Elgar, Cheltenham.
- Buchanan J.M. (1959), *Positive Economics, Welfare Economics, and Political Economy*, "Journal of Law and Economics", Vol. 2, s. 124–138.
- Buchanan J.M. (1989), *Constitutional Economics*, w: J.M. Buchanan, *Explorations into Constitutional Economics*, Texas A&M University Press, College Station.
- Buchanan J.M. (2003), *Public Choice: The Origins and Development of a Research Program*, mimeo, Center for the Study of Public Choice, Fairfax, <http://www.gmu.edu/centers/publicchoice/pdf%20links/Booklet.pdf>
- Buchanan J.M., Tullock G. (1962), *The Calculus of Consent. Logical Foundations of Constitutional Democracy*, The University of Michigan Press, Ann Arbor.
- Calabresi G. (1961), *Some Thoughts on Risk Distribution and the Law of Torts*, "Yale Law Journal", Vol. 70, s. 499–553.
- Calabresi G. (1970), *The Cost of Accidents: A Legal and Economic Analysis*, Yale University Press, New Haven.
- Calabresi G. (1991), *The Pointlessness of Pareto: Carrying Coase Further*, "Yale Law Journal", Vol. 100, s. 1211–1237.
- Cheung S.N.S. (1974), *A Theory of Price Control*, "Journal of Law and Economics", Vol. 17, s. 53–71.
- Coase R. (1937), *The Nature of the Firm*, "Economica", Vol. 4, s. 386–405.
- Coase R. (1959), *The Federal Communications Commission*, "Journal of Law and Economics", Vol. 2, s. 1–40.
- Coase R. (1960), *The Problem of Social Cost*, "Journal of Law and Economics", Vol. 3, s. 1–44.
- Coase R. (1993), *Law and Economics at Chicago*, "Journal of Law and Economics", Vol. 1, s. 239–254.
- Coase R. (1994), *Essays on Economics and Economists*, Chicago University Press, Chicago.
- Cooter R. (2000), *The Law and Economics of Anthropology*, w: B. Bouckaert, G. De Geest (red.), *Encyclopedia of Law and Economics*, Edward Elgar, Cheltenham.
- Cooter R., Ulen T. (2004), *Law and Economics*, wyd. 4, Pearson Addison Wesley, Boston.
- Cross F.B. (2002), *Law and Economic Growth*, "Texas Law Review", Vol. 80, s. 1737–1775.
- Czabański J. (2005), *Ekonomiczne podejście do przestępczości*, "Edukacja Prawnicza", nr 5, s. 24–28.
- Czech-Rogosz J. (2005), *Ordoliberalna koncepcja ładu gospodarczego*, w: B. Polszakiewicz, J. Boehlke (red.), *Ład instytucjonalny w gospodarce*, Wydawnictwo Uniwersytetu Mikołaja Kopernika, Toruń.
- De Geest G., Van den Bergh R. (red.) (2004), *Comparative Law & Economics*, t. I–III, Edward Elgar, Cheltenham–Northampton.

- Duxbury N. (1997), *Patterns of American Jurisprudence*, Oxford University Press, Oxford.
- Duxbury N. (1998), *American legal realism*, w: P. Newman (red.), *The New Palgrave Dictionary of Law and Economics*, t. II, Macmillian Reference Limited, London.
- Eastman W. (2000), *Critical Legal Studies*, w: B. Bouckaert, G. De Geest (red.), *Encyclopedia of Law and Economics*, Edward Elgar, Cheltenham.
- Eidenmüller H. (1995), *Effizienz als Rechtsprinzip*, Mohr Siebeck, Tübingen.
- Ellickson R. (1998), *Law and Economics Discovers Social Norms*, "Journal of Legal Studies", Vol. 27, s. 532–552.
- Field A.J. (2000), *New Economic History and Law & Economics*, w: B. Bouckaert, G. De Geest (red.), *Encyclopedia of Law and Economics*, Edward Elgar, Cheltenham.
- Gawel T., Klimczak M. (2005), *Pojęcie instytucji w prawie i ekonomii*, w: B. Polszakiewicz, J. Boehlke (red.), 2005, *Ład instytucjonalny w gospodarce*, Wydawnictwo Uniwersytetu Mikołaja Kopernika, Toruń.
- Georgakopoulos N.L. (2005), *Principles and Methods of Law and Economics. Basic Tools for Normative Reasoning*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Golecki M. (2002), *Economics of Law as a Jurisprudential Theory*, "German Working Papers in Law and Economics", No. 13, Berkley Electronic Press, <http://www.bepress.com/cgi/viewcontent.cgi?article=1046&context=gwp>
- Gordon R.L. (2000), *Law and Macroeconomics*, w: B. Bouckaert, G. De Geest (red.), *Encyclopedia of Law and Economics*, Edward Elgar, Cheltenham.
- Hall R., Jones C.I. (1999), *Why Do Some Countries Produce So Much More Output per Worker than Others?*, "Quarterly Journal of Economics", Vol. 114, No. 1, s. 83–116.
- Herzel L., Braedel A.D. (1998), *Law-and-economics in action*, w: P. Newman (red.), *The New Palgrave Dictionary of Law and Economics*, t. II, Macmillian Reference Limited, London.
- Hovenkamp H. (1990), *The First Great Law & Economics Movement*, "Stanford Law Review", Vol. 26, s. 993–1058.
- IMF (2003), *World Economic Outlook 2003. Growth and Institutions*, Washington D.C.
- Kahneman D., Tversky A. (1986), *Rational Choice and the Framing of Decisions*, "Journal of Business", Vol. 59, s. 251–178.
- Kaplow L., Shavell S. (1994), *Why the Legal System is Less Efficient than the Income Tax in Redistributing Income*, "Journal of Legal Studies", Vol. 23, s. 667–681.
- Kaplow L., Shavell S. (2002), *Fairness versus Welfare*, Harvard University Press, Cambridge.
- Katz A. (1998), *Foundations of Economic Approaches to Law*, Oxford University Press, New York – Oxford.
- Kerkmeester H. (2000), *Methodology: General*, w: B. Bouckaert, G. De Geest (red.), *Encyclopedia of Law and Economics*, Edward Elgar, Cheltenham.
- Kitch E.W. (1998), *Chicago school of law and economics*, w: P. Newman (red.), *The New Palgrave Dictionary of Law and Economics*, t. I, Macmillian Reference Limited, London.
- Klein P.G. (2000), *New Institutional Economics*, w: B. Bouckaert, G. De Geest (red.), *Encyclopedia of Law and Economics*, Edward Elgar, Cheltenham.
- Korobkin R.B., Ulen T.S. (2000), *Law and Behavioral Science: Removing the Rationality Assumption from Law and Economics*, "California Law Review", Vol. 88, s. 1051–1144.
- Kornhauser L.A. (1998), *Wealth maximization*, w: P. Newman (red.), *The New Palgrave Dictionary of Law and Economics*, t. III, Macmillian Reference Limited, London.
- Lang W., Wróblewski J. (1988), *Amerykańska teoria i filozofia prawa*, w: J. Głuchowski (red.), *Zarys prawa Stanów Zjednoczonych*, t. I, Uniwersytet Mikołaja Kopernika, Toruń.
- Macey J.R. (1998), *Manne, Henry Girard*, w: P. Newman (red.), *The New Palgrave Dictionary of Law and Economics*, t. II, Macmillian Reference Limited, London.
- Mackaay E. (2000a), *History of Law and Economics*, w: B. Bouckaert, G. De Geest (red.), *Encyclopedia of Law and Economics*, Edward Elgar, Cheltenham.
- Mackaay E. (2000b), *Schools: General*, w: B. Bouckaert, G. De Geest (red.), *Encyclopedia of Law and Economics*, Edward Elgar, Cheltenham.
- Macneil I.R. (2000), *Other Sociological Approaches*, w: B. Bouckaert, G. De Geest (red.), *Encyclopedia of Law and Economics*, Edward Elgar, Cheltenham.
- Manne H.G. (1965), *Mergers and the Market for Corporate Control*, "Journal of Political Economy", Vol. 73, s. 110–120.
- Medema S.G., Mercurio N., Samuels W.J. (2000), *Institutional Law and Economics*, w: B. Bouckaert, G. De Geest (red.), *Encyclopedia of Law and Economics*, Edward Elgar, Cheltenham.
- Medema S.G., Zerbe R.O. Jr. (2000), *The Coase Theorem*, w: B. Bouckaert, G. De Geest (red.), *Encyclopedia of Law and Economics*, Edward Elgar, Cheltenham.
- Mercurio N., Medema S.G. (1997), *Economics and the Law. From Posner to Post-Modernism*, Princeton University Press, Princeton.

- Mercuro N., Medema S.G. (2006), *Economics and the Law. From Posner to Post-Modernism and Beyond*, Princeton University Press, Princeton.
- Metelska-Szaniawska K. (2005), *Ekonomia konstytucyjna – ekonomia polityczna ładu gospodarczego*, w: J. Wilkin (red.), *Teoria wyboru publicznego. Wstęp do ekonomicznej analizy polityki i funkcjonowania sfery publicznej*, Wydawnictwo Naukowe Scholar, Warszawa.
- Metelska-Szaniawska K. (2006), *Niezależność sądownictwa a wzrost gospodarczy*, „*Ekonomista*”, nr 1, s. 89–104.
- Metelska-Szaniawska K. (2008), *Konstytucyjne czynniki reform gospodarczych w krajach postsocjalistycznych. Studium empiryczne*, Wydawnictwa Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa, w druku.
- Miceli T.J. (2004), *The Economic Approach to Law*, Stanford University Press, Stanford.
- Milczarek D. (2006), *Instytucje a wzrost gospodarczy w świetle badań empirycznych*, w: M. Brzozowski, P. Gierałtowski, D. Milczarek, J. Siwińska-Gorzela (red.), *Instytucje a polityka makroekonomiczna i wzrost gospodarczy*, Wydawnictwa Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa.
- Minda G. (1989), *The Law and Economics and Critical Legal Studies Movements in American Law*, w: N. Mercuro (red.), *Law and Economics*, Kluwer Academic Publishers, Boston.
- Morawski W. (2001), *Socjologia ekonomiczna*, PWN, Warszawa.
- Mueller D.C. (red.) (1997), *Perspectives on Public Choice: A Handbook*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Mueller D.C. (2003), *Public Choice III*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Nash J. (1950), *The Bargaining Problem*, „*Econometrica*”, Vol. 18, s. 155–162.
- North D.C. (1990), *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge University Press, New York.
- North D.C. (2005), *Understanding the Process of Economic Change*, Princeton University Press, Princeton.
- Nozick R. (1993), *The Nature of Rationality*, Princeton University Press, Princeton.
- Ogus A.I. (1998), *Law-and-economics from the perspective of law*, w: P. Newman (red.), *The New Palgrave Dictionary of Law and Economics*, t. II, Macmillan Reference Limited, London.
- Olszewski H., Zmierzak M. (1994), *Historia doktryn politycznych i prawnych*, Ars boni et aequi, Poznań.
- Parisi F. (2004), *Positive, Normative and Functional Schools in Law and Economics*, „*European Journal of Law and Economics*”, Vol. 18, s. 259–272.
- Parisi F. (2005), *Coase Theorem and Transaction Cost Economics in the Law*, w: J. Backhaus (red.), *The Elgar Companion to Law and Economics*, Edward Elgar, Cheltenham.
- Pawłusiewicz K., Brożek B. (2002), *Prawo karne w świetle ekonomicznej teorii prawa (Uwagi krytyczne)*, „*Państwo i Prawo*”, nr 12, s. 45–55.
- Pearson H. (1997), *Origins of Law and Economics – The Economists' New Science of Law 1830-1930*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Plous S. (1993), *The Psychology of Judgment and Decision Making*, McGraw-Hill, New York.
- Polinsky A.M. (1974), *Economic Analysis as a Potentially Defective Product: A Buyer's Guide to Posner's Economic Analysis of Law*, „*Harvard Law Review*”, Vol. 87, s. 1655–1681.
- Posner R.A. (1973), *Economic Analysis of Law*, Little, Brown & Co., Boston.
- Posner R.A. (1985), *Wealth Maximization Revisited*, „*Notre Dame Journal of Law, Ethics and Public Policy*”, Vol. 2, No. 1, s. 85–106.
- Posner R.A. (1987), *The Law and Economics Movement*, „*American Economic Review*”, Vol. 77, No. 2, s. 1–13.
- Posner R.A. (1998a), *Economic Analysis of Law*, wyd. 5, Aspen Law & Business, New York.
- Posner R.A. (1998b), *Social Norms, Social Meaning, and Economic Analysis of Law: A Comment*, „*Journal of Legal Studies*”, Vol. 27, s. 553–565.
- Posner R.A. (2005), *The Law and Economics Movement: From Bentham to Becker*, w: F. Parisi, Ch. Rowley (red.), *The Origins of Law and Economics. Essays by the Founding Fathers*, Edward Elgar, Cheltenham-Northampton.
- Posner R.A. (2007), *Economic Analysis of Law*, wyd. 7, Wolters Kluwer Law & Business, New York.
- Priest G.L. (2005), *The rise of law and economics: a memoir of the early years*, w: F. Parisi, Ch. Rowley (red.), *The Origins of Law and Economics. Essays by the Founding Fathers*, Edward Elgar, Cheltenham-Northampton.
- Ratajczak M. (2005), *Instytucjonalizm – wzbogacenie czy alternatywa ekonomii głównego nurtu?*, w: B. Polzakiewicz, J. Boehlke (red.), *Ład instytucjonalny w gospodarce*, Wydawnictwo Uniwersytetu Mikołaja Kopernika, Toruń.
- Rodrik D., Subramanian A., Trebbi F. (2002), *Institutions Rule: The Primacy of Institutions over Geography and Integration in Economic Development*, wykład wygłoszony w Katholieke Universiteit Leuven (Gaston Eyskens Chair), październik, <http://ksghome.harvard.edu/~drodrik/institutionsrule,%205.0.pdf>
- Rose-Ackerman S. (1992), *Rethinking the Progressive Agenda: The Reform of American Regulatory State*, Free Press, New York.

- Rowley Ch. (1989), *Public Choice and Economic Analysis of Law*, w: N. Mercuro (red.), Law and Economics, Kluwer Association Publishers, Boston.
- Rowley Ch. (1998), *Law-and-economics from the perspective of economics*, w: P. Newman (red.), *The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law*, t. II, Macmillian Reference Limited, London.
- Rowley Ch. (2005), *An Intellectual History of Law and Economics: 1739-2003*, w: F. Parisi, Ch. Rowley (red.), *The Origins of Law and Economics. Essays by the Founding Fathers*, Edward Elgar, Cheltenham-Northampton.
- Samuelson P.A. (1950), *Evaluation of Real National Income*, "Oxford Economic Papers", Vol. 2, No. 1, s. 1–29.
- Schaefer H.-B., Ott C. (2004), *The Economic Analysis of Civil Law*, Edward Elgar, Cheltenham – Northampton.
- Shapiro S., McClellenn E.F. (1998), *Law and economics from a philosophical perspective*, w: P. Newman (red.), *The New Palgrave Dictionary of Law and Economics*, t. II, Macmillian Reference Limited, London.
- Stankiewicz W. (2007), *Historia myśli ekonomicznej*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.
- Stelmach J., Brożek B. (2004), *Metody prawnicze*, Zakamycze, Kraków.
- Stelmach J., Brożek B., Załuski W. (2007), *Dziesięć wykładów o ekonomii prawa*, Wolters Kluwer, Warszawa.
- Stelmach J., Soniewicka M. (red.) (2007), *Analiza ekonomiczna w zastosowaniach prawniczych*, Wolters Kluwer, Warszawa.
- Stigler, G.J. (1966), *The Theory of Price*, Macmillan, New York.
- Stigler G.J. (1988), *Memoirs of an Unregulated Economist*, Basic Books, New York.
- Stroiński R. (2002), *Ekonomiczna analiza prawa czyli w poszukiwaniu efektywności*, „Kwartalnik Prawa Prywatnego”, nr 3, s. 549–583.
- Stroiński R. (2003), *Wprowadzenie do ekonomicznej analizy prawa (law and economics)*, w: M. Bednarski, J. Wilkin (red.), *Ekonomia dla prawników i nie tylko*, Wydawnictwo Prawnicze LexisNexis, Warszawa.
- Stroiński R. (2004), *O kosztach transakcyjnych i potrzebie analizy ekonomicznej w prawie handlowym*, „Przegląd Prawa Handlowego”, nr 6, s. 36–45.
- Stroiński R. (2005), *Dopuszczalność wydawania zarządowi wiążących poleceń przez organ właścicielski spółki kapitałowej*, „Przegląd Prawa Handlowego”, nr 3, s. 29–36.
- Sunstein, C.R. (red.) (2000), *Behavioral Law & Economics*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Szamota B. (1992), *Teoria ekonomiczna przestępczości (Analiza krytyczna modelu wyboru zachowania przestępczego)*, „Państwo i Prawo”, nr 1, s. 37–48.
- Targosz T. (2004), *Nadużycie osobowości prawnej*, Zakamycze, Kraków.
- Tullock G. (1971), *The Logic of the Law*, Basic Books, New York.
- Tyszką T. (red.) (2004), *Psychologia ekonomiczna*, Gdańskie Wydawnictwo Psychologiczne, Gdańsk.
- Ulen T. (1998), *The Growing Pains of Behavioral Law and Economics*, "Vanderbilt Law Review", Vol. 51, s. 1729–1745.
- Ulen T. (2000), *Rational Choice Theory in Law and Economics*, w: B. Bouckaert, G. De Geest (red.), *Encyclopedia of Law and Economics*, Edward Elgar, Cheltenham.
- Van den Hauwe L. (2000), *Public Choice, Constitutional Political Economy and Law and Economics*, w: B. Bouckaert, G. De Geest (red.), *Encyclopedia of Law and Economics*, Edward Elgar, Cheltenham.
- Vanberg V.J. (1998), *Freiburg school of law and economics*, w: P. Newman (red.), *The New Palgrave Dictionary of Law and Economics*, t. II, Macmillian Reference Limited, London.
- Veljanovski C. (2006), *The Economics of Law*, The Institute of Economic Affairs, London.
- Voigt S. (1999), *Explaining Constitutional Change – A Positive Economics Approach*, Edward Elgar, Cheltenham.
- Wilkin J. (red.) (1997), *Efektywność a sprawiedliwość*, Wydawnictwo Key Text, Warszawa.
- Wilkin J. (2004), *Ewolucja ekonomii politycznej i jej miejsce we współczesnej myśli ekonomicznej*, w: J. Wilkin (red.), *Czym jest ekonomia polityczna dzisiaj?*, Wydawnictwo Wydziału Nauk Ekonomicznych Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa.
- Wilkin J. (2005), *Teoria wyboru publicznego – homo oeconomicus w sferze polityki*, w: J. Wilkin (red.), *Teoria wyboru publicznego. Wstęp do ekonomicznej analizy polityki i funkcjonowania sfery publicznej*, Wydawnictwo Naukowe Scholar, Warszawa.
- Williamson O.E. (1985), *The Economic Institutions of Capitalism – Firms, Markets, Relational Contracting*, The Free Press, New York.
- The World Bank (2002), *World Development Report. Building Institutions for Markets*, World Bank and Oxford University Press, Washington, D.C.
- Zirk-Sadowski M. (2000), *Wprowadzenie do filozofii prawa*, Zakamycze, Kraków.

Małgorzata Zaleska (red.), *Współczesna bankowość*

Review of the book edited by Małgorzata Zaleska, *Contemporary Banking*

Difin, Warszawa 2007

*Ryszard Mikołajczak**

Zmieniające się realia gospodarcze powodują, że jesteśmy świadkami intensywnego rozwoju instytucji i instrumentów finansowych. Dążąc do poznania mechanizmów ich funkcjonowania, każdy student przedmiotów finansowych, a następnie pracownik banku, pragnie zdobywać coraz szerszą i głębszą wiedzę, którą mógłby efektywnie wykorzystać w praktyce bankowej. Ukazanie się na rynku wydawniczym zbiorowego dzieła pt. *Współczesna bankowość* pod redakcją naukową Małgorzaty Zaleskiej pozwala na zrealizowanie tych zamierzeń. Zgodnie z zapowiedzią zawartą we wstępie, publikacja ta jest pierwszym tomem podręcznika akademickiego, który poprzedza wydanie tomu drugiego. Na drugi tom złożą się studia przypadków, przykłady i ćwiczenia tematycznie korespondujące z problematyką zawartą w pierwszym tomie.

Charakterystyczną cechą wszelkich publikacji zbiorowych jest udział wielu Autorów, którzy wprowadzając niejednokrotnie reprezentują jedną dziedzinę, ale są specjalistami z różnych dyscyplin naukowych. *Współczesna bankowość* jest wynikiem prac 14 Autorów, reprezentujących swe poglądy, których źródłem jest ich dorobek naukowy i doświadczenie akademickie. W swych dociekaniach Autorzy często wykraczają poza rozwiązania przyjęte w polskiej praktyce bankowej. Nie sposób w

tym miejscu wymienić wszystkich Autorów. Są wśród nich: A. Kaźmierczak, J. Nowakowski, M.S. Wiatr, M. Zaleska, będący z jednej strony cenionymi profesorami i nauczycielami akademickimi o niepodważalnym dorobku naukowym, a z drugiej strony mający wieloletni staż w rozmaitych instytucjach, które bezpośrednio lub pośrednio przyczyniają się do rozwoju bankowości w Polsce. Jest to wystarczającym argumentem, aby polecić ten podręcznik jak największej liczbie studentów.

Treść pracy zamieszczono na 629 stronach i podzielono ją na cztery części. Pierwsza z nich pt. „System bankowy” składa się z pięciu rozdziałów. Zaprezentowano w niej zagadnienia dotyczące: instytucjonalnych uwarunkowań systemu bankowego, banku centralnego i instrumentów polityki pieniężnej, nadzoru nad rynkiem finansowym, systemu gwarantowania depozytów i instytucji wspierających sektor bankowy.

Część druga, zawierająca sześć rozdziałów nosi tytuł „Segmentacja produktów i usług bankowych”. Przedstawiono w niej zagadnienia dotyczące znaczenia segmentacji w budowaniu przewagi konkurencyjnej banku, następnie zaś dokonano dogłębnej charakterystyki bankowości inwestycyjnej, korporacyjnej, detalicznej, hipotecznej i elektronicznej.

* Akademia Ekonomiczna w Poznaniu, Katedra Bankowości

Część trzecia pt. „Ryzyko bankowe”, w której zamieszczono sześć rozdziałów, koncentruje się na istocie, rodzajach i źródłach ryzyka bankowego. W dalszych rozważaniach scharakteryzowano ryzyko kredytowe, cenowe, operacyjne. Autorom nie umknęły również zagadnienia dotyczące istoty i konsekwencji wdrożenia do naszego systemu bankowego Nowej Umowy Kapitałowej (NUK). Tę część kończy prezentacja zastosowania instrumentów pochodnych do zarządzania ryzykiem bankowym.

Czwartą część, złożoną z czterech rozdziałów, za tytułowano „Zasady kalkulacji finansowych i oceny banku”. Zawiera ona rozważania dotyczące podstaw kalkulacji finansowych. Następnie Autorzy przechodzą do kalkulacji cen oraz efektywności produktów i usług bankowych, sprawozdawczości bankowej i systemu raportowania w banku, kończąc oceną sytuacji ekonomiczno-finansowej banku.

Po zapoznaniu się z interesującą treścią pracy można sformułować kilka refleksji, zawierając je w dwóch grupach. Pierwsza z nich dotyczy silnych stron wybranych części podręcznika, a druga grupa koncentruje się na ocenie całego podręcznika i tym samym ma ogólniejszy wymiar.

W pierwszej części podręcznika zamieszczono rozdział, który koncentruje się na charakterystyce instytucji wspierających sektor bankowy, autorstwa J. Koleśnika i A. Palimąki (rozdział 5.). W tym rozdziale przedstawiono takie instytucje, jak: Związek Banków Polskich oraz jego rolę, zadania i bazę danych, Bankowy Arbitraż Konsumentki, a także Biuro Informacji Kredytowej SA, Biuro Informacji Gospodarczej SA i Krajową Izbę Rozliczeniową SA. Przedmiotem tych dociekań są takie instytucje jak: bank centralny, nadzór bankowy, instytucje gwarantujące depozyty.

W części drugiej na uwagę zasługują rozważania zamieszczone w rozdziałach dotyczących bankowości inwestycyjnej (rozdział 2., autorstwa K. Borowskiego) i elektronicznej (rozdział 6., autorstwa E. Ślęzaka i K. Borowskiego). W pierwszym z tych rozdziałów zwrócono uwagę na zacieranie się różnic pomiędzy klasycznymi modelami systemów bankowych, tj. modelem anglosaskim i kontynentalnym, oraz rolę działalności inwestycyjnej w tych instytucjach. Przejrzenie scharakteryzowano obszary działalności inwestycyjnej banków, wskazując na takie sfery, jak: udział w operacjach na rynku papierów wartościowych i na rynku pieniężnym, zarządzanie funduszami, doradztwo finansowe. Nie zapomniano też wskazać tendencje w bankowości inwestycyjnej na rynkach światowych i zakres usług inwestycyjnych świadczonych przez banki funkcjonujące w Polsce. Ostatnia dekada świadczy o tym, że nie tylko zmieniły się formy komunikowania się między osobami, ale również pomiędzy instytucjami i ich klientami. Nowe zdobycze techniki, nowe technologie nie ominęły współczesnej bankowości. Coraz częściej do-

świadczamy, że jednym z zasadniczych kryteriów wyboru banku przez klientów staje się możliwość korzystania z platformy elektronicznej. Autorzy tej części podręcznika koncentrują się na istocie i ewolucji bankowości elektronicznej, rodzajach elektronicznych form dystrybucji usług czy funkcjonowaniu wirtualnych biur maklerskich.

W części trzeciej można wyróżnić rozdział dotyczący ryzyka kredytowego (rozdział 2., autorstwa M.S. Wiatra i R. Jagiełły) oraz rozdział dotyczący NUK (rozdział 5., autorstwa J. Koleśnika). Działalność banków nierozzerwalnie łączy się z ryzykiem związanym z powierzaniem różnym podmiotom wolnych środków pieniężnych, których źródłem są zgromadzone depozyty pochodzące od podmiotów nadwyżkowych. Przedstawione w tej części rozważania znacznie ułatwiają zrozumienie tych zagadnień. Autorzy nie tylko zajęli się dogłębnym wyjaśnieniem istoty ryzyka i jego determinantami, ale również wskazali na sedno zarządzania ryzykiem i znaczenie ratingów kredytowych. Opisać też zastosowanie modeli ryzyka portfela kredytowego. Dociekliwość prowadzonych rozważań wpłynęła na objętość, gdyż jest to najdłuższy rozdział w podręczniku. Nie oznacza to jednak, że jest rozwlekły. Ale to już jest zasługa kunsztu redakcyjnego.

Z minimalizacją ryzyka i bezpieczeństwem funkcjonowania banków koresponduje rozdział 5., dotyczący NUK. Duża liczba instytucji włożyła wiele wysiłku w przygotowanie koncepcji i zastosowanie odpowiednich procedur związanych z wdrożeniem postanowień NUK. Wszyscy ci, którzy zetknęli się z założeniami NUK, wiedzą, że jest napisana dość hermetycznym językiem. Autor tej części podręcznika w sposób bardzo przystępny zapoznaje Czytelnika nie tylko z ideami regulacji nadzorczych końca XX w., ale także z ideą NUK, jej trzema filarami, zakresem stosowania i wagami ryzyka.

W czwartej części na uwagę zasługują dwa rozdziały. Rozdział 1., autorstwa J. Nowakowskiego i K. Liberadzkiego, dotyczy podstaw kalkulacji finansowych. Z kolei rozdział 4., autorstwa M. Zaleskiej, dotyczy oceny sytuacji ekonomiczno-finansowej banku. Rozwój współczesnej bankowości nie opiera się jedynie na doświadczeniach z przeszłości, ale w coraz większym stopniu jest wynikiem zastosowania, w wielu sferach działalności banku, matematyki finansowej lub mniej czy bardziej skomplikowanych modeli matematyczno-ekonomicznych. Autorzy tego rozdziału zapoznają czytelnika z rodzajami stóp procentowych i ich prostym zastosowaniem. Następnie stosują je do kalkulacji parametrów wybranych papierów wartościowych. Na pozór wydawać by się mogło, że przybliżenie wiedzy z tego zakresu i jej zrozumienie napotka pewne bariery. Tak się jednak nie stało. Tekst ten przyswajalny nawet dla czytelnika, który nie ma podstaw wykształcenia matematycznego. W przypadku rozdziału poświęconego ocenie sytuacji ekonomiczno-finansowej banku (rozdział 4.)

Autorka wskazała nie tylko na zakres stosowanych metod analizy, ale również, a może przede wszystkim, na podmioty sporządzające analizy i ich odbiorców, interpretacje wyników czy na ocenę banków na podstawie czynników niemierzalnych.

Refleksje natury ogólniejszej dotyczą treści całego podręcznika.

Po pierwsze, cały układ pracy jest bardzo przejrzysty. Jest to zapewne duża zasługa redaktora naukowego, który prowadzi czytelnika od ogółu do szczegółów, od zagadnień, które są podstawą bankowości, do zagadnień bardziej skomplikowanych, od zagadnień, które są przyczyną, do ich następstw.

Po drugie, silną stroną rozważań zamieszczonych w podręczniku jest zmierzenie się Autorów ze wskazaniem tendencji rozwoju poszczególnych instytucji i instrumentów na rynku finansowym. Autorzy nie ograniczają się do ich ogólnej charakterystyki, ale opisuje wady, zalety oraz ograniczenia ich funkcjonowania w polskiej gospodarce.

Po trzecie, wielu Autorów wykracza w swych rozważaniach poza polską praktykę bankową, jak również poza obowiązujące w naszym kraju rozwiązania systemowe. Dociekliwy czytelnik może więc określić nie tylko dystans, jaki dzieli naszą praktykę bankową od rozwiniętych systemów, ale również pokusić się o refleksje na temat warunków wprowadzenia do naszego systemu nowych instrumentów lub zmian zasad funkcjonowania instytucji wspierających rozwój systemu bankowego.

Po czwarte, istotnym walorem podręcznika jest podawanie terminów obcojęzycznych, które wchodzą do słownika naszej bankowości, co w dobie internacjonalizacji banków staje się bardzo przydatne dla każdego czytelnika. Cenne jest również w zdecydowanej większości zamieszczonego tekstu, poza małymi wyjątkami, podawanie aktualnej literatury w odsyłaczach, a na końcu każdego rozdziału bibliografii. Każdy, kto odczuwa pewien niedosyt, może uzupełnić swą wiedzę, sięgając do wskazanych przez Autorów źródeł.

Po piąte, dużą wartością podręcznika jest fakt, że można go wykorzystać na wielu kierunkach nauczania bankowości. Można bowiem odwoływać się do zawartych w nim rozważań w pracach licencjackich, magisterskich czy przygotowując referaty z różnych przedmiotów z dziedziny bankowości.

Po szóste, po przestudiowaniu całego tekstu uważny czytelnik może zadać pytanie, dokąd zmierza współczesna bankowość. Odpowiedzi można odszukać w wielu fragmentach podręcznika, które jednoznacznie wskazują na wykorzystanie w wielu sferach działalności banku matematyki finansowej oraz modeli ekonometrycznych, pozwalających na zminimalizowanie ryzyka w tych instytucjach. Opisanie rozwoju bankowości bez zastosowania metod ilościowych staje się w związku z tym wysoce wątpliwe.

Autorzy podręcznika już we wstępie wyznaczyli swego adresata, którym są studenci pragnący nie tylko usystematyzować swą wiedzę z przedmiotów bankowych, ale znacznie ją pogłębić. W związku z tym pomijanie opinii na temat wartości tego podręcznika wyrażanych przez studentów byłoby dużym uchybieniem w formułowaniu ostatecznych ocen. Dlatego autor recenzji poprosił swych seminarzystów, studentów IV roku specjalności Bankowość, o zapoznanie się z wybranymi przez nich częściami podręcznika i wyrażenie ocen. Opinie były bardzo pozytywne, a do najczęstszych watorów książki zaliczono m.in.:

- język, który jest zrozumiały dla czytelnika,
- aktualność poruszanych zagadnień,
- wskazanie tendencji rozwoju instytucji i instrumentów nie tylko opisowo, ale również za pomocą danych liczbowych zaprezentowanych w tabelach i wykresach,
- przydatność informacji z poszczególnych dziedzin bankowości, nie tylko na kierunku Bankowość, ale również dla studentów innych kierunków, którzy chcieliby bardziej świadomie korzystać z usług banków.

Opinie studentów dość jednoznacznie wskazują na przydatność tej publikacji i możliwość jej wykorzystania w procesie dydaktycznym.

W dyskusjach na temat redagowania dobrego podręcznika, swego czasu toczyły się na seminariach doktorskich u nieżyjącego prof. J. Wierzbickiego, wyraził on myśl, która do dzisiaj jest aktualna: „...sztuką jest napisanie podręcznika, który po wielu latach od jego wydania nie starzeje się, a zamieszczone w nim zagadnienia są nadal aktualne i studenci chętnie do niego zaglądają”. Czy taka będzie przyszłość ocenianego podręcznika? Zdaniem autora recenzji tak, jednak odpowiedź na to pytanie przyniesie czas.

Andrzej Cieślik, *Geografia inwestycji zagranicznych. Przyczyny i skutki lokalizacji spółek z udziałem kapitału zagranicznego w Polsce*

Review of the book by Andrzej Cieślik, *Geography of Foreign Investment. Causes and Effects of Locating Companies with Foreign Capital Participation in Poland*

Wydawnictwa Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa 2005

*Elżbieta Czarny**

Andrzej Cieślik podejmuje w opisywanym opracowaniu problematykę regionalnej lokalizacji zagranicznych inwestycji bezpośrednich (*foreign direct investment*, FDI). Inaczej niż większość badaczy nie ogranicza się do przedstawienia przyczyn i skutków lokowania kapitału bezpośredniego na świecie i w Polsce, lecz analizuje jego regionalne uwarunkowania. Przeprowadzone przezeń badanie potwierdza, że w Polsce, podobnie jak w innych krajach, FDI są bardziej skoncentrowane przestrzennie niż inne rodzaje działalności gospodarczej. Taki stan powoduje skupianie pożytków z inwestycji bezpośrednich w regionach lokalizacji, nie zaś ich równomierne rozprzestrzenianie się w całym kraju przyjmującym kapitał bezpośredni. Ten ważny z punktu widzenia teorii i praktyki gospodarczej wniosek poprzedza wnikliwa analiza zarówno literatury przedmiotu, jak i napływu FDI do Polski.

Książka A. Cieślika składa się z trzech części. Pierwsza dotyczy rozmieszczenia przedsiębiorstw międzynarodowych na świecie i w Polsce oraz polityki państwa wobec inwestorów zagranicznych. Druga poświęcona jest czynnikom decydującym o lokalizacji przedsiębiorstw

z kapitałem zagranicznym w skali regionalnej. W trzeciej części Autor analizuje skutki działalności firm międzynarodowych z punktu widzenia regionów lokalizacji FDI. Tytuły części II i III zostały sformułowane tak ogólnie, że nie widać w nich wątku polskiego. Jednak w każdej z nich są zarówno teoretyczne podstawy analizy, jak i badanie zjawisk dokonujących się w Polsce.

A. Cieślik nawiązuje w swojej książce do ważnego nurtu badań współczesnej ekonomii międzynarodowej, a mianowicie do nowej geografii ekonomicznej (*new economic geography*). Jest to kolejny, po analizie handlu wewnątrzgałęziowego i badaniach cech eksporterów z różnych branż, przykład przenoszenia analiz z dziedziny ekonomii międzynarodowej na poziom niższy niż krajowy. Książka należy do nielicznych polskich prac z tego zakresu, których autorzy zauważają, że w gospodarce istnieją sektory, branże i przedsiębiorstwa, wymagające innych analiz niż dotyczące średnio ogólnokrajowego. Praca korzystnie wyróżnia się w polskiej literaturze ekonomicznej. Jest to, jak dotąd, jedyna tak szczegółowa analiza przyczyn i skutków regionalnej lokalizacji FDI w Polsce.

* Szkoła Główna Handlowa, Kolegium Gospodarki Światowej.

Część I Autor zaczyna od analizy światowych FDI, dowodząc, że zarówno ich rozmiary, jak i (przede wszystkim) tempo wzrostu czynią firmy wielonarodowe coraz ważniejszymi podmiotami gospodarki światowej. Dokonując przeglądu światowej literatury przedmiotu (podrozdział 1.4), podsumowuje wyniki badań empirycznych dotyczących różnych aspektów działalności MNEs (*multinational enterprises*). Przedstawia wyniki badań makroekonomicznych, dotyczących krajów eksportujących i importujących kapitał bezpośredni, oraz mikroekonomicznych skoncentrowanych na charakterystykach branż i przedsiębiorstw, które zakładają filie za granicą. Logiczną kontynuacją tego wątku jest autorska empiryczna analiza przepływów FDI (skumulowanych, bieżących i sektorowych – zob. podrozdział 1.5) oraz następujące po niej analizy teorii lokalizacji FDI (podrozdział 1.6) i wyników empirycznej weryfikacji predykcji tych teorii (podrozdział 1.7).

W rozdziale 2. A. Cieślík analizuje napływ FDI do Polski. Najpierw (podrozdział 2.1) porównuje go z analogicznym napływem do innych krajów, a następnie (podrozdział 2.2) pokazuje, jak działalność firm z kapitałem zagranicznym ewoluuje w Polsce w okresie transformacji systemowej. Z kolei w podrozdziale 2.3 pisze o branżowej strukturze spółek z kapitałem zagranicznym w Polsce. Jest to bez wątpienia jedyna tak głęboka analiza sektorowa FDI w Polsce (zob. s. 78 i nast., zwłaszcza tabela 2.4 na s. 79).

Niestety, badania przeprowadzone przez A. Cieślíka oraz przytaczane przezeń wyniki analiz nie pozwalają na porównanie struktury sektorowej FDI w Polsce i na świecie. Na pierwszy rzut oka wydaje się, że wystarczy zestawzić ze sobą dane z tabel 1.4 (s. 42–43) oraz 2.4, co zresztą A. Cieślík robi na s. 80. Jednak w obu wspomnianych tabelach są odmienne dane, pochodzące w dodatku z różnych lat. Autor w nieuprawniony sposób dokonuje więc porównań międzyokresowych tak, jakby chodziło o ten sam okres. W danych przytaczanych przez A. Cieślíka nie widać też zmian struktury sektorowej FDI w Polsce, choć przecież wystarczyłoby pokazać Czytelnikowi dane z dwóch – najlepiej oddalonych w czasie – lat, nie zaś – jak to jest w książce – wyłącznie z jednego roku (2003).

W rozdziale 2. A. Cieślík analizuje też rodzaje przedsiębiorstw z kapitałem zagranicznym powstających w Polsce. Na podstawie własnych badań i odniesień do opracowań innych autorów pisze o współlistnieniu firm poziomych i pionowych. Jest to ważne ustalenie, dowodzące poprawności predykcji teoretycznych. Zgodnie z nimi poziome MNEs zakłada się zwykle w krajach uprzemysłowionych, pionowe zaś w krajach słabo rozwiniętych. A. Cieślík dowodzi, że Polska pod względem poziomu rozwoju odstaje od czołowych eksporterów kapitału bezpośredniego, jednak – dzięki względnie szybkiemu wzrostowi gospodarczemu, transformacji systemowej i procesowi integracji z UE – przeżywa awans

cywilizacyjny. Konsekwencją, widoczną w badaniach empirycznych nad napływem FDI, jest posiadanie przez Polskę cech zarówno kraju uprzemysłowionego, jak i słabo rozwiniętego.

Najciekawszym ustaleniem Autora w tej części pracy jest to, że napływ kapitału bezpośredniego do Polski powoduje pogłębienie jej podziału na części bardziej i mniej rozwinięte. Firmy zagraniczne lokują się bowiem, w badanym przez A. Cieślíka okresie, w tych częściach Polski, które są i tak względnie wysoko rozwinięte.

Autor zauważa również, że lokalizacja specjalnych stref ekonomicznych (SSE) w regionach względnie rozwiniętych (podrozdział 2.5, zwłaszcza od s. 99) świadczy o nastawieniu polityki gospodarczej raczej na restrukturyzację przemysłu niż na rozwijanie zacofanych regionów. To bardzo interesujący wniosek, zwłaszcza jeśli uwzględni się, że Unia Europejska i Światowa Organizacja Handlu (WTO) traktują niski PKB *per capita* jako jedno z ważnych kryteriów dopuszczających możliwość przyznawania pomocy publicznej. Dla polskiej polityki gospodarczej ten czynnik zdaje się w ogóle nie mieć znaczenia! To źle świadczy o jakości polskiej polityki gospodarczej (opinie tę Autor formułuje w rozdziale 6., część III, gdzie krytykuje dobór kryteriów tworzenia specjalnych stref ekonomicznych). A. Cieślík pisze, że SSE były raczej politycznym instrumentem restrukturyzacji przemysłu w regionach o wysokiej stopie bezrobocia na początku okresu transformacji niż składnikiem długookresowej polityki rozwoju regionów zacofanych.

Część II rozpoczyna rozdział 3., prezentujący analizę teorii przestrzennej lokalizacji działalności gospodarczej. A. Cieślík wywodzi współczesną teorię lokalizacji z niemieckiej tradycji klasycznej (von Thünen, Launhardt) oraz neoklasycznej ekonomii miejskiej (m.in. Hoover). Autor wykazuje znajomość oryginalnej literatury nie tylko angielsko-, lecz także niemieckojęzycznej, a nie jedynie jej uwspółcześnionych opisów. Szeroko analizuje też model nierównomiernego rozwoju regionalnego P. Krugmana z 1991 r., będący podstawą międzynarodowych badań ekonomistów międzynarodowych nad jednostkami mniejszymi niż państwa (P. Krugmana uważa się za twórcę nowej geografii ekonomicznej).

W rozdziale 3. znajduje się analiza związków współczesnej ekonomii i geografii. A. Cieślík nie bada jednak powiązań całej ekonomii z całą geografą (co zapowiada tytuł podrozdziału 3.4), lecz interesujący go styk obu dziedzin nauki. Moim zdaniem ten fragment stanowi apologię nowej geografii ekonomicznej, będąc zarazem krytyką geografii. I tak, na s. 135 Autor pisze np., że nowa geografia ekonomiczna „spełnia [...] standardy współczesnej ekonomii”, i dalej, na s. 136, że „teoria jest tożsama z [...] dedukcją i formalnymi dowodami stawianych tez.” Z kolei geografia (s. 135) „korzysta z ram [...] bardziej eklektycznych”, jej „celem jest »realizm«”, a cechuje ją „możliwość »swobodnego teoretyzowania«” (s. 136). Mam wątpliwości, czy jest to zaproszenie geo-

grafów do dyskusji, czy raczej prezentacja argumentów na rzecz tezy o wyższości badań ekonomicznych nad geograficznymi.

W rozdziale 4. Autor analizuje czynniki decydujące o lokalizacji spółek z udziałem kapitału zagranicznego w Polsce. Prowadzi empiryczną weryfikację hipotez sformułowanych w modelu teoretycznym. Ten rozdział jest najbardziej interesujący w całej pracy, choć równocześnie dość trudny formalnie. Jego lekturę ułatwiają analizy przedstawione przez Autora w poprzednim rozdziale, a także objaśnienia i komentarze do analizowanego modelu.

Szczególnie warte lektury są podrozdziały 4.2.2 i 4.2.3 (s. 177 i następne). W pierwszym A. Cieślík analizuje problemy z dostępem do danych statystycznych i przedstawia sposoby ich przewyżczania. Autor zwraca też uwagę na kwestie dotyczące dopasowania danych do ujęć teoretycznych. Pokazuje, za pomocą jakich informacji statystycznych można przedstawiać interesujące go zmienne modelowe. Argumentację wspierają odwołania do światowej literatury przedmiotu. Cały ten fragment powinien trafić do kanonu lektur młodych pracowników naukowych zajmujących się badaniami empirycznymi.

Z kolei w podrozdziale 4.2.3 Autor prezentuje wyniki badań empirycznych. Przeprowadza kilka wersji badania. Zaczyna od analizy najczęściej opisywanych w literaturze cech regionalnych sprzyjających lokowaniu firm z obcym kapitałem i zniechęcających do tego. Następnie rozszerza zestaw badanych cech. Uwzględnia kolejno strukturę działalności gospodarczej (a zwłaszcza udział w niej przemysłu i usług), stan rynku pracy w regionie (indeks skolaryzacji i stopa bezrobocia), a także wahania koniunktury. Poszczególne modyfikacje sprawiają, że model teoretyczny lepiej opisuje rzeczywistość. Wraz z modyfikacjami testowanego modelu zmieniają się też zakres występowania oddziaływań oraz kierunek i siła wpływu różnych zmiennych. Następnie A. Cieślík tworzy model dynamiczny, w którym uwzględnia możliwość wystąpienia postulowanego przez teorię sprzężenia zwrotnego między liczbą firm z kapitałem zagranicznym wchodzących do danego regionu a liczbą takich firm już tam działających. Jego badanie empiryczne potwierdza predykcie modelu teoretycznego dotyczące sprzężenia zwrotnego. Skutkiem ubocznym jest jednak utrata statystycznej istotności wielu innych zmiennych, wcześniej (w ujęciu statycznym) uznanych za istotne. Na koniec A. Cieślík bada znaczenie graniczności jako czynnika zachęcającego lub zniechęcającego do lokowania MNE w regionie. Zgodnie z przewidywaniami istnienie granicy z państwem niebędącym członkiem UE obniża lokalizacyjną atrakcyjność regionu, a granicy z państwem członkowskim UE ją podnosi.

A. Cieślík prowadzi badania empiryczne najpierw dla 49, a następnie (lata 1999–2003) dla 16 województw. W drugim badaniu niektóre zmienne tracą istotność; niekiedy zmieniają się charakter i siła ich oddziaływanie.

Zapewne wiąże się to z niewielką liczbą obserwacji (80 – zob. tab. 4.5, s. 203–204). Taki stan powoduje jednak, że nie wiadomo, czy zmieniły się czynniki decydujące o lokalizacji FDI, czy też nowy podział administracyjny zdeteminował lokalizację FDI.

W analizie podzielonej na dwie nieporównywalne części jedna część (lata 1993–1998) dotyczy czynników decydujących o lokalizacji firm z udziałem kapitału zagranicznego w Polsce w trakcie jednego z najbardziej nietypowych okresów w powojennej historii Polski. Następowala wówczas transformacja systemowa (choć, oczywiście, część dostosowań dokonała się już wcześniej). Druga część (lata 1999–2003) odnosi się z kolei do innej próby (16, nie zaś 49 województw) i obejmuje względnie małą liczbę obserwacji. Nie wiem, dlaczego Autor nie pokusił się o przybliżenie jednolitego podziału administracyjnego Polski. Dlaczego np. nie przeprowadził pierwotnego badania na grupie 16, a nie 49 regionów? Zyskałby nie tylko wydłużenie szeregu czasowego i w konsekwencji większą liczbę obserwacji, lecz także prześledziłby interesujące go zjawiska w bardziej „normalnym” okresie, co uczyniłoby otrzymane przez niego wyniki bardziej typowymi. Wadą badań A. Cieślíka jest bowiem to, że trudno je uogólnić. Zresztą sam Autor stroni od generalizacji, przedstawiając listy cech, które zyskują lub tracą na znaczeniu. Takie postępowanie jest tym dziwniejsze, że Autorowi nie chodziło wyłącznie o historyczną analizę pewnego zjawiska ekonomicznego, gdyż – jak pisze na s. 159 – „Polska [...] może być traktowana jako naturalne laboratorium do badania czynników mających wpływ na decyzje lokalizacyjne przedsiębiorstw w warunkach otwartego rynku”.

Przy okazji rozważań na temat wyników badań A. Cieślíka z lat 1993–1998 oraz 1999–2003 ujawnia się duża wrażliwość analiz dotyczących lokalizacji na oddziaływanie czynników pozaekonomicznych (w badanym przypadku zmiany struktury administracyjnej kraju). Jak wobec tego badać pozycję regionów zmieniających przynależność państwową (np. w przypadku państw bałkańskich lub państw byłego ZSRR)? Czy oznacza to, że narzędzia nowej geografii ekonomicznej mają ograniczone zastosowanie? A może chodzi tylko o niedostępność odpowiednich danych statystycznych? Lektura książki A. Cieślíka nie pozwala odpowiedzieć na te pytania.

Część III traktuje o skutkach działalności firm z kapitałem zagranicznym. Rozpoczyna ją rozdział 5., w którym Autor pisze o wpływie FDI na gospodarkę kraju goszczącego. Analizuje możliwe powiązania filii firm zagranicznych z firmami lokalnymi. Chodzi przy tym o więzi o charakterze zarówno kooperacyjnym, jak i konkurencyjnym. Bada oddziaływanie napływu kapitału bezpośredniego m.in. na wielkość zatrudnienia, poziom kwalifikacji pracowników, wysokość płac i rozprzestrzenianie się technologii. Przedstawia też obszerny przegląd badań empirycznych dotyczących skutków FDI. Warte uwagi są spostrzeżenia A. Cieślíka do-

tyczące wpływu polityki gospodarczej kraju goszczącego na możliwość dyfuzji techniki. Na podstawie modeli teoretycznych i badań empirycznych Autor stwierdza, że prawdopodobieństwo wykorzystania pozytywnych efektów zewnętrznych związanych z obecnością filii MNE rośnie wówczas, gdy firmy lokalne prowadzą działalność badawczo-rozwojową, a władze gospodarcze wspierają ten rodzaj aktywności. Polskiego czytelnika najpewniej szczególnie zainteresują analizy Autora prowadzące do wniosku o braku jednoznacznej oceny zakresu i kierunków oddziaływania efektów zewnętrznych (pozytywnych i negatywnych) związanych z działalnością firm z kapitałem zagranicznym ulokowanych w Polsce i innych krajach transformacji systemowej.

Książkę kończy rozdział 6., poświęcony analizie skutków działalności firm z kapitałem zagranicznym w Polsce. Autor przedstawia w nim działalność firm międzynarodowych w podziale na regiony, w których zlokalizowano ich filie. Uwzględnia w ten sposób cechy otoczenia, które współdecydują o charakterystyce firm z kapitałem zagranicznym, a więc m.in. o ich produktywności i wysokości płac zatrudnionych w nich pracowników. Wykorzystuje przy tym analizę rynku pracy (tak jak Aitken i inni w badaniu z 1996 r.). Zmiany na tym rynku pozwalają wnioskować o zmianach produktywności w badanych regionach kraju goszczącego kapitał zagraniczny.

W tym rozdziale Autor zbyt oszczędnie, moim zdaniem, komentuje informacje znajdujące się w tabelach. Brakuje analizy istotności statystycznej lub jej braku w przypadku tabel 6.1 i 6.2. Obie tabele mają także inne wady. Tabela 6.1 przedstawia wyniki z zamierzonych, w stosunku do momentu wydania książki, lat 1994–1995. Autor wprowadzie uzasadnia ograniczenie analizy (zob. s. 247), jednak nie przekonuje mnie deklarowana przezeń chęć pominięcia wpływu SSE. W tabeli 6.2 w ogóle nie ma informacji, jakiego okresu dotyczy badanie wpływu obecności firm zagranicznych na premie płacowe. Być może chodzi o lata 1994–1996, o których Autor pisze na s. 253. Z pewnością był to okres odległy, gdyż Autor powołuje się na własny tekst z 1999 r. W dodatku okres, którego dotyczy analiza, musiał być dość krótki, gdyż przeprowadzono 39 obserwacji.

Mimo wspomnianych niedostatków książka A. Cieślika jest interesującą lekturą dla ekonomistów, zwłaszcza tych, którzy zajmują się problematyką międzynarodową. Tylko w niewielkiej jej części Autor korzysta z aparatu formalnego, co czyni pracę łatwiejszą w odbiorze. Jego książka stanowi uzupełnienie wiedzy o procesach dokonujących się w Polsce w okresie transformacji systemowej. Pokazuje, jakie znaczenie ma proces akcesyjny dla decyzji o ulokowaniu kapitału właśnie w Polsce. Daje odpowiedź na wiele pytań dotyczących polityki gospodarczej Polski w interesującym Autora okresie. Nawiązuje przy tym do ważnego nurtu ekonomii międzynarodowej i opartych na niej badań empirycznych. Jej zalet nie pomniejszają uchybienia dotyczące badań empirycznych.

Dziwi mnie jednak zapewnienie Autora, że książka jest przeznaczona nie tylko dla ekonomistów, lecz tak-

że dla geografów (na s. 13 pisze o nich, zresztą, jako o „geografach właściwych” – czyżby geografów np. ekonomicznych miał za „niewłaściwych”?; są także – na s. 14 – „geografowie humanistyczni” i zupełnie nie wiem, czy oni są „właściwi”, czy nie). W książce jest sporo niejasności terminologicznych. Czasem pisze o „współczesnych teoriach”, a czasem o „współczesnej teorii przedsiębiorstwa” (zob. np. s. 46). Na s. 48 wspomina o wprowadzeniu organizacji rynku do teorii handlu zagranicznego, gdy tymczasem z kontekstu wynika, że chodzi o teorię organizacji rynku. Mianem chaosu terminologicznego można określić nagromadzenie na s. 48–49 takich pojęć, jak: rosnące przychody, korzyści skali oraz przychody skali, bez wyjaśnienia, co jest czym (z kontekstu wynika, że chodzi o rosnące, stałe i malejące korzyści skali, nie zaś o przychody z czynnika produkcji). Kolejnym przykładem niejasnego określenia jest „doskonała konkurencja monopolistyczna” (s. 125) – takiego terminu nie ma ani w znanych podręcznikach do mikroekonomii, ani w elektronicznym katalogu ECONIS. Podrozdział 1.4 ma w tytule „stylizowane fakty” (Autor pisze o nich również na s. 23), a ich definicję podaje dopiero na s. 151. Autor używa żargonu ekonomicznego (s. 55 „model CHO”). Wymaga też od Czytelników pewnej ogólnej wiedzy ekonomicznej. I jak z tymi utrudnieniami mają sobie radzić geografowie? W konsekwencji nie sądzę, żeby specjaliści od geografii byli grupą odbiorców, do której Autor adresuje swoją książkę.

Moją uwagę zwróciła również obszerna bibliografia zamieszczona przez Autora na s. 281–299. Z jej lektury wynika jednak zadziwiający wniosek. Jeśli pozycję naukową mierzyć liczbą cytowań, to A. Cieślik jest większym klasykiem niż P. Krugman łącznie z E. Helpmanem czy też J.H. Dunning wraz z J. Markusenem. Na wzmiankę zasługują bowiem, zdaniem Autora, 23 prace A. Cieślika (niektóre we współautorstwie) oraz łącznie 17 opracowań P. Krugmana i E. Helpmana czy 16 opracowań J.H. Dunninga i J. Markusena. Doliczyłam się też w sumie 24 opracowań innych polskich autorów (poza A. Cieślikiem i jego współautorami oraz pracującymi za granicą H. Kierzkowskim i K. Żukowską-Gagelmann), zasługujących na umieszczenie w bibliografii.

I jeszcze dwa słowa o wydawnictwie. Informacja o „Komitecie Redakcyjnym serii”, napis na okładce „Badania Ekonomiczne” oraz logo Wydziału Nauk Ekonomicznych UW na stronie tytułowej zdają się świadczyć o tym, że książka A. Cieślika jest częścią serii. Sądzę jednak, że obecność owej serii nie jest wystarczająco uwidocznioma. Może warto ją podkreślić, podając kolejne numery wydawanych książek? A może każdą należącą do niej książkę powinna poprzedzać notka Komitetu Redakcyjnego, przedstawiająca cele przyświecające twórcom serii oraz jej zawartość merytoryczną? Seria poważnych publikacji dotyczących teorii ekonomii i badań empirycznych powinna zostać zauważona.