Spis treści

Wstęp (*Wiesława Przybylska-Kapuścińska*) 5

Izabela BLUDNIK
Polityka pieniężna w modelach neokeynesowskich z racjonalnymi oczekiwaniami 9

Michał JUREK
Polityka pieniężna w warunkach niskich stóp procentowych 35

Magdalena KOWALAK
Ewolucja instrumentów polityki pieniężnej na tle przemian w bankowości centralnej 56

Jacek PIETRUCHA
Odpowiedzialność banków centralnych w krajach Europy Środkowej 81

Wiesława PRZYBYLSKA-KAPUŚCIŃSKA
Operacje otwartego rynku w absorpcji nadpłynności 105

Ryszard KOKOSZCZYŃSKI, Ewa WRÓBEL
W poszukiwaniu miernika polityki pieniężnej. Przypadek Polski (1995--2002) 142

Michał KRUSZKA, Jacek WALLUSCH
Modelowanie popytu na pieniądz 172

Jacek WALLUSCH
O hipotezie stopy naturalnej. Produkcja, ceny i podaż pieniądza w Polsce (1994-2003) 190

Marcin KAMIŃSKI
Testowanie stabilności kointegracji stóp procentowych w Polsce 205

Paweł MARSZAŁEK
Zastosowanie teorii gier do badania koordynacji polityki pieniężnej i polityki fiskalnej 223

WSTĘP

Pieniądz i polityka pieniężna wciąż wywołują fascynację zarówno wśród teoretyków, jak i praktyków, ponieważ życie gospodarcze dostarcza wciąż odmiennych sytuacji i stawia nowe wyzwania przed współcześnie funkcjonującymi bankami centralnymi.

Występujące zainteresowanie problematyką monetarną wynika ze zmieniającego się otoczenia międzynarodowego, podlegającego procesom globalizacji i zmianom wewnątrz poszczególnych gospodarek, odbierających impulsy zewnętrzne i kształtujących stosowne wobec nich reakcje.

W tych ewoluujących warunkach gospodarczych polityka pieniężna wzbudza wiele kontrowersji i jest niejednokrotnie poddana silnej krytyce co do jej realizacji i skuteczności. Kierowanie polityką pieniężną w dobie integracji europejskiej i globalizacji jest bardzo skomplikowane.

Wciąż poszukuje ona odpowiedzi – jak reagować i kiedy reagować, by stabilizując ogólny poziom cen nie spowodować inflacji, zarówno na gruncie nowych modeli i rozważań teoretycznych, jak i w procesach decyzyjnych w sferze pieniądza.

Prezentowany zbiór artykułów zawiera przyczynki naukowe pracowników i doktorantów katedr: Bankowości, Ekonometrii, Mikroekonomii, Historii Myśli Ekonomicznej oraz Teorii Pieniądza i Polityki Pieniężnej Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, pracownika Akademii Ekonomicznej w Katowicach oraz dwojga pracowników Biura Badań Makroekonomicznych NBP w Warszawie.

Zagadnienia poruszane w opracowaniach autorskich są różnorodne. Część z nich ma charakter teoretyczny bądź modelowy, inne natomiast koncentrują się na weryfikacji empirycznej określonych kwestii merytorycznych. Ogniwem łączącym te odmienne i odrębne co do przedmiotu rozważania jest pieniądz i polityka pieniężna we współczesnym ich ujęciu i interpretacji.

Izabela Bludnik zwróciła uwagę na ewolucję oceny kształtowania aktywnej polityki pieniężnej w nowoczesnej makroekonomii nurtu neokeynesowskiego. Wskazała na elastyczność obecnego ujęcia tej szkoły, która zaadaptowała do swojej teorii te elementy z dorobku innych kierunków myśli ekonomicznej, które nie podważały jej sposobu interpretacji, świadcząc równocześnie o postępie w ramach keynesowskiego paradygmatu.

Michał Jurek wskazał na rosnące w ostatnich latach ryzyko wystąpienia zerowej granicy nominalnej stopy procentowej i wynikające z niego ograniczenia skuteczności prowadzonej polityki pieniężnej. Przedstawił także propozycję przezwyciężenia efektu zerowej granicy.

Artykuł **Magdaleny Kowalak** prezentuje rozważania, poświęcone procesowi zastępowania bezpośrednich instrumentów polityki pieniężnej instrumentami pośrednimi, przy jednoczesnym znaczącym rozwoju tych ostatnich. Potwierdza to tendencję do zwiększenia znaczenia sił rynkowych tak w teorii, jak i w realizacji polityki banku centralnego.

Odpowiedzialność podmiotowa banków centralnych w wybranych krajach Europy Środkowej stanowi główny wątek analizy porównawczej przeprowadzonej przez **Jacka Pietruchę**.

W rozważaniach **Wiesławy Przybylskiej-Kapuścińskiej** przedstawiono istotę i przyczyny nadpłynności sektora bankowego w Polsce. Wskazano wynikające z niej ograniczanie skuteczności polityki pieniężnej. Jednocześnie zaprezentowano skalę absorpcji, uzyskaną dzięki zastosowaniu różnorodnych instrumentów monetarnych.

W artykule **Ryszarda Kokoszczyńskiego** i **Ewy Wróbel** przedstawiono konstrukcję i sposoby estymacji syntetycznego wskaźnika restrykcyjności polityki pieniężnej, biorącego pod uwagę szeroki wachlarz instrumentów i procedur operacyjnych polityki pieniężnej. Wykorzystując ów miernik, Autorzy przeanalizowali charakter polskiej polityki pieniężnej i jej punkty zwrotne w latach 1995-2002.

Michał Kruszka i **Jacek Wallusch** przedstawili w swoim artykule modelowanie popytu na pieniądz, wynikające z teorii keynesowskiej, rozważań J. Tobina i M. Friedmanna, będące ich autorską propozycją. W egzemplifikacji modelu wykorzystali analizę popytu na pieniądz transakcyjny w Polsce i w Stanach Zjednoczonych.

W artykule **Jacka Walluscha** o hipotezie stopy naturalnej podjęto próbę empirycznej weryfikacji wpływu szoków popytowych, nieoczekiwanych zmian podaży pieniądza M2 oraz wskaźników cen dóbr konsumpcyjnych na wielkość realnej produkcji sprzedanej przemysłu.

Marcin Kamiński przedstawił wyniki badań, dotyczących metody testowania stabilności parametrów mechanizmu korekty błędów oraz wartości własnych, zaproponowanych przez Hansena i Johansena do zbadania relacji między trzema stopami procentowymi *spot* w Polsce.

Wzajemne zależności między polityką pieniężną i fiskalną oraz ich wpływ na stabilność cen stanowią przedmiot rozważań **Pawła Marszałka**. Podejmuje on próbę wskazania na możliwość zastosowania teorii gier do badania koordynacji obu tych typów polityki i formułuje wnioski, waloryzujące modele poszczególnych gier.

Przedstawione przyczynki są wyrazem indywidualnych zainteresowań Autorów i pasji twórczych, związanych z problematyką pieniądza. Jednocześnie starają się oni wpisać w najnowszy nurt rozważań o polityce pieniężnej.

Wiesława Przybylska-Kapuścińska