

Import szoków zewnętrznych w gospodarce otwartej

Popularnonaukowe streszczenie projektu

Żyjemy w coraz bardziej zglobalizowanym świecie - prawie każdy następny rok przynosi gwałtowny wzrost przepływów handlowych i finansowych, które zwiększają wzajemne zależności pomiędzy gospodarkami. W pośredni sposób te współzależności zabierają część władzy gospodarczej z rąk poszczególnych decydentów politycznych na całym świecie na rzecz importowanych szoków zewnętrznych. Warunki te mają asymetryczny wpływ na działanie różnych gospodarek, ponieważ aktywa finansowe i zasoby kapitałowe nie są rozłożone równomiernie na całym świecie. Podczas gdy oczywistość tych stwierdzeń powoduje, że mogą się one wydawać trywialne, konsekwencje tego stanu asymetrycznego bynajmniej nie są trywialne, zwłaszcza dla małych otwartych gospodarek.

Od początku międzynarodowego rynku finansowego te mniejsze kraje radziły sobie gorzej niż liderzy zglobalizowanego świata. Głównie działo się tak dlatego, że mniejsze kraje nie były w stanie pożyczyć we własnych walutach, nie ze względu na związane z nimi problemy, ale po prostu dlatego, że waluty większych krajów były bardziej płynne ze względu na większe rynki. Rynki te przyciągały też większą uwagę ekonomistów. W ten sposób zasadniczo analiza makroekonomiczna skupiała się na krajach dużych – na tyle dużych, że miały one wolność ignorowania przynajmniej części z importowanych szoków. Początkowo ta asymetria w reakcji została przykryta przez fakt, że niektóre z tych mniejszych krajów prowadziło niespójną politykę monetarną w reżimie stałych kursów walutowych, które uczyniły je podatne na kryzysy. Skutkowało to zaleceniem politycznym przejścia do bardziej elastycznych reżimów kursowych i strategii celu inflacyjnego, które teoretycznie powinny izolować te gospodarki od globalnych warunków zewnętrznych.

Jak wskazano w licznych badaniach teoretycznych - bank centralny nie powinien reagować na takie zewnętrzne wydarzenia, które nie mają bezpośredniego wpływu na inflację w postaci efektów drugiej rundy. Twierdzenie to opiera się na obserwowaniu w latach 1970. i 1980. przemijającego charakteru ówczesnych szoków podażowych, które nie wymagały znaczącej odpowiedzi pieniężnej. W przeciwieństwie do tych twierdzeń wskazuje się, że towarzyszące ostatniemu kryzysowi finansjalizacja handlu, wzrost carry trade i uzależnienia od napływu kapitału są stałe i strukturalne. Jest to wyzwanie dla banków centralnych, których zadaniem jest również utrzymanie stabilności systemu finansowego.

Głównym celem projektu badawczego jest zatem określić, na gruncie empirycznym, wpływ zewnętrznych wstrząsów gospodarczych na politykę pieniężną w gospodarce otwartej.

Proponowany projekt obejmuje trzy grupy teoretycznych i empirycznych analiz polityki pieniężnej (w tym polskiej). Grupa I bada reakcję na przepływy kapitałowych; Grupa II analizuje stopień reakcji na zmiany cen surowców (w tym energii); Grupa III to analiza korytarza walutowego, po przekroczeniu której następuje reakcja nieliniowa polityki pieniężnej.

Proponowane badania uzupełniają stan wiedzy na temat polityki monetarnej i stabilności finansowej. Zatem badanie reakcja polityki pieniężnej na wstrząsy zewnętrzne ma zasadnicze konsekwencje dla oceny skutków strategii celu inflacyjnego. Ewentualne potwierdzenie głównej hipotezy pozwoliłoby zakwestionować powszechnie akceptowany pogląd, że przed kryzysem finansowym jedynym celem polityki pieniężnej jest zwalczanie inflacji. Byłoby to szczególnie ważne w sytuacji, w której pomimo istniejącego normatywnego konsensusu zakładającego brak reakcji władz monetarnych - w rzeczywistości, taka reakcja byłaby przeprowadzona. Proponowane badania również rozszerzają wiedzę o polityce pokryzysowej banków centralnych.

Na tej podstawie zostaną wskazane główne wyzwania dla polityki pieniężnej. Wnioski uzyskane z badań przeprowadzonych w ramach proponowanego projektu pozwolą na lepsze zrozumienie relacji między polityką pieniężną i globalnymi rynkami finansowymi oraz rzeczywistym funkcjonowaniem strategii bezpośredniego celu inflacyjnego w małych gospodarkach otwartych.