

PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

Nr 401

Ekonomia

Redaktorzy naukowi
Jerzy Sokołowski
Grażyna Węgrzyn
Magdalena Rękas



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2015

Redakcja wydawnicza: Agnieszka Flasińska, Elżbieta Kozuchowska

Redakcja techniczna: Barbara Łopusiewicz

Korekta: Barbara Cibis

Łamanie: Adam Dębski

Projekt okładki: Beata Dębska

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania

znajdują się na stronie internetowej Wydawnictwa

www.pracnaukowe.ue.wroc.pl

www.wydawnictwo.ue.wroc.pl

Publikacja udostępniona na licencji Creative Commons

Uznanie autorstwa-Użycie niekomercyjne-Bez utworów zależnych 3.0 Polska

(CC BY-NC-ND 3.0 PL)



© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Wrocław 2015

ISSN 1899-3192

e-ISSN 2392-0041

ISBN 978-83-7695-533-9

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Zamówienia na opublikowane prace należy składać na adres:

Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

ul. Komandorska 118/120 53-345 Wrocław

tel./fax 71 36 80 602; e-mail: econbook@ue.wroc.pl

www.ksiegarnia.ue.wroc.pl

Druk i oprawa: TOTEM

Spis treści

| | |
|---|-----|
| Wstęp | 11 |
| Łukasz Arendt: Zmiana technologiczna faworyzująca wysokie kwalifikacje czy polaryzacja polskiego rynku pracy – zarys problemu | 13 |
| Agnieszka Barczak: Wykorzystanie wybranych metod ilościowych w analizie pasażerskiego ruchu lotniczego w Polsce | 26 |
| Ryszard Barczyk: Rola polityki pieniężnej w stabilizowaniu gospodarki polskiej w latach 2000-2014 | 36 |
| Tomasz Bernat: Przedsiębiorczość studentów a dodatkowe aktywności pozauczelniane..... | 48 |
| Przemysław Borkowski: Applicability of reference based appraisals in assessment of real sector investment projects | 58 |
| Przemysław Borkowski: A framework for risk analysis in infrastructure projects..... | 69 |
| Agnieszka Bretyn: Młodzi konsumenci wobec szarej strefy w Polsce | 83 |
| Sławomir Czetwertyński: Ekonomia kopiowania a korzyści społeczne | 93 |
| Karolina Drela: Rynek pracy i biedni pracujący | 104 |
| Małgorzata Barbara Fronczek: Handel produktami ICT – Polska na tle świata..... | 114 |
| Aleksandra Grabowska-Powaga: Kapitał społeczny w przedsiębiorstwach rodzinnych | 126 |
| Artur Grabowski: Ordoliberalna kategoria własności a współczesne oblicze sektora niemieckich przedsiębiorstw piłkarskich | 134 |
| Alina Grynia: Innowacyjność krajów bałtyckich: potencjał i bariery..... | 144 |
| Anna Horodecka: The concept of human nature as a driving force for changes in economics exemplified by feminist and neoclassical economics..... | 155 |
| Michał Jurek: The role of banks in performance of the real sector in selected EU member states..... | 166 |
| Grażyna Karmowska: Zastosowanie metod taksonomicznych do oceny zróżnicowania poziomu życia w krajach postsocjalistycznych Europy | 176 |
| Magdalena Knapińska: Efektywność polityki rynku pracy – aspekty teoretyczne i praktyczne..... | 187 |
| Andrzej Koza: Sytuacja na rynku pracy osób niepełnosprawnych i jej wpływ na gospodarkę finansową państwowego funduszu rehabilitacji osób niepełnosprawnych | 198 |
| Jakub Kraciuk: Paradygmat <i>homo oeconomicus</i> w aspekcie rozwoju ekonomii heterodoksyjnej | 211 |
| Anna Krzysztofek: Rozważania o pojęciu odpowiedzialności | 220 |
| Wojciech Leoński: Wolontariat pracowniczy jako jedno z narzędzi CSR..... | 233 |

| | |
|---|-----|
| Agnieszka Łopatka: Poziom i przyczyny różnicowania wynagrodzeń w Polsce | 243 |
| Iwona Maciejczyk-Bujnowicz: Changes in capital flows in process of integration of the European Union – selected aspects..... | 253 |
| Marta Maier: Starzejące się społeczeństwo jako wyzwanie dla polityki społecznej i rodzinnej | 267 |
| Agnieszka Malkowska: Ocena rozwoju obszaru przygranicznego na przykładzie województwa zachodniopomorskiego | 275 |
| Paweł Marszałek: Selected processes influencing contemporary banking systems..... | 285 |
| Danuta Miłaszewicz: Kompetencje społeczne polskich i litewskich studentów – analiza porównawcza..... | 296 |
| Dorota Milek, Karolina Kapusta: Competitiveness of the regions in the context of smart specialization (on the example of Świętokrzyskie) | 306 |
| Rafał Nagaj: Dochody a skłonność do działań altruistycznych wśród studentów w Polsce | 317 |
| Mariusz Nyk: Niedoskonałość rynku pracy w kontekście funkcjonowania związków zawodowych | 327 |
| Magdalena Olczyk: Konkurencyjność w literaturze ekonomicznej – analiza bibliometryczna | 338 |
| Monika Pasternak-Malicka: Płaca minimalna jako narzędzie ograniczające pracę nierejestrowaną | 349 |
| Barbara Pawłowska: W kierunku zrównoważonego rozwoju – przegląd efektów działań w Polsce..... | 362 |
| Renata Pęciak: Geneza podejścia regulacyjnego we francuskiej teorii ekonomicznej..... | 373 |
| Adriana Politaj: Pracodawcy z otwartego rynku pracy i ich rola w przeciwdziałaniu bezrobociu osób niepełnosprawnych..... | 383 |
| Joanna Prystrom: Innowacyjność a konkurencyjność gospodarki Luksemburga | 399 |
| Małgorzata Raczkowska: Kwestia gender w ekonomii | 412 |
| Magdalena Ratalewska: Uwarunkowania rozwoju sektorów kreatywnych.. | 421 |
| Hanna Soroka-Potrzebna: Regionalne zróżnicowanie sektora MŚP | 431 |
| Małgorzata Sosińska-Wit, Karolina Gałązka: Wpływ współpracy z sektorem B+R na innowacyjność MŚP na podstawie badań ankietowych | 440 |
| Joanna Sychała: Ocena cech morfologicznych wahań cyklicznych w Polsce w latach 2001-2013 | 452 |
| Joanna Stawska: Oddziaływanie decyzji władz monetarnych i fiskalnych (<i>policy mix</i>) na funkcjonowanie przedsiębiorstw w Polsce | 462 |
| Piotr Szkudlarek: Zaufanie jako komponent kapitału społecznego..... | 472 |
| Jarosław Szostak: Economic content of the category of value..... | 483 |

| | |
|--|-----|
| Andrzej Szuwarzyński: Ocena wpływu polityki zdrowotnej na jakość życia starzejącego się społeczeństwa w krajach UE..... | 493 |
| Arkadiusz Świadek, Barbara Czerniachowicz: Aktywność innowacyjna systemów przemysłowych a koniunktura gospodarcza na przykładzie województwa dolnośląskiego | 503 |
| Michał Świtłyk, Artur Wilczyński: Zastosowanie indeksu Malmquista do badania zmian efektywności uczelni publicznych | 514 |
| Dariusz Tłoczyński: Rola państwa w kształtowaniu konkurencji na polskim rynku transportu lotniczego | 525 |
| Roman Tylżanowski: Zewnętrzne źródła finansowania procesów transferu technologii w przedsiębiorstwach przemysłowych wysokiej techniki w Polsce | 535 |
| Grażyna Węgrzyn: Zasoby ludzkie w Unii Europejskiej – szanse i zagrożenia | 545 |
| Danuta Witczak-Roszkowska, Karolina Okła: Skłonność studentów województwa świętokrzyskiego do zagranicznych emigracji zarobkowych..... | 555 |
| Katarzyna Włodarczyk: Pokolenie 50+ w Polsce – podejrzani o wykluczenie? | 566 |
| Agnieszka Wojewódzka-Wiewiórska: Partycypacja mieszkańców w tworzeniu strategii rozwoju gminy jako przejaw kapitału społecznego na obszarach wiejskich | 577 |
| Jarosław Wolkonowski: Przyczyny i struktura emigracji obywateli Polski po akcesji do UE | 587 |
| Jacek Wychowanek: Tradycja w aspekcie budowania konkurencyjności małego przedsiębiorstwa | 601 |
| Urszula Zagóra-Jonszta: Adam Smith o własności | 614 |
| Magdalena Zalewska-Turzyńska: Communicating CSR – the Lasswell’s model approach | 623 |
| Ewa Zeman-Miszewska, Maciej Miszewski: Ład gospodarczy i porządek gospodarczy – potrzeba i szanse zmian | 631 |
| Mariusz Zieliński: Wpływ realizacji koncepcji CSR na wycenę spółek akcyjnych..... | 642 |

Summaries

| | |
|--|----|
| Łukasz Arendt: Skill-biased technical change or polarisation of the Polish labour market – remarks..... | 13 |
| Agnieszka Barczak: Application of selected quantitative methods in the analysis of passenger air traffic in Poland..... | 26 |
| Ryszard Barczyk: The role of monetary policy in the stabilization of the Polish economy in the years 2000-2014 | 36 |

| | |
|---|-----|
| Tomasz Bernat: Entrepreneurship of students vs. additional non-university activities..... | 48 |
| Przemysław Borkowski: Aplikacja metody referencyjnej oceny projektów inwestycyjnych w sferze realnej..... | 58 |
| Przemysław Borkowski: Metoda analizy ryzyka w inwestycjach infrastrukturalnych..... | 69 |
| Agnieszka Bretyn: Young consumers towards the shadow economy in Poland..... | 83 |
| Sławomir Czetwertyński: Economics of copying vs. social benefits..... | 93 |
| Karolina Drela: Labor market and working poor..... | 104 |
| Małgorzata Barbara Fronczek: Trade in ICT goods – Poland in comparison to the world..... | 114 |
| Aleksandra Grabowska-Powaga: Social capital in family business..... | 126 |
| Artur Grabowski: Ordoliberal category of a property and a modern aspect of a sector of German soccer enterprises..... | 134 |
| Alina Grynia: Innovation of the Baltic countries: potentials and barriers..... | 144 |
| Anna Horodecka: Koncepcja natury ludzkiej jako siła napędowa zmian w ekonomii na przykładzie koncepcji człowieka w ekonomii feministycznej i neoklasycznej..... | 155 |
| Michał Jurek: Znaczenie banków dla funkcjonowania sektora realnego w wybranych krajach UE..... | 166 |
| Grażyna Karmowska: Taxonomic methods to evaluate the variation in the standards of living in the countries of post-socialist Europe..... | 176 |
| Magdalena Knapieńska: Effectiveness of labor market policy – theoretical and practical aspects..... | 187 |
| Andrzej Koza: Situation of persons with disabilities on the labor market and its impact on the financial situation of the State Fund for Rehabilitation of the Disabled Persons..... | 198 |
| Jakub Kraciuk: <i>Homo economicus</i> paradigm in terms of development of heterodox economics..... | 211 |
| Anna Krzysztofek: Reflections about the notion of responsibility..... | 220 |
| Wojciech Leoński: Corporate volunteering as an instrument of CSR..... | 233 |
| Agnieszka Łopatka: Level and reasons for differences of salaries in Poland..... | 243 |
| Iwona Maciejczyk-Bujnowicz: Zmiany w przepływach kapitału w procesie integracji Unii Europejskiej – wybrane aspekty..... | 253 |
| Marta Maier: Ageing society as a challenge for social and family policy..... | 267 |
| Agnieszka Malkowska: Assessment of the development of a border area using Zachodniopomorskie Voivodeship as an example..... | 275 |
| Paweł Marszałek: Wybrane procesy wpływające na współczesne systemy bankowe..... | 285 |
| Danuta Miłaszewicz: Social competence of Polish and Lithuanian students – comparative analysis..... | 296 |

| | |
|--|-----|
| Dorota Milek, Karolina Kapusta: Konkurencyjność regionów w kontekście inteligentnej specjalizacji (na przykładzie Świętokrzyskiego) | 306 |
| Rafał Nagaj: Incomes and willingness of students to perform altruistic actions | 317 |
| Mariusz Nyk: Imperfections of the labor market in the context of the functioning of trade unions | 327 |
| Magdalena Olczyk: Competitiveness in economic literature – bibliometric analysis | 338 |
| Monika Pasternak-Malicka: Minimum wage as a tool used to reduce the labor market grey area | 349 |
| Barbara Pawłowska: Towards sustainable development – review of effects of actions in Poland..... | 362 |
| Renata Pęciak: The origin of the regulation approach in the French economic theory..... | 373 |
| Adriana Politaj: Employers from the open labor market and their role in the counteracting of unemployment among persons with disabilities | 383 |
| Joanna Prystrom: Innovativeness vs. competitiveness of Luxembourg economy..... | 399 |
| Małgorzata Raczkowska: The issue of gender in economics | 412 |
| Magdalena Ratalewska: Determinants of the development of creative industries..... | 421 |
| Hanna Soroka-Potrzebna: Regional diversity of SME sector | 431 |
| Małgorzata Sosińska-Wit, Karolina Gałązka: Effect of cooperation with R&D sector on SME's innovation based on survey | 440 |
| Joanna Spychała: Evaluation of morphological characteristics of cyclical fluctuations in Poland in 2001-2013 | 452 |
| Joanna Stawska: The impact of the monetary and fiscal authorities (policy mix) on the functioning of enterprises in Poland | 462 |
| Piotr Szkudlarek: Trust as a component of social capital | 472 |
| Jarosław Szostak: Ekonomiczna treść kategorii wartości | 483 |
| Andrzej Szuwarzyński: Assessment of the health policy impact on the quality of life of ageing population in the European Union countries | 493 |
| Arkadiusz Świadek, Barbara Czerniachowicz: Innovation activity in regional industrial systems vs. economic cycle on the example of the Dolnośląskie Voivodeship | 503 |
| Michał Świtlyk, Artur Wilczyński: Application of Malmquist index to examine changes in the efficiency of public universities | 514 |
| Dariusz Tłoczyński: The role of state in shaping the competition in the Polish air transport market | 525 |
| Roman Tylżanowski: External sources of funding of technology transfer in high-tech manufacturing sector in Poland..... | 535 |

| | |
|---|-----|
| Grażyna Węgrzyn: Human resources in the European Union – opportunities and threats | 545 |
| Danuta Witczak-Roszkowska, Karolina Okła: Disposition to financial emigration among the students of the Świętokrzyskie Voivodeship..... | 555 |
| Katarzyna Włodarczyk: Generation 50+ in Poland – suspected of exclusion?..... | 566 |
| Agnieszka Wojewódzka-Wiewiórska: Participation of inhabitants in building commune development strategy as a manifestation of social capital in rural areas | 577 |
| Jarosław Wolkonowski: Causes and structure of emigration of Polish citizens after the accession to the European Union | 587 |
| Jacek Wychowanek: Tradition in the aspect of building the competitiveness of a small-sized enterprise..... | 601 |
| Urszula Zagóra-Jonszta: Adam Smith about ownership | 614 |
| Magdalena Zalewska-Turzyńska: Model komunikacji CSR w świetle podejścia H. Lasswella | 623 |
| Ewa Zeman-Miszewska, Maciej Miszewski: Economic governance and economic order – need and opportunities of changes | 631 |
| Mariusz Zieliński: The impact of CSR concept on the valuation of stock companies | 642 |

Ryszard Barczyk

Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu

e-mail: ryszard.barczyk@ue.poznan.pl

ROLA POLITYKI PIENIĘŻNEJ W STABILIZOWANIU GOSPODARKI POLSKIEJ W LATACH 2000–2014

THE ROLE OF MONETARY POLICY IN THE STABILIZATION OF THE POLISH ECONOMY IN THE YEARS 2000-2014

DOI: 10.15611/pn.2015.401.03

Streszczenie: Jednym z głównych zadań realizowanych przez politykę gospodarczą jest dążenie do stabilizacji makroekonomicznej. Działania te mogą być prowadzone za pomocą narzędzi pieniężnych lub/i fiskalnych. Celem opracowania jest teoretyczna i empiryczna ocena znaczenia narzędzi polityki pieniężnej, która współcześnie jest jednym z głównych sposobów osiągnięcia krótko- i średniookresowej równowagi makroekonomicznej. Rozważania teoretyczne dotyczą celów i mechanizmu stabilizacyjnego oddziaływania instrumentów banku centralnego w gospodarkach rynkowych. Analiza empiryczna jest skoncentrowana na ukazaniu charakteru wpływu stóp procentowych NBP oraz podażyowych agregatów pieniężnych na stabilizację nie tylko sfery realnej (zmiany aktywności gospodarczej, sytuacja na rynku pracy), ale i sfery nominalnej (procesy inflacji) w gospodarce polskiej w okresie od I kw. 2000 do IV kw. 2014.

Słowa kluczowe: stabilizacja makroekonomiczna, zmiany aktywności gospodarczej, bezrobocie, inflacja, stopy procentowe, podażyowe agregaty pieniężne.

Summary: The aim of the article is a theoretical and empirical analysis of the significance of instruments of the monetary policy which is currently one of the main methods to achieve short and medium-term macroeconomic equilibrium. The theoretical considerations concern the aims and mechanism of the stabilizing effect exerted by instruments of the central bank in market economies. The empirical analysis is focused on the impact of the NBP's interest rates and money supply aggregates on the stabilization of both the real sphere (changes in economic activity, situation on the labour market) and the nominal sphere (inflation processes) in Poland's economy in the period from quarter I 2000 to quarter IV 2014.

Keywords: macroeconomic stabilization, changes in economic activity, unemployment, interest rates, money supply aggregates.

1. Wstęp

Organy państwa, oddziałując na gospodarkę rynkową, podejmują próby realizacji różnorodnych celów makroekonomicznych. Jednym z ważniejszych zadań w okresie krótkim i średnim jest stabilizacja systemu gospodarczego. Działania te mogą być prowadzone za pomocą narzędzi pieniężnych lub/i fiskalnych. Znaczenie i zakres ich stosowania był i jest rozmaicie interpretowany w poszczególnych nurtach współczesnej ekonomii.

Ogólnym celem poniższych rozważań jest ocena możliwości działań stabilizacyjnych, prowadzonych w gospodarkach rynkowych, oraz empiryczna ocena osiąganych efektów w gospodarce polskiej w okresie od I kw. 2000 r. do IV kw. 2014 r. W pracy uwaga zostanie skoncentrowana na narzędziach stabilizacyjnych banku centralnego w ramach polityki pieniężnej, prowadzonej w danym systemie gospodarczym, a pomijane będą jego relacje z zagranicą. Poniżej nie będą również uwzględniane skutki fiskalne, a badane będą jedynie pieniężne konsekwencje stabilizacji dynamiki aktywności gospodarczej, sytuacji na rynku pracy oraz dynamiki procesów inflacyjnych.

Opracowanie składa się z dwóch części. W pierwszej są sformułowane cele stabilizacyjne oraz charakter wpływu narzędzi banku centralnego na zakłócenia równowagi makroekonomicznej. Część druga zawiera wyniki empiryczne, ukazujące wpływ zmian stóp procentowych oraz podaży pieniądza na dysproporcje występujące w sferze realnej i nominalnej gospodarki polskiej w latach 2000–2014. Dobór okresu analizy został uwarunkowany dostępem do porównywalnych danych empirycznych, przedstawiających instrumenty NBP oraz zakłócenia makroekonomiczne, występujące w naszym kraju.

2. Hipotetyczny wpływ narzędzi pieniężnych na makroekonomiczną stabilizację systemów rynkowych

Państwo, prowadząc politykę gospodarczą, realizuje zhierarchizowany system celów, wśród których najważniejszą rolę odgrywają cele społeczno-polityczne. Ich realizacja jest możliwa m.in. wówczas, gdy są osiągane bezpośrednie cele gospodarcze [Dobias 1980, s. 84–101]. Jednym z ważniejszych zadań, które współcześnie są podejmowane przez organy państwa w okresie krótkim i średnim, jest polityka stabilizacji makroekonomicznej. Obejmuje ona ogół przedsięwzięć, których zamiarem jest dążenie do tworzenia warunków i utrzymywania równowagi ogólnogospodarczej, tj. przeciwdziałanie lub łagodzenie skutków występowania krótko- i średniookresowych zmian aktywności gospodarczej. Głównym jej zadaniem nie jest zapobieganie występowaniu jakichkolwiek fluktuacji poszczególnych elementów gospodarki, ale czuwanie nad tym, aby oscylacje te się znosiły, a nie wzajemnie wzmacniały [Despres i in. 1975, s. 41–42].

Poniżej zostaną przeanalizowane najważniejsze cele polityki stabilizacji makroekonomicznej oraz kierunki i charakter oddziaływania instrumentów polityki pieniężnej na stabilizowanie sfery realnej i nominalnej gospodarek rynkowych.

2.1. Cele polityki stabilizacji w gospodarkach rynkowych

Celem polityki stabilizacji jest osiągnięcie równowagi makroekonomicznej. W tym przypadku chodzi nie tylko o zapewnienie ogólnej równowagi między efektywnym popytem i globalną podażą na rynku dóbr i usług, z zachowaniem równowag częściowych, ale też o przeciwdziałanie skutkom kumulacyjnych procesów w gospodarce, zarówno jeżeli chodzi o utrzymanie wysokiej stopy wzrostu gospodarczego, jak i o zapobieganie występowaniu zbyt głębokich załamań, a także o oddziaływanie na dynamikę wzrostu i proporcje podaży czynników produkcji [Barczyk 2004, s. 16].

Tak sformułowany cel ogólny jest w stosunkowo niskim stopniu przydatny w prowadzonej polityce gospodarczej. Podejmując próbę zbliżenia go do warunków rzeczywistości gospodarczej, można stwierdzić, że zadaniem polityki stabilizacji jest dążenie do tego, aby w warunkach systemu rynkowego osiągnąć wysoki i zrównoważony wzrost gospodarczy, stabilną wartość pieniądza, wysoki poziom zatrudnienia, a w warunkach gospodarki otwartej równowagę w kontaktach z zagranicą. W ten sposób powstał czworokąt celów stabilizacyjnych, który często jest uzupełniany o dodatkowe elementy. Wśród nich można wyróżnić sprawiedliwy podział dochodu narodowego i kapitału, równowagę ekologiczną [Mussel, Pätzold 2008, s. 22] czy też zrównoważony wynik budżetu państwa [Kołodko 1993, s. 46].

Analizując powyższe cele stabilizacji, można stwierdzić, że osiągnięcie wysokiej dynamiki wzrostu gospodarczego jest możliwe m.in. w warunkach ograniczania amplitudy wahań koniunkturalnych, w sytuacji pełnego zatrudnienia i niskiej inflacji. Stąd też często uważa się, że w gospodarce zamkniętej najważniejszą rolę stabilizacyjną pełni wysoki poziom zatrudnienia oraz stabilizacja wartości pieniądza [Cassel, Thieme 1997, s. 96]. Realizacja tych zamierzeń często gwarantuje osiągnięcie równowagi ogólnogospodarczej.

Stabilizacja wartości pieniądza, która najczęściej przejawia się w stałości ogólnego poziomu cen, ma istotne znaczenie dla osiągnięcia równowagi ogólnogospodarczej. W tym przypadku przyjmuje się, że występuje ona wówczas, gdy wartość koszyka podstawowych dóbr i usług konsumpcyjnych nie ulega zmianie, a więc gdy siła nabywcza pieniądza jest stała. Osiągnięcie tego celu ma miejsce, gdy średnioroczny przyrost indeksu dynamiki cen podstawowych artykułów i usług konsumpcyjnych wynosi około 2–3%.

Wysoki poziom zatrudnienia jest związany z szybkim wzrostem gospodarczym, który może być wynikiem zwiększenia stopnia wykorzystania istniejących zdolności wytwórczych (efekt zdolności) lub też może być spowodowany zwiększeniem zdolności produkcyjnych wskutek działalności inwestycyjnej – efekt mocy [Pätzold 1991, s. 38–40]. Poziom zatrudnienia jest często interpretowany w szerokim lub w wąskim znaczeniu. W pierwszym przypadku oznacza on pełne wykorzystanie

wszystkich czynników produkcji, a przede wszystkim pracy i kapitału. W wąskim znaczeniu pojęcie to jest rozumiane jedynie jako pełne zatrudnienie pracy. W tej sytuacji przyjmuje się, że wszyscy pracownicy, którzy poszukują pracy, przy istniejących stawkach płac, mogą ją znaleźć w pełnym wymiarze bez nadmiernej zwłoki. W literaturze najczęściej twierdzi się, że pełne zatrudnienie siły roboczej występuje przy stopie bezrobocia naturalnego, której wartość jest zawarta w przedziale 1,5–4,0%.

Kolejny cel polityki stabilizacji dotyczy gospodarki otwartej, utrzymującej kontakty z zagranicą. W tym przypadku chodzi o mało precyzyjny cel dotyczący utrzymania równowagi danej gospodarki w jej relacjach ekonomicznych z zagranicą. Najczęściej jest on rozumiany jako sytuacja, w której stosunki z zagranicą nie generują negatywnych konsekwencji dla danego systemu, a w szczególności nie powodują wzrostu ogólnego poziomu cen i liczby bezrobotnych. Tak interpretowane pojęcie równowagi staje się również warunkiem stabilizacji ogólnogospodarczej. Główne stosowane mierniki empiryczne, służące do pomiaru stopnia realizacji tego celu, to bilans handlowy lub płatniczy danego kraju.

W polityce stabilizacji niekiedy przyjmuje się, że jej celem jest również sprawiedliwy podział dochodu narodowego i kapitału. Zamiar ten nie jest *explicite* formułowany, gdyż ma on charakter nie tylko ekonomiczny, ale i społeczno-polityczny czy moralnoetyczny, a ponadto bardzo trudno jest go skonkretyzować, tak by mógł on być przedmiotem analiz ilościowych. Stąd też w praktyce gospodarczej są przyjmowane różne wskaźniki, które odzwierciedlają stopień jego realizacji.

Formułowanie celu, jakim jest równowaga ekologiczna, rozumiana jako utrzymanie stanu i poprawa istniejącego środowiska naturalnego, wynika przede wszystkim z niesprawności mechanizmu kształtowania się cen, który często prowadzi do zakłóceń w otoczeniu przyrodniczym.

Utrzymanie równowagi w sferze budżetu jest najczęściej interpretowane jako dążenie do osiągnięcia nadwyżki wydatków nad dochodami, która będzie gwarantowała kształtowanie długu publicznego na poziomie umożliwiającym jego bezinflacyjne finansowanie.

Przedstawione cele polityki stabilizacji makroekonomicznej łączą się i splatają z zamierzeniami polityki gospodarczej i tworzą one nie zawsze wewnętrznie spójny system celów. Często uważa się, że powstaje magiczny wielokąt celów, co oznacza, że są one pewną koncepcją teoretyczną, jednakże osiągnięcie wszystkich z nich jest bardzo często utrudnione, a czasami wręcz niemożliwe. Przedstawiona hierarchia celów polityki stabilizacji jest jedynie pewnym zabiegiem porządkującym te analizy i jest uwarunkowana nie tylko przez dominującą w danym kraju koncepcję teoretyczną, lecz także przez konkretne warunki, w jakich działa gospodarka.

Przedmiotem szczególnych analiz, zawartych w dalszych rozważaniach, będzie charakter stabilizacyjnego oddziaływania instrumentów polityki pieniężnej, zarówno na sferę realną gospodarki, tj. na zrównoważony wzrost gospodarczy oraz pełne zatrudnienie, jak i na sferę nominalną, charakteryzowaną przez procesy inflacyjne.

2.2. Stabilizacyjne oddziaływanie instrumentów polityki pieniężnej

Zakres i charakter wpływu instrumentów polityki pieniężnej na stabilizowanie gospodarki są odmiennie interpretowane w poszczególnych nurtach ekonomii. Zwolennicy keynesizmu traktują politykę pieniężną jako mniej skuteczną w działaniach stabilizacyjnych aniżeli narzędzia fiskalne. Twierdzą oni, że jeżeli jest stosowana polityka pieniężna, to jej oddziaływanie na gospodarkę nie odbywa się poprzez wzrost lub spadek podaży pieniądza, a przede wszystkim poprzez zmiany stóp procentowych. Zwolennicy monetaryzmu podważają sens stosowania narzędzi polityki fiskalnej w procesie stabilizacji, i to zarówno w procesie oddziaływania na zmiany aktywności gospodarczej, jak i na procesy inflacyjne. Podkreślają oni, że w działaniach tych powinny być wykorzystywane instrumenty pieniężne, gdyż ich zdaniem istnieje związek między podażą pieniądza a dynamiką aktywności gospodarczej.

Mechanizm oddziaływania banku centralnego na zmiany aktywności gospodarczej zależy od fazy cyklu koniunkturalnego i charakteru realizowanej polityki pieniężnej [Bednarczyk 1990, s. 32–47]. Przyjmując keynesowską interpretację roli polityki pieniężnej, można stwierdzić, że w okresie fazy niskiej dynamiki wzrostu powinna być prowadzona polityka ekspansywna (taniego pieniądza).

Takie działania banku centralnego powinny uruchomić procesy dostosowawcze, polegające na wroście rezerw gotówkowych banków komercyjnych i na zwiększeniu możliwości udzielania przez nie kredytów. Wzrost podaży pieniądza kredytowego powinien doprowadzić do spadku stóp procentowych i do wzrostu popytu na kredyt i tym samym do wzrostu zapotrzebowania na dobra konsumpcyjne i inwestycyjne, a w konsekwencji do zwiększenia stopnia wykorzystania zdolności wytwórczych [Drabowski 1987, s. 46]. Hamowanie szybkości spadku popytu i stopniowe wychodzenie gospodarki z fazy niskiej aktywności może przyczynić się do stopniowego wzrostu zatrudnienia i tym samym do spadku bezrobocia.

W warunkach fazy niskiej aktywności gospodarczej nie ma większych problemów z inflacją. W okresie tej fazy stosunkowo rzadko występuje stagflacja lub slumpflacja, a ewentualny wzrost cen może być wynikiem działania czynników zewnętrznych. W przypadku ich wystąpienia może mieć miejsce pewna rozbieżność między polityką antycykliczną i antyinflacyjną. Przedstawione wcześniej postulaty dotyczące ekspansywnej polityki pieniężnej mogą bowiem być czynnikami generującymi wzrost cen. Realizowana w tym czasie polityka taniego pieniądza, hamująca spadek popytu na rynku wewnętrznym, może bowiem pobudzać procesy inflacyjne, zwłaszcza wówczas, gdy w gospodarce nie ma możliwości natychmiastowego wzrostu podaży rynkowej.

W fazie pomyślnej koniunktury, zgodnie z postulatami ekonomii keynesowskiej, powinna być prowadzona restrykcyjna polityka pieniężna (trudnego pieniądza), której zadaniem będzie chłodzenie gospodarki i niedopuszczanie do zbyt szybkiej poprawy koniunktury.

Realizowana w warunkach wysokiej aktywności restrykcyjna polityka pieniężna poprzez stopniowy wzrost stóp procentowych może doprowadzić do spadku podaży pieniądza kredytowego banków komercyjnych oraz do zwiększenia oprocentowania kredytów konsumpcyjnych i inwestycyjnych, a tym samym do spadku popytu na kredyt. Czynniki te mogą hamować szybkość poprawy koniunktury gospodarczej.

Stosowana w tej fazie cyklu restrykcyjna polityka pieniężna jest zbieżna z polityką antyinflacyjną, a jej celem może być ograniczenie dynamiki wzrostu cen dóbr i usług konsumpcyjnych. Negatywną konsekwencją tak stosowanych instrumentów może być utrzymywanie się nierównowagi na rynku siły roboczej, wzrost bezrobocia oraz ograniczanie stopnia wykorzystania zdolności wytwórczych.

W literaturze stopniowo zaczyna dominować pogląd o malejącej skuteczności oddziaływania banku centralnego na realne procesy gospodarcze, wskutek zmian oprocentowania kredytów [Markowski 1992, s. 66]. Twierdzi się bowiem, że realizacja restrykcyjnej lub ekspansywnej polityki pieniężnej oraz związane z nimi zmiany stopy procentowej nie muszą determinować popytu na kredyt, a tym samym pozytywnie lub negatywnie wpływać na fluktuacje zapotrzebowania na dobra konsumpcyjne lub inwestycyjne.

Reasumując można stwierdzić, że zmiany stóp procentowych wpływają na kształtowanie się klimatu optymizmu lub pesymizmu w procesach decyzyjnych. Są one raczej czynnikiem psychologicznym, determinującym zachowania podmiotów gospodarczych, i często stanowią jedynie informację o intencjach banku centralnego dotyczących charakteru realizowanej polityki pieniężnej.

Zwolennicy ekonomii monetarystycznej, posługując się tzw. paradoksem Gibsona i efektem Fishera, podkreślają znaczenie kształtowania podaży pieniądza [Markowski 1992, s. 70]. Jeżeli w warunkach fazy niskiej dynamiki wzrostu jest realizowana polityka ekspansywna, to w okresie spadku stopy procentowej, wskutek wystąpienia keynesowskiego efektu płynności, stopa procentowa rośnie z powodu wzrostu popytu na kredyt. Wzrost ten jest interpretowany jako wynik polityki restrykcyjnej, gdy tymczasem jego przyczyną jest polityka ekspansywna. W przypadku efektu Fishera twierdzi się, że polityka łatwego pieniądza może prowadzić do nasilenia się oczekiwań inflacyjnych i do wzrostu nominalnej stopy procentowej. Oznacza to, że zmiany stopy procentowej mogą prowadzić do błędnych wniosków, formułowanych przez władze monetarne, i dlatego też monetaryści podkreślają rolę podaży pieniądza.

Istotnym czynnikiem kształtującym podaż pieniądza, a jednocześnie utrudniającym jej regulację, są zmiany szybkości jego obiegu, a także sposób odróżnienia charakteru tych zmian – stałe, chwilowe [Markowski 1992, s. 72]. Istniejące błędy w tym zakresie mogą w istotny sposób wpływać na zmiany realnej sytuacji gospodarczej.

Monetaryści podkreślają, że w procesie stabilizacji makroekonomicznej występuje związek między podażą pieniądza a poziomem stabilizacji makroekono-

micznej [Drabowski 1987, s. 53]. Przyjmując równanie Fishera, twierdzą oni, że szybkość obiegu pieniądza jest stała i nie zależy od zmian jego ilości. Szybkość ta zależy natomiast m.in. od struktury rynku pieniężnego oraz od przyzwyczajęń producentów i konsumentów. Wzrost podaży pieniądza w warunkach stałej szybkości obiegu i stałego poziomu produkcji zależy od czynników strukturalnych, np. poziomu zdolności wytwórczych, i dlatego musi doprowadzić do wzrostu średniej ceny transakcyjnej, a nie do wzrostu produkcji i zatrudnienia.

3. Empiryczna analiza wpływu narzędzi pieniężnych na stabilizację gospodarki polskiej w latach 2000–2014

W rozważaniach dotyczących znaczenia narzędzi polityki pieniężnej w kształtowaniu się wewnętrznej stabilności makroekonomicznej w gospodarce polskiej obok analiz teoretycznych są wykorzystywane także wyniki empirycznych prac analitycznych. Obejmują one okres od I kw. 2000 do IV kw. 2014, a jego dobór był uzależniony od dostępu w naszym kraju do porównywalnych danych empirycznych, charakteryzujących stabilizację sfery realnej i nominalnej oraz główne narzędzia NBP.

3.1. Przyjęte wskaźniki empiryczne i stosowana metoda statystyczna

Zgodnie z koncepcjami teoretycznymi, przedstawionymi w pierwszej części pracy, do analiz empirycznych przyjęto dwie grupy danych. Pierwsza z nich to szeregi czasowe charakteryzujące stopień stabilności sfery realnej i nominalnej, występujące w gospodarce polskiej. Miernikami zmian aktywności gospodarczej jest dynamika PKB oraz dwóch elementów określających zmiany popytu wewnętrznego, tj. konsumpcji (KON) i akumulacji (AKK), wyrażone w cenach rynkowych (analogiczny kwartał roku poprzedniego = 100), a także wskaźniki charakteryzujące sytuację na rynku pracy, tj. stopa bezrobocia (SB). Zmiany występujące w sferze nominalnej są odzwierciedlane za pomocą danych dotyczących inflacji (INF), tj. indeksów dynamiki cen dóbr i usług konsumpcyjnych (analogiczny kwartał roku poprzedniego = 100). Drugi zbiór ukazuje stosowane w Polsce narzędzia polityki pieniężnej. W tej grupie występują dane dotyczące stóp procentowych, których znaczenie jest akcentowane w ekonomii keynesowskiej. W szczególności są analizowane następujące stopy procentowe NBP: referencyjna (SRF), lombardowa (SL) i rezydenta (SR) weksli. Wśród stosowanych narzędzi pieniężnych są badane także zmienne, których rola jest podkreślana w monetaryzmie, tj. absolutne i względne zmiany podaży pieniądza, mierzone za pomocą agregatów M_1 i M_2 . W przypadku zmian absolutnych są one agregowane w cenach rynkowych w mld złotych, natomiast zmiany względne są szacowane jako indeksy dynamiki, gdzie podstawą jest analogiczny kwartał roku poprzedniego (DM_1) (DM_2). Publikowane obecnie wartości M_1 i M_2 w pełni uwzględniają standardy klasyfikacyjne wprowadzone w Polsce w 2002 r., które są zgodne z zasadami EBC [Biuletyn... 2002, s. 5].

Przyjęte do analiz szeregi czasowe posłużyły w pierwszej kolejności do zbadania współzmienności między stopniem wewnętrznej stabilności w sferze realnej i nominalnej a stosowanymi w Polsce narzędziami polityki pieniężnej. W tym celu obliczono współczynniki korelacji Pearsona, uwzględniając wyprzedzenia (od 0 do 4 kwartałów) oraz opóźnienia (sięgające także do 4 kwartałów) zmiennych objaśniających w stosunku do zmiennych objaśnianych. Do dalszych prac przyjęto istotne z punktu widzenia statystycznego wartości tak obliczonych współczynników korelacji. Kolejnym etapem w prowadzonych analizach była estymacja parametrów równań regresji. Jako zmienne zależne przyjęto dane empiryczne PKB, konsumpcji, akumulacji, stopy bezrobocia oraz inflacji. Do zbioru zmiennych niezależnych zaliczono przyjęte stopy procentowe oraz absolutne i względne zmiany podażyowych agregatów pieniężnych. W oszacowanych równaniach wykorzystano dane odroczone w czasie, przyjęte na podstawie najwyższych i istotnych współczynników korelacji.

3.2. Charakter wpływu instrumentów polityki pieniężnej na stabilizację makroekonomiczną w Polsce

Stopień stabilizacji makroekonomicznej jako konsekwencja stosowanych narzędzi pieniężnych będzie charakteryzowany poprzez zmiany występujące w sferze realnej (wahania aktywności gospodarczej, sytuacja na rynku pracy) oraz nominalnej (procesy inflacyjne). Najwyższe, a jednocześnie istotne wartości współczynników korelacji między danymi ukazującymi stopień tej stabilizacji oraz głównymi narzędziami polityki pieniężnej (stopy procentowe, podaż pieniądza i jej dynamika) są przedstawione w tabeli 1, a oszacowane wartości parametrów równań regresji między tymi zmiennymi – w tabeli 2.

Tabela 1. Najwyższe wartości współczynników korelacji liniowej Pearsona (istotne statystycznie przy $p < 0,05$) między zmianami wartości wskaźników charakteryzujących stabilizację makroekonomiczną oraz narzędziami polityki pieniężnej w Polsce w latach 2004–2014*

| Zmienne niezależne \ Zmienne zależne | PKB | KON | AKK | SB | INF |
|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|
| SRF | -0,488 (-3) | | -0,547 (-4) | 0,479 (-4) | 0,594 (-4) |
| SL | -0,495 (-3) | | -0,538 (-4) | 0,486 (-4) | 0,581 (0) |
| SR | -0,491 (-3) | | -0,537 (-4) | 0,493 (-4) | 0,580 (0) |
| M_1 | | -0,351 (-4) | | -0,744 (-4) | |
| M_2 | | -0,399 (-4) | | -0,704 (+4) | |
| DM_1 | 0,476 (-3) | 0,515 (-1) | 0,484 (-2) | 0,444 (+4) | -0,462 (0) |
| DM_2 | 0,663 (+4) | 0,377 (+4) | 0,731 (+4) | -0,550 (-4) | 0,423 (-3) |

* Wartości w nawiasach od -1 do -4 oznaczają występowanie danej zmiennej o 1, 2, 3, 4 kwartały wcześniej, natomiast wartości od +1 do +4 informują, że dana zmienna jest opóźniona od 1 do 4 kwartałów w stosunku do zmiennych charakteryzujących stabilizację makroekonomiczną.

Źródło: obliczenia własne.

Oscylacje koniunkturalne, mierzone za pomocą indeksów dynamiki PKB, są w relatywnie wysokim stopniu determinowane zmianami stopy referencyjnej, lombardowej i redyskonta weksli. Otrzymane wartości współczynników są podobne dla wszystkich stóp i przyjmują wartości ujemne, a są one najwyższe, gdy zmiany ceny pieniądza wyprzedzają o trzy kwartały zmiany ogólnej koniunktury gospodarczej. Oznacza to, że wzrost (spadek) stóp procentowych wyprzedza o około 9 miesięcy spadek (poprawę) aktywności gospodarczej w naszym kraju. Może to wskazywać, że wyniki te nie są zgodne z charakterem zależności formułowanych na gruncie teoretycznym. Z analiz empirycznych wynika, iż w Polsce nie występują istotne, z punktu statystycznego, wartości współczynników korelacji między zmianami PKB i absolutnymi wartościami agregatów pieniężnych M_1 i M_2 .

Tabela 2. Oszacowane wartości parametrów funkcji regresji ukazujące stabilizacyjne efekty narzędzi polityki pieniężnej w Polsce w latach I kw. 2000–IV kw. 2014

| Zmienna zależna | Oszacowane wartości | |
|-----------------|--|----------------------------------|
| | parametrów funkcji | współczynnika determinacji R^2 |
| PKB | $105,095 - 0,188*(SL_{-3})$ | 0,258 |
| PKB | $71,396 + 0,054*(DM_{1,-3}) + 0,237*(DM_{2,+4})$ | 0,653 |
| PKB | $77,043 - 0,084*(SRF_{-3}) + 0,247*(DM_{2,+4})$ | 0,622 |
| KON | $85,933 + 0,082*(DM_{1,-1}) + 0,692*(DM_{2,+4})$ | 0,443 |
| KON | $94,053 + 0,084*(DM_{1,-1}) - 0,001*(M_{2,-4})$ | 0,406 |
| AKK | $112,009 - 1,316*(SRF_{-4})$ | 0,297 |
| AKK | $-60,023 + 0,239*(DM_{1,-2}) + 1,238*(DM_{2,+4})$ | 0,579 |
| SB | $32,924 + 23,211*(SR_{-4}) - 15,522*(SL_{-4}) - 8,326*(SRF_{-4})$ | 0,592 |
| SB | $15,384 - 0,074*(M_{1,-4}) + 0,037*(M_{2,-4})$ | 0,699 |
| SB | $33,750 - 0,374*(DM_{2,-4}) + 0,196*(DM_{1,+4})$ | 0,625 |
| SB | $54,240 - 0,328*(DM_{2,-4}) - 0,015*(M_{1,-4}) + 0,109*(SRF_{-4})$ | 0,847 |
| INF | $98,952 + 4,313*(SRF_{-4}) - 3,289*(SR_0)$ | 0,761 |
| INF | $95,671 + 0,152*(DM_{2,-3}) - 0,086*(DM_{1,0})$ | 0,390 |
| INF | $108,527 + 0,423*(SRF_{-4}) - 0,071*(DM_{1,0})$ | 0,731 |

Źródło: obliczenia własne.

Rola tych czynników w stabilizowaniu koniunktury jest nieistotna. Stwierdzono natomiast występowanie istotnych i dodatnich współczynników korelacji między dynamiką agregatów pieniężnych i zmiennymi ogólnej aktywności gospodarczej. Najwyższa dodatnia wartość współczynnika wystąpiła dla dynamiki M_2 w sytuacji, gdy była ona opóźniona o cztery kwartały, natomiast dynamika M_1 była w najwyższym stopniu skorelowana ze zmianami PKB wówczas, gdy wyprzedzała zmiany PKB o trzy kwartały, przy czym w pierwszym przypadku wartości współczynnika korelacji i parametrów regresji były wyższe aniżeli w sytuacji drugiej. Charakter tych zależności jest generalnie zgodny z hipotezami, zwłaszcza monetarystycznymi, natomiast brak tej zgodności występuje w odniesieniu do koncepcji keynesowskiej.

Kategorią charakteryzującą koniunkturę gospodarczą są zmiany w sferze konsumpcji. W tym przypadku nie stwierdzono istotnych zależności między przyjętymi stopami procentowymi a dynamiką spożycia, co może wskazywać, że w gospodarce polskiej wpływ ten nie istnieje. Zaobserwowano natomiast istotną korelację między absolutnymi zmianami kategorii M_1 i M_2 a dynamiką konsumpcji. Zależności te są ujemne i najwyższe, gdy wyprzedzenie to wynosi cztery kwartały, co może oznaczać, że wraz ze wzrostem (spadkiem) kategorii pieniężnych spada (rośnie) dynamika konsumpcji, co jest niezgodne z oczekiwaniami istniejącymi na gruncie teoretycznym. Istnieją także, ale dodatnie, związki między dynamiką M_1 i M_2 a wahaniami w sferze konsumpcji. W przypadku M_1 związek ten jest najsilniejszy, gdy dynamika tej kategorii wyprzedza o jeden kwartał konsumpcję, natomiast w sytuacji M_2 jest ona opóźniona o cztery kwartały. Wskazuje to, że wraz ze wzrostem (spadkiem) dynamiki M_1 i M_2 nasila się (zmniejsza się) w okresie jednego kwartału lub po wystąpieniu czterech kwartałów dynamika konsumpcji.

Elementem, który w istotnym stopniu warunkuje koniunkturę gospodarczą i określa stopień jej stabilności, jest akumulacja. Jak wynika z analiz empirycznych, w gospodarce polskiej występuje ujemny związek korelacyjny między dynamiką akumulacji a analizowanymi stopami procentowymi w sytuacji, gdy wyprzedzają one zmienną zależną o cztery kwartały. Charakter tego związku jest zbieżny z hipotezami teoretycznymi, gdyż wraz ze wzrostem (spadkiem) stóp procentowych po czterech kwartałach spada (rośnie) dynamika akumulacji. W gospodarce polskiej dynamika ta nie zależy od absolutnych zmian kategorii M_1 i M_2 , gdyż w tym przypadku nie stwierdzono istotnych wartości współczynników korelacji. Zależności takie istnieją natomiast między dynamiką kategorii pieniężnych M_1 i M_2 a wahaniami akumulacji. Są one dodatnie i najsilniejsze, gdy zmiany M_1 wyprzedzają o dwa kwartały, a zmiany M_2 są opóźnione o cztery kwartały w stosunku do dynamiki akumulacji.

Ważnym czynnikiem ze sfery realnej, określającym stan koniunktury i równowagę na rynku pracy, jest kształtowanie się stopy bezrobocia. Wyniki empiryczne wskazują, że sytuacja ta jest w relatywnie wysokim stopniu zależna od kształtowania się stóp procentowych NBP. Zależności te są dodatnie i najwyższe, gdy zmiany stóp procentowych wyprzedzają o cztery kwartały nierównowagę podażową na rynku pracy. Związek ten można interpretować w ten sposób, że wraz ze wzrostem (spadkiem) stóp procentowych po czterech kwartałach rośnie (zmniejsza się) stopa bezrobocia. Zmiany w sferze bezrobocia zależą odwrotnie proporcjonalnie od absolutnych zmian podaży pieniądza. W tym przypadku zależności te są ujemne i najwyższe, gdy M_1 wyprzedza sytuację na rynku pracy o cztery kwartały, a M_2 jest opóźnione o cztery kwartały. Taki charakter relacji wskazuje, że wzrost (spadek) podaży pieniądza po czterech kwartałach powoduje spadek (wzrost) stopy bezrobocia w gospodarce polskiej. Jak można sądzić, związek ten jest zgodny z hipotezami istniejącymi na gruncie teoretycznym. Relatywnie silna zależność występuje również między dynamiką M_1 i M_2 a zmianami stopy bezrobocia. Oszacowane wartości

współczynników korelacji nie są jednak konsekwentne, gdyż w przypadku dynamiki M_1 związek ten jest dodatni i najsilniejszy, gdy zmienna niezależna jest opóźniona o cztery kwartały, natomiast M_2 wykazuje istotny i ujemny związek wówczas, gdy wyprzedza ona zmiany stopy bezrobocia o cztery kwartały.

Jedyną zmienną odzwierciedlającą stabilizację w sferze nominalnej w Polsce jest stopa inflacji. Otrzymane wyniki empiryczne wskazują, że zmiany stóp procentowych wykazują dodatni i bez opóźnień czasowych wpływ na dynamikę procesów inflacyjnych. Może to oznaczać, że wraz ze wzrostem (spadkiem) stóp procentowych nasilają się (słabną) w Polsce procesy inflacyjne. Obserwacja ta jest dość nieoczekiwana, gdyż może wskazywać na niską skuteczność polityki antyinflacyjnej, prowadzonej przez bank centralny. Jak pokazują wyniki empiryczne, nie istnieją istotne związki korelacyjne między absolutnymi zmianami M_1 i M_2 a stabilizacją sfery nominalnej. Trudności interpretacyjne powstają także w sytuacji analizy wpływu dynamiki kategorii pieniężnych na inflację w gospodarce polskiej, gdyż między dynamiką M_1 a wzrostem cen istnieje ujemna wartość współczynnika korelacji wówczas, gdy zmienna ta występuje bez odroczeń czasowych, lub wartość ta jest dodatnia, gdy dynamika M_2 wyprzedza zmiany cen o trzy kwartały.

4. Zakończenie

Narzędzia polityki pieniężnej mogą być i są wykorzystywane w gospodarce polskiej do stabilizowania sfery realnej i nominalnej. Niestety wpływ ten nie zawsze jest zgodny z hipotezami sformułowanymi na gruncie ekonomii keynesowskiej czy monetarystycznej. Jak można sądzić, największą rolę stabilizacyjną odgrywają stopy procentowe: referencyjna, lombardowa i redyskonta weksli, wówczas gdy wyprzedzają one o około 4 kwartały zmiany ogólnej koniunktury, zmiany w sferze akumulacji lub zmiany stopy bezrobocia. Wpływ ten jest zgodny z koncepcjami teoretycznymi w przypadku akumulacji (zależność odwrotna), stopy bezrobocia (zależność dodatnia). Brak tej zgodności występuje w przypadku dynamiki PKB i, co jest pewnym zaskoczeniem, dynamiki cen dóbr i usług konsumpcyjnych (zależność dodatnia). Jedynie w przypadku konsumpcji nie wystąpiły istotne wartości współczynników korelacji.

Relatywnie słaby stabilizacyjny wpływ wykazują zmiany absolutne M_1 i M_2 . Wpływ ten stwierdzono jedynie w przypadku konsumpcji i stopy bezrobocia. Związki te są ujemne i najsilniejsze, gdy M_1 i M_2 wyprzedzają zmiany spożycia i sytuację na rynku pracy o cztery kwartały lub w przypadku M_2 – gdy są opóźnione o cztery kwartały. W odniesieniu do konsumpcji zależności te są niezgodne z istniejącymi hipotezami teoretycznymi, natomiast zgodność dotyczy zmian na rynku pracy.

Istotny wpływ na procesy stabilizacji makroekonomicznej w Polsce występuje w przypadku dynamiki M_1 i M_2 . Najsilniejsze związki o charakterze dodatnim występują, gdy narzędzia polityki pieniężnej są opóźnione lub wyprzedzają zmienne

określające stopień stabilizacji makroekonomicznej. W tej sytuacji zależności te są najsilniej zbieżne z hipotezami formułowanymi w monetaryzmie. W pierwszej kolejności dotyczy to zmian PKB, spożycia i akumulacji.

Literatura

- Barczyk R., 2004, *Teoria i praktyka polityki antycyklicznej*, AE, Poznań.
- Bednarczyk J.K., 1990, *Polityka pieniężna przeciw inflacji. Studium gospodarki kapitalistycznej*, PWN, Warszawa.
- Biuletyn Informacyjny NBP*, 2002, NBP, Warszawa.
- Cassel D., Thieme H.J., 1997, *Einkommenspolitik. Kritische Analyse eines umstrittenen stabilitätspolitischen Konzepts*, Kiepenheuer & Witsch, Köln.
- Despres E., Friedman M., Hart A.G., Samuelson P.A., Wallace D.H., 1975, *Problem niestabilności gospodarczej*, [w:] *Teoria i polityka stabilizacji koniunktury. Wybór tekstów*, PWE, Warszawa.
- Dobias P., 1980, *Wirtschaftspolitik. Einführung in ihre Grundlagen und Hauptprobleme*, Paderborn–München–Wien–Zürich.
- Drabowski E., 1987, *Wpływ pieniądza na gospodarkę w teoriach keynesizmu i monetaryzmu*, PWN, Warszawa.
- Kołodko G., 1993, *Kwadratura pięciokąta. Od załamania gospodarczego do trwałego wzrostu*, Poltext, Warszawa.
- Krupa A., 1976, *Wachstumspolitik. Wachstumskriesen und die Möglichkeit stabiler Wirtschaftsentwicklung in der Bundesrepublik Deutschland*, R. Oldenbourg Verlag, München–Wien.
- Markowski K., 1992, *Rola państwa w gospodarce rynkowej*, PWE, Warszawa.
- Mussel G., Pätzold J., 2008, *Grundfragen der Wirtschaftspolitik*, Verlag Franz Vahlen, München.
- Pätzold J., 1991, *Stabilisierungspolitik. Grundlagen der nachfrage- und angebotsorientierten Wirtschaftspolitik*, Paul Haupt Verlag, Bern–Stuttgart.