Ekonomiczny Nobel: gospodarka patrzy w przyszłość

Datum	15.10.2026
Subjekt	Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu
Autor	Magdalena Osińska
Region	Polen
Kategorie	Wirtschaft, Bankwesen, Finanzen und Investitionen, Wissenschaft und Forschung

Robert E. Hall i Michael Woodford zostali laureatami Nagrody Banku Szwecji im. Alfreda Nobla w zakresie ekonomii. – Ich prace pomagają zrozumieć, dlaczego oczekiwania gospodarstw domowych i przedsiębiorstw wpływają na konsumpcję, zatrudnienie i inflację, a także na skuteczność działań banków centralnych – tłumaczy prof. dr hab. Magdalena Osińska, kierowniczka Katedry Ekonomii na Wydziale Nauk Ekonomicznych i Zarządzania UMK.

Co łączy decyzję gospodarstwa domowego o odłożeniu większego zakupu, plan przedsiębiorcy dotyczący zatrudnienia oraz komunikat banku centralnego o przyszłych stopach procentowych? Każda z tych decyzji dotyczy przyszłości, ale wpływa na gospodarkę już dziś. Właśnie wpływ oczekiwań uczestników rynku i dostosowanie do realizowanych w różnych okresach polityk gospodarczych pozwalają zrozumieć badania tegorocznych noblistów: Roberta E. Halla z Uniwersytetu Stanforda i Michaela Woodforda z Uniwersytetu Columbia.

Roberta E. Halla i Michaela Woodforda wyrożniono za "mikroekonomiczne podstawy stabilizacji makroekonomicznej"
Ill. Niklas Elmehed © Nobel Prize Outreach

Nagrodę ogłoszono 12 października 2026 roku. Jej uzasadnienie wskazuje na istotny przełom w makroekonomii głównego nurtu, wynikający z wyprowadzenia zachowania całej gospodarki z decyzji poszczególnych osób i firm. Chodzi przede wszystkim o lepsze rozumienie działań polityki gospodarczej, których skutki zależą od tego, jak uczestnicy rynku przewidują i interpretują działania władz.

Od wyborów jednostki do cyklu koniunkturalnego

Wcześniejsze modele makroekonomiczne często opisywały relacje między zagregowaną konsumpcją, produkcją, zatrudnieniem i cenami na podstawie obserwowanych zależności statystycznych. Problem pojawiał się wtedy, gdy państwo zmieniało zasady polityki gospodarczej. W konsekwencji uczestnicy życia gospodarczego mogli również zmieniać swoje zachowania, a dotychczasowe zależności przestawały obowiązywać. Rozwijanie modeli o wyraźnych podstawach mikroekonomicznych stało się odpowiedzią na tę trudność.

Prace noblistów pomagają zrozumieć, dlaczego oczekiwania gospodarstw domowych i przedsiębiorstw wpływają na konsumpcję, zatrudnienie i inflację, a także na skuteczność działań banków centralnych
© Johan Jarnestad/The Royal Swedish Academy of Sciences

Hall i Woodford wnieśli do tego programu badawczego różne, lecz komplementarne osiągnięcia. Hall badał zwłaszcza wybory konsumentów w czasie oraz mechanizmy bezrobocia. Woodford dostarczył

formalnych podstaw nowoczesnej polityki pieniężnej, gdyż pokazał, dlaczego realne stopy procentowe, sztywność cen oraz oczekiwania dotyczące przyszłości mają znaczenie. Nobliści nie pracowali razem, a mimo to ich dokonania należy traktować komplementarnie i hierarchicznie: Hall wyjaśniał mikroekonomiczne zachowania podmiotów gospodarczych, zaś Woodford włączył je do mechanizmu makroekonomicznego jako stabilizator polityki gospodarczej i w efekcie wrócił do podstaw mikroekonomicznych poprzez ocenę mechanizmu dostosowań do decyzji w skali makro. Mechanizm ten można wyobrazić sobie jako spiralę.

Robert E. Hall: dlaczego konsumpcja nie podąża mechanicznie za dochodem?

Jedną z najważniejszych prac Halla jest artykuł z 1978 roku "Stochastic Implications of the Life Cycle-Permanent Income Hypothesis: Theory and Evidence", opublikowany w "Journal of Political Economy". Punktem wyjścia była hipoteza dochodu permanentnego, zgodnie z którą konsumenci przy podejmowaniu decyzji patrzą dalej niż na bieżącą wypłatę. Uwzględniają także przewidywane przyszłe dochody i starają się rozłożyć konsumpcję w czasie.

Robert E. Hall jest on znany polskiemu czytelnikowi jako współautor podręcznika z Makroekonomii, przygotowanego wspólnie z Johnem B. Taylorem wydanego przez Wydawnictwo Naukowe PWN
Ill. Niklas Elmehed © Nobel Prize Outreach

Hall wyprowadził z tego podejścia mocny wniosek, że informacje dostępne dziś nie pozwalają systematycznie przewidywać przyszłych zmian konsumpcji. Skoro racjonalny konsument zna te informacje, powinien już wykorzystać je przy ustalaniu bieżącego planu wydatków. Zmiana konsumpcji następuje przede wszystkim wtedy, gdy pojawia się nowa informacja o przyszłych możliwościach finansowych. Wynik ten, kojarzony z hipotezą błądzenia losowego konsumpcji, odegrał znaczącą rolę w ekonomii empirycznej, ponieważ pozwolił przejść od ogólnych intuicji dotyczących oszczędzania do rygorystycznego testowania modeli zachowań gospodarstw domowych. W pracy "Intertemporal Substitution in Consumption" z 1988 roku Hall kontynuował analizę decyzji międzyokresowych. Badał, na ile konsumenci są skłonni przesuwać wydatki między teraźniejszością a przyszłością w reakcji na zmianę realnej stopy procentowej. Jest to fundamentalna kwestia w analizie transmisji polityki pieniężnej, gdyż zmiana oprocentowania nie musi przekładać się na wydatki w takim samym stopniu u wszystkich gospodarstw.

Dlaczego bezrobocie rośnie tak silnie?

Drugi ważny nurt badań Halla dotyczy rynku pracy. W artykule "Employment Fluctuations with Equilibrium Wage Stickiness" z 2005 roku pokazał, jak duże zmiany zatrudnienia mogą współistnieć ze stosunkowo niewielkimi zmianami płac. Wykorzystał podejście, w którym pracownik i przedsiębiorstwo muszą się odnaleźć, a zawarcie i utrzymanie relacji zatrudnienia wiąże się z kosztami i negocjacjami.

Kiedy pogarsza się koniunktura, pracodawcy ograniczają tworzenie nowych miejsc pracy. Jeśli wynagrodzenia nie dostosowują się natychmiast, proces ten może znacząco zwiększyć bezrobocie. Analiza Halla pomaga zrozumieć, dlaczego recesja przynosi tak dotkliwe konsekwencje społeczne oraz dlaczego powrót zatrudnienia do poprzedniego poziomu może trwać dłużej niż samo ożywienie produkcji.

Michael Woodford: polityka pieniężna zaczyna się od oczekiwań

Najważniejszym dziełem Woodforda jest książka "Interest and Prices: Foundations of a Theory of Monetary Policy" z 2003 roku. To jedna z najbardziej wpływowych monografii współczesnej makroekonomii nowokeynesowskiej. Woodford połączył optymalizacyjne decyzje gospodarstw domowych i przedsiębiorstw z niedoskonałościami rynku, w szczególności z faktem, że wiele cen nie zmienia się natychmiast po wystąpieniu wstrząsu.

> W takim świecie krótkoterminowa nominalna stopa procentowa staje się kluczowym instrumentem polityki banku centralnego. Z perspektywy konsumentów i przedsiębiorstw istotna jest jednak stopa realna, a więc stopa nominalna skorygowana o oczekiwaną inflację. To ona wpływa na opłacalność konsumpcji i inwestowania dziś w porównaniu z przyszłością.

Woodford wyjaśniał też rolę oczekiwań inflacyjnych. Przedsiębiorstwo, które dziś ustala cenę na dłuższy okres, bierze pod uwagę przewidywane koszty oraz popyt. Bieżąca inflacja zależy zatem nie tylko od aktualnych warunków, lecz także od tego, co firmy sądzą o przyszłości. Jest to jedna z kluczowych intuicji nowokeynesowskiej krzywej Phillipsa.

Najważniejszym dziełem Michaela Woodforda jest książka "Interest and Prices: Foundations of a Theory of Monetary Policy" z 2003 roku
Ill. Niklas Elmehed © Nobel Prize Outreach

Ważnym krokiem prowadzącym do tego ujęcia był artykuł Rotemberga i Woodforda "An Optimization-Based Econometric Framework for the Evaluation of Monetary Policy" z 1997 roku. Autorzy pokazali, jak wykorzystać strukturalny model ilościowy do oceny alternatywnych reguł prowadzenia polityki pieniężnej. W efekcie analiza decyzji banków centralnych mogła stać się bardziej spójna z teorią zachowań uczestników rynku.

Co może bank centralny, gdy stopy procentowe są bliskie zeru?

Szczególnie ważna dla praktyki gospodarczej okazała się praca Woodforda i Eggertssona "The Zero Bound on Interest Rates and Optimal Monetary Policy" z 2003 roku. Autorzy badali sytuację, w której bank centralny nie może skutecznie pobudzać gospodarki poprzez dalsze obniżanie nominalnych stóp procentowych, ponieważ znalazły się one blisko dolnego ograniczenia. Z taką sytuacją mieliśmy do czynienia np. podczas kryzysu finansowego 2007–2009.

> Okazuje się, że znaczenie może mieć wiarygodne zobowiązanie dotyczące przyszłej polityki pieniężnej. Jeżeli uczestnicy rynku uwierzą, że stopy pozostaną niskie odpowiednio długo, zmienią swoje oczekiwania i bieżące decyzje. Taki sposób oddziaływania na gospodarkę stał się ważnym punktem odniesienia dla strategii *forward guidance*, czyli komunikowania przyszłego kierunku polityki banku centralnego.

Nie oznacza to, że słowa zastąpią działania. Zapowiedzi są skuteczne tylko wtedy, gdy są uznawane za wiarygodne. Badania Woodforda pomogły jednak dostrzec, że komunikacja jest czymś więcej niż komentarzem do decyzji o stopach procentowych: może stanowić część samego mechanizmu oddziaływania polityki pieniężnej.

Dwa programy badawcze, wspólna lekcja

Dorobek obu noblistów łączy przekonanie, że stabilizacji gospodarki nie da się sprowadzić do mechanicznego sterowania zagregowanym popytem bez uwzględnienia oczekiwań, czyli prognoz przyszłego stanu gospodarki. Hall przypomina, że konsumenci reagują na oczekiwany poziom dochodów, a rynek pracy nie jest miejscem natychmiastowego i bezkosztowego dopasowania. Woodford pokazuje, że oczekiwania inflacyjne i sztywność cen decydują o tym, jak silnie polityka pieniężna wpływa na produkcję i inflację.

> Znaczenie tych osiągnięć widać zarówno w rozwoju modeli DSGE (Dynamic Stochastic General Equilibrium), jak i w opracowaniach przygotowywanych na potrzeby banków centralnych. Nie są to jednak koncepcje wolne od ograniczeń. Kryzys finansowy 2007–2009 unaocznił potrzebę silniejszego uwzględnienia sektora finansowego, a badania nad heterogenicznością gospodarstw wskazują, że nie wszyscy konsumenci reagują podobnie na stopy procentowe i zmiany dochodów. Założenie w pełni racjonalnych oczekiwań także pozostaje przedmiotem dyskusji.

Właśnie dlatego trwałe znaczenie nagrodzonych prac nie polega na dostarczeniu jednego nieomylnego modelu. Ich osiągnięciem jest stworzenie języka i narzędzi, które pozwalają precyzyjniej formułować pytania dotyczące skutków polityki gospodarczej, konfrontować hipotezy z danymi oraz rozwijać kolejne modele.

Nobel za spojrzenie w przyszłość

Tegoroczna nagroda przypomina, że gospodarka nie składa się z bezosobowych wielkości statystycznych. Jej przebieg zależy od milionów decyzji podejmowanych w obliczu niepewności. Gdy gospodarstwa domowe planują wydatki, przedsiębiorstwa rozważają zatrudnienie, a bank centralny ogłasza swoją strategię, teraźniejszość spotyka się z przyszłością. Hall i Woodford pokazali, jak opisać to spotkanie w teorii ekonomii i wykorzystać je do lepszego zrozumienia polityki stabilizacyjnej.

Prof. dr hab. Magdalena Osińska jest ekonomistką, specjalizującą się w analizie dynamicznych modeli ekonometrycznych oraz metodach badania zależności przyczynowych w ekonomii. Jej praca habilitacyjna, wydana w 1999 r., dotyczyła oczekiwań gospodarczych oraz ich efektywnej implementacji w modelach ekonometrycznych. Jest autorką ponad 180 publikacji, w tym pierwszej w Polsce monografii z ekonometrii finansowej. Od początku związana z UMK, doskonaliła warsztat w Katedrze Ekonometrii i Statystyki, a od 2019 r. kieruje Katedrą Ekonomii. Pełni funkcję dyrektorki Instytutu oraz przewodniczącej Rady Dyscypliny Naukowej "Ekonomia i finanse". Jest bardzo aktywną badaczką, członkinią zespołu IMSert IDUB oraz POB-u Digi4SELE. Jest członkinią Komitetu Statystyki i Ekonometrii PAN oraz ekspertką PKA.

https://portal.umk.pl/pl/article/ekonomiczny-nobel-gospodarka-patrzy-w-przyszlosc