

Leszek Leśniewski

Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu

Przegląd teoretycznego ujęcia kryzysu finansowego

Streszczenie

Celem artykułu jest przegląd i krytyczna analiza literatury przedmiotu na temat wybranych koncepcji kryzysu finansowego. Na podstawie wybranej literatury w artykule zaprezentowano teoretyczne ujęcie kryzysów: finansowego, walutowego, bankowego i zadłużeniowego. Przedstawiono wyniki z przeprowadzonych badań, tj. badania bibliometrycznego i analizy cytowań. Na podstawie metody idealizacji i konkretyzacji, według L. Nowaka, ocenie poddane zostały wybrane koncepcje interpretacji mechanizmów kryzysu finansowego.

Słowa kluczowe: teoria kryzysów, kryzys finansowy, kryzys bankowy, kryzys walutowy, kryzys zadłużeniowy, globalny kryzys

1. Wprowadzenie

Współczesny kryzys globalny¹ to jeden z największych kryzysów, jakie dotknęły gospodarkę światową. Wywarł on istotny wpływ na bieg wydarzeń w gospodarce

¹ Na cele niniejszej pracy przyjęto definicję globalnego kryzysu finansowego jako kryzysu zapoczątkowanego w 2007 r. P. Krugman, *The return of depression economics and the crisis of 2008*, W.W. Norton & Company, New York, London 2009; W.J. McKibbin, A. Stoeckel, *The Global Financial Crisis: Causes and Consequences*, Working Papers in International Economics, November 2009, No. 2.09, Lowy Institute for International Policy, Sydney.

światowej. Stał się czynnikiem, który zapoczątkował weryfikację międzynarodowych powiązań finansowych. Wpłynął na kierunek podejmowanych badań i prac naukowych.

Bardzo liczne są publikacje dotyczące teoretycznych koncepcji kryzysu finansowego, zarówno w literaturze polskiej, jak i międzynarodowej. Wymagają one pewnego usystematyzowania.

W pracy podjęto próbę odpowiedzi na pytanie badawcze: Jakie obszary badań podejmowane i prezentowane są w literaturze przedmiotu, odnośnie do teoretycznego ujęcia kryzysu finansowego? Obszar badawczy artykułu obejmuje wybrane koncepcje kryzysu finansowego. Celem artykułu jest przedstawienie i ocena stanu literatury przedmiotu na temat wybranych koncepcji kryzysu finansowego.

Realizacji tak sformułowanego celu posłużyły krytyczny przegląd literatury, badania bibliometryczne, analiza cytowań oraz metoda idealizacji i konkretyzacji według L. Nowaka.

W pierwszej części artykułu przedstawiono definiowanie kryzysu finansowego, walutowego, bankowego i zadłużeniowego. Druga część poświęcona jest pojęciu kryzysu finansowego w badaniach bibliometrycznych. Eklektyczne ujęcie kryzysu najbardziej cytowanych autorów przedstawiono w trzeciej części artykułu. Rozważania podsumowano koncepcjami kryzysu finansowego w ujęciu idealizacyjnej teorii nauki L. Nowaka.

2. Definiowanie kryzysu finansowego, walutowego, bankowego i zadłużeniowego²

W literaturze przedmiotu występuje niejednoznaczność w zakresie pojęcia kryzysu finansowego. Dostrzegając tę lukę, dla przedstawienia tego zjawiska należy zarysować jego definiowanie. Stanowiska teoretyczne podlegały wielokrotnym przemianom, wywierając istotny wpływ na wielość definicji kryzysu gospodarczego, kryzysu

² Definiowanie i mechanizmy kryzysów finansowych są przedmiotem licznych badań naukowych. Por. m.in. *Polityka makroekonomiczna w warunkach kryzysu i jej wpływ na gospodarkę*, red. Z. Dach, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2011; *Instytucje i rynki wobec kryzysu finansowego – źródła i konsekwencje kryzysu*, red. A. Matysek-Jędrzych, CeDeWu.pl, Warszawa 2011; *Reakcje rynku na kryzys finansowy*, red. W. Przybylska-Kapuścińska, CeDeWu.pl, Warszawa 2011; *Ostatni światowy kryzys finansowy. Przyczyny, przebieg, polityka przedsiębiorstwa*, t. III, red. K. Piech, K. Wierus, Instytut Wiedzy i Innowacji, Warszawa 2012; *Zmiany instytucjonalne w reakcji na obecny kryzys*, red. A. Wojtyna, PWE, Warszawa 2013.

finansowego, kryzysu walutowego, kryzysu bankowego oraz kryzysu zadłużeniowego oraz stając się przedmiotem licznych prac naukowych.

Kryzys gospodarczy definiowany jest jako głęboka i przedłużająca się recesja³. W klasycznej teorii cyklu koniunkturalnego faza kryzysu charakteryzuje się zmianami wskaźników makroekonomicznych, tj. spadkiem popytu na dobra i usługi, spadkiem produkcji i zatrudnienia oraz spadkiem cen i inwestycji.

Załamaniem koniunktury prowadzi w konsekwencji do zmniejszenia tempa wzrostu gospodarczego⁴. Według neokeynesistów kryzys to okres, w którym drastycznie spada wielkość produkcji w ujęciu realnym i dochody ludności oraz rośnie bezrobocie⁵. Na podstawie literatury – przy czym nie w każdym przypadku – przyjmuje się, że kryzys gospodarczy może prowadzić do kryzysu finansowego i na odwrót.

Kryzys finansowy to sytuacja, w której pojawiają się znaczne zakłócenia na rynku finansowym. Objawiają się one spadkiem cen aktywów oraz upadłością wielu instytucji finansowych i niefinansowych⁶. Powoduje on niezdolność rynków do alokowania kapitału w gospodarce⁷. Określany jest jako zmiana powiązań płynności lub niewypłacalności uczestników rynku z interwencjonizmem władz publicznych⁸. Pod pojęciem kryzys finansowy kryją się trzy jego rodzaje – wynikające z występujących problemów dominujących na rynkach finansowych⁹:

- 1) kryzys bankowy,
- 2) kryzys walutowy,
- 3) kryzys zadłużeniowy.

Kryzysy te są ze sobą w większym lub mniejszym stopniu sprzężone. Powiązania między kryzysami nasilają się w wyniku procesów globalizacji i integracji rynków finansowych¹⁰.

³ O. Blanchard, *The Crisis: Basic Mechanisms, and Appropriate Policies*, IMF Working Paper WP/09/80, International Monetary Fund, Washington 2009.

⁴ Por. m.in. M. Bochenek, *Rozważania historyczno-semantyczne na temat kryzysów ekonomicznych*, Acta Universitatis Nicolai Copernici, EKONOMIA XLIII, 2012, nr 2, s. 147–159.

⁵ N.G. Mankiw, M.P. Taylor, *Makroekonomia*, PWE, Warszawa 2009.

⁶ F.S. Mishkin, *Ekonomika pieniądza, bankowości i rynków finansowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001.

⁷ B. Eichengreen, R. Portes, *The anatomy of financial crises*, The National Bureau of Economic Research Working Paper 1987, no. 2126, Cambridge.

⁸ D.M. Bordo, *Some Historical Evidence 1870–1933 on the Impact and International Transmission of Financial Crises*, The National Bureau of Economic Research Working Paper 1985, no. 1606, Cambridge.

⁹ W niniejszym artykule przytoczone zostały wybrane definicje na podstawie analizy literatury przedmiotu.

¹⁰ S. Claessens et al., *Financial Crises Causes, Consequences, and Policy Responses*, International Monetary Fund, Washington 2014.

Kryzys bankowy oznacza sytuację, w której przeważająca część sektora bankowego traci bezpieczeństwo¹¹. Pojawia się, gdy sektor bankowy traci płynność oraz pogarsza się pozycja kapitałowa banków, ponoszących straty z tytułu niespłaconych kredytów¹². W licznej literaturze kryzys bankowy utożsamiany jest z rzeczywistą lub potencjalną paniką bankową (ang. *bank run*)¹³. Niska wartość aktywów banków prowadzi do interwencji rządowych¹⁴. Wybuch kryzysu bankowego wiąże się z upadkiem instytucji finansowych, co potwierdza jego powiązanie z kryzysem finansowym¹⁵.

Kryzys walutowy to nagła utrata zaufania rynków finansowych do danej waluty¹⁶. Wywołuje gwałtowny odpływ kapitału i następuje skokowa dewaluacja danej waluty lub jej szybka deprecjacja w wyniku upłynnienia kursu walutowego¹⁷. Kryzys walutowy pojawia się, gdy zostanie upłynniony kurs walutowy przez władze monetarne lub zaciągnięcie pożyczek zagranicznych w celu obrony istniejącego kursu centralnego¹⁸. Może być on następstwem utraty zaufania inwestorów do danej waluty i wywołanego przez ten fakt ataku spekulacyjnego¹⁹.

Zgodnie z literaturą przedmiotu, kryzys walutowy jest częścią kryzysu finansowego lub może on występować autonomicznie, nie pociągając za sobą kryzysów w pozostałych ogniwach systemu finansowego. Kryzys walutowy dodatkowo może poprzedzać wystąpienie kryzysu finansowego²⁰.

W licznej literaturze przedmiotu, kryzys zadłużeniowy jest określony jako niemożliwość spłacenia wcześniej zaciągniętego długu²¹. Wiąże się on z niezdolnością sektora publicznego lub prywatnego do obsługi zobowiązań wynikających

¹¹ *Kryzysy bankowe: przyczyny i rozwiązania*, red. M. Iwanicz-Drozdowska, PWE, Warszawa 2002.

¹² A. Zielińska-Głębocka, *Współczesna gospodarka światowa*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2012.

¹³ D. Diamond, P.H. Dybvig, *Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity*, „The Journal of Political Economy” 1983, vol. 91, no. 3, s. 401–419.

¹⁴ V. Sundararajan, T.J.T. Balino, *Banking Crises: Cases and Issues*, International Monetary Fund, Washington 1991.

¹⁵ G.G. Kaufman, *Bank Runs: Causes, Benefits and Costs*, „Cato Journal” 1988, vol. 7, no. 3, s. 559–594.

¹⁶ W. Małecki et al., *Kryzysy walutowe*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001.

¹⁷ A. Sławiński, *Rynki finansowe*, PWE, Warszawa 2006.

¹⁸ D.M. Bordo, *An historical perspective on the crisis of 2007–2008*, The National Bureau of Economic Research Working Paper 2008, no. 14569, Cambridge.

¹⁹ J.A. Frankel, A.K. Rose, *Currency crashes in emerging markets: An empirical treatment*, „Journal of International Economics” 1996, 41, s. 351–366.

²⁰ M. Jurek, P. Marszałek, *Modele kryzysów bankowych i walutowych*, Zeszyty Naukowe 155 *Stabilizowanie sektora bankowego w okresie kryzysu*, Wydawnictwo UE w Poznaniu, Poznań 2010, s. 7–34.

²¹ A. Pescatori, A.N.R. Sy, *Debt Crises and the Development of International Capital Markets*, IMF Working Paper 2004, WP/04/44, International Monetary Fund, Washington.

z zadłużenia²². Kryzys ten w przypadku sektora publicznego może wywołać rzeczywisty brak możliwości jego spłaty lub redukcji, w momencie świadomego zawyżenia własnej waluty²³. W konsekwencji może dojść do niewypłacalności lub upadku państwa²⁴. W przypadku sektora prywatnego, kryzys zadłużeniowy wywołany jest niespłaceniem zobowiązań finansowych powstałych w wyniku odrzucenia lub restrukturyzacji długu²⁵.

3. Pojęcie kryzysu finansowego a badania bibliometryczne

Celem badania bibliometrycznego było przedstawienie w analizowanym okresie 1958–2013 (ostatnich 55 lat), częstotliwości publikowania artykułów i innych dokumentów naukowych na temat kryzysu finansowego (ang. *financial crisis*), kryzysu bankowego (ang. *banking crisis*), kryzysu walutowego (ang. *currency crisis*) i kryzysu zadłużeniowego (ang. *debt crisis*). Badanie zostało przeprowadzone 09.08.2014 r. Generując dane, posłużono się bazą *Web of Science*. Zastosowane kryteria wyszukiwania: *all citations databases, topic: financial crisis, topic: banking crisis, topic: currency crisis* i *topic: debt crisis*.

Z przeprowadzonego badania bibliometrycznego wynika, że początek zainteresowania naukowców tematyką kryzysów finansowych przypada na rok 1958²⁶. W latach 1958–2013 opublikowano 21 331 artykułów. Suma artykułów i innych dokumentów naukowych wyniosła: 12 848 dla *financial crisis*; 4108 dla *banking crisis*; 1831 dla *currency crisis*; 2544 dla *debt crisis*. Do 1997 r. zainteresowanie kryzysami wśród naukowców kształtowało się na poziomie nieprzekraczającym 200 pozycji rocznie. W latach 1958–2008 liczba artykułów na temat kryzysów wyniosła: finansowych – 3504, bankowych – 1447, walutowych – 993, zadłużeniowych – 1135. Wzrost zainteresowania tematyką nastąpił po 2008 r. Fakt ten wynikał z rozpoczęcia badań nad

²² Kryzysy światowe i recesje. Teoria, historia, przykłady, t. II, red. K. Piech, Instytut Wiedzy i Innowacji, Warszawa 2012.

²³ T. Kowalski, *Globalization and Transformation in Central European Countries: The Case of Poland*, Wydawnictwo UE w Poznaniu, Poznań 2013.

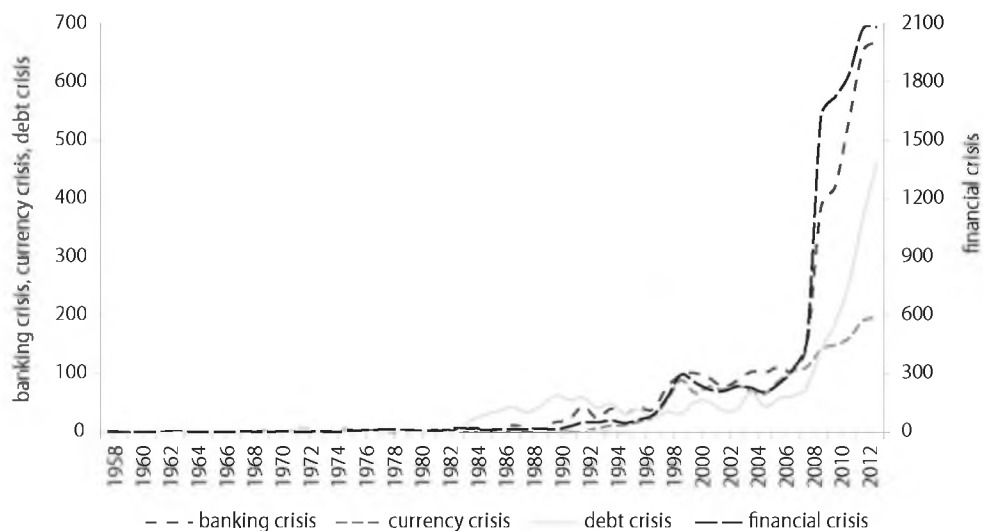
²⁴ M. Gruszczyński, *Kryzysy walutowe, bankowe i zadłużeniowe w gospodarce światowej*, CeDeWu.pl, Warszawa 2013.

²⁵ C.M. Reinhart, K.S. Rogoff, *From Financial Crash to Debt Crisis*, The National Bureau of Economic Research Working Paper 2013, no. 15795, Cambridge.

²⁶ Mechanizmy kryzysów były tematem prac naukowych przed 1958 r., jednak w bazie *Web of Science* nie odnotowano publikacji artykułów na ten temat przed tym rokiem. Dla por. m.in. I. Fisher, *Booms and Depressions: Some First Principles*, Adelphi, New York 1932.

mechanizmami kryzysu zapoczątkowanego w 2007 r. w Stanach Zjednoczonych. W badanym okresie odnotowana została rosnąca liczba artykułów, a maksymalne wartości przypadają na 2013 r. (rysunek 1).

Rysunek 1. Liczba prac naukowych na temat *financial crisis*, *banking crisis*, *currency crisis* i *debt crisis* opublikowanych w latach 1958–2013



Źródło: opracowanie własne na podstawie *Web of Science*.

4. Eklektyczne ujęcie kryzysu przez najczęściej cytowanych autorów

Teoretyczne koncepcje wyjaśniające mechanizmy kryzysu podlegały modyfikacjom. Celem tworzonych koncepcji było wyjaśnienie przyczyn oraz przebiegu kryzysów²⁷. Zróznicowanie klasyfikacji pociągało za sobą złożoność licznych interpretacji kryzysów. Wykorzystane w niniejszym artykule metody badawcze przyczyniły się do wyodrębnienia głównych elementów oraz oceny ewolucji poglądów teorii kryzysu finansowego.

²⁷ Obszary badawcze podejmowane w pracach naukowych obejmują wybrane kryzysy XX i XXI w., tj. wielki kryzys w latach 1929–1933; kryzys naftowy w latach 1973–1975; „Czarny poniedziałek” 1987 r.; kryzysy nordyckie z lat 80. i 90. XX w.; kryzys w Meksyku 1994 r.; kryzys finansowy w Azji Południowo-Wschodniej 1997–1998; kryzys finansowy w Rosji 1998 r.; kryzys w Argentynie w latach 1999–2002; globalny kryzys finansowy od 2007 r.

Obszerna literatura przedmiotu odzwierciedla ewolucję poglądów na temat koncepcji kryzysów finansowych. Wkład w teoretyczne rozważania można podzielić na teorie, modele oraz koncepcje (elementy lub pojedyncze mechanizmy)²⁸. W literaturze pojawiają się liczne ujęcia związane tylko z kryzysem walutowym, kryzysem zadłużeniowym lub kryzysem bankowym, a także koncepcjami całościowymi, kompleksowymi. Dorobek prac naukowych obejmuje badania empiryczne, bazujące na wcześniej zaproponowanych podejściach teoretycznych, tj. na zweryfikowaniu tych podejść. Studia dotyczą mechanizmów kryzysu, jego przyczyn i konsekwencji. Dodatkowo, liczne prace naukowe obejmują badania kryzysów w ujęciu narodowym, regionalnym i globalnym.

W celu uzupełnienia badania bibliometrycznego (wyniki przedstawiono w poprzednim rozdziale niniejszego opracowania) zbadano liczbę cytowań dla wybranych autorów, których tematyka badań obejmuje mechanizmy kryzysu²⁹. Badanie zostało przeprowadzone 28.08.2014 r. Generując dane, posłużono się bazą Scopus oraz Google Scholar, analizą h-Indeksu oraz liczbą cytowań wybranych prac autorów, w których obszarem badawczym jest kryzys finansowy. Pozwoliło to wykazać wagę prac naukowych wybranych autorów, a nie znaczenie naukowe wybranych koncepcji (rysunek 2). Autorzy prac naukowych zostali dobrani na podstawie analizy literatury przedmiotu. Na rysunku 2 zostali oni uporządkowani według daty publikacji pracy naukowej.

I. Fisher³⁰ ze szkoły neoklasycznej zaprezentował rozbudowaną koncepcję kryzysu finansowego. W modelowym mechanizmie powstawania kryzysu wskazał na dwa czynniki: nadmiernego zadłużania oraz deflacji jako źródła kryzysu finansowego.

Według F. Mishkina³¹, w literaturze wykształciły się dwa fundamentalne podejścia do postrzegania kryzysów finansowych³². Wąskie zostało ukształtowane przez monetarystów, reprezentowanych przez M. Friedmana oraz A. Schwartz³³; wiąże kryzys finansowy z paniką bankową. W szerokim ujęciu modelami powstawania

²⁸ W artykule, dla uproszczenia, zamiennie są stosowane pojęcia teoria, model oraz koncepcja.

²⁹ Dla I. Fishera oraz C. Kindlebergera, h-Indeks wyniósł 0, ponieważ baza Scopus odnotowuje brak artykułów opublikowanych po 1995 r. dla tych autorów.

³⁰ I. Fisher, *Booms...*, op.cit.

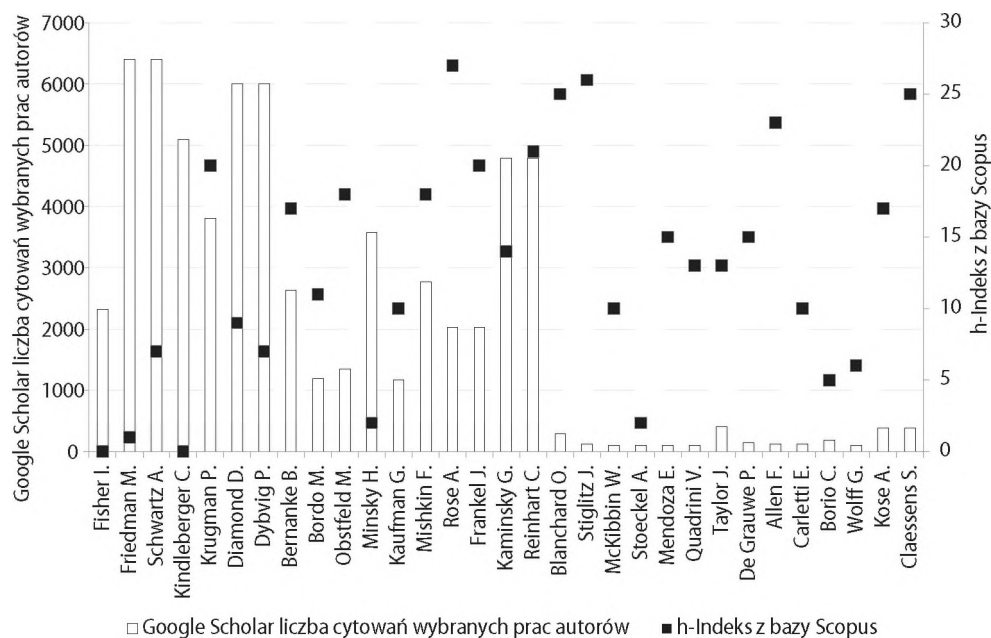
³¹ F.S. Mishkin, *Anatomy of a Financial Crisis*, The National Bureau of Economic Research Working Paper 1991, no. 3934, Cambridge.

³² Inny podział koncepcji kryzysów proponuje T. Timmermans, klasyfikując ujęcia kryzysów na: empiryczne, keynesowskie, monetarystyczne oraz oparte na asymetrii informacji. T. Timmermans, *Monitoring the macroeconomic determinants of banking system stability*, BIS Papers 2001, no. 1, s. 117–137.

³³ M. Friedman, A.J. Schwartz, *A Monetary History of the United States, 1867–1960*, Princeton University Press, Princeton 1963.

kryzysów, najczęściej przytaczanymi w literaturze, są: model kruchości systemu finansowego H. Minsky³⁴ oraz model międzynarodowej transmisji kryzysów C. Kindlebergera³⁵. Rozwinęli oni w swych modelach poglądy I. Fishera³⁶, przedstawiając mechanizmy przenoszenia kryzysu. Krytyki monetarystów podjął się m.in. F. Mishkin³⁷ w modelu kryzysu związanym z problemem asymetrii informacji, negatywną selekcją oraz pokusą nadużycia, a także B. Bernanke³⁸, analizując mechanizmy wielkiego kryzysu.

Rysunek 2. Porównanie h-Indeksu z liczbą cytowań wybranych autorów prac naukowych na temat kryzysu finansowego



Źródło: opracowanie własne na podstawie Scopus oraz Google Scholar.

³⁴ H.P. Minsky, *Stabilizing an Unstable Economy*, McGraw Hill, New York 2008(1986).

³⁵ C.P. Kindleberger, R.Z. Aliber, *Manias, Panics, and Crashes, A History of Financial Crises*, John Wiley & Sons Inc., Hoboken 2005.

³⁶ Szerzej na temat zob. m.in. A. Matysek-Jędrzych, *Uwarunkowania stabilizowania systemu finansowego przez Bank Centralny*, praca doktorska, UE w Poznaniu, Poznań 2008.

³⁷ F.S. Mishkin, *Anatomy...*, op.cit.

³⁸ B.S. Bernanke, *Non-Monetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression*, „American Economic Review” 1983, vol. 73, iss. 3, s. 257–276.

Modele kryzysów bankowych, utożsamiane z sytuacją paniki bankowej, przytaczane są za koncepcjami m.in. D. Diamonda i P. Dybviga³⁹ oraz G. Kaufmana⁴⁰. Z kolei poglądy na temat mechanizmów kryzysów walutowych rozwinęły się na podstawie trzech generacji modeli⁴¹, tj. I generacji P. Krugmana⁴², II generacji M. Obstfelda⁴³ oraz III generacji jako zbiór teorii⁴⁴.

Empiryczne badania mechanizmów kryzysów walutowych podjęli m.in. J. Frankel i A. Rose⁴⁵, potwierdzając brak zależności między kryzysem walutowym a kursem walutowym. Empiryczną analizą sygnałów wystąpienia, prognozowaniem oraz problemem sprzężenia kryzysów finansowych zajęli się również G. Kaminsky oraz C. Reinhart⁴⁶. Istotny dorobek naukowy na temat mechanizmów kryzysów wnieśli m.in. M. Bordo⁴⁷, E. Mendoza i V. Quadrini⁴⁸, P. de Grauwe⁴⁹, G. Wolff⁵⁰ oraz

³⁹ D. Diamond, P.H. Dybvig, *Bank...*, op.cit.

⁴⁰ G.G. Kaufman, *Bank...*, op.cit.

⁴¹ Zgodnie z modelem I generacji, powodem kryzysu walutowego jest polityka gospodarcza niedostosowana do stałego kursu walutowego. W modelu II generacji przyczyną kryzysu walutowego jest niespójność celów przyjętych przez władze monetarne. Według III generacji – model eklektyczny – przyczyny kryzysu walutowego tkwią w wewnętrznych mikroekonomicznych i makroekonomicznych cechach gospodarki. Szerzej na temat zob. W. Małecki et al., *Kryzysy...*, op.cit.; M. Jurek, P. Marszałek, *Modele...*, op.cit.

⁴² P. Krugman, *A Model of Balance-of-Payments Crises*, „Journal of Money, Credit and Banking” 1979, vol. 11, no. 3, s. 311–325.

⁴³ M. Obstfeld, *Rational and Self-Fulfilling Balance-of-Payments Crises*, „The American Economic Review” 1986, vol. 76, no. 1, s. 72–81.

⁴⁴ Dodatkowo, P. Krugman oraz M. Obstfeld w pracach naukowych podejmują tematykę mechanizmów globalnego kryzysu finansowego zapoczątkowanego w 2007r. P. Krugman, *The return...*, op.cit.; M. Obstfeld, *Financial Flows, Financial Crises, and Global Imbalances*, „Journal of International Money and Finance” 2012, vol. 31, no. 3, s. 469–480.

⁴⁵ J.A. Frankel, A.K. Rose, *Currency...*, op.cit.

⁴⁶ G.L. Kaminsky, C.M. Reinhart, *The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems*, „The American Economic Review” 1999, vol. 89, no. 3, s. 473–500.

⁴⁷ Porównując mechanizmy współczesnego kryzysu do tego z lat 30. XXw., Bordo potwierdza, że były to globalne kryzysy niewypłacalności, w dużej mierze wywołane paniką wśród sektora parabanowego. D.M. Bordo, *An historical...*, op.cit.

⁴⁸ Autorzy wskazują, że globalizacja finansowa odegrała istotną rolę w rozpoczęciu mechanizmu współczesnego kryzysu. E.G. Mendoza, V. Quadrini, *Financial globalization, financial crises and contagion*, The National Bureau of Economic Research Working Paper 2009, no. 15432, Cambridge.

⁴⁹ Według de Grauwe, podstawową przyczyną kryzysu w strefie euro, który wybuchł w 2009 r., był niezrównoważony wzrost zadłużenia prywatnego przed kryzysem. Natomiast wzrost zadłużenia rządowego rozpoczął się po wybuchu kryzysu finansowego i był konieczny, aby zapobiec spirali spadku aktywności gospodarczej. P. de Grauwe, *The Financial Crisis and the Future of the Eurozone*, Bruges European Economic Policy Briefings BEEP 2010, no. 21.

⁵⁰ Wolff poddał weryfikacji możliwy scenariusz rozpadu strefy euro jako następstwa globalnego kryzysu. Potwierdził, że może to mieć ogromne konsekwencje ekonomiczne, polityczne i historyczne.

S. Claessens i A. Kose⁵¹. Po 2007 r. bardzo szybko liczne badania naukowe objęły problematykę globalnego kryzysu finansowego. Prace na temat tego kryzysu można znaleźć w dorobku m.in. O. Blancharda⁵², J.E. Stiglitz⁵³, W.J. McKibbina i A. Stoeckela⁵⁴, J.B. Taylora⁵⁵, F. Allena i E. Carletti⁵⁶ oraz C. Borio⁵⁷.

Problematyka kryzysów nordyckich⁵⁸ oraz wpływu globalnego kryzysu na kraje nordyckie jest przedmiotem nielicznych analiz, prezentowanych

G.B. Wolff, *The Euro Area Crisis: Policy Options Ahead, Resolving the European Debt Crisis*, Special Report 21 Peterson Institute for International Economics, March 2012, s. 235–252.

⁵¹ Autorzy dokonują przeglądu literatury na temat kryzysów finansowych, koncentrując się na trzech aspektach, tj. jakie są główne źródła wystąpienia kryzysu finansowego, jakie są główne typy kryzysu finansowego oraz jakie są rzeczywiste skutki kryzysu dla sektora finansowego. S. Claessens, M.A. Kose, *Financial Crises: Explanations, Types, and Implications*, IMF Working Paper 2013, WP/13/28, International Monetary Fund, Washington.

⁵² Analizując kryzys globalny, Blanchard potwierdza, że spadek zaufania prowadzi do spadku popytu i recesji. To z kolei rodzi wiele nowych problemów, m.in. osłabienie systemu finansowego, deflację, odpływ kapitału z krajów rozwijających się oraz wojny handlowe. O. Blanchard, *The Crisis...*, op.cit.

⁵³ Analiza Stiglitz⁵³ potwierdziła istotność utrzymania stabilizatorów i zabezpieczeń społecznych w momencie wystąpienia globalnych nierównowag. Reakcje polityczne na współczesny kryzys, napędzane przez interesy poszczególnych krajów, wpływają niekorzystnie na problemy krajów rozwijających się. J.E. Stiglitz, *The global crisis, social protection and jobs*, „International Labour Review” 2009, vol. 148, no. 1–2, s. 1–13.

⁵⁴ Do rozpoczęcia mechanizmu kryzysu globalnego, wg. McKibbina i Stoeckela, niezbędne były trzy czynniki, tj. obserwowany spadek cen aktywów, zmniejszenie popytu oraz obrotów handlu zagranicznego. W.J. McKibbin, A. Stoeckel, *The Global...*, op.cit.

⁵⁵ Dowody empiryczne dostarczone przez Taylora potwierdzają, że działania i interwencje rządu spowodowały, przedłużyły i pogorszyły globalny kryzys poprzez odejście od zasad ustalania stóp procentowych na podstawie tzw. reguły Taylora. J.B. Taylor, *Zrozumieć kryzys finansowy, Przyczyny, skutki, interpretacje*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2010.

⁵⁶ Kryzys rozpoczęty w 2007 r. w Stanach Zjednoczonych był najgorszy od czasów Wielkiego Kryzysu, a skutki mogą być odczuwane tak długo, jak to miało miejsce w przypadku kryzysu w Japonii z lat 90. ubiegłego wieku. F. Allen, E. Carletti, *The Global Financial Crisis, Monetary Policy under Financial Turbulence*, Central Bank of Chile, 2011, s. 23–47.

⁵⁷ Borio, na podstawie badań empirycznych mechanizmów globalnego kryzysu, wyróżnił cechy cyklu finansowego: jest on znacznie dłuższy i ma znacznie większą amplitudę niż cykl koniunkturalny, jest ściśle związany z wystąpieniem systemowych kryzysów bankowych, pozwala na identyfikację ryzyka wystąpienia przyszłych kryzysów finansowych. C. Borio, *The financial cycle and macroeconomics: What have we learnt?*, BIS Working Papers 2012, no. 395, Monetary and Economic Department, Bank for International Settlements, Basel.

⁵⁸ W niniejszej pracy kryzysy nordyckie zdefiniowano jako kryzysy, które wystąpiły w Danii, Finlandii, Islandii, Norwegii i Szwecji na przełomie lat 80. i 90. XX w. S. Honkapohja, *The 1990's financial crises in Nordic countries*, Bank of Finland Research Discussion Papers 2009, 5, Bank of Finland, Helsinki. Kryzysy nordyckie oraz implikacje globalnego kryzysu dla gospodarek Danii, Finlandii i Szwecji są przedmiotem oraz obszarem badawczym pracy doktorskiej autora niniejszego artykułu.

w nordyckiej literaturze głównie przez m.in. J.K. Jacksona, L. Jonunga, P. Carlsson oraz S. Honkapohja⁵⁹.

Przeprowadzona analiza literatury przedmiotu na temat koncepcji kryzysu finansowego potwierdza jej liczebność i zróżnicowanie. Dotychczasowy dorobek literatury koncentruje się przede wszystkim wokół teorii oraz mechanizmu kryzysu finansowego (tabela 1).

Tabela 1. Przeгляд ujęć problematyki kryzysu finansowego cytowanych autorów

Autor	Rok publikacji	Obszar badań
I. Fisher	1932	koncepcja szkoły neoklasycznej
M. Friedman, A. Schwartz	1963	monetarystyczna koncepcja
P. Krugman	1979	kryzys walutowy I generacji
D. Diamond, P.H. Dybvig	1983	koncepcja <i>run na bank</i>
B.S. Bernanke	1983	mechanizm Wielkiego Kryzysu
M. Obstfeld	1986	kryzys walutowy II generacji
H. Minsky	1986	model kruchości systemu finansowego
G.G. Kaufman	1988	koncepcja <i>run na bank</i>
F.S. Mishkin	1991	model asymetrii informacji
J.A. Frankel, A.K. Rose	1995	mechanizm kryzysu walutowego
G.L. Kaminsky, C.M. Reinhart	1999	sprzężenie kryzysów finansowych
T. Timmermans	2001	podział koncepcji kryzysów
C.P. Kindleberger, R.Z. Aliber	2005	model międzynarodowej transmisji kryzysu
J.K. Jackson	2008	kryzysy nordyckie
L. Jonung	2008	kryzysy nordyckie
D.M. Bordo	2008	mechanizm globalnego kryzysu
P. Carlsson	2009	kryzysy nordyckie
S. Honkapohja	2009	kryzysy nordyckie
E.G. Mendoza, V. Quadrini	2009	mechanizm globalnego kryzysu
J.E. Stiglitz	2009	mechanizm globalnego kryzysu

⁵⁹ Autorzy w swoich pracach przedstawiają wyniki badań nad efektami liberalizacji finansowej w latach 80. i 90. ubiegłego wieku, w stosunku do kondycji rynków finansowych w okresie globalnego kryzysu (głównie w Finlandii, Norwegii i Szwecji). Potwierdzają oni systemowy charakter kryzysów nordyckich. P. Carlsson, *Finanskrisen 2008/2009 – vad händer sedan?*, Lunds Universitet, Lund 2009; L. Jonung, *Lessons from Financial Liberalisation in Scandinavia*, Comparative Economic Studies, 2008, 0, s. 1–35; J.K. Jackson, *The U.S. Financial Crisis: Lessons From Sweden*, U.S. Department of State, Washington 2008; S. Honkapohja, *The 1990's...*, op.cit.

cd. tab. 1

Autor	Rok publikacji	Obszar badań
O. Blanchard	2009	mechanizm globalnego kryzysu
P. Krugman	2009	mechanizm globalnego kryzysu
W.J. McKibbin, A. Stoeckel	2009	mechanizm globalnego kryzysu
J.B. Taylor	2010	mechanizm globalnego kryzysu
P. de Grauwe	2010	mechanizm kryzysu strefy euro
F. Allen, E. Carletti	2011	mechanizm globalnego kryzysu
C. Borio	2012	mechanizm globalnego kryzysu
M. Obstfeld	2012	mechanizm globalnego kryzysu
G.B. Wolff	2012	mechanizm kryzysu strefy euro
S. Claessens, M.A. Kose	2013	mechanizm globalnego kryzysu

Źródło: opracowanie własne.

5. Koncepcje kryzysu finansowego w ujęciu idealizacyjnej teorii nauki Leszka Nowaka

W celu przedstawienia eklektyzmu teoretycznych koncepcji kryzysu finansowego wykorzystano metodę idealizacji i konkretyzacji według L. Nowaka⁶⁰. Zgodnie z tym podejściem, możliwe jest wyodrębnienie głównych czynników wystąpienia kryzysu finansowego w wybranych koncepcjach oraz spójna ocena ujęcia teoretycznego.

Wybór tej metody wynikał z bardzo licznego stanu literatury przedmiotu, odnośnie do przeprowadzonych badań dotyczących teorii kryzysu. Zgodnie z metodologią L. Nowaka, celem przeprowadzonego badania było określenie grupy czynników istotnych dla wystąpienia kryzysu finansowego. Przyjęte przez Nowaka założenia metodologiczne posłużyły sformułowaniu prostych praw idealizacyjnych, konkretyzacji oraz twierdzeń.

W celu zweryfikowania istotności czynników, w artykule przyjęto metodologię jako schemat analityczny. Przyjęta została skończona, taka sama liczba poziomów istotności dla wszystkich koncepcji. W artykule przyjęto następujące zmienne: *Uniwersum czynnika [U]* – zbiór wszystkich czynników, którym cecha F przysługuje z jakimś natężeniem;

Przestrzeń czynników istotnych $[P^Z_p]$ – zbiór czynników istotnych dla F w zakresie Z;

Obraz czynników istotnych $O^Z[P^Z_p]$ – obraz o zasięgu U przestrzeni czynników istotnych dla F w zakresie Z;

⁶⁰ Por. L. Nowak, *Wstęp do idealizacyjnej teorii nauki*, PWN, Warszawa 1977.

Obraz struktury esencjalnej $O^U[S^Z_p]$ – obraz o zasięgu U struktury esencjalnej czynnika F w zakresie Z;

Czynniki istotne – wszystkie czynniki, które wpływają na wystąpienie kryzysu finansowego;

Czynnik główny – czynnik, który jest niezbędny do wystąpienia kryzysu finansowego;

Czynnik poboczny – czynnik, który jest istotny w mniejszym stopniu niż czynnik główny;

Czynnik ślepy – czynnik nieistotny dla wystąpienia kryzysu finansowego.

Analizę podstaw teoretycznych eklektycznego ujęcia kryzysów oparto na wybranych koncepcjach i modelach kryzysu finansowego (zaprezentowanych w poprzednim rozdziale), tj. I. Fishera⁶¹, M. Friedmana i A.J. Schwartz⁶², H.P. Minsky'ego⁶³, C.P. Kindlebergera⁶⁴ oraz F.S. Mishkina⁶⁵.

W teorii Fishera, w ujęciu metodologicznym Nowaka, przyjmuje się obraz struktury esencjalnej [S1]:

Struktura 1.

$O^U[S^Z_p]$

(3) NZ

(2) NZ, SC

(1) NZ, SC, SG

(0) NZ, SC, SG, DI

NZ – nadmierne zadłużenie

SC – spadek cen aktywów

SG – spadek aktywności gospodarczej

DI – deflacja lub obniżenie inflacji

Przyjmując strukturę esencjalną [S1], prawo idealizacyjne (na 3. poziomie istotności) można sformułować następująco: Kryzys finansowy zapoczątkowany jest czynnikiem nadmiernego zadłużenia.

⁶¹ I. Fisher, *Booms...*, op.cit.

⁶² M. Friedman, A.J. Schwarz, *A Monetary...*, op.cit.

⁶³ H.P. Minsky, *Stabilizing...*, op.cit.

⁶⁴ C.P. Kindleberger, R.Z. Aliber, *Manias...*, op.cit.

⁶⁵ F.S. Mishkin, *Anatomy...*, op.cit.

Na podstawie tej struktury można sformułować pierwszą i drugą konkretyzację oraz trzecią konkretyzację (twierdzenie faktywne).

Pierwsza konkretyzacja (na 2. poziomie istotności): Kryzys finansowy zapoczątkowany jest czynnikami nadmiernego zadłużenia oraz spadkiem cen aktywów.

Druga konkretyzacja (na 1. poziomie istotności): Kryzys finansowy zapoczątkowany jest czynnikami nadmiernego zadłużenia oraz spadkiem cen aktywów, które prowadzą do spadku aktywności gospodarczej.

Twierdzenie faktywne (na 0. poziomie istotności): Kryzys finansowy zapoczątkowany jest czynnikami nadmiernego zadłużenia oraz spadkiem cen aktywów, które prowadzą do spadku aktywności gospodarczej, a następnie związany jest z deflacją lub obniżeniem inflacji.

Z kolei koncepcja Friedmana i Schwartz wskazuje, że najistotniejsza jest utrata zaufania wobec instytucji bankowych. Obraz struktury esencjalnej, można przedstawić następująco [S2]:

Struktura 2.

$O^u[S^z_p]$

(3) UZ

(2) UZ, ZP

(1) UZ, ZP, SG

(0) UZ, ZP, SG, KR

Czynnik ślepy SC, UI

UZ – utrata zaufania wobec instytucji bankowych

ZP – zakłócenia w podaży pieniądza

KR – krach na rynku papierów wartościowych

UI – upadek instytucji finansowych

W świetle powyższych ustaleń dla koncepcji Friedmana i Schwartz można sformułować następujące prawo idealizacyjne (3.), na podstawie obrazu struktury esencjalnej [S2]: Mechanizm kryzysu finansowego rozpoczyna się od utraty zaufania wobec instytucji bankowych. Zakłada się, że spadek cen aktywów oraz upadek instytucji finansowych są czynnikami ślepyimi, czyli nie są istotne dla wystąpienia kryzysu.

Na podstawie rozważań można sformułować pierwszą, drugą i trzecią konkretyzację.

Pierwsza konkretyzacja 2.: Mechanizm kryzysu finansowego rozpoczyna się od utraty zaufania wobec instytucji bankowych, co prowadzi do zakłóceń w podaży pieniądza.

Druga konkretyzacja 1.: Mechanizm kryzysu finansowego rozpoczyna się od utraty zaufania wobec instytucji bankowych, co prowadzi do zakłóceń w podaży pieniądza, które z kolei prowadzą do spadku aktywności gospodarczej.

Twierdzenie faktywne 0.: Mechanizm kryzysu finansowego rozpoczyna się od utraty zaufania wobec instytucji bankowych, co prowadzi do zakłóceń w podaży pieniądza, które z kolei prowadzą do spadku aktywności gospodarczej oraz jest poprzedzony krachem na rynku papierów wartościowych.

Model Minsky'ego stanowi odniesienie do modelu Fishera i tym samym obraz struktury esencjalnej można przedstawić [S3]:

Struktura 3.

$O^u[S_p^z]$

(3) NZ

(2) NZ, SC

(1) NZ, SC, ZZ

(0) NZ, SC, ZZ, DI

ZZ – zmniejszenie zagregowanych wydatków

W toku rozumowania i na podstawie struktury esencjalnej [S3] prawo idealizacyjne, pierwszą i drugą konkretyzację oraz twierdzenie faktywne można sformułować jak niżej.

Prawo idealizacyjne (3. poziom istotności): Czynnikiem rozpoczynającym mechanizm kryzysu finansowego jest nadmierne zadłużenie.

Pierwsza konkretyzacja (2. poziom istotności): Czynnikiem rozpoczynającym mechanizm kryzysu finansowego są nadmierne zadłużenie oraz spadek cen aktywów.

Druga konkretyzacja (1. poziom istotności): Czynnikiem rozpoczynającym mechanizm kryzysu finansowego są nadmierne zadłużenie, spadek cen aktywów oraz zmniejszenie zagregowanych wydatków.

Twierdzenie faktywne (0. poziom istotności): Czynnikiem rozpoczynającym mechanizm kryzysu finansowego są nadmierne zadłużenie, spadek cen aktywów, zmniejszenie zagregowanych wydatków oraz deflacja lub obniżenie inflacji.

W odniesieniu do teorii Fishera i Minsky'ego, Kindleberger opracował własny model. Stosując podejście metodologiczne Nowaka, można przyjąć poniższy obraz struktury esencjalnej [S4].

Struktura 4.

$O^u[S^z_p]$

(3) SC

(2) SC, UI

(1) SC, UI, DI

(0) SC, UI, DI, IZ

IZ – irracjonalne zachowanie tłumu

Na podstawie powyższych ustaleń, przyjmując strukturę esencjalną [S4], można sformułować Prawo idealizacyjne (3.): Mechanizm kryzysu rozpoczyna się w następstwie spadku cen aktywów.

Pierwsza konkretyzacja (2.): Mechanizm kryzysu rozpoczyna się w następstwie spadku cen aktywów oraz upadku instytucji finansowych.

Druga konkretyzacja (1.): Mechanizm kryzysu rozpoczyna się w następstwie spadku cen aktywów, upadku instytucji finansowych oraz deflacji lub obniżenia inflacji.

Twierdzenie faktualne (0.): Mechanizm kryzysu rozpoczyna się w następstwie spadku cen aktywów, upadku instytucji finansowych oraz deflacji lub obniżenia inflacji, co podyktowane jest irracjonalnym zachowaniem tłumu.

Model opracowany przez Mishkina, można przedstawić w poniższym obrazie struktury esencjalnej [S5].

Struktura 5.

$O^u[S^z_p]$

(3) WS

(2) WS, KR

(1) WS, KR, UI

(0) WS, KR, UI, DI

WS – wzrost stóp procentowych

W toku rozumowania metodologii Nowaka, na podstawie struktury esencjalnej [S5], prawo idealizacyjne, pierwszą i drugą konkretyzację oraz twierdzenie faktywne można sformułować jak niżej.

Prawo idealizacyjne (na 3. poziomie istotności): Kryzys finansowy rozpoczyna się od wzrostu stóp procentowych.

Pierwsza konkretyzacja (na 2. poziomie istotności): Kryzys finansowy rozpoczyna się od wzrostu stóp procentowych oraz krachu na rynku papierów wartościowych.

Druga konkretyzacja (na 1. poziomie istotności): Kryzys finansowy rozpoczyna się od wzrostu stóp procentowych, krachu na rynku papierów wartościowych oraz upadku instytucji finansowych.

Twierdzenie faktywne (na 0. poziomie istotności): Kryzys finansowy rozpoczyna się od wzrostu stóp procentowych, krachu na rynku papierów wartościowych, upadku instytucji finansowych, a także deflacji lub obniżenia inflacji.

Tabela 2. Porównanie obrazów struktur esencjalnych w ujęciu metodologicznym L. Nowaka

Poziom istotności	Fisher [1932]	Friedman i Schwartz [1963]	Minsky [1986]	Kindleberger [1978]	Mishkin [1991]	Korespondencja
	S1	S2	S3	S4	S5	
3	NZ	UZ	NZ	SC	WS	NZ – Fisher, Minsky
2	NZ, SC	UZ, ZP	NZ, SC	SC, UI	WS, KR	NZ, SC – Fisher, Minsky SC – Fisher, Minsky, Kindleberger
1	NZ, SC, SG	UZ, ZP, SG	NZ, SC, ZZ	SC, UI, DI	WS, KR, UI	NZ, SC – Fisher, Minsky SC – Fisher, Minsky, Kindleberger SG – Fisher, Friedman i Schwartz UI – Kindleberger, Mishkin
0	NZ, SC, SG, DI	UZ, ZP, SG, KR	NZ, SC, ZZ, DI	SC, UI, DI, IZ	WS, KR, UI, DI	NZ, SC – Fisher, Minsky SC – Fisher, Minsky, Kindleberger SG – Fisher, Friedman i Schwartz UI – Kindleberger, Mishkin KR – Friedman i Schwartz, Mishkin DI – Fisher, Minsky, Kindleberger, Mishkin
czynnik ślepy		SC, UI				brak

Oznaczenia: DI – deflacja lub obniżenie inflacji; IZ – irracjonalne zachowanie tłumu; KR – krach na rynku papierów wartościowych; NZ – nadmierne zadłużenie; SG – spadek aktywności gospodarczej; SC – spadek cen aktywów; UI – upadek instytucji finansowych; UZ – utrata zaufania wobec instytucji bankowych; WS – wzrost stóp procentowych; ZP – zakłócenia w podaży pieniądza; ZZ – zmniejszenie zagregowanych wydatków.

Źródło: opracowanie własne.

Z porównania obrazów struktur esencjalnych w ujęciu metodologicznym L. Nowaka wynika, że na żadnym z poziomów istotności nie występuje pełna korespondencja czynników. Pomiedzy pięcioma omówionymi obrazami struktury esencjalnej S1, S2, S3, S4 i S5, występuje niepełna korespondencja, tj. w obrębie wybranych czynników. Na najniższym poziomie istotności 0., obrazy uwzględniają więcej wspólnych czynników w porównaniu do wyższych poziomów istotności 1., 2. i 3. Na poziomie 1., korespondencja występuje w dużym stopniu. Korespondencja na 2. poziomie istotności jest znikoma. Korespondencja bazowa nie istnieje na 3. poziomie czynników głównych. Na tym poziomie występuje tylko czynnik wspólny dla S1 i S3. Czynnik ślepy wykazuje całkowity brak korespondencji (por. tabela 2).

Z przeprowadzonego badania koncepcji teoretycznych wynika, że występują różnice w klasyfikacji czynników oraz ich doborze. W zaprezentowanych strukturach esencjalnych występują zmiany w doborze determinant kryzysu finansowego. Poszczególne ujęcia kryzysu wzajemnie uzupełniają się. W rezultacie przeprowadzonego badania potwierdzona została kwestia eklektycznego ujęcia kryzysów finansowych.

6. Podsumowanie

Przegląd i krytyczna analiza literatury przedmiotu na temat koncepcji kryzysów wykazały niejednoznaczności w definiowaniu kryzysu finansowego, walutowego, bankowego i zadłużeniowego. Wyniki z przeprowadzonych badań, tj. badania bibliometrycznego i analizy cytowań, podyktowane stanem literatury, potwierdziły, że jest ona bardzo obszerna i niespójna w kwestiach przyczyn oraz mechanizmu kryzysu. Poszczególne wybrane badania uzupełniają się lub poddawane są krytyce. Wykazane interpretacje kryzysu finansowego pozwoliły na określenie wybranych ich typów, m.in. koncepcja szkoły neoklasycznej, model kruchości systemu finansowego, model asymetrii informacji, model międzynarodowej transmisji kryzysu. Obszary badań podejmowane w literaturze przedmiotu po 2008 r. dotyczą przede wszystkim mechanizmu globalnego kryzysu zapoczątkowanego w 2007 r. w Stanach Zjednoczonych.

Metoda idealizacji i konkretyzacji L. Nowaka okazała się przydatnym narzędziem służącym wykazaniu istotności czynników dla rozpoczęcia mechanizmu kryzysu finansowego. Dzięki tej metodzie dokonano podziału ich na czynniki główne i poboczne. Do czynników głównych odpowiedzialnych za kryzys finansowy zaliczyć można m.in. nadmierne zadłużenie i utratę zaufania wobec instytucji bankowych. Natomiast do czynników pobocznych odpowiedzialnych za kryzys finansowy

zaliczyć można m.in. deflację lub obniżenie inflacji, upadek instytucji finansowych, irracjonalne zachowanie tłumu, spadek aktywności gospodarczej. Brak korespondencji na różnych poziomach istotności potwierdza założenie metodologii L. Nowaka o walce orientacji teoretycznych.

Przyjęcie perspektywy badań bibliometrycznych oraz idealizacji i konkretyzacji pozwoliło uwypuklić strukturę i ewolucję teorii kryzysu od 1932 r. – I. Fisher, poprzez 1963 r. – M. Friedman, A.J. Schwarz; H.P. Minsky – 1986 r.; C.P. Kindleberger – 1978 r.; F.S. Mishkin – 1991 r.; do J.S. Claessens i M.A. Kose – 2013 r. Jak wynika z przeprowadzonych rozważań, teoretyczne podejścia do problemu kryzysu finansowego łączą elementy badań teorii i badań empirycznych. Przeprowadzone badania potwierdzają występujący eklektyzm koncepcji kryzysu finansowego, tj. połączenie różnych interpretacji, treści, tez i koncepcji. Poszczególne ujęcia teorii kryzysów ewoluowały, stając się przy tym coraz bardziej złożonymi.

Dalsze badania powinny opierać się przede wszystkim na pogłębionej idealizacji i konkretyzacji dla teorii kryzysu bankowego, kryzysu walutowego i kryzysu zadłużeniowego. Szczególnie interesująca jest identyfikacja czynników odpowiedzialnych za wystąpienie kryzysu finansowego w konfrontacji z reakcją poszczególnych krajów na globalny kryzys finansowy, oceną funkcjonowania rynków finansowych, a także analizą podjętych działań wspierających i przywracających stabilność finansową.

Warunkiem koniecznym w przeprowadzanych badaniach jest wyraźne zdefiniowane pojęcia kryzys finansowy. Na podstawie przeprowadzonych badań, definicja autorska kryzysu finansowego została sformułowana następująco: kryzys finansowy to sytuacja, w której dochodzi do spadku cen aktywów, nadmiernego zadłużenia oraz upadku instytucji finansowych.

Bibliografia

1. Allen F., Carletti E., *The Global Financial Crisis, Monetary Policy under Financial Turbulence*, Central Bank of Chile, 2011.
2. Bernanke B.S., *Non-Monetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression*, „American Economic Review” 1983, vol. 73, iss. 3.
3. Blanchard O., *The Crisis: Basic Mechanisms, and Appropriate Policies*, IMF Working Paper WP/09/80, International Monetary Fund, Washington 2009.
4. Bochenek M., *Rozważania historyczno-semantyczne na temat kryzysów ekonomicznych*, Acta Universitatis Nicolai Copernici, EKONOMIA XLIII, 2012, nr 2.
5. Bordo M.D., *An historical perspective on the crisis of 2007–2008*, The National Bureau of Economic Research Working Paper 2008, no. 14569, Cambridge.

6. Bordo M.D., *Some Historical Evidence 1870–1933 on the Impact and International Transmission of Financial Crises*, The National Bureau of Economic Research Working Paper 1985, no. 1606, Cambridge.
7. Borio C., *The financial cycle and macroeconomics: What have we learnt?*, BIS Working Papers 2012, no. 395, Monetary and Economic Department, Bank for International Settlements, Basel.
8. Carlsson P., *Finanskrisen 2008/2009 – vad händer sedan?*, Lunds Universitet, Lund 2009.
9. Claessens S., Kose M.A., *Financial Crises: Explanations, Types, and Implications*, IMF Working Paper 2013, WP/13/28, International Monetary Fund, Washington.
10. Claessens S., Kose M.A., Laeven L., Valencia F., *Financial Crises Causes, Consequences, and Policy Responses*, International Monetary Fund, Washington 2014.
11. Diamond D., Dybvig P.H., *Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity*, „The Journal of Political Economy” 1983, vol. 91, no. 3.
12. Eichengreen B., Portes R., *The anatomy of financial crises*, The National Bureau of Economic Research Working Paper 1987, no. 2126, Cambridge.
13. Fisher I., *Booms and Depressions: Some First Principles*, Adelphi, New York 1932.
14. Frankel J.A., Rose A.K., *Currency crashes in emerging markets: An empirical treatment*, „Journal of International Economics” 1996, 41.
15. Friedman M., Schwartz A.J., *A Monetary History of the United States, 1867–1960*, Princeton University Press, Princeton 1963.
16. Grauwe P. de, *The Financial Crisis and the Future of the Eurozone*, Bruges European Economic Policy Briefings BEEP 2010, no. 21, Bruges.
17. Gruszczyński M., *Kryzysy walutowe, bankowe i zadłużeniowe w gospodarce światowej*, CeDeWu.pl, Warszawa 2013.
18. Honkapohja S., *The 1990’s financial crises in Nordic countries*, Bank of Finland Research Discussion Papers 2009, 5, Bank of Finland, Helsinki.
19. *Instytucje i rynki wobec kryzysu finansowego – źródła i konsekwencje kryzysu*, red. A. Matysek-Jędrzych, CeDeWu.pl, Warszawa 2011.
20. Jackson J.K., *The U.S. Financial Crisis: Lessons From Sweden*, U.S. Department of State, Washington 2008.
21. Jonung L., *Lessons from Financial Liberalisation in Scandinavia*, Comparative Economic Studies 2008, 0.
22. Jurek M., Marszałek P., *Modele kryzysów bankowych i walutowych*, Zeszyty Naukowe 155, *Stabilizowanie sektora bankowego w okresie kryzysu*, Wydawnictwo UE w Poznaniu, Poznań 2010.

23. Kaminsky G.L., Reinhart C.M., *The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems*, „The American Economic Review” 1999, vol. 89, no. 3.
24. Kaufman G.G., *Bank Runs: Causes, Benefits and Costs*, „Cato Journal” 1988, vol. 7, no. 3.
25. Kindleberger C.P., Aliber R.Z., *Manias, Panics, and Crashes, A History of Financial Crises*, John Wiley & Sons Inc., Hoboken 2005.
26. Kowalski T., *Globalization and Transformation in Central European Countries: The Case of Poland*, Wydawnictwo UE w Poznaniu, Poznań 2013.
27. Krugman P., *A Model of Balance-of-Payments Crises*, „Journal of Money, Credit and Banking” 1979, vol. 11, no. 3.
28. Krugman P., *The return of depression economics and the crisis of 2008*, W.W. Norton & Company, New York, London 2009.
29. *Kryzysy bankowe: przyczyny i rozwiązania*, red. M. Iwanicz-Drozdowska, PWE, Warszawa 2002.
30. *Kryzysy światowe i recesje. Teoria, historia, przykłady*, t. II, red. K. Piech, Instytut Wiedzy i Innowacji, Warszawa 2012.
31. Małecki W., Sławiński A., Piasecki R., Żóławska U., *Kryzysy walutowe*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001.
32. Mankiw N.G., Taylor M.P., *Makroekonomia*, PWE, Warszawa 2009.
33. Matysek-Jędrych A., *Uwarunkowania stabilizowania systemu finansowego przez Bank Centralny*, praca doktorska, Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Poznań 2008.
34. McKibbin W.J., Stoeckel A., *The Global Financial Crisis: Causes and Consequences*, Working Papers in International Economics November 2009, no. 2.09, Lowy Institute for International Policy, Sydney.
35. Mendoza E.G., Quadrini V., *Financial globalization, financial crises and contagion*, The National Bureau of Economic Research Working Paper 2009, no. 15432, Cambridge.
36. Minsky H.P., *Stabilizing an Unstable Economy*, McGraw Hill, New York 2008(1986)
37. Mishkin F.S., *Anatomy of a Financial Crisis*, The National Bureau of Economic Research Working Paper 1991, no. 3934, Cambridge.
38. Mishkin F.S., *Ekonomika pieniądza, bankowości i rynków finansowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001.
39. Nowak L., *Wstęp do idealizacyjnej teorii nauki*, PWN, Warszawa 1977.
40. Obstfeld M., *Rational and Self-Fulfilling Balance-of-Payments Crises*, „The American Economic Review” 1986, vol. 76, no. 1.
41. Obstfeld M., *Financial Flows, Financial Crises, and Global Imbalances*, „Journal of International Money and Finance” 2012, vol. 31, no. 3.

42. *Ostatni światowy kryzys finansowy. Przyczyny, przebieg, polityka przedsiębiorstwa*, t. III, red. K. Piech, K. Wierus, Instytut Wiedzy i Innowacji, Warszawa 2012.
43. Pescatori A., Sy A.N.R., *Debt Crises and the Development of International Capital Markets*, IMF Working Paper 2004, WP/04/44, Washington.
44. *Polityka makroekonomiczna w warunkach kryzysu i jej wpływ na gospodarkę*, red. Z. Dach, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2011.
45. *Reakcje rynku na kryzys finansowy*, red. W. Przybylska-Kapuścińska, CeDeWu.pl, Warszawa 2011.
46. Reinhart C.M., Rogoff K.S., *From Financial Crash to Debt Crisis*, The National Bureau of Economic Research Working Paper 2013, no. 15795, Cambridge.
47. Sławiński A., *Rynki finansowe*, PWE, Warszawa 2006.
48. Stiglitz J.E., *The global crisis, social protection and jobs*, „International Labour Review” 2009, vol. 148, no. 1–2.
49. Sundararajan V., Balino T.J.T., *Banking Crises: Cases and Issues*, International Monetary Fund, Washington 1991.
50. Taylor J.B., *Zrozumieć kryzys finansowy, Przyczyny, skutki, interpretacje*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2010.
51. Timmermans T., *Monitoring the macroeconomic determinants of banking system stability*, BIS Papers 2001, no. 1.
52. Wolff G.B., *The Euro Area Crisis: Policy Options Ahead, Resolving the European Debt Crisis*, Special Report 21 Peterson Institute for International Economics, March 2012.
53. Zielińska-Głębocka A., *Współczesna gospodarka światowa*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2012.
54. *Zmiany instytucjonalne w reakcji na obecny kryzys*, red. A. Wojtyła, PWE, Warszawa 2013.

The review of theoretical approaches to financial crises

Summary

The article is aimed at the review and critical analysis of literature referring to the selected concepts of financial crises. On the basis of selected literature the article presents a theoretical approach to the financial, currency, bank and debt crises. It presents the results of bibliometric research and citation analysis. The selected concepts

of interpretation of financial crisis mechanisms were subject to evaluation based on the method of idealisation and concretisation according to L. Nowak.

Keywords: theory of crises, financial crisis, bank crisis, currency crisis, debt crisis, global crisis
