

Prof. zw. dr hab. Karol Kukuła

Kraków, luty 2017

Uniwersytet Rolniczy im. Hugona Kołłątaja

w Krakowie

### Recenzja

poprawionej rozprawy doktorskiej mgr Adama Waszkowskiego

na temat: „Mechanizm transmisji impulsów polityki pieniężnej do sfery realnej na przykładzie polskiej gospodarki”, napisanej pod kierunkiem dr hab. Joanny Kisielińskiej, prof. SGGW.

\*

Pisząc drugą recenzję poprawionej pracy pod tym samym tytułem i tego samego Autora, zastanawiam się co mogę w tej recenzji wnieść nowego do ogólnej bardzo dobrej oceny, którą wystawiłem już za pierwszym razem. Odpowiem krótko - niewiele. Doktorant bowiem wzbogacił nieco obecną wersję rozprawy lecz zmiany, które wprowadził są relatywnie niewielkie i o nich chcę napisać w dalszej części recenzji.

Opiniowana praca jest monografią, której głównym celem jest ukazanie mechanizmów transmisji impulsów polityki monetarnej w polskiej gospodarce. Wiedza o mechanizmie oddziaływania polityki monetarnej za pomocą wyróżnionych kanałów pozwala bankowi centralnemu utrzymać w miarę stabilny poziom cen z jednoczesnym wsparciem rządu w zakresie prowadzonej polityki gospodarczej. Rozprawa ta w całości liczy 269 stron a więc 57 stron więcej niż jej wersja poprzednia z 2015 roku. Obejmuje wstęp, cztery rozdziały (o jeden mniej niż w pierwszej wersji) wraz z wnioskami, aneksem oraz bibliografią. Bibliografia składa się z 205 pozycji piśmiennictwa związanego z realizacją tematu rozprawy tj o 51 pozycji więcej niż w pracy z 2015 roku. Przeprowadzone zmiany w strukturze pracy są

zgodne z moimi sugestiami zawartymi w pierwszej recenzji. Autor zlikwidował „lilipuci” rozdział pierwszy przenosząc w całości jego treść do wstępu, co zwykle ma miejsce w strukturze ukazujących się drukiem prac zwartych. We wstępie Doktorant przedstawia główny cel pracy wraz z zadaniami badawczymi umożliwiającymi realizację nakreślonego celu. W ślad za tym prezentuje trzy hipotezy badawcze, które w toku pracy weryfikuje. Ponadto omawia zawartość każdego z czterech rozdziałów oraz aneksu. Awizuje przedstawienie wyników swych badań w formie opisowej, tabelarycznej i graficznej.

Rozdział pierwszy prezentuje zarys rozwoju idei związanych z mechanizmem transmisji impulsów polityki monetarnej na gruncie teorii ekonomii zwłaszcza nowej ekonomii keynsistowskiej. Autor wiele uwagi poświęca definicji mechanizmu transmisji monetarnej oraz przedstawieniu kanałów transmisji (standardowych i niestandardowych). Kolejnym punktem tego rozdziału jest prezentacja koncepcji łańcucha dystrybucji Blancharda. W zakończeniu rozdziału omawia strukturalne cechy polskiej gospodarki powiązane w istotny sposób z mechanizmem transmisji monetarnej.

W rozdziale drugim Doktorant prezentuje szeroki asortyment metod związanych z budową modeli ekonometrycznych przeznaczonych do opisu transmisji impulsów monetarnych. Przedstawia zarys teorii modelowania szeregów czasowych historycznie związanych z pracami Komisji Cowlesa, krytykę Lucasa oraz problemy dotyczące estymacji wielorównaniowych modeli strukturalnych. Omawia zasady badania stacjonarności, autokorelacji oraz kointegracji szeregów czasowych. Swą uwagę skupia w głównej mierze na prezentacji dwóch typów modeli – wektorowej autoregresji (VAR) oraz wektorowej korekty błędem (VECM). Rozdział ten w całości oparty jest na przytaczaniu znanych z literatury

przedmiotu osiągnąć wielu ekonometryków. Na plus Autora zaliczyć należy ich prawidłowy dobór pod kontem realizowanych badań empirycznych.

Rozdział trzeci stanowi trzon rozprawy. Doktorant definiuje zmienne będące przedmiotem analizy, są to: cena ropy naftowej, luka popytowa, podaż pieniądza, kurs walutowy, ceny importu, ceny producenta, ceny konsumenta, produkcja przemysłowa i krótkoterminowa stopa procentowa. Praca opiera się na danych miesięcznych od 01.1995 do 08.2013 włącznie, co daje razem 224 obserwacje. Stwarza to solidną bazę modelowania makroekonometrycznego. Budowę modeli Autor poprzedza badaniem stacjonarności oraz autokorelacji. Zweryfikowano również zgodność rozkładu składnika losowego z rozkładem normalnym wykorzystując testy Dornika – Hansena oraz Jarque – Bera. Doktorant, zwracając uwagę na metody specyfikacji omawianych modeli wprowadza w obecnej wersji rozprawy dwa podpunkty ( przy estymacji modeli VAR oraz VECM) a mianowicie specyfikację rekursywną MTM. Zaprezentowane modele w tym rozdziale zostały wykorzystane do przedstawienia mechanizmu transmisji impulsów monetarnych w polskiej gospodarce.

Rozdział czwarty zawiera implementację oszacowanych modeli. Autor prezentuje w nim ocenę skuteczności polityki pieniężnej ze względu na jej wpływ na takie zjawiska, jak inflacja i aktywność gospodarcza. W zakończeniu rozdziału zrealizowano ocenę efektu pass - through ze względu na kurs walutowy uwzględniany w regułach polityki pieniężnej.

W aneksie przedstawiono rezultaty analizy symulacyjnej Monte Carlo dotyczące własności wybranych estymatorów relacji kointegrujących. Zamieszczono w nim również tabele statystyczne.

Przystępując do oceny całości rozprawy chcę postawić trzy kryteria, których spełnianie w sposób decydujący rzutuje na jej wartość naukową. Pierwsze z nich dotyczy rangi wybranego przez Doktoranta tematu. Drugie wiąże się ze stopniem realizacji celów i zadań badawczych oraz trafność wyboru pozycji bibliograficznych, trzecie zaś określa miarę wniesionego *novum* do nauk ekonomicznych.

Ocena realizacji kryterium pierwszego wypada zdecydowanie na korzyść Doktoranta. Wybór tematu uważam za ważny i praktycznie uzasadniony. Problematyka transmisji impulsów monetarnych stanowi dziedzinę stosunkowo rzadko podejmowaną przez ekonomistów a przecież nie trzeba przekonywać, jak niezwykle ważne dla rozwoju całej gospodarki są decyzje podejmowane przez Radę Polityki Pieniężnej. Znajomość mechanizmów oddziaływania polityki pieniężnej za pomocą kanałów transmisji monetarnej umożliwia bankowi centralnemu kształtowanie odpowiednich instrumentów finansowych pozwalających utrzymywać stabilny poziom cen przy jednoznacznym wspieraniu poczynań rządu. Wybrany temat ma jeszcze jedną zaletę, łączy bowiem niezwykle ważne zagadnienie ukazanie efektywności polityki pieniężnej w zależności od impulsów monetarnych, ich siły, charakteru, fazy realizacji oraz fazy w cyklu koniunkturalnym z metodologią prowadzącą do ustalenia prawidłowości w tym zakresie. Rozważania teoretyczne, którym Doktorant poświęcił wiele miejsca w swej pracy dowodzą jego biegłości w zakresie stosowania nowoczesnych metod ekonometrycznych oraz testowania statystycznego. Uzyskane przez Niego wyniki należy uznać za ważne i zasługujące na zainteresowanie odpowiednich władz kreujących politykę finansową państwa.

Przechodząc do wartościowania pracy według drugiego kryterium stwierdzam, iż cel główny, jaki postawił przed sobą Doktorant oraz pięć zadań badawczych mających ułatwić realizację celu głównego, zostały w pełni zrealizowane. Praca ma charakter mieszany, w którym zawartość empiryczna spleta się z rozważaniami metodologicznymi, tak, iż w wielu fragmentach wątek teoretyczny wysuwa się na plan pierwszy. Myślę, że Autor dołożył wielu starań by w sposób możliwie pełny uzasadnić uzyskane wyniki. Nie było to zadaniem łatwym bowiem w kilku przypadkach otrzymane rezultaty nie szły w parze z ustaleniami na gruncie teorii ekonomii. Do ważniejszych ustaleń Doktoranta należą:

1. Skuteczność oddziaływania polityki pieniężnej na aktywność gospodarczą jest zmienna w czasie.
2. Skuteczność oddziaływania polityki pieniężnej na dynamikę tempa wzrostu produkcji zależy jedynie od fazy prowadzonej polityki monetarnej.

Kluczowym momentem modelowania ekonometrycznego jest specyfikacja zmiennych. Autor w swych badaniach posłużył się czterema specyfikacjami w budowie modeli VAR oraz VECM. Ten moment przemawia za wiarygodnością uzyskanych wyników badawczych. Odnosząc się do wyboru bibliografii, należy podkreślić, że Autor wykorzystał 205 pozycji literatury w tym prawie 68% to monografie bądź artykuły w języku angielskim. Warto dodać, iż Doktorant w większości zagadnień dotyczących metod badawczych, korzysta z osiągnięć autorów pochodzących z krajów strefy języka angielskiego. Relatywnie niski udział pozycji w języku polskim dowodzi również, iż podjęta przez Niego tematyka jest stosunkowo skąpo prezentowana w literaturze polskiej.

Doktorant w podsumowaniu i wnioskach skrupulatnie rozliczył się z wykonania postawionych przed sobą pięciu zadań szczegółowych (wstęp rozprawy). Dowodzi to jego rzetelnej postawy w odniesieniu do przeprowadzonych badań. W poprawionej wersji pracy – zgodnie z sugestią recenzenta – zamieścił wykaz skrótów oraz ich znaczeń, ułatwiając czytelnikowi lekturę całości.

Wszystkie wymienione argumenty uzasadniają pogląd, że Doktorant zrealizował postawione przed sobą zadania a zatem z powodzeniem spełnił drugie kryterium oceny.

Rozpatrując kryterium trzecie odnoszące się do miary wniesionych przez Doktoranta nowości do dorobku literatury w zakresie ekonomii stwierdzam, że również to kryterium spełnił. Recenzowana rozprawa doktorska wyróżnia się walorami naukowymi pośród opracowań polskich. Poruszone w niej problemy są ważne tak od strony praktyki jak i teorii. Są przy tym niezwykle trudne, trudności te dotyczą zwłaszcza sfery interpretacji otrzymanych modeli VAR oraz VECM.

Autor wykazał dużą orientację w literaturze przedmiotu a także z pomyślnym wynikiem stosował wybrane przez siebie metody nowoczesnej ekonometrii. Wykazał znakomite opanowanie warsztatu umożliwiającego Mu przeprowadzenie nowatorskich badań na gruncie polskiej gospodarki. Jego poczynania można określić mianem pionierskich badań makroekonometrycznych w zakresie mechanizmu impulsów monetarnych w polskiej

gospodarce. W moim przekonaniu, po drobnych korektach redakcyjnych, praca zasługuje na opublikowanie w całości.

\*\*\*

Biorąc pod uwagę liczne walory rozprawy uznaję, iż stanowi ona znaczący wkład do nauk ekonomicznych w obszarze polityki pieniężnej. Stwierdzam więc, że spełnia wymogi określone w ustawie z dnia 14 marca 2003r. o stopniach naukowych i tytule naukowym, oraz o stopniach i tytule w zakresie sztuki. Składam zatem wniosek o dopuszczenie mgr Adama Waszkowskiego do publicznej obrony oraz o wyróżnienie stosowną nagrodą rektora.

prof. zw. dr hab. Karol Kukuła

