

Renata Pęciak

Akademia Ekonomiczna w Katowicach

**ASYMETRIA INFORMACJI I POKUSA NADUŻYCIA
JAKO PRZYCZYNY ZAWODNOŚCI RYNKU**

*„[...] ręka, o której pisał Smith, jest niewidzialna po prostu dlatego,
że nie istnieje, a jeśli istnieje, to jest sparaliżowana”.*

J. Stiglitz¹

Streszczenie: Celem artykułu jest analiza problemu asymetrii informacji i pokusy nadużycia jako czynników determinujących niedoskonałość rynku.

W pierwszej części opracowania w sposób syntetyczny przedstawione zostaną zagadnienia związane z zawodnością rynku, wraz z krótką charakterystyką jej źródeł.

Druga część artykułu obejmuje natomiast analizę koncepcji asymetrii informacji oraz zjawiska będącego skutkiem niedoskonałej informacji, a mianowicie pokusy nadużycia oraz jej egzemplifikację.

Słowa kluczowe: zawodność rynku, asymetria informacji, pokusa nadużycia, ekonomia instytucjonalna

1. Wstęp

Podważenie założeń fundamentalizmu rynkowego i onnipotencji rynku związane jest z istnieniem niedoskonałości, które zakłócają równowagę. Błędy rynku generują sytuację nieefektywności ekonomicznej, co oznacza, że rynek nie prowadzi do ogólnej paretooptimalnej równowagi. Zawodność rynku, która może uzasadniać interwencję państwa w mechanizm alokacji zasobów, jest kwestią szeroko dyskusowaną.

Obecnie wśród najczęstszych błędów rynku wymienia się niedoskonałość informacji, a zwłaszcza jej asymetrię. Badania dotyczące asymetrii informacji zostały zintensyfikowane w latach 60. i 70. XX w. Asymetria informacji, która wpływa na funkcjonowanie rynków, powodując brak transparentności, jest podstawą wielu teorii, jak np. pokusy nadużycia czy teorii agencji.

¹ J. Stiglitz, *Informacja i zmiana paradygmatu w ekonomii*, „Gospodarka Narodowa” 2004, nr 3–4, s. 78.

Eliminowanie negatywnych skutków ułomności rynku stanowi uzasadnienie rządowej interwencji na poszczególnych rynkach. Podobnie istnienie asymetrii informacji jako ułomności mechanizmu rynkowego skutkuje wprowadzaniem wymiaru organizacyjnego i określonych uregulowań na poszczególnych rynkach.

2. Zawodność rynku jako przesłanka regulacji ze strony państwa

Ekonomia klasyczna z Adamem Smithem i jego liberalnym ujęciem procesów gospodarczych zakładała dobrze funkcjonujący mechanizm rynkowy, który niezakłócany, zwłaszcza przez działania państwa, prowadzi do sytuacji równowagi. Kontrowersje dotyczące biernej roli państwa nasiliły się wraz z pojawieniem się koncepcji dotyczących niedoskonałości rynku. Niektórzy spośród ekonomistów klasycznych zauważali te niedoskonałości, podkreślając konieczność bardziej ekspansywnej roli państwa. Stopniowo dokonywała się ewolucja w ocenie klasycznego ujęcia. Zmiany te początkowo dotyczyły przyjęcia tezy o niepowodzeniu systemu naturalnej wolności, rozumianej obecnie jako ułomność rynku, a następnie uznania naprawczych działań państwa, czyli zaakceptowania interwencji państwa jako korygującej funkcjonowanie rynku.

Ekonomiczną rolę państwa na gruncie utylitaryzmu rozważali angielscy filozofowie John Stuart Mill (1806–1873) oraz Henry Sidgwick (1838–1903). J.S. Mill konstatował konieczność wprowadzenia ograniczeń w zakresie systemu wolności naturalnej, ale wątpił w skuteczność i zdolność rządu do poprawy mechanizmu rynkowego. H. Sidgwick dostrzegł natomiast jeszcze więcej ułomności systemu wolności naturalnej i doszedł do przekonania o konieczności interwencji rządowej. Tych dwóch utylitarystów można uznać za pierwszych, którzy rozważali problem niedoskonałości rynku².

Ekonomia neoklasyczna badając zjawiska gospodarcze, przyjmuje za klasykami założenie doskonale działającego mechanizmu rynkowego, który zapewnia optimum Pareto. Efektywność w ujęciu Pareta oznacza taką alokację zasobów, której zmiana nie może poprawić sytuacji żadnej jednostki bez pogorszenia sytuacji innej jednostki, a poprawa położenia jednego podmiotu nie może się dokonać bez zmniejszenia dobrobytu innego podmiotu. Interpretując tę kwestię można przyjąć, że w danych warunkach wszystkie podmioty maksymalizują zadowolenie, natomiast zmiana warunków rynkowych, np. zamiana ceny, spowoduje pogorszenie sytuacji innych uczestników rynku. W analizie tej przyjmuje się założenie, że rynek działający w ramach doskonałej konkurencji zapewnia efektywną redystrybucję dóbr, która stanowi wyrównanie popytu i podaży.

Funkcjonowanie współczesnych rynków dalekie jest od modelowego ujęcia konkurencji doskonałej. Istotne znaczenie dla podważenia zasad fundamentalizmu

² S.G. Medema, *The hesitant hand: Mill, Sidgwick and the evolution of the theory of market failure*, „History of Political Economy” 2007, vol. 39 (3), s. 332 i nast.

rynkowego miała ekonomia informacji. Jeden z bardziej uznanych współczesnych ekonomistów J. Stiglitz pisząc, przyjął, że niedoskonała informacja, która stanowi przeciwtezę standardowego paradygmatu dotyczącego efektywności mechanizmu rynkowego, powoduje, że rynki nie są efektywne w sensie Pareto³.

Na poszczególnych rynkach występują niedoskonałości (nazywane błędami, zawodnością czy też ułomnością rynku) rozumiane jako nieefektywna rynkowa alokacja zasobów. Samo pojęcie zawodności rynku (ang. *market failure*) pojawiło się w latach 60. XX w., natomiast koncepcja pojawiła się za sprawą wspomnianego wyżej filozofa H. Sidgwicka.

Ułomność rynku często jest interpretowana jako sytuacja, w której decyzje podmiotów nie prowadzą do maksymalizacji korzyści wynikającej z najbardziej efektywnej alokacji zasobów. Niedoskonałości rynku pojawiają się, gdy system rynkowy niczym nieograniczony i pozostawiony wolnym mechanizmom nie prowadzi do optymalnej alokacji zasobów, właściwych cen czy produkcji, generując przy tym nieakceptowane społecznie wyniki. Ponadto rynek nie realizuje w racjonalny sposób podstawowych swoich funkcji. Ekonomia głównego nurtu wśród najistotniejszych ułomności rynku wymienia cztery główne źródła związane z siłą rynku, efektami zewnętrznymi, istnieniem dóbr publicznych i niedoskonałą informacją.

Siła rynku (ang. *market power*) oznacza możliwość podniesienia i utrzymania w dłuższym okresie ceny powyżej ceny rynkowej, która istniałaby w warunkach konkurencji. Siła rynku związana jest z występowaniem konkurencji niedoskonałej, a zwłaszcza z istnieniem monopolu na niektórych rynkach, naruszaniem czy wypaczeniem konkurencji. Nadużywanie tej siły oznacza sytuację, w której jeden (bądź kilka podmiotów) może wywierać wpływ na system cen lub poziom produkcji. Podmioty działające na niedoskonale konkurencyjnym czy zmonopolizowanym rynku mogą zdobyć bardziej uprzywilejowaną pozycję, co w konsekwencji prowadzi do braku efektywności systemu alokacyjnego, wyższych cen, a tym samym wyższych zysków producentów przy wyższym koszcie społecznym i pogorszeniu warunków dobrobytu społecznego.

W wielu przypadkach mechanizm rynkowy zakłócany jest przez efekty zewnętrzne (ang. *externalities*) w formie korzyści (pozytywnych efektów zewnętrznych) i kosztów (negatywnych efektów zewnętrznych) zniekształcających rynek. Istnienie kosztu bądź korzyści społecznej, które przewyższają cenę, prowadzi do naruszenia mechanizmu. Skutki efektów zewnętrznych ponoszone są przez osoby trzecie i nie są kompensowane w cenie. Kompensacja nie następuje ani po stronie konsumenta, ani po stronie producenta – jest więc zewnętrzna od rynku. Jednakże produkcja tych dóbr przez przedsiębiorstwa nie gwarantuje warunku maksymalizacji korzyści, dlatego dostarczenie tych dóbr uznane za nierentowne z punktu widzenia indywidualnych producentów staje się domeną państwa.

Jak pisał Mark Blaug, „Korzyści, tj. dodatnie efekty zewnętrzne (*externl economies*), albo straty, tj. ujemne efekty zewnętrzne (*externl diseconomies*), wystę-

³ J. Stiglitz, *Informacja i zmiana paradygmatu...*, dz. cyt., s. 92.

pują zawsze wtedy, kiedy do funkcji produkcji danego przedsiębiorstwa wchodzi zmienne niebędące nakładami czynnika w sensie fizycznym, ale raczej stanowiące skutek działalności innych przedsiębiorstw”⁴. Negatywne efekty zewnętrzne pojawiają się w przypadku, kiedy osoby trzecie ponoszą koszty związane z działalnością innych podmiotów, np. zanieczyszczenie środowiska. Pozytywne efekty zewnętrzne związane są z problemem tzw. *free-ridera* i występują, kiedy podmioty korzystają z działalności osób trzecich, nie ponosząc równocześnie żadnych kosztów.

Aby zapobiegać konsekwencjom efektów zewnętrznych, trzeba im nadać wartość wyrażoną w cenie. Włączenie zewnętrznych kosztów bądź korzyści do rachunku ekonomicznego podmiotu, który je spowodował, tzw. internalizacja efektów zewnętrznych, może stanowić rozwiązanie problemu *externalities*. Wymaga to jednak wdrożenia ustawodawstwa i uregulowań prawnych, pomimo że interwencja państwa stoi w opozycji do rynku doskonałej konkurencji.

Niektóre rynki mogą być nieefektywne z uwagi na charakter i naturę dóbr, tzw. dóbr publicznych, czyli takich, z których konsumpcji nie można nikogo wykluczyć. Wśród cech dobra publicznego wymienić można cechę niewyłączności – tzn. że dobro to musi być dostępne dla wszystkich, oraz cechę związaną z brakiem rywalizacji, co oznacza, że konsumpcja przez daną jednostkę nie narusza możliwości konsumpcyjnych innych jednostek.

W założeniach konkurencji doskonałej podmioty działające na rynku mają doskonałą informację. W rzeczywistości jednak jest ona często niedoskonała, co oznacza, że podmioty ekonomiczne mogą dysponować różną informacją, jeden z uczestników rynku może mieć lepszą informację od pozostałych. Ta niedoskonałość może wynikać z niepełnej informacji, braku dostępu do niej, z nieprawidłowej transmisji i wadliwego przepływu, ale również z istnienia zjawiska niepewności i ryzyka czy problemu asymetrii informacji.

Wśród podstawowych źródeł ułomności rynku, obok monopolizacji, efektów zewnętrznych, występowania dóbr publicznych i niedoskonałości po stronie informacji, wymienia się również konieczność redystrybucji dochodów w społeczeństwie, pojawianie się nierównowagi gospodarczej związanej ze zjawiskiem inflacji, bezrobocia czy spadkiem produkcji, czy też niedoborów rynkowych⁵.

Analizując kwestię zawodności rynku, wśród zasadniczych źródeł jego niedoskonałości wymienić również można brak elastyczności instytucjonalnej np. w zakresie ustawodawstwa, niską, i daleką od doskonałej, mobilność czynników produkcji czy strukturalne problemy związane z koniecznością dostosowania do zmian na poszczególnych rynkach stanowiące uzasadnienie dla procesów restrukturyzacyjnych⁶.

⁴ M. Blaug, *Teoria ekonomii. Ujęcie retrospektywne*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2000, s. 391.

⁵ *Leksykon polityki gospodarczej*, red. U. Kalina-Prasznic, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2005.

⁶ R. Meiklejohn i inni, *State aid and the single market*, Office for Official Publications of the European Communities. Lanham, MD, Bernan Associates, Luxembourg 1999.

Wśród przyczyn niedoskonałości rynku wymienia się również brak bądź niedomagania w zakresie praw własności. Dyskusja w tym obszarze rozpoczęła się wraz z publikacją artykułu R. Coase'a *The problem of social cost (Problem kosztu społecznego)*, w którym przysły noblista przedstawił poglądy dotyczące powstawania, skutków, a także rozwiązania problemu efektów zewnętrznych i wynikających z nich kosztów społecznych. Podejmując kwestię szacowania powstałych szkód i traktując proces wymiany jako wymianę praw własności między podmiotami bądź przekazywanie legalnych uprawnień, Coase podkreślił znaczenie praw własności i kosztów transakcyjnych⁷. Teoremat Coase'a zakłada, że na rynkach, na których występują efekty zewnętrzne, dzięki jednoznacznie zdefiniowanym i jasno określonym prawom własności, podmioty mogą negocjować niższe koszty, dzięki czemu koszty transakcyjne są nieznaczące, wówczas alokacja zasobów będzie efektywna, a strony mogą uzyskać rezultat paretooptimalny, bez względu na to, komu przypisane są prawa własności.

W. Stankiewicz zaproponował taką oto interpretację teorematu Coase'a „Początkowo legalna alokacja zasobów nie ma znaczenia z punktu widzenia efektywności, tak długo, jak długo można te uprawnienia wymieniać na rynku perfekcyjnie konkurencyjnym i przy zerowych kosztach transakcyjnych”⁸.

W świetle teorematu, jeżeli strony uczestniczące w transakcji mogą negocjować bez kosztów transakcyjnych, to rynek będzie potrafił rozwiązać problem efektów zewnętrznych. W sytuacji kiedy koszty transakcyjne są wysokie, rynkowa alokacja zasobów jest zakłócana przez przeniesienie praw własności. Podmioty ekonomiczne maksymalizując korzyści, starają się w sposób racjonalny zawierać transakcje. Niemniej jednak koszty transakcji często ograniczają zdolność podmiotów do dokonywania wzajemnie korzystnych transakcji. Kiedy koszty te stają się wysokie, regulacja ze strony państwa może je ograniczyć. Z drugiej strony regulacja może ograniczyć korzyści z transakcji, jeżeli narzuca uczestnikom rynku wyższe koszty.

Coase argumentował, że jasno określona definicja i zakres praw własności są konieczne dla efektywności rynkowej. Dowodził, że w sytuacji pełnej informacji, rygorystycznej administracji, funkcjonowania kontraktów i niskich kosztów transakcyjnych przejrzystość w zakresie praw własności może wyeliminować wynaturzenia rynku wynikające z efektów zewnętrznych⁹. Teoremat Coase'a zawiera dwa wnioski: regulacja jest skuteczna tylko jeżeli istnieją koszty transakcji, a koszty wynikające z konieczności dostosowania do regulacji nie przewyższają korzyści

⁷ Z. Staniek, *Prawa własności a koszty transakcyjne*, w: *Dokonania współczesnej myśli ekonomicznej. Ekonomia instytucjonalna – teoria i praktyka*, red. U. Zagóra-Jonszta, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice 2006, s. 152.

⁸ W. Stankiewicz, *Ekonomika instytucjonalna. Zarys wykładu*, Wydawnictwo Prywatnej Wyższej Szkoły Businessu, Administracji i Technik Komputerowych w Warszawie, Warszawa 2007, s. 93.

⁹ C. Biman Prasad, *Institutional economics and economic development. The theory of property rights, economic development, good governance and the environment*, „International Journal of Social Economics” 2003, vol. 30, no. 6, s. 747.

zakazywania regulowanego zachowania. Zasoby mogą być więc rozdysponowane efektywnie, bez względu na to, w jaki sposób ponoszona jest odpowiedzialność za powstałe szkody w postaci negatywnych efektów zewnętrznych¹⁰.

Analizując teoremat Coase'a, niektórzy ekonomiści dowodzą, że rolą rządu jest obniżanie kosztów transakcyjnych poprzez wprowadzanie systemu ekonomiczno-społecznych kontraktów prawnych bądź społecznych zasad, które pozwolą na proste reguły i niskie koszty zawierania transakcji. Zadaniem państwa będzie wówczas jedynie ochrona zawieranych kontraktów, a także dochodzenie i egzekwowanie praw w przypadku ich naruszenia.

Brak optymalnej efektywności rynkowej w sensie Pareto może uzasadniać interwencjonizm państwa, który ma zagwarantować optymalną alokację zasobów. Zawodność rynku legitymizuje więc wprowadzanie przez państwo regulacji prawno-administracyjnych czy ekonomicznych.

Wśród działań, które może podjąć państwo, znajdują się: polityka antymonopolowa, wsparcie finansowe dla upadających, będących w trakcie procesu restrukturyzacyjnego czy przeżywających trudności ekonomiczne przedsiębiorstw, oddziaływanie na poziom i system płac oraz cen, regulacje prawne, podatkowe, subsydia, rozszerzenie czy oddziaływanie na system praw własności, współpraca międzyrządowa i wiele innych inicjatyw. Wszystkie te działania, mając na względzie dobrobyt uczestników wymiany, odpowiednio wpływają na rynek i alokację zasobów, tym razem już nierynkową.

Analiza ułomności rynku pozwała wyłonić instytucje gospodarki rynkowej eliminujące to zagrożenie. Na gruncie ekonomii instytucjonalnej przyjmuje się, że instytucje, w tym instytucje formalne, jak np. reguły i regulacje prawne, czy też instytucje nieformalne, jak np. kod postępowania czy normy zachowania, wprowadzają zasady rządzące ludzkimi działaniami i interakcjami, które mają na celu ograniczenie oportunistycznych zachowań. Instytucje pozwalają zredukować niepewności w trakcie zawierania transakcji pomiędzy podmiotami¹¹, wpływając jednocześnie na zmniejszanie kosztów transakcyjnych pomiędzy kontrahentami.

Właśnie istnieniem niedoskonałości rynku ekonomiści uzasadniają interwencję w procesy gospodarcze, uznając, że działania państwa mogą sprzyjać poprawie efektywności i alokacji mechanizmu rynkowego. Z drugiej strony działania podejmowane przez państwo mające na celu korygowanie zawodności rynku również mogą być nieskuteczne. Tym razem ekonomiści podkreślają ułomność państwa (*government failures*), przyjmując, że działania te, obarczone ułomnościami, podobnie jak mechanizm rynkowy, mogą również prowadzić do nieefektywnej alokacji zasobów.

¹⁰ R. Coase w artykule *The nature of the firm* [„Economica” 1937, vol. 4, s. 386–405] wyjaśniając przyczynę powstania firm, wprowadził koncepcję kosztów niezbędnych do przeprowadzenia wymiany handlowej, czyli kosztów rynkowych, które w artykule *The problem of social cost* [„Journal of Law and Economics” 1960, vol. 6, no. 1, s. 1–44] nazwał kosztami transakcji rynkowych.

¹¹ D.C. North, *Institutions, institutional change and economic performance*, Cambridge University Press, Cambridge 1990.

3. Od asymetrii informacji do pokusy nadużycia

Rynek może być nieefektywny w sensie Pareto z uwagi na panującą na nim asymetrię informacji (ang. *asymmetric information*), gdzie jedna ze stron zawierających transakcję posiada informacje, których drugi kontrahent nie posiada.

Założenia hipotezy asymetrii informacji i wynikających z niej możliwych dysharmonii między kontrahentami zostały przedstawione przez George'a Akerlofa w 1970 r. w artykule *The market for lemons, qualitative uncertainty and the market mechanism*¹². Ten najbardziej znany artykuł Akerlofa jest uznawany za wprowadzenie do ogólnej koncepcji asymetrii informacji, która obecnie stanowi gałąź ekonomii informacji.

W artykule Akerlof odniósł się do jakości dóbr i związanej z tym niepewności. Do przeprowadzenia wywodu wybrał rynek samochodów używanych, na którym znaleźć można zarówno dobre samochody, jak i samochody w złym stanie, które w Stanach Zjednoczonych, jak zauważa Akerlof, nazywa się *lemons*, czyli „cytryny”. Dla nabywcy atrybuty i poziom jakości „cytryny” i „wiśni” (jak nazwał Akerlof dobre samochody) nie są percepowalne, stąd właśnie wynika asymetria informacji między nabywcą i sprzedawcą.

Akerlof wybrał rynek samochodów nie z powodu jego znaczenia, lecz z uwagi na łatwość jego zrozumienia i podejmowanych na nim działań. Przykład ten wnikliwie odzwierciedla problem niedoskonałej informacji. Niepewność co do jakości samochodów doprowadzi do sytuacji, że nabywcy nie zechcą ich kupować po cenie wyższej niż średnia cena rynkowa, jednak po tej cenie sprzedawcy nie będą skłonni sprzedawać dobrych aut. W rezultacie na rynku wymieniane będą jedynie „cytryny”. Akerlof, nawiązując do prawa Kopernika-Greshama o „psuciu pieniądza”, zauważył, że na rynku nastąpi wyparcie samochodów dobrych przez samochody gorsze. Wyparcie towarów o dobrej jakości na rzecz towarów złej jakości nazwał „selekcją negatywną”¹³. Zdaniem Akerlofa interakcja między różnicą w jakości dóbr a niepewnością dotyczącą tej jakości pozwala wyjaśnić zasadnicze instytucje na rynku pracy, zachowania podmiotów na rynku ubezpieczeń, koszty nieuczciwości czy funkcjonowanie rynku kredytowego w krajach słabo rozwiniętych.

W latach 70. XX w., obok Akerlofa, również Micheal Spence i Joseph Stiglitz przyjęli założenie, że rynki działające w doskonałej konkurencji, na których informacja jest doskonała, cechuje efektywność alokacyjna, tymczasem rynki, które cechuje niepełna informacja, zachowują się inaczej¹⁴. M. Spence sformułował teorię sygnalizowania, badając, w jaki sposób w warunkach niepewności wynikającej z asymetrii

¹² D. Deakins, H. Guhlum, *Risk assessment: With asymmetric information*, „International Journal of Bank Marketing” 1994, vol. 12, no. 1, s. 26 i nast.

¹³ G. Akerlof, *The market for lemons, qualitative uncertainty and the market mechanism*, „Quarterly Journal of Economics” 1970, vol. 89, no. 3, s. 490.

¹⁴ J.G. Riley, *Weak and strong signals*, „Scandinavian Journal of Economics” 2002, vol. 104 (2), s. 215.

informacji uczestnicy rynku rozpoznają atrybuty drugiej strony¹⁵. J. Stiglitz podważając założenia ekonomii klasycznej, że konkurencyjność rynków jest warunkiem wystarczającym dla efektywnej alokacji zasobów, podkreślał, że występujące w rzeczywistości gospodarczej wysokie koszty generują zjawisko asymetrii informacji, co pociąga za sobą problemy relacji agent – pryncypał¹⁶. W przypadku niedoskonałej informacji i niekompletnego rynku, zdaniem Stiglitz, „zawsze, zwłaszcza w krajach rozwijających się”, funkcjonowanie mechanizmu rynkowego jest „w najwyższym stopniu niedoskonałe”¹⁷. Zakładając, że nawet niewielka asymetria prowadzić może do poważnych zaburzeń w równowadze rynkowej¹⁸, bez interwencji instytucji ograniczających tę asymetrię rynkowy mechanizm alokacyjny może być nieefektywny, to zaś legitymizuje korygowanie przez państwo niedoskonałości rynku.

Asymetria informacji stanowi uniwersalny aspekt życia ludzkiego, dlatego, jak twierdzą niektórzy ekonomiści, uznanie *a priori* tego zjawiska za oznakę niedoskonałości rynku jest błędem¹⁹. Teoria ekonomii stawia dodatkowy warunek, aby wskazać na wynaturzenia wynikające z asymetrii informacji, a mianowicie na oddzielenie własności od kontroli. Relacje dotyczące zachowań podmiotów w tym przypadku wyjaśnia teoria agencji.

Relacje, które występują między agentem i pryncypałem, stanowią najbardziej powszechną kodyfikacją sposobów społecznej interakcji²⁰. Relacja agencji powstaje w sytuacji, kiedy jedna strona – agent, podejmuje działania w imieniu innej strony – pryncypała. Relacja polega na delegowaniu uprawnień pryncypała na agenta, dotyczy więc kontraktu, w którym jeden podmiot przenosi część swoich uprawnień na inny, który realizuje usługi w imieniu tego pierwszego. W relacji pryncypał – agent determinującą rolę odgrywa informacja dostępna jedynie pryncypałowi.

Teoria agencji zwraca uwagę na niekorzystne zachowania podmiotów rynkowych. T. Gruszecki zauważył, że relację agencji można traktować jako szczególnie przypadek asymetrii informacji²¹, w którym jedna strona posiada więcej informacji niż druga. W odniesieniu do problemu agencji, pryncypał nie ma dokładnej informacji o kosztach działania agenta. Konsekwencją tego może być brak spójności

¹⁵ A. Blajer-Golebiewska, *Modelowanie niepełnej informacji za pomocą teorii gier*, w: *Działania ekonomiczne podmiotów rynkowych*, red. D. Kopycińska, Wydawnictwo Katedry Mikroekonomii Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2007, s. 59–60.

¹⁶ M.G. Woźniak, *Niesprawności interwencjonizmu państwa w kształtowaniu spójności społeczno-ekonomicznej*, w: *Dokonania współczesnej myśli...*, dz. cyt., s. 258.

¹⁷ J. Stiglitz, *Globalizacja*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2006, s. 78.

¹⁸ J. Stiglitz, *Informacja i zmiana paradygmatu...*, dz. cyt., s. 80.

¹⁹ J.G. Hülsmann, *What causes moral hazard?*, Ludwig von Mises Institute, April 2008, vol. 26, no. 4, dostępny na: www.ises.org (dostęp: 5.04.2010).

²⁰ S.A. Ross, *The economic theory of agency: The principal's problem*, „American Economic Review” 1973, vol. 63, no. 2, s. 134–139 oraz S.A. Ross, *Equilibrium and agency – inadmissible agents in the public agency problem*, „American Economic Review” 1979, vol. 69, no. 2, s. 308–312.

²¹ T. Gruszecki, *Współczesne teorie przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002, s. 219 i nast.

między interesami agenta i pryncypała. Agent, który posiada pełną bądź większą informację odnośnie podejmowanych decyzji, kieruje się partykularyzmem i działa we własnym interesie, a nie w interesie gorzej poinformowanego pryncypała, który nie może skutecznie kontrolować działalności agenta. Dzięki temu agent jest zmotywowany, by zwiększyć swoje zyski materialne i niematerialne. Przykłady agencji są uniwersalne. Zasadniczo wszystkie umowy kontraktowe zarówno między pracodawcą a pracownikiem, jak i rządem a rządzonymi czy pożyczkodawcą a pożyczkobiorcą zawierają istotne elementy teorii agencji.

W ramach asymetrii informacji jednym z konceptów, który odnosi się do sytuacji, w której jedna ze stron kontraktu posiada więcej informacji niż pozostali uczestnicy, jest pokusa nadużycia, która może się pojawić w przypadku kontraktu pryncypał – agent.

4. Pokusa nadużycia jako efekt asymetrii informacji. Egzemplifikacja problemu

Pokusa nadużycia (ang. *moral hazard*) jest jednym z częstych problemów współczesnej ekonomii, szczególnie obecnym na rynkach finansowych. Pokusa nadużycia wynika z asymetrii informacji, w ten sposób może być uznana za część ekonomii informacji. Istotny wkład do teorii asymetrii informacji, a zwłaszcza do problemu pokusy nadużycia wniósł Kenneth Arrow, który brak należytej dbałości ze strony podmiotu ubezpieczonego nazywał nadużyciem, a więc aktem niemoralnym²².

Teoria agencji dowodzi, że pokusa nadużycia może się pojawić w przypadku kontraktu pryncypał – agent, kiedy dobro nie podlega kontroli właściciela – tutaj pryncypała, lecz agenta, np. pracownika. W sytuacji tej jedna ze stron – agent działa w imieniu drugiej strony – pryncypała; agent ma więcej informacji odnośnie swoich działań i zamierzeń, a pryncypał nie ma możliwości całkowitego kontrolowania agenta, który może podejmować ryzykowne i nieprawidłowe z punktu widzenia pryncypała decyzje. Strona, która chce się uchronić przed ryzykiem, zasadniczo dysponuje pełniejszą informacją dotyczącą cech, działań i intencji niż strona ubezpieczająca. Stronę posiadającą więcej informacji cechuje większa skłonność do zachowań ryzykownych w porównaniu do podmiotu, który ma mniej informacji.

Pokusa nadużycia może być interpretowana jako zachowanie, które cechuje wysoka skłonność do podejmowania ryzyka w przekonaniu, że ewentualne skutki wynikające z podjętych decyzji nie zostaną w ogóle poniesione bądź zostaną poniesione przez inny podmiot, a potencjalne korzyści tych decyzji będą wykazywały wysokie stopy zwrotu.

²² Najważniejsze publikacje K. Arrowa dotyczące asymetrii informacji to: *Uncertainty and the welfare economics of medical care* z 1963 r., *Aspects of the theory of risk bearing* z 1965 r., a także *Risk allocation an information. Some theoretical development* z 1978 r.

Pokusa nadużycia może wynikać więc z sytuacji, w której podmioty podejmujące decyzje i działania nie ponoszą w pełni konsekwencji tych zachowań; druga strona kontraktu ponosi część odpowiedzialności, stąd podejmowane działania cechuje mniejsza ostrożność i większe ryzyko. William Baumol zdefiniował tę koncepcję jako „sytuację, w której działania mające na celu ochronę jednostki lub społeczeństwa przed niekorzystnymi zdarzeniami (bycia okradzionym lub zaatakowanym przez agresywne i wrogie państwo) wywołują reakcje, które z kolei zmieniają charakter lub prawdopodobieństwo takich niepożądanych zdarzeń w sposób szkodliwy dla powszechnego dobra”²³. Pokusa nadużycia łączy się więc ze zmianą zachowania podmiotu, który dysponując przewagą w związku z posiadaną (bardziej szczegółową) informacją, podejmuje działania ryzykowne, których nie podjąłby w przypadku braku ochrony ze strony innych podmiotów²⁴.

Pokusie nadużycia sprzyja brak transparentności mechanizmów rynkowych. W wymiarze mikroekonomicznym przejawia się to w akceptacji ryzykownych decyzji przez kredytodawców i obarczonych większym ryzykiem decyzji kredytobiorców, a także decyzji, w ramach których przewidywany jest transfer ryzyka. W wymiarze makroekonomicznym odnosi się do instytucji, których sposób działania pozwala ufać agentom gospodarczym, że ich ryzykowne decyzje są chronione, a ewentualne konsekwencje tych decyzji będą skutkować odpowiedzialnością rozproszoną.

Problem pokusy nadużycia wywodzi się z rynku ubezpieczeń, a typowy przykład odnosi się do kontraktu dotyczącego umowy ubezpieczenia. Strona ubezpieczona nie ponosi wszystkich konsekwencji działania, ponieważ jest chroniona przed ryzykiem; ubezpieczony skłonny jest więc podjąć bardziej ryzykowne działania, których pryncypał, czyli ubezpieczyciel, nie akceptowałby. Zmiany w zachowaniu ubezpieczonego podnoszą koszty ubezpieczycieli. Kompania ubezpieczeniowa jest w tym przypadku gorzej poinformowanym pryncypałem, a osoba ubezpieczająca się – agentem.

Rynek ubezpieczeń nie jest jednak jedynym, na którym powstaje problem pokusy nadużycia. W zasadzie problem dotyczyć będzie działalności, w której można oddzielić problem własności od funkcji kontrolnych.

Pokusa nadużycia pojawia się w systemie bankowym w sytuacji, kiedy zmianie ulegają typowe zachowania instytucji finansowych i innych podmiotów. Typowe zachowania, takie jak awersja do ryzyka, charakteryzująca się racjonalizacją ryzyka i wyborem optymalnej oceny pomiaru, a ponadto obawa przed wysokimi kosztami finansowania czy odpowiedzialność dotycząca zobowiązań, ulegają modyfikacji, prowadząc do zmniejszenia transparentności rynku, podejmowania decyzji i działań w sposób subiektywny oraz do wzrostu stopnia niepewności.

²³ W. Baumol, *W kierunku teorii przedsiębiorstwa publicznego*, przedruk i tłumaczenie „Państwo i Rynek” 2003, nr 1, za: „Atlantic Economic Journal” 1984, vol. 12, part 1.

²⁴ J.K. Solarz, *Zarządzanie ryzykiem systemu finansowego*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2008, s. 17.

Bardzo często zachowanie charakterystyczne dla pokusy nadużycia przejawia się w działalności kredytowej banków, w systemie gwarantowania depozytów czy też działalności banku centralnego, który wśród wielu funkcji pełni funkcję pożyczkodawcy ostatniej instancji. Banki mogą wykorzystywać zdeponowane na ich rachunkach środki finansowe na działalność czy inwestycje obciążone wysokim ryzykiem. Ponadto ewentualne wysokie ryzyko w przypadku udzielania kredytów, któremu z jednej strony towarzyszy negatywna selekcja, a z drugiej – pokusa nadużycia, może być kompensowane przez zrealizowanie potencjalnej, wysokiej stopy zwrotu.

Pożyczkobiorca dysponując informacjami odnośnie sposobu i oceny weryfikacji podmiotów i ryzyka przez banki, będzie prowadził transakcję w sposób, który pozwoli przekonać i zaakceptować ryzyko przez pożyczkodawcę (instytucję finansową). W ten sposób pożyczkobiorca może nie ujawnić informacji dyskwalifikujących go bądź podważających jego zaufanie, możliwości czy zdolności kredytowe. Jednocześnie kredytobiorca ma nadzieję, że odpowiedzialność za kredyt w pewnej części spadnie na wierzyciela (instytucję kredytującą), np. w formie restrukturyzacji zadłużenia, oddłużenia czy restrukturyzacji przedsiębiorstwa. Kredytobiorca może podejmować ryzykowne decyzje i nie działać ostrożnie z punktu widzenia pożyczkodawcy, podejmując nierozważne decyzje obciążone zbyt wysokim ryzykiem. Podobnie jak w przypadku kredytodawców, decyzja taka może nieść potencjalną wysoką stopę zwrotu.

Problem pokusy nadużycia dotyczy więc sektora bankowego, w którym po stronie agentów znajdują się dłużnicy, a po stronie pryncypałów – wierzyciele; dotyczy również firm prowadzących kreatywną księgowość (np. przypadek Enron Corporation czy firmy WorldCom) czy instytucji międzynarodowych, których zadaniem jest sprawowanie pieczy nad przestrzeganiem światowego ładu społeczno-gospodarczego, i tak Międzynarodowy Fundusz Walutowy może być uznany za pryncypała, a zadłużone rządy – za agentów.

W wymiarze makroekonomicznym wsparcie finansowe podmiotów gospodarczych zagwarantowane przez państwo, bank centralny czy inne instytucje publiczne, w których gwarancje te zakładają, że część odpowiedzialności za decyzje ponosić będą instytucje publiczne, może zachęcać do podejmowania w przyszłości wyższego ryzyka.

Teoria asymetrii informacji znajduje swoje implikacje w teorii wyboru publicznego, która przyjmuje, że rynek polityczny również cechuje się asymetrią informacji. Wyborcy jako mniej poinformowani są pryncypałami, natomiast rząd i partie rządzące są agentami, którzy są skłonni do pokusy nadużycia w celu realizowania swoich partykularnych interesów.

Wyraźną egzemplifikacją pokusy nadużycia mogą być kryzysy finansowe.

Zdaniem większości ekonomistów obecny kryzys jest splotem wielu okoliczności i trudno wskazać na jego jednoznaczne i niepodważalne przyczyny. Zasadniczo jednak trudności na amerykańskim rynku *subprime* związane były z powstałą dys-

harmonią między jakością pożyczek – ocenianych jako inwestycje o niskim ryzyku, a zarządzaniem kredytami – rozumianym jako połączone zdolności kontroli ryzyka pożyczkodawców i inwestorów. Problemy pogłębiły się wraz z wykorzystaniem nowoczesnych instrumentów sekurytyzacji opartych na długu, tzw. zobowiązania zabezpieczone długiem (ang. CDO – *collateralized debt obligations*) i zaniedbaniami związanymi z zabezpieczeniem aktywów. Obniżenie standardów oceny zdolności kredytowej podmiotów oraz (przekonanie i wiara w) transfer ryzyka dzięki innym instrumentom finansowym były zjawiskami, które w dużej mierze przyczyniły się do pojawienia się kryzysu na rynku *subprime*.

Podkreślić jednak należy, że zdaniem wielu ekonomistów kryzys na amerykańskim rynku kredytów hipotecznych nie jest konsekwencją pojawienia się nowej inżynierii finansowej i wykorzystywania nowych technologii na rynku finansowym, lecz wynika z behawioralnych zachowań podmiotów i prawidłowej, a właściwie jej braku, oceny motywacji, którymi kierują się uczestnicy rynku. Analiza zachowań podmiotów w obliczu obecnego kryzysu pozwala przyjąć tezę, że motywacje i zachowania zmieniają się wraz z rozwojem rynku, a często towarzyszy im brak uznania konieczności większej kontroli ryzyka²⁵.

Podejmowanie wysokiego ryzyka kredytowego, któremu towarzyszyła wiara w możliwość transferu tego ryzyka, stała się przyczyną obecnej destabilizacji na rynkach finansowych. Jednocześnie warto zwrócić uwagę, że w przypadku wielu instytucji sprawdziła się reguła *too big to fail*, która jest wyrazem pokusy nadużycia. Pomoc na rzecz ratowania i wspierania instytucji finansowych realizowana za pośrednictwem rządowych *bailouts*, gwarancji rządowych, fuzji i innych działań dokonuje się na koszt podatnika, a podmiot, który podejmował ryzykowne decyzje nie ponosi wszystkich konsekwencji. W ten sposób pokusa nadużycia stała się katalizatorem destabilizacji na rynkach finansowych, a podatnicy, depozytariusze czy wierzyciele ponoszą ciężar odpowiedzialności za ryzykowne decyzje instytucji finansowych.

Jak można zauważyć, problem pokusy nadużycia jest swego rodzaju paradoksem dotyczącym sytuacji, gdy starania w wymiarze indywidualnym i instytucjonalnym dotyczące przezorności powodują zmiany w zachowaniach podmiotów, których ta ochrona dotyczy, w sposób, który generuje wzrost ryzyka braku stabilności, zwłaszcza na rynkach finansowych²⁶.

W tym kontekście uznać można, że asymetria informacji i związana z nią pokusa nadużycia stanowią przyczyny destabilizacji w wymiarze mikro-, jak i makroekonomicznym. Zadaniem państwa powinno być więc oddziaływanie na przyczynę i ograniczanie asymetrii informacji w celu zagwarantowania stabilności finansowej.

²⁵ L.D. Johnson, E.H. Neave, *The subprime mortgage market: Familiar lessons in a new context*, „Management Research News” 2008, vol. 31, no. 1, s. 12 i nast.

²⁶ P. Niedziółka, *Pokusa nadużycia w działalności kredytowej banków a stabilność finansowa*, „Bank i Kredyt” 2008, listopad, s. 28.

5. Podsumowanie

Badania dotyczące zawodności rynku pokazują, że mechanizm rynkowy może być zakłócany, a w konsekwencji nie prowadzić do sytuacji równowagi. Wśród przyczyn niedoskonałości rynku znajduje się problem asymetrii informacji. Teoria ta dotyczy niepełnej informacji czy też nierównego dostępu do niej uczestników rynku oraz sposobów racjonalizowania decyzji.

W świecie konkurencji doskonałej wszystkie podmioty gospodarcze mają doskonałą informację, dzięki czemu mogą racjonalizować swoje działania. W praktyce informacja często jest wysoce niedoskonała, stąd podejmowane decyzje mogą być społecznie nieefektywne. Asymetria informacji jest obecnie uznawana za główną przyczynę zawodności rynku, a jej implikacje znalazły się w centrum zainteresowania teorii ekonomicznej.

Asymetria informacji prowadzi do pokusy nadużycia, problemu, który w ramach teorii agencji dotyczy oddzielenia własności od kontroli, i w tym wymiarze odnosi się do relacji agent – pryncypał.

Zawodność rynku, która wynika między innymi z asymetrii informacji i pokusy nadużycia, uzasadnia interwencję państwa. Z drugiej strony pokusa nadużycia związana z dbałością o zapewnienie stabilności gospodarczej wpływa na zmianę zachowań podmiotów gospodarczych, które chronione w ramach zawieranych kontraktów, wykazują skłonność do bardziej ryzykownych zachowań, a przez to wpływa także na pojawienie się ryzyka destabilizacji w wymiarze mikro-, jak i makroekonomicznym.

Istnienie tych problemów uzasadnia konieczność działania państwa i wprowadzenia odpowiedniego nadzoru finansowego, korporacyjnego czy szerzej – instytucjonalnego, a także adekwatnych regulacji prawnych.

Odrzucenie paradygmatu neoklasycznego o doskonale działającym mechanizmie rynkowym i *par excellence* doskonałej informacji może pozwolić wyjaśnić zaburzenia i niedoskonałości alokacji rynkowej. Natomiast teoria asymetrii informacji i pokusy nadużycia pozwala wyjaśnić przyczyny nieracjonalnych decyzji podmiotów ekonomicznych.

Literatura

1. Akerlof G., *The market for lemons, qualitative uncertainty and the market mechanism*, „Quarterly Journal of Economics” 1970, vol. 89, no. 3.
2. Baumol W., *W kierunku teorii przedsiębiorstwa publicznego*, przedruk i tłumaczenie „Państwo i Rynek” 2003, nr 1, za: „Atlantic Economic Journal” 1984, vol. 12, part 1.
3. Blajer-Gołębiewska A., *Modelowanie niepełnej informacji za pomocą teorii gier*, w: *Działania ekonomiczne podmiotów rynkowych*, red. D. Kopycińska, Wydawnictwo Katedry Mikroekonomii Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2007.

4. Blaug M., *Teoria ekonomii. Ujęcie retrospektywne*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2000.
5. Coase R., *The nature of the firm*, „Economica” 1937, vol. 4.
6. Coase R., *The problem of social cost*, „Journal of Law and Economics” 1960, vol. 6, no. 1.
7. Deakins D., Guhlum H., *Risk assessment: With asymmetric information*, „International Journal of Bank Marketing” 1994, vol. 12, no. 1.
8. Gruszecki T., *Współczesne teorie przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002.
9. Hülsmann J.G., *What causes moral hazard?*, Ludwig von Mises Institute, April 2008, vol. 26, no. 4, dostępny na: www.ises.org.
10. Johnson L.D., Neave E.H., *The subprime mortgage market: Familiar lessons in a new context*, „Management Research News” 2008, vol. 31, no. 1.
11. *Leksykon polityki gospodarczej*, red. U. Kalina-Prasznic, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2005.
12. Medema S.G., *The hesitant hand: Mill, Sidgwick and the evolution of the theory of market failure*, „History of Political Economy” 2007, vol. 39 (3).
13. Meiklejohn R. i inni, *State aid and the single market*, Office for Official Publications of the European Communities, Lanham, MD: Bernan Associates, Luxembourg 1999.
14. Niedziółka P., *Pokusa nadużycia w działalności kredytowej banków a stabilność finansowa*, „Bank i Kredyt” 2008, listopad.
15. North D.C., *Institutions, institutional change and economic performance*, Cambridge University Press, Cambridge 1990.
16. Prasad C. Biman, *Institutional economics and economic development. The theory of property rights, economic development, good governance and the environment*, „International Journal of Social Economics” 2003, vol. 30, no. 6.
17. Riley J.G., *Weak and strong signals*, „Scandinavian Journal of Economics” 2002, vol. 104 (2).
18. Ross S.A., *Equilibrium and agency – inadmissible agents in the public agency problem*, „American Economic Review” 1979, vol. 69, no. 2.
19. Ross S.A., *The economic theory of agency: The principal’s problem*, „American Economic Review” 1973, vol. 63, no. 2.
20. Solarz J.K., *Zarządzanie ryzykiem systemu finansowego*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2008.
21. Staniek Z., *Prawa własności a koszty transakcyjne*, w: *Dokonania współczesnej myśli ekonomicznej. Ekonomia instytucjonalna – teoria i praktyka*, red. U. Zagóra-Jonszta, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice 2006.
22. Stankiewicz W., *Ekonomia instytucjonalna. Zarys wykładu*, Wydawnictwo Prywatnej Wyższej Szkoły Businessu, Administracji i Technik Komputerowych w Warszawie, Warszawa 2007.
23. Stiglitz J., *Globalizacja*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2006.
24. Stiglitz J., *Informacja i zmiana paradygmatu w ekonomii*, „Gospodarka Narodowa” 2004, nr 3–4.
25. Woźniak M.G., *Niesprawności interwencjonizmu państwa w kształtowaniu spójności społeczno-ekonomicznej*, w: *Dokonania współczesnej myśli ekonomicznej. Ekonomia instytucjonalna – teoria i praktyka*, red. U. Zagóra-Jonszta, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice 2006.

THE ASYMMETRIC INFORMATION AND MORAL HAZARD AS CAUSES OF MARKET FAILURE

Summary: The analysis of problems of asymmetric information and moral hazard as factors, which determine markets failure is the main aim of the article. In the first part problems connected with market failure and their sources are shown. The second part concerns the analysis of asymmetric information concept. Also in that part the issue of temptation of malpractice and its exemplification as the result of imperfect information is discussed.