

**Recenzja**  
**rozprawy doktorskiej**  
**magistra Dominika Łukasza Nowaka**  
**pt. „Dynamika zmian zagregowanego popytu a efekt histerezy NAIRU w świetle**  
**długofalowej, antycyklicznej polityki pieniężnej”**

**1. Ogólna ocena pracy, w tym doboru problematyki badawczej**

Przedmiotem zainteresowania w recenzowanej pracy jest związek między polityką pieniężną banków centralnych a histerezą bezrobocia. Takie usytuowanie problematyki badawczej wiąże się bezpośrednio z aktualnymi dyskusjami w literaturze przedmiotu. Ramy teoretyczne dla polityki pieniężnej stanowi od lat 90 XX wieku nowa synteza neoklasyczna (w zasadzie tożsama z nową makroekonomią keynesowską). Od początków kryzysu 2007+ widoczne są pewne przewartościowania w polityce pieniężnej głównych banków centralnych. Autor rozprawy stawia tezę, że związane są one, mniej lub bardziej explicite, z uwzględnieniem koncepcji histerezy bezrobocia, a zatem występowania zależności między bezrobociem krótkookresowym a równowagi.

Wybór obszaru badawczego i problemu badawczego należy ocenić bardzo wysoko, zarówno z punktu widzenia kontrowersji w teorii ekonomii, jak i praktyki działań banków centralnych. Przede wszystkim podjęty problem badawczy jest niezwykle aktualny i stanowi przedmiot wielu prac zarówno o charakterze teoretycznym, jak i empirycznym, a także gorących dyskusji i polemik w literaturze przedmiotu, przy czym kwestia daleka jest od

ostatecznego rozstrzygnięcia. Tematyka pracy doktorskiej p. Dominika Nowaka stanowi jednocześnie część szerszej dyskusji we współczesnej ekonomii dotyczącej właściwej polityki pieniężnej banków centralnych. Problem badawczy jest wartościowy zarówno ze względów poznawczych, aktualnych dyskusji i polemik, jak i działań władz publicznych. Co więcej, wybór problematyki badawczej (z „pierwszej linii frontu” badań z zakresu teorii makroekonomii i polityki pieniężnej) można określić jako bardzo ambitny, a nawet odważny. Podsumowując: podjęty przez Autora dysertacji problem badawczy zasługuje w pełni na przedmiot zainteresowania w rozprawie doktorskiej.

Autor weryfikuje hipotezę o istnieniu systematycznego związku między kształtowaniem się procesów monetarnych a długookresowym bezrobociem. Formuluje również hipotezę pomocniczą dotyczącą roli monetarnie stymulowanego szoku podażowego. Warto dodać, że w pracy ważną rolę odgrywa jeszcze jedna hipoteza pomocnicza (będąca przeformułowaną i uzupełnioną hipotezą pomocniczą sformułowaną we wstępie) odnosząca się do poziomu zadłużenia gospodarstw domowych i tzw. house lock jako źródła zmian bezrobocia naturalnego, niestety nie jest ona explicite wymieniona we wstępie, a Autor odnosi się do niej tylko w treści pracy i w zakończeniu.

Cele i hipotezy sformułowane w pracy uznać należy za wartościowe z punktu widzenia stanu badań nad związkami polityki pieniężnej z efektami histerezy bezrobocia. Hipotezy pracy nie budzą zastrzeżeń z punktu widzenia metodologicznego, w tym m. in. są falsyfikowalne.

Dokonując ogólnej oceny pracy można powiedzieć, że do jej najważniejszych walorów można zaliczyć:

- obszerne, a zarazem kompetentne i klarowne omówienie stanu wiedzy dotyczącego koncepcji histerezy bezrobocia,
- dokonanie obszernego i wnikliwego przeglądu zmian w podejściu do polityki pieniężnej po kryzysie 2007+,
- przeprowadzenie badań związków między polityką pieniężną banków centralnych a histerezą bezrobocia.

Przedstawiona do recenzji dysertacja stanowi spójną całość, w której umiejętnie powiązано omówienie kwestii teoretycznych dotyczących jednej z fundamentalnych dla współczesnej ekonomii zależności – Krzywej Philippsa, a w tych ramach histerezie bezrobocia z badaniami empirycznymi. Praca w znacznym stopniu jest koncepcyjnie opracowana. Jej struktura jest klarowna, podział na rozdziały merytorycznie uzasadniony. Wywody Autora,

mimo trudności związanych z samą problematyką, są zasadniczo klarowne, przy czym poważne zastrzeżenia (o czym poniżej) można mieć do strony redakcyjnej pracy.

## **2. Ocena konstrukcji i treści pracy**

We wstępie Autor formułuje cel pracy i hipotezy badawcze. O ile sam cel i hipotezy badawcze (jak już wspomniano wyżej) nie budzą zastrzeżeń, to z pewnością Wstęp (a raczej fragment „Tytułem wstępu”) rodzi niedosyt jeśli chodzi o kompletność i szczegółowość opisu problemu badawczego, metod badawczych oraz koncepcji pracy. Z pewnością percepcji pracy (i tak trudniej w lekturze) mocno przysłużyłoby się, gdyby Autor precyzyjniej już we wstępie odkrył przed czytelnikiem jak należy rozumieć postawione hipotezy (np. co rozumie pod pojęciem „monetarnie stymulowanego szoku podaźowego”) i jaka jest relacja między nimi (zwłaszcza z hipotezą dotyczącą zadłużenia gospodarstw domowych oraz house lock), jaki jest plan badania, jakie metody stosuje, jak praca lokuje się w dotychczasowej literaturze przedmiotu itd. Wszystkie te informacje rozsiane są po tekście pracy i uważny czytelnik bez trudu dostrzeże logikę rozumowania Autora, jednak przyjęło się aby w pracach doktorskich wszystko to explicite przedstawić we wstępie.

Rozdział 1 poświęcono przeglądowi literatury przedmiotu z zakresu histerezy bezrobocia, szczególną uwagę poświęcając zdefiniowaniu zjawiska oraz jego genezie jako koncepcji teoretycznej. W rozdziale 2 Autor sytuuje koncepcję histerezy w literaturze z zakresu rynku pracy i przedstawia mikroekonomiczne podstawy teorii. Rozdziały 1 i 2 są kompetentnie napisane, przemyślane i prezentują aktualną wiedzę. Stanowią one wartościowy punkt wyjścia do dalszych rozważań.

W rozdziale 3 Autor przechodzi do ujęcia makroekonomicznego. Rozdział ten składa się z dwóch zasadniczych części. W pierwszej rozważa makroekonomiczne czynniki determinujące bezrobocie równowagi (w tym politykę fiskalną i pieniężną). W drugiej przedstawiano kluczowy element współczesnej polityki pieniężnej – cel inflacyjny. Obydwa fragmenty są napisane rzetelnie. Jednak o ile znaczenie fragmentu 1 dla koncepcji pracy jest oczywiste, o tyle drugiego mniej. Na 30 stronach Autor przedstawia koncepcję celu inflacyjnego oraz omawia studia przypadków głównych banków centralnych świata. Robi to kompetentnie - ale fragment ten sprawia wrażenie bardzo rozbudowanej dygresji wobec głównego nurtu pracy, zwłaszcza, że nie poruszono tutaj kluczowej z punktu widzenia weryfikacji hipotezy pomocniczej kwestii relacji między polityką pieniężną realizującą cel inflacyjny a zadłużeniem gospodarstw domowych i bańkami cenowymi na rynkach aktywów.

Rozdział 4 stanowi najistotniejszy i najbardziej wartościową część pracy. Na ponad 70 stronach Autor bada, w różnych ujęciach, rolę polityki pieniężnej w kształtowaniu się histerezy. Podrozdział 4.1. jest de facto kontynuacją wcześniejszego rozdziału – ukazano w nim niestandardowe działania banków centralnych w okresie kryzysu 2007+. W podrozdziale 4.2. przedmiotem badania był efekt histerezy w okresie dezinflacji. Po omówieniu wyjściowej analizy Balla Autor prezentuje studia przypadku kilku gospodarek (Francji, Hiszpanii, Niemiec, Austrii, Nowej Zelandii, Szwecji, Finlandii) gromadząc wątpliwości wobec zależności między dezinflacją a histerezą. Wątpliwości te mogą stanowić podstawę do sfalsyfikowania tej hipotezy. Następnie Autor weryfikuje hipotezę pomocniczą, rozumianą jako histereza wywołana zadłużeniem gospodarstw domowych, w tym zadłużeniem związanym z zakupem nieruchomości (tzw. house lock). Ponownie na studiach przypadku dowodzi występowania takiego związku (z wyjątkiem USA). Wniosek ten bardzo dobrze współgra z wynikami badań z innych obszarów dotyczącymi roli nadmiernej podaży kredytu i zadłużenia prywatnego (przykładem mogą być prace Mendozy i Terronesa). Autor szczególnie uwagę zwraca na dynamikę, a nie poziom zadłużenia, jako źródło zagrożeń (w pełni podzielam ten pogląd). Rozdział ten należy ocenić jako wartościowy i niezwykle interesujący głos w dyskusji nad koncepcją histerezy bezrobocia i rolą w jej kształtowaniu polityki pieniężnej.

W rozdziale 5 (zakończeniu) Autor podsumował przeprowadzone badanie, a zwłaszcza przedstawił powody odrzucenia hipotezy głównej. W opinii Autora histereza „znajdująca się pod wpływem wahań bieżącego bezrobocia, wynikającego z przejściowego niedoboru zagregowanego popytu stanowi przykład ślepej uliczki na drodze poznania istoty krzywej Philipsa”. Jednocześnie pozytywnie weryfikuje hipotezę pomocniczą i stwierdza, że polityka pieniężna może mieć udział w kreowaniu szoków, które przez tymczasowe ograniczenie efektywności rynku pracy prowadzić będą do niepożądanych zaburzeń NAIRU. Zasadniczy wniosek mówiący o słabej podbudowie tezy o negatywnym wpływie polityki pieniężnej, a precyzyjniej dezinflacji, na histerezę, przy jednoczesnym jej występowaniu w wyniku innego typu szoków (częściowo zawinionych przez politykę pieniężną) stanowi wartościową konkluzję pracy doktorskiej.

Bibliografia liczy 68 pozycji literaturowych, w większości kluczowych dla problematyki będącej przedmiotem zainteresowania w pracy i w znacznym stopniu oddających aktualny stan badań w tym zakresie. Warto podkreślić bardzo dobrą znajomość zagranicznej literatury przedmiotu – dobór anglojęzycznych źródeł jest reprezentatywny i świadczy o bardzo dobrym odczytaniu Autora w światowej literaturze. Autor dostrzega przy

tym także wybrane pozycje polskich autorów zajmujących się polityką pieniężną (np. prof. W. Przybylskiej-Kapuścińskiej, czy prof. A. Wojtyny).

Pracę zamyka obszerny Aneks w którym zaprezentowano dane statyczne wykorzystane w pracy.

### 3. Uwagi szczegółowe i sugestie dalszych badań

Prace z zakresu makroekonomii, zwłaszcza te, które dotyczą „linii frontu” dyskusji, zawsze rodzą pytania i polemiki. O kilku chciałbym wspomnieć – do zastanowienia się w ewentualnych dalszych badaniach.

1. Warto pamiętać, że co prawda Autor zdaje się interpretować zadłużenie gospodarstw domowych jako wynik polityki pieniężnej, to jest ono w rzeczywistości zdeterminowane przez szereg czynników (np. instytucjonalnych, związanych z rozwojem innowacji finansowych, mechanizmami procyklicznymi w bankowości komercyjnej itp.). Teza, że jest to wynik pozytywnego wstrząsu monetarnego wymagałaby osobnego dowodzenia.
2. Z treści pracy (np. s. 175) wynika, że Autor zdaje się optymistycznie podchodzić do możliwości wpływania przez bank centralny na występowanie baniek cenowych poprzez realizację celu inflacyjnego. W literaturze przedmiotu wskazuje się jednak, że realizacja celu inflacyjnego jest niewystarczająca dla zachowania stabilności finansowej oraz uniemożliwienia wystąpienia bańki cenowej. Czy bank centralny powinien reagować (jeśli tak, to w jaki sposób) na występowanie baniek cenowych na rynkach aktywów, jeśli cel inflacyjny nie jest zagrożony? Czy zdaniem Autora należy włączyć ceny aktywów do CPI?
3. Należy pamiętać o przyjętej procedurze dowodzenia w której podstawową rolę odgrywały studia przypadku: pierwszą (główną) hipotezę Autor obala na zasadzie falsyfikacji (gromadzenia faktów przeciw), drugą (pomocniczą) weryfikuje (gromadzi argumenty za). Warto zastanowić się w przyszłości nad kolejnym wyzwaniem badawczym, jakim byłoby zwiększenie próby badawczej i dokonanie obszerniejszych badań przekrojowych.
4. W przypadku części analiz empirycznych w pracy rodzą się pewne wątpliwości lub co najmniej znaki zapytania. Przykładem mogą być rozważania dotyczące skutków przyjęcia celu inflacyjnego (s. 93 i dalsze). Dlaczego przeanalizowano tak krótkie i odległe w czasie szeregi czasowe (lata 1985-2001)? Zwłaszcza, że tytule rozdziału widnieje stwierdzenie „bieżące doświadczenia”.

Powyższe uwagi nie obniżają oceny pracy. Podkreśli natomiast należy, że praca jest bardzo źle przygotowana pod względem redakcyjnym.

1. W licznych przypadkach brakuje dokumentacji źródeł, w tym danych statystycznych wykorzystanych w badaniach. Przykładem mogą być s. 74, 93, 100, 102 i dalsze w rozdziale, 117 i dalsze w rozdziale, 159, Aneks). Generalnie Autor nadużywa terminu „opracowanie własne” – niezbędne jest podanie przynajmniej źródła informacji (np. o wysokości celów inflacyjnych, danych wykorzystanych do skonstruowania tabeli lub wykresu).
2. Autor stosuje terminy angielskie lub zaskakujące tłumaczenia tych terminów na język polski, nawet w przypadkach, gdy są dobrze ugruntowane terminy polskie. Np. dlaczego „Urząd” Rezerwy Federalnej a nie System Rezerwy Federalnej, „prawo” Taylora a nie reguła Taylora, „delta” zadłużenia a nie przyrost zadłużenia, „bezustanny” cel inflacyjny zamiast ciągly itp. ?
3. Tytuły części rozdziałów i wykresów/tabel (a nawet tytuł samej pracy) są niezwykle rozbudowane i czasami w swej barokowej przesadzie (często odwrotnie skorelowanej z objętością i zawartością merytoryczną) świadczą o niedostatecznym opracowaniu redakcyjnym pracy. Przykładem może być tytuł r. 4.3.1. „Bezrobocie pod wpływem histerezy jako niestacjonarny trend stochastyczny. Weryfikacja na podstawie próby wyselekcjonowanych gospodarek. Zmodyfikowany test Dickeya-Fullera (ADF).”
4. Liczba błędów językowych jest zaskakująca jak na wymagania pracy dyplomowej. Niestety Autor nie uniknął nawet błędów ortograficznych (np. s.4 i s. 178 – pierwsza i ostatnia strona tekstu).

#### **4. Konkluzja**

Podsumowując można stwierdzić, że praca doktorska pana Dominika Łukasza Nowaka bardzo dobrze wpisuje się w aktualny stan badań nad histerezą bezrobocia, w tym nad związkami między polityką pieniężną a występowaniem histerezy. W pracy wskazano na wartościowy i aktualny problem badawczy oraz rozwiązano go. Recenzowana praca wskazuje również na umiejętność prowadzenia badań naukowych oraz jest także świadectwem opanowania przez Autora pogłębionej wiedzy specjalistycznej z zakresu makroekonomii, a szczególności polityki pieniężnej i rynku pracy. Dysertacja stanowi wobec tego samodzielne rozwiązanie przez Autora problemu naukowego i wykazuje jego wiedzę z zakresu dyscypliny ekonomia.

Przedstawiona do recenzji praca doktorska pt. „Dynamika zmian zagregowanego popytu a efekt histerezy NAIRU w świetle długofalowej, antycyklicznej polityki pieniężnej” przygotowana przez magistra Dominika Łukasza Nowaka spełnia wymagania stawiane rozprawom doktorskim i wnoszę o dopuszczenie jej do publicznej obrony.

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Jacek', written in a cursive style.