

P [REDACTED] K [REDACTED]
[REDACTED]

Narodowy Bank Polski

W [REDACTED], 30 lipca 2017 r.

Recenzja pięciu rozdziałów opracowania zatytułowanego Wolna przedsiębiorczość

Recenzowane przeze mnie pięć rozdziałów stanowią część opracowania zatytułowanego Wolna przedsiębiorczość i dotyczą następujących zagadnień: Inflacja (rozdział 12), Banki (rozdział 13), Bank centralny (rozdział 15), Banki centralne a stopy procentowe (rozdział 16) oraz Wzrost i rozwój gospodarczy oraz cykl koniunkturalny (rozdział 17).

Wymienione wyżej rozdziały prezentują w sposób zarówno zwięzły, jak i też ciekawy podstawy makroekonomii dotyczące funkcjonowania bankowości centralnej. Lektura tych pięciu (a czterech pierwszych w szczególności) rozdziałów powinna młodemu czytelnikowi dać pierwszy zarys tego, jak funkcjonuje mechanizm transmisyjny polityki pieniężnej. Ostatni rozdział (rozdział 17) jest wprowadzeniem czytelnika w problematykę produktu krajowego brutto oraz ciekawym wstępem poznawczym do narzędzi umożliwiających dokonywanie pomiaru (oraz porównań za pomocą odpowiednich zestawień) poszczególnych gospodarek.

Plusem opracowania jest jego zwięzłość oraz trzymanie się z daleka od specjalistycznego i mało zrozumiałego dla odbiorcy języka specjalistycznego. Ciekawym dodatkiem recenzowanego opracowania są ramki (zatytułowane *Czy wiesz, że...?*), zwracające uwagę czytelnika na naprawdę ciekawe i interesujące zagadnienia. Z kolei każdy z rozdziałów kończy się pytaniami kontrolnymi, umożliwiającymi czytelnikowi sprawdzenie tego, czy opanował w należyty sposób prezentowany materiał.

Mimo pozytywnej ogólnej oceny prezentowanych rozdziałów, w przypadku prawie każdego z nich można wnieść kilka konstruktywnych uwag w nadziei, że ich treść pozwoli uczynić i tak już dobre opracowanie jeszcze lepszym opracowaniem.

Uwagi do rozdziału 12 zatytułowanego Inflacja

Na stronie 73 w ostatnim akapicie jest wstawka na temat deflacji. Autor ustosunkowuje się do pojęcia deflacji, tłumacząc czytelnikowi, że deflacja występuje sporadycznie we współczesnych gospodarkach. Dobrze byłoby, aby ten wątek został rozwinięty przez autora. Tym bardziej, że omawiana w nim deflacja występowała jeszcze do października ubiegłego roku w naszym kraju. Co ważniejsze, okres deflacji trwał 28 miesięcy i de facto był słabo rozpoznawalny wśród Polaków. Może warto też poświęcić kilka zdań temu, czym różnią się ostatnie epizody deflacji od deflacji występującej w XIX wieku oraz przede wszystkim deflacji występującej w pierwszej połowie lat trzydziestych ubiegłego stulecia. Tym bardziej, że różnice te są znaczące.

Wskazana byłaby aktualizacja wykresów nr 10 i nr 11, wykresu nr 10 w szczególności. Prezentuje on stopę inflacji w okresie od stycznia 1996 do końca 2014. Będąc już w drugiej połowie 2017 r., wykres należy uaktualnić tak, aby uwzględniał on przynajmniej pierwsze miesiące bieżącego roku. Ponadto aktualizacja tego wykresu pozwoli czytelnikowi wyłapać wyżej omówiony okres występującej w Polsce deflacji. Z kolei aktualizacja wykresu nr 11 nie będzie miała wpływu na przekazywaną treść, ale na pewno będzie świadczyła o wysokim profesjonalizmie autorów. Warto też pamiętać o źródłach, z pomocą których sporządzało się dany wykres.

Wskazane byłoby doprecyzowanie pojęcia deflacji w prezentowanej ramce na stronie 76. Hiperinflacja została określona mianem wysokiej inflacji, odczuwalnej nawet w skali miesięcznej. Nie ma tu błędu merytorycznego, niemniej słowo odczuwalna nosi znamiona subiektywizmu. Dlatego lepiej omijać tego rodzaju określenia, tym bardziej, że wiele źródeł definiuje dokładnie granicę, po przekroczeniu której można mówić już o hiperinflacji. Jest nią granica rzędu 50% przyrostu cen w skali miesiąca.

Do rozdziału 13 (Banki) nie wnoszę uwag szczegółowych.

Uwagi do rozdziału nr 15 zatytułowanego Bank centralny

Na stronie 88 w przedostatnim akapicie, jest napisane:

„Zapisy na kontach w banku centralnym są tak samo ważne jak banknoty i monety – przecież to bank centralny decyduje o tym, że można je bez problemu wydawać”. Między innymi dlatego mówimy, że bank centralny jest niezależny od rządu”.

Uważam tego rodzaju sformułowanie za mało fortunne, tym bardziej, że zagadnienie niezależności banku centralnego wiąże się raczej z zupełnie innymi kwestiami. A tak w ogóle

pojęcie niezależności banku centralnego mogłoby w tym opracowaniu zostać przedstawione w sposób bardziej obszerny.

Na stronie 89 autor wspomina o nadzorze bankowy. Zważywszy, że stoimy najprawdopodobniej w przededniu ważnych zmian w zakresie nadzoru bankowego w Polsce, może warto coś o nich wspomnieć w rozdziale poświęconym tematyce banku centralnego.

Na tej samej stronie (nr 89) autor ustosunkowuje się do tematyki operacji otwartego rynku. Na postawie napisanej treści można wywnioskować, że operacje otwartego rynku są decydujące z punktu widzenia prowadzenia polityki pieniężnej. Może jednak warto dodać, że w przypadku największych banków centralnych mamy do czynienia obecnie z daleko posuniętą marginalizacją tego rodzaju operacji. Przykładem może amerykański Federal Reserve czy Europejski Bank Centralny.

Na stronie 90 autor pisze o stopie rezerw obowiązkowych i słusznie twierdzi, że kiedyś ta stopa była ważnym narzędziem banku centralnego. A obecnie już tak nie jest. Może warto dodać, że istnieją już banki, które w ogóle zrezygnowały z odwoływania się do opisywanego w tej części narzędzia.

Na tej samej stronie, autor pisze o procesie kreacji pieniądza. I pojawia się zdanie, cytuję:

„Dotyczy to w szczególności czasów kryzysu, gdy banki centralne dostarczają bankom niemal środków za darmo”.

Z punktu widzenia merytorycznego, treść tego zdanie jest poprawna. Może jednak, aby zainteresować czytelnika bardziej, warto odwołać się do przykładu EBC, gdzie bank centralny w ramach operacji TLTRO udziela kredytu za darmo. A tytułem ciekawostki można wspomnieć o operacjach TLTRO 2, które oferują możliwość tego, że to bank centralny będzie płacić bankowi komercyjnemu pieniądze z tytułu zaciągnięcia kredytu przez bank komercyjny w banku centralnym.

Na stronie 91 pojawia się podtytuł zatytułowany *Spory wokół polityki pieniężnej*. Każdy spór ma to do siebie, że zawiera często kontrowersyjne opinie. Dlatego można – tak jak to czyni autor – powoływać się na głosy, które marginalizują albo nawet kwestionują sens istnienia banku centralnego. Jednak autor – w moim odczuciu – posuwa się zbyt daleko. Szczególnie kontrowersyjnie brzmi ostatnie zdanie, nawiązujące do tego co się działo i dzieje w gospodarce światowej po roku 2008. Autor pisze *„że bankom centralnym nie udało się stworzyć trwale stabilnej sytuacji gospodarczej ani w Europie, ani w Stanach Zjednoczonych, ani w Japonii, czyli w najbogatszych i najlepiej rozwiniętych regionach świata”.*

Oczywiście, zgadzam się z autorem co do tego, że bilans działań banków centralnych po roku 2008 mógłby wyglądać dużo lepiej. Niemniej, zastrzeżenia moje wzbudza to, co autor rozumie pod pojęciem trwale stabilna sytuacja gospodarcza. Ponadto autor zbyt surowo (a rzekłbym nawet krzywdząco) ocenia politykę banków centralnych. Może warto zastanowić się nad tym,

jak wyglądałyby analizowane gospodarki, gdyby nie właśnie działania tychże banków centralnych. Są konkretne dowody na to, że polityka banku centralnego przyczyniła się do ponownego pojawienia się wzrostu gospodarczego. Ponadto, ta sama polityka stworzyła wiele nowych miejsc pracy. Wymowny jest też przykład Banku Japonii, gdzie wiele wskazuje na to, że polityka tego banku przyczyniła się do zakończenia trwającej prawie dwie dekady deflacji.

Będąc cały czas na stronie 91, sugerowałbym rozbudowaniu ramki z serii *Czy wiesz, że...?* Odwołuje się ona do szalenie ważnego i ciekawego zagadnienia luzowania ilościowego. Rozumiem, że autorowi chodzi tutaj jedynie o porównanie. Ale zdanie, w myśl którego „bank centralny wytworzył 3 biliony dolarów” może rozbudzić ciekawość młodego czytelnika i może dlatego warto zastanowić się nad rozbudowaniem treści tejże ramki.

Uwagi do rozdziału nr 16 zatytułowanego Banki centralne a stopy procentowe

W ramce z serii *Czy wiesz, że...?* na stronie 96 autor ustosunkowuje się do zagadnienia ujemnych stóp procentowych wprowadzonych przez niektóre banki centralne. Z jej lektury wynika, że bank centralny wprowadza ujemne stopy procentowe po to, aby ratować banki przed upadkiem i zachęcać je do kontynuowania działalności kredytowej. Choć trudno cokolwiek zarzucić treści tak sformułowanego zdania, to może warto byłoby dodać, że banki zaczęły odwoływać się do stóp procentowych po to, aby *między innymi* wspomóc krajowe systemy bankowe. Rzecz w tym, że za samą decyzją o wprowadzeniu ujemnych stóp procentowych kryły się też inne czynniki (których prezentacja wychodzi już poza treść omawianej ramki).

Uwagi do rozdziału nr 17 zatytułowanego Wzrost i rozwój gospodarczy oraz cykl koniunkturalny

Sądzę, że przy okazji omawiania zagadnienia produktu krajowego brutto, warto byłoby je poprzedzić wprowadzeniem pojęcia parytetu siły nabywczej. Jeżeli parytet ten ma zastosowanie wychodzące poza rozważania teoretyczne, to właśnie rozdział poświęcony PKB jest najlepszym miejscem do jego prezentacji. Autor nawiązuje pośrednio do tego parytetu przy okazji omawiania tabeli nr 4 (ostatnia kolumna). Sądzę, że warto byłoby wyjaśnić czytelnikowi, czemu właśnie tego rodzaju zestawienia dokonuje się w oparciu o parytet siły nabywczej. Tego rodzaju wyjaśnienie bardzo wzbogaciłoby przesłanie merytoryczne omawianego rozdziału.

Co do tabeli numer 4 mam te uwagi, co w przypadku wcześniej omawianych wykresów. Po pierwsze, powinna ona zawierać najświeższe dane. Tym bardziej, że powszechnie dostępne są dane za rok ubiegły (2016). Po drugie, każda tabela powinna mieć swoje źródła pochodzenia stosowanych danych.

Jeżeli już mowa o źródłach, to warto byłoby je przytaczać na koniec każdego rozdziału. I tak np. w kolejnej ramce z serii *Czy wiesz, że...?*, autorzy piszą, że Niemcy po drugiej wojnie

światowej (mimo tzw. planu Marshalla) musiały płacić zagranicznym instytucjom więcej niż od nich otrzymywały. Takie zdanie może (ale nie musi) wzbudzać zastrzeżenia. Normalnym krokiem było sprawdzenie źródła, za sprawą którego została tak sformułowana teza. Niestety brak takiego źródła uniemożliwia czytelnikowi (nie wspominając już o recenzencie) weryfikacji tutaj zamieszczonych informacji.

Reasumując, recenzowane przeze mnie opracowanie zasługuje na ocenę co najmniej dobrą. Pozwala ono młodemu czytelnikowi dobrze zrozumieć arkany podstaw makroekonomii. Wierzę, że przedstawione przeze mnie uwagi uczynią to i tak już dobre opracowanie jeszcze bardziej przydatnym z punktu widzenia końcowego obiorcy, jakim w tym przypadku jest młody czytelnik.

