

Po Wielkim Kryzysie Finansowym wiele banków centralnych w krajach rozwiniętych wykorzystywało niekonwencjonalne narzędzia polityki pieniężnej, w tym zwiększonego stosowania tzw. *forward guidance* a także dokonywało bezprecedensowo dużych zakupów aktywów finansowych (polityka określana mianem luzowania ilościowego; ang. *quantitative easing*). Skutki tych niestandardowych polityk dla wykorzystujących je gospodarek były szeroko analizowane w literaturze, ale ich wpływ na inne kraje wciąż pozostaje niedostatecznie zbadany. Wybuch pandemii COVID-19 sprawił, że potrzeba zrozumienia tych skutków stała się jeszcze bardziej nagląca, również dlatego, że tym razem QE było masowo wykorzystywane przez wiele gospodarek wschodzących o stosunkowo płytkich rynkach obligacji i rynkach walutowych. Dodatkowo kontekst makroekonomiczny był zupełnie inny, ponieważ zakupy obligacji rządowych zbiegły się z ich masową emisją przez rządy.

W tym kontekście nasz cel badawczy jest dwojaki. Po pierwsze, planujemy dostarczyć nowych wyników empirycznych dotyczących (i) wpływu luzowania ilościowego podjętego przez główne banki centralne w gospodarkach rozwiniętych na inne gospodarki otwarte; oraz (ii) krajowych skutków luzowania ilościowego prowadzonego przez banki centralne w małych gospodarkach otwartych, w tym w gospodarkach wschodzących. Po drugie, planujemy zaproponować nowatorskie modele teoretyczne, które poprzez włączenie do modelu równowagi ogólnej obligacji o różnych terminach zapadalności i segmentacji rynku aktywów, pozwolą na analizę makroekonomicznych skutków zakupów aktywów na dużą skalę, ich międzynarodowych konsekwencji oraz interakcji z polityką fiskalną.

Przedstawiając nowe wyniki empiryczne dotyczące skutków polityki pieniężnej w dużych gospodarkach, projekt da pełniejszy obraz ich konsekwencji. Ponadto proponowane badania rzucą więcej światła na skuteczność zakupów aktywów na dużą skalę prowadzonych przez wiele gospodarek wschodzących w odpowiedzi na pandemię COVID-19. Ważnym wynikiem tych badań będzie baza danych zawierająca szoki polityki pieniężnej w wielu małych, otwartych gospodarkach, którą planujemy udostępnić publicznie.

Na gruncie metodologicznym, poprzez włączenie obligacji o różnych terminach zapadalności w ramy spójnego modelu makroekonomicznego, planujemy rozwinąć istniejące podejścia do strukturalnego modelowania luzowania ilościowego. Co więcej, jako jedni z pierwszych będziemy uwzględniać interakcje między luzowaniem ilościowym a stymulacją fiskalną, co wydaje się kluczowe w kontekście pandemii COVID-19.

Mówiąc bardziej ogólnie, projekt ten włączy się również do debaty dotyczącej efektów zewnętrznych polityki monetarnej i koordynacji tej polityki na poziomie międzynarodowym, co stało się szczególnie ważne podczas kryzysu COVID-19.