

R E C E N Z J E I O M Ó W I E N I A

Michał Brzoza-Brzezina, *Polska polityka pieniężna. Badania teoretyczne i empiryczne*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2011, s. 190

Recenzowana książka jest rzadkim przykładem bardzo wartościowej i ambitnej publikacji z nietłatwej dziedziny wiedzy teoretycznej, jak i z zakresu praktyki bankowości centralnej – poświęconej polityce pieniężnej. Autor postawił sobie trudne zadanie – udzielenia odpowiedzi na pytanie, czym jest dobra polityka pieniężna. Podjął tę próbę, starając się przedmiotową tematykę przedstawić w sposób atrakcyjny, jeśli chodzi o konstrukcję publikacji, w sposób czytelny i przyjazny dla czytelnika, ale jednocześnie dostarczający mu impulsu do refleksji nad podejmowanymi kwestiami.

Mimo iż jak stwierdził sam autor – książka nie mogła uwzględnić najbardziej aktualnego stanu wiedzy z realizowanych badań czy najnowszych danych empirycznych, ponieważ jej zakres czasowy w zasadzie sięga tylko do końca 2010 r., jest ona jednak ze wszechmiar pozycją ukazującą efekty badań najistotniejsze z punktu widzenia prowadzonej polityki pieniężnej. Stanowi to ważny atut recenzowanej książki.

Recenzowana książka nie ma klasycznego charakteru monografii, choć jej treść w pełni poświęcona jest polskiej polityce pieniężnej. Stanowi ona zbiór esejów, w których autor podejmuje próbę wskazania – z teoretycznego i empirycznego punktu widzenia – jak można prowadzić dobrą politykę pieniężną. Przez „dobrą politykę pieniężną” autor rozumie politykę realizującą tradycyjnie takie cele, jak: przeciętnie niska inflacja i minimalizacja wahań inflacji i produkcji. Ponieważ przeważająca część rozważań autora powstała przed wybuchem kryzysu finansowego, stąd nie rozpatrywano w książce zagadnień stabilności finansowej jako celu polityki pieniężnej. Niemniej jednak pojawiły się w książce pewne nawiązania do tego celu.

Książka składa się z siedmiu esejów. Pierwszy z nich poświęcony został charakterystyce kształtowania się polskiej polityki pieniężnej w latach 1990–2010. Autor dokonał prawidłowej periodyzacji jej rozwoju z punktu widzenia przebiegu procesów inflacyjnych – stąd podział na trzy etapy (1990–1992, 1993–2002, 2003–2010). Jest to, moim zdaniem, w polskiej literaturze przedmiotu najlepsza i najbardziej rzetelnie dokonana analiza oceny prowadzonej przez NBP polityki pieniężnej. Ponadto charakteryzując praktyczną stronę jej realizacji – autor odniósł ją do dorobku teorii polityki pieniężnej, co nadało tej analizie dodatkowych walorów. Najwięcej uwagi skupił autor na rozważaniach dotyczących ostatniego okresu, w którym celem polskiej polityki pieniężnej była stabilizacja inflacji wokół celu inflacyjnego. Autor wskazał równocześnie na najważniejsze problemy, jakie musiała rozstrzygać władza monetarna. W rozdziale tym sformułował także sześć problemów badawczych, które stały się kanwą rozważań zawartych w dalszych częściach książki, zawierających zarówno wątki teoretyczne, jak i empiryczne.

W rozdziale drugim autor omawia kwestię naturalnej stopy procentowej, stanowiącej punkt odniesienia dla banku centralnego w dążeniu do stabilizacji inflacji. Przedstawiono tu szacunki naturalnej stopy procentowej, wykorzystujące model SVAR i filtr Kalmana, stanowiące własny wkład autora do badań nad tym tematem. Autor pokazał, że inflacja w Polsce jest wyższa niż w wielu innych krajach. Następnie rozpatrywał kwestię zagrożeń

nia pułapką deflacyjną, analizując optymalną stopę inflacji i sztywność wynagrodzeń; efektem tych rozważań jest stwierdzenie o braku takiego zagrożenia w Polsce. W rozdziale czwartym analizowano trudności w sprawowaniu kontroli nad kreacją kredytów przez NBP ze względu na gwałtowny przyrost kredytów walutowych. Jak dowiódł autor, stało się tak wskutek prowadzenia restrykcyjnej polityki pieniężnej. W kolejnym rozdziale autor badał wpływ załamania podaży kredytów na gospodarkę w okresie kryzysu finansowego. Rozdział szósty podnosi kwestię korzyści z publikacji przez NBP oczekiwanych przyszłych stóp procentowych w porównaniu do korzyści wynikających z publikacji projekcji makroekonomicznej. Autor stwierdza, że większe korzyści przynosi publikowanie projekcji makroekonomicznej. Pracę kończą rozważania nad niebezpieczeństwem wystąpienia destabilizacji makroekonomicznej w przypadku wejścia Polski do strefy euro. Badania empiryczne autora z tego zakresu wykazały, że rewaluacja kursu walutowego jest ewentualnym sposobem przeciwdziałania gwałtownej ekspansji kredytowej po wejściu do unii walutowej.

Recenzowaną książkę charakteryzuje wysoki poziom naukowy, tak z punktu widzenia teoretycznego, jak i empirycznego. Wśród jej najistotniejszych zalet należy wskazać następujące:

- Książka ta ukazuje efekty badań najistotniejsze z punktu widzenia prowadzonej w Polsce polityki pieniężnej.
- Poziom prowadzonych rozważań i interpretacja uzyskanych wyników dowodzą dojrzałości warsztatu badawczego autora i dobrego przygotowania do analizy zarówno teoretycznej, jak i empirycznej.
- Bezsprzecznym walorem książki jest także fakt, iż zawiera ona odniesienia polityki monetarnej prowadzonej w Polsce do problemów polityki pieniężnej i praktyki jej realizacji w aspekcie porównawczym, zarówno Europy Środkowo-Wschodniej, jak i w krajach o długich tradycjach funkcjonowania władzy pieniężnej. Bardzo ważną zaletą książki jest również umiejętność wiązania ze sobą analizowanych czynników makroekonomicznych i monetarnych, co daje wgląd w złożoność i kompleksowość problematyki pieniężnej i ujawnia obraz jej funkcjonowania we współczesnych realiach, nie tylko polskich, ale i międzynarodowych.
- Kolejną wartością dodaną, którą charakteryzuje się omawiana książka, jest wykorzystanie w niej do celów analitycznych szerokiej gamy różnorodnych metod badawczych – zarówno modeli teoretycznych (np. model nowokeynesowski, DSGE), jak i technik ekonometrycznych. Stosowane są w niej m.in. takie modele jak: VECM, VAR, SVAR, SUR, modele panelowe.

Jednak pomimo tego bogactwa instrumentarium naukowego książka M. Brzozy-Brzeziny nie jest obciążona nadmiernie zawartością techniczno-operacyjną, a bardziej skupia się na skomentowaniu i wyjaśnieniu wyników badań, co czyni ją bardziej atrakcyjną dla czytelnika. Jednocześnie daje możliwość poszerzenia grupy odbiorców tej książki o czytelników mniej zaawansowanych pod względem znajomości metod ilościowych. Przekazana w ten sposób wiedza ma szansę dotrzeć do czytelników o różnym poziomie percepcji problematyki monetarnej, zachęcając ich w naturalny sposób do pogłębienia wiedzy w tym zakresie. Stanowi to dodatkowy walor omawianej książki, której celem jest zaznajomienie szerokiego grona czytelników z ciekawą, złożoną, a zarazem aktualną problematyką ekonomii monetarnej. Natomiast bardziej zaawansowani pod względem warsztatowym odbiorcy książki mogą odnaleźć szczegóły techniczne przytaczanych modeli i symulacji w publikacjach artykułowych M. Brzozy-Brzeziny; książka nie jest nimi obciążona.