

## **SPIS RZECZY**

|  |    |
|--|----|
| Podziękowania .....  | 9  |
| Co poszło nie tak i co możemy z tym zrobić .....                   | 13 |
| Fatalna wada .....   | 13 |
| Lekceważenie tego, co ma największe znaczenie.....                 | 14 |
| Alternatywa dla niedoskonałej wiedzy .....                         | 18 |
| Rybacy i rynki finansowe .....                                     | 18 |
| Przetrawanie mitu racjonalnego rynku .....                         | 20 |
| Otwarcie ekonomii na nierutynową zmianę i niedoskonałą wiedzę..... | 23 |
| Ekonomia wiedzy niedoskonałej i jej implikacje.....                | 24 |
| Nowe rozumienie wahań cen aktywów, ryzyka i roli państwa .....     | 26 |

### **CZĘŚĆ I. Krytyka**

|   |    |
|---|----|
| 1 Wynalezienie rynków mechanicznych.....  | 31 |
| Racjonalność ekonomistów czy rynków? .....  | 32 |
| Czy Milton Friedman faktycznie nie przejmował się założeniami?.....                               | 34 |
| Postkryzysowe życie pozostających w interakcji robotów.....                                       | 38 |
| Czy ekonomiści przeocząją najważniejsze? .....  | 45 |
| Zniekształcony język dyskursu ekonomicznego .....   | 47 |
| 2 Szaleństwo determinizmu .....   | 49 |
| Zgubna pycha rozumu – raz jeszcze.....  | 51 |
| Pretensje do dokładnej wiedzy .....   | 53 |
| Ekonomista jako inżynier .....  | 55 |
| Trzymamy się kursu wbrew rozsądkowi .....   | 58 |
| 3 Orwellowski świat „racjonalnych oczekiwań” .....  | 63 |
| Zignorowane ostrzeżenie Mutha .....   | 67 |
| Rewolucja racjonalnych oczekiwań – wewnętrzna spójność modelu<br>jako standard racjonalności..... | 68 |

|  |     |
|--|-----|
| Falszywa opowieść racjonalnych oczekiwań.....                                      | 69  |
| Świat stagnacji i jedność myśli .....  | 70  |
| Racjonalność ekonomistów a planowanie socjalistyczne .....                         | 73  |
| 4 Fikcja racjonalnego rynku .....  | 77  |
| Pseudoróżnorodność na racjonalnym rynku.....                                       | 79  |
| Nieprzystawalność idei racjonalnego rynku do rzeczywistości.....                   | 82  |
| Ostrzeżenie przed modelami opartymi na teorii racjonalnych oczekiwań.....          | 83  |
| Zgubna pycha teorii racjonalnych oczekiwań.....                                    | 85  |
| 5 Zamki na piasku – hipoteza efektywnego rynku .....                               | 87  |
| Metafora rynku.....  | 88  |
| Wyimaginowane rynki w świecie w pełni deterministycznym.....                       | 90  |
| Wątpliwości Samuelsona .....   | 95  |
| Iluzoryczna stabilność racjonalnego rynku .....                                    | 98  |
| Hipoteza efektywnych rynków i wahania cen .....                                    | 101 |
| 6 Mit huśtawek cenowych jako baniek .....  | 109 |
| Ponowne odkrywanie irracjonalności.....  | 110 |
| Bańki w świecie racjonalnych oczekiwań – zmechanizowanie<br>psychologii tłumu..... | 111 |
| Uwodząca narracja baniek behawioralnych .....                                      | 115 |
| Limity arbitrażu – artefakt teorii mechanistycznej .....                           | 117 |
| Kłopot z bańkami behawioralnymi .....  | 118 |
| Zapomniane fundamenty .....  | 120 |

## **CZEŚĆ II. Alternatywa**

|  |     |
|--|-----|
| 7 Keynes i fundamenty .....  | 123 |
| Czy Keynes był ekonomistą behawioralnym? .....                                 | 126 |
| Niedoskonała wiedza i fundamenty .....   | 128 |
| Czy w konkursie piękności fundamenty naprawdę nie mają znaczenia? .....        | 130 |
| Fundamenty a ruchy cenowe aktywów: dowody z raportów agencji<br>Bloomberg..... | 134 |

|    |  |     |
|----|--|-----|
| 8  | Spekulacja i sprawność alokacyjna rynków finansowych.....                  | 153 |
|    | Spekulanci krótkoterminowi i spekulanci wartością .....                    | 158 |
|    | W jaki sposób krótkoterminowa spekulacja ułatwia spekulację wartością..... | 160 |
|    | Spekulacja i dynamizm gospodarczy .....                                    | 164 |
| 9  | Fundamenty i psychologia w huśtawkach cenowych .....                       | 167 |
|    | Byki, niedźwiedzie i indywidualne prognozowanie .....                      | 170 |
|    | Trwałe trendy w czynnikach fundamentalnych .....                           | 172 |
|    | Ostrożnie umiarkowane modyfikacje.....                                     | 173 |
|    | Odchylenia cenowe poszczególnych akcji i całego rynku.....                 | 176 |
|    | Odchylenia cenowe, autentyczna różnorodność i racjonalność .....           | 177 |
|    | Trwałość zmienności .....  | 177 |
| 10 | Ograniczona niestabilność: powiązanie ryzyka i huśtawki cen aktywów .....  | 179 |
|    | Niezastąpiona rola odchyleń cenowych w alokowaniu kapitału .....           | 181 |
|    | Historyczne benchmarki jako miary długofalowych perspektyw .....           | 183 |
|    | Wyjaśnienie nadmiernych wahań cen .....                                    | 186 |
|    | Związek ryzyka z odległością od poziomów benchmarkowych.....               | 191 |
|    | W jaki sposób rynek sam się ostatecznie skoryguje.....                     | 194 |
|    | Powrót fundamentów .....   | 196 |
| 11 | Nieprzewidywalność rynków .....  | 198 |
|    | Teoria nieprzewidywalnego rynku.....                                       | 201 |
|    | Nieprzewidywalność i niestabilność struktur ekonomicznych.....             | 202 |
|    | Ulotna rentowność zasad zmechanizowanego handlu.....                       | 209 |
|    | Możliwości tymczasowych zysków .....                                       | 215 |
|    | Umiarkowane spojrzenie na rynek i nowe ramy polityki ostrożnościowej.....  | 217 |
| 12 | Przywracanie równowagi między rynkiem i państwem .....                     | 219 |
|    | Znaczenie reform politycznych dla rynków finansowych .....                 | 220 |
|    | Uzasadnienie aktywnej interwencji państwa na rynkach finansowych .....     | 228 |
|    | Środki regulujące nadmierne odchylenia i wytyczone zakresy .....           | 231 |
|    | Aktywne środki regulowania nadmiernych odchyleń.....                       | 239 |
|    | Nadmierne odchylenia cenowe i system bankowy.....                          | 245 |
|    | Niedoskonała wiedza i ratingi kredytowe .....                              | 248 |

|  |     |
|--|-----|
| Epilog .....   | 251 |
| Co może wiedzieć ekonomista?.....                                    | 251 |
| Poszukiwanie wszechwiedzy .....                                      | 252 |
| Prognozy dokładne a prognozy losowe .....                            | 254 |
| Uznanie niedoskonałości naszej własnej wiedzy .....                  | 254 |
| Ekonomia wiedzy niedoskonałej jako granica teorii ekonomicznej ..... | 257 |
| <br>   |     |
| Bibliografia .....   | 259 |
| <br>   |     |
| Indeks.....  | 273 |