

Dr hab. Dariusz Filar  
Emerytowany prof. nadzw. Uniwersytetu Gdańskiego

## RECENZJA

rozprawy doktorskiej mgr Aleksandry Hałki zatytułowanej  
„Przydatność danych zdezagregowanych w polityce pieniężnej banku centralnego  
prowadzonej w ramach strategii BCI w przykładzie Polski – wybrane zagadnienia”

Ustawa o stopniach naukowych i tytule naukowym oraz o stopniach i tytule w zakresie sztuki (ogłoszony tekst jednolity Ustawy z dn. 3 czerwca 2016 r.) w art.13 pkt.2 przewiduje, że „rozprawa doktorska może mieć formę (...) spójnego tematycznie zbioru artykułów opublikowanych lub przyjętych do druku w czasopiśmie naukowych”. Właśnie taki charakter ma przedstawiona do recenzji rozprawa mgr Aleksandry Hałki, na którą składa się 7 (siedem) artykułów z lat 2011-2017. Spośród tych siedmiu tekstów w przypadku 6 (sześciu) doktorantka występuje jako współautorka, natomiast jeden tekst stanowi jej pracę indywidualną.

Wymóg ustawowy wskazuje na tematyczną spójność zbioru artykułów składających się na rozprawę, od tej kwestii przychodzi więc rozpocząć omówienie zaprezentowanego dzieła. Nie ma wątpliwości, że wszystkie siedem włączonych do rozprawy artykułów koncentruje się wokół zagadnienia zdezagregowanego wskaźnika cen i jego roli w ocenie procesów inflacyjnych. Przy tym przewodni wniosek wyprowadzony z podjętych badań głosi, że podejście zdezagregowane w analizie zjawisk inflacyjnych pozwala na pogłębione zrozumienie procesów cenotwórczych i dokładniejszą identyfikację czynników kształtujących inflację. W efekcie poszukując optymalnego kształtu polityki pieniężnej w ramach strategii bezpośredniego celu inflacyjnego (BCI) nie należy opierać decyzji wyłącznie na zachowaniu jednego zagregowanego wskaźnika, jakim jest CPI, lecz również brać pod uwagę dane zdezagregowane. Powyższa wstępna ocena pozwala uznać, że wymóg spójności tematycznej artykułów, które składają się na rozprawę, został spełniony.

Pierwszy z zaprezentowanych artykułów (*Does the Domestic Output Gap Matter for Inflation in a Small Open Economy?* ; napisany wspólnie z Jackiem Kotłowskim i opublikowany na łamach *Eastern European Economics*, vol.52, no.3,2014) poświęcony został próbie oceny związków między zmianami cen i krajową aktywnością gospodarczą . Wykorzystując krzywą Phillipsa Autorzy w przekonujący sposób wykazali, że 55% cen pozostaje znacząco powiązanych ze zmianami w krajowej aktywności gospodarczej, przy czym najsilniejszy związek dotyczy usług oraz dóbr nietrwałych. Uzupełniającym wynikiem przeprowadzonego badania było ustalenie, że około jedna trzecia indeksów cenowych reaguje na wahania kursu walutowego (mechanizm *pass-through*). Artykuł stwarza więc nową perspektywę w spojrzeniu na CPI, pozwala bowiem w rozważaniach nad wskaźnikiem zagregowanym wziąć pod uwagę wpływ czynników takich jak krajowa luka popytowa, trendy cenowe na rynku globalnym i wahania kursu walutowego.

Drugi z artykułów (*Global Or Domestic? Which Shocks Drive Inflation in European Small Open Economies?* ; również napisany wspólnie z Jackiem Kotłowskim i przyjęty do publikacji na łamach *Emerging Markets Finance and Trade* w 2016 roku) skoncentrowany został wokół zagadnienia oddziaływania szoków w gospodarce światowej na inflację w małych otwartych gospodarkach. Artykuł nawiązuje do prac Rogoffa oraz Borio i Filardo, którzy kładli nacisk na fakt, że intensyfikacja procesów globalizacyjnych sprawia, determinanty inflacji specyficzne dla

pojedynczych krajów po części ustępują miejsca determinantom globalnym, a krzywa Phillipsa charakteryzująca poszczególne kraje ulega wywłaszczeniu. Szoki takie jak wykorzystanie niekonwencjonalnych źródeł gazu spowodowały spadek cen energii na rynkach światowych, a jednocześnie zepchnęły w dół inflację w wielu małych otwartych gospodarkach. Istotnym walorem artykułu jest porównanie oddziaływania szoków w trzech gospodarkach (Polska, Republika Czeska i Szwecja), co pozwala dostrzec różnice w reakcji poszczególnych krajów na szok.

Trzeci artykuł (*What common factors are driving inflation in CEE countries?*; napisany wspólnie z Grzegorzem Szafrąnskim i opublikowany jako NBP Working Paper No.225) zmierza do ustalenia czynników generujących inflację, które mogłyby być potraktowane jako wspólne dla dziesięciu krajów Europy Środkowo-Wschodniej. Celem dekompozycji wskaźnika HICP było więc w tym przypadku wyodrębnienie tych składowych, których oddziaływanie daje się zauważyć na całym obszarze Europy Środkowo-Wschodniej i objaśnia znaczącą część miesięcznej zmienności cen. Badanie pozwoliło na wskazanie dwóch czynników o zasięgu regionalnym: procesów dezinflacji mających miejsce w badanych krajach oraz oddziaływanie globalizacji (przede wszystkim cen surowców) i procesów inflacyjnych w strefie euro.

Artykuł czwarty (*Whose inflation Is It Anyway? Inflation Spillovers Between the Euro Area and Small Open Economies*; napisany wspólnie Karolem Szafrankiem i opublikowany na łamach *Eastern European Economics*, vol.54 z 2016 r.) poświęcony został przede wszystkim "importowi" niskiej inflacji przez małe otwarte gospodarki z gospodarek większych. Autorzy wykazali, że obok pozytywnych szoków podaźowych – głównie w zakresie ropy i żywności – na niską inflację w małych otwartych gospodarkach mogą oddziaływać ceny dóbr i usług, które są uwzględniane przy pomiarze inflacji bazowej w gospodarkach większych. Otoczenie zewnętrzne – na przykład strefa euro w odniesieniu do Polski i Republiki Czeskiej – może wywierać wpływ na kształtowanie się inflacji w poszczególnych krajach i powinno być uwzględniane w prowadzeniu polityki pieniężnej.

Artykuł piąty, który stanowi indywidualne opracowanie A. Hałki (*Przydatność zdezagregowanych danych o inflacji w polityce pieniężnej banku centralnego na przykładzie Polski*; WIADOMOŚCI STATYSTYCZNE 2017), zmierza do wyodrębnienia w warunkach polskich tej części wskaźnika CPI, na którą statystycznie istotny wpływ mają zmiany luki popytowej. Prowadzi to do identyfikacji tej grupy towarów i usług, na którą może mieć wpływ krajowa polityka pieniężna. Autorka zwraca uwagę na fakt, że reakcja banku centralnego powinna być inna, gdy wzrost inflacji wynika z nadmiernej presji popytowej, a inna wtedy, gdy wzrost inflacji ma charakter egzogeniczny, a więc wiąże się ze wzrostem cen na rynkach światowych. Interesująca jest propozycja skonstruowania indeksu cen towarów i usług wrażliwych z punktu widzenia koniunktury krajowej (reagujących na popyt). Indeks taki mógłby stanowić miarę komplementarną wobec tradycyjnych miar inflacji bazowej.

Artykuł szósty, który powstał we współpracy z Tomaszem Łyziakiem (*How to Define the Consumer Perceived Price Index? An Application to Polish Data*; *Eastern European Economics*, vol.53 z 2015 r.) poświęcony został postrzeganiu inflacji przez konsumentów. Autorzy wykazali, że postrzeganie konsumencie inflacji może się znacząco różnić od wskaźnika CPI, bowiem konsumenci przywiązują szczególną wagę do cen towarów i usług, które nabywane są najczęściej, a jednocześnie odbierają podwyżki cen z dużo większą intensywnością niż ich redukcję. Przeprowadzone badanie pozwoliło na zaproponowanie wskaźnika będącego miarą inflacji postrzeganej przez konsumentów (CPPI – the consumer perceived price index), który został wyodrębniony z oficjalnych wskaźników statystycznych. Specyfika tak skonstruowanego wskaźnika sprawia, że jego wartość w sposób znaczący i systematycznie przewyższa CPI.

Ostatni, siódmy artykuł, napisany został we współpracy z Agnieszką Leszczyńską (*Wady i zalety wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych - szacunki obciążenia dla Polski*; GOSPODARKA NARODOWA, no.9/241 z września 2011 roku), a jego treść – zgodnie z tytułem – stanowi rozważania nad istotą wskaźnika CPI. Autorki przeanalizowały i przetestowały empirycznie możliwe przyczyny nieprecyzyjnego oszacowania zmian cen w gospodarce. Z jednej strony wśród obciążeń CPI wskazały efekt substytucji towarów i usług, z drugiej strony – „lukę plutokratyczną” (sposób uśredniania indeksów, który sprawia, że gospodarstwa domowe o niskich wydatkach nie są reprezentowane w dostatecznym stopniu; silniejsze odzwierciedlenie w indeksie CPI znajduje struktura konsumpcji gospodarstw o wyższych wydatkach ogółem). Przeprowadzone badanie nie pozwoliło na jednoznaczne stwierdzenie, że publikowany w Polsce wskaźnik CPI jest niedoszacowany.

Zaprezentowane wyżej omówienie artykułów składających się przedstawioną do oceny pracę doktorską potwierdza sformułowaną wyżej uwagę o ich tematycznej spójności. Wszystkie zawarte w pracy artykuły poświęcone są dezagregacji wskaźnika inflacji, a jednocześnie podchodzą do tego zagadnienia ze szczególnym uwzględnieniem odmiennych aspektów:

- krajowej aktywności gospodarczej;
- oddziaływania wahań kursu walutowego;
- szoków występujących na rynkach globalnych;
- współzależności zachodzących między krajami z tego samego obszaru geograficznego;
- postrzegania inflacji przez konsumentów;
- trafności i skuteczności reakcji banku centralnego.

Przedstawione artykuły potraktowane jako całość dostarczają przekonujących argumentów na to, że dane agregatowe nie zawsze dostarczają pełnej informacji o zachodzących zmianach cen. W wielu przypadkach dopiero podejście zdezagregowane pozwala na pełniejsze zrozumienie procesów cenotwórczych, a tym samym na bardziej precyzyjne zidentyfikowanie czynników kształtujących inflację. Wnioski, jakie wylaniają się z ogółu zaprezentowanych artykułów, mogą być potraktowane jako oryginalne, godne uwagi osiągnięcie naukowe.

Odniesienia literaturowe, jak i solidność przeprowadzonych analiz empirycznych dowodzą, że Autorka rozprawy dysponuje znaczącą wiedzą teoretyczną i ma dobrze opanowany warsztat badawczy.

Jeśli zaprezentowana rozprawa skłania do jakichś uwag krytycznych, to odnoszą się one do kolejności zamieszczenia poszczególnych artykułów. Umieszczony na samym końcu artykuł o wadach i zaletach wskaźnika CPI wydaje się najbardziej ogólny i mógłby stanowić znakomite otwarcie pracy. Z kolei artykuł o przydatności danych zdezagregowanych w polityce pieniężnej – obecnie znajdujący się na pozycji piątej – mógłby zostać potraktowany jako podsumowujące zamknięcie wywodów. Zdaje sobie sprawę, że skomponowanie pracy z szeregu artykułów jest zadaniem podlegającym oddziaływaniu czynników subiektywnych, ale jednocześnie odnoszę wrażenie, że układ całości mógł być nieco odmienny.

Lektura artykułów, których autorką lub współautorką jest mgr Aleksandra Hałka, a które jako całość składają się na rozprawę doktorską „Przydatność danych zdezagregowanych w polityce pieniężnej banku centralnego prowadzonej w ramach strategii BCI na przykładzie Polski – wybrane zagadnienia”, dowodzi wyraźnie sprecyzowanych zainteresowań naukowych i dobrego opanowania warsztatu badawczego. Ze względu na fakt, że badania nad polityką pieniężną prowadzone na podstawie wskaźnika zdezagregowanego są znacznie rzadsze niż te, które wychodzą od danych agregatowych, przedstawioną pracę można traktować jako element poszerzający wiedzę teoretyczną i empiryczną w odniesieniu do analizowanego zagadnienia. Biorąc pod uwagę wyszczególnione wyżej walory pracy, stwierdzam, iż spełnia ona wymogi stawiane pracom doktorskim i wnoszę o dopuszczenie do jej publicznej obrony przed Radą Kolegium Analiz Ekonomicznych Szkoły Głównej Handlowej.

(-) *Dariusz Filar*

