

# ***Irena Pyka, Bank centralny na współczesnym rynku pieniężnym***

Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2010

Wiesław Dębski\*

Nadesłany: 17 grudnia 2010 r. Zaakceptowany: 12 stycznia 2011 r.

W dobie globalizującej się gospodarki, wolnych przepływów kapitałowych, niestabilności systemów finansowych oraz kryzysów finansowych i gospodarczych niezwykle istotną kwestią jest rola i funkcje banku centralnego w gospodarce. Wprawdzie banki centralne na świecie mają już długoletnią tradycję, jednak rozwijający się bardzo szybko, zwłaszcza od lat 70. ubiegłego wieku, rynek finansowy, głównie w zakresie instrumentów obarczonych stosunkowo wysokim ryzykiem, spowodował, że ewolucji podlegała również bankowość centralna. Potrzebę bardziej istotnej zmiany roli banku centralnego we współczesnej gospodarce wywołał kryzys finansowy z lat 2007–2008. Wzrosły przede wszystkim oczekiwania wobec banków centralnych określonych jako instytucje zaufania publicznego.

Domeną oddziaływania banków centralnych jest sektor bankowy, który z kolei funkcjonuje głównie na rynku pieniężnym, będącym jednym z podstawowych segmentów rynku finansowego. Dobrze rozwinięty rynek pieniężny pozwala więc w pełni realizować zadania stawiane współcześnie przed bankami centralnymi. W skali międzynarodowej są to przede wszystkim zadania dotyczące bezpieczeństwa rynku pieniężnego i stabilności finansowej globalnej gospodarki. W skali kraju bank centralny odpowiada natomiast głównie za utrzymywanie równowagi monetarnej na rynku pieniężnym.

Ostatni globalny kryzys finansowy unaoczniał, że wobec lekceważącego wręcz podejścia emitentów niektórych instrumentów finansowych (głównie banków inwestycyjnych) do ryzyka działania podejmowane przez banki centralne były mało skuteczne i niewystarczające. Chodziło głównie o szybkość przeciwstawienia się „zarażaniu się” kryzysem finansowym. Mimo że banki centralne wykorzystywały w większości niestandardowe instrumenty regulacyjne i z pomocą pospieszyły władze gospodarcze, działania te w sumie okazały się nieskuteczne dla zmniejszenia ryzyka systemowego rynku pieniężnego. Problemy te, ważne w perspektywie zmian bankowości centralnej

---

\* Wyższa Szkoła Finansów i Zarządzania w Warszawie; Uniwersytet Łódzki; e-mail: [wdebski@vizja.pl](mailto:wdebski@vizja.pl).

w globalnej gospodarce światowej, znalazły swe miejsce w recenzowanej monografii. Analizując niestandardowe instrumenty regulacyjne stosowane przez banki centralne w okresie globalnego kryzysu finansowego, Autorka niejednokrotnie podkreśla wagę zagrożeń wynikających z ich wykorzystania, w szczególności dla zachowania warunków stabilności finansowej współczesnych systemów bankowych w długim okresie.

Przedmiotem recenzowanej książki jest analiza roli i funkcji banku centralnego na współczesnym rynku pieniężnym, głównie z perspektywy regulacji. Został on jednak powiązany z odpowiedzialnością banku centralnego za cele i instrumenty kreowania polityki pieniężnej oraz stabilność i bezpieczeństwo systemu finansowego. Przyjęty sposób oceny powinności regulacyjnych banków centralnych jest szczególnie ważny w kontekście propozycji zmian instytucji *safety net*, dotyczących poprawy stabilności finansowej gospodarki światowej wobec skutków spowodowanych globalnym kryzysem finansowym.

Poczesne miejsce w rozważaniach Autorki książki zajmuje analiza wskazanej wyżej skuteczności działań banku centralnego, rozumianej jako „zdolność do zapobiegania sytuacjom kryzysowym i minimalizowania ich negatywnych następstw” (Wojtyna 2004). Mimo że problem ten naświetlono z wielu punktów widzenia ze względu na jego wielowymiarowy i niejednoznaczny charakter, zaprezentowane podejście Autorki jest pragmatyczne. Do analizy skuteczności polityki monetarnej banku centralnego przyjęła bowiem proste metody pomiaru i tradycyjny opis. Pozwoliło to na dokonywanie porównań w długich okresach zmieniającej się roli, funkcji i zakresu działania banku centralnego. W swojej analizie Autorka pomija (co wolno było Jej zrobić) zaawansowane metody ekonometryczne, uważając, że „zostały one skompromitowane przez globalny kryzys finansowy”. Pogląd jest całkowicie niesłuszny, gdyż to nie te metody się skompromitowały, lecz ludzie, którzy uzyskując na ich podstawie informację o wielkości ryzyka, zlekceważyli to ryzyko lub celowo je podwyższali, stosując bardzo wysoką dźwignię. Uważam, że poruszona przeze mnie kwestia powinna stać się przedmiotem głębszej refleksji Autorki. Może być również tematem dyskusji szerszego grona specjalistów.

Niewątpliwie jest to pierwsza w Polsce książka o banku centralnym na współczesnym rynku pieniężnym. Książka ma charakter monografii. Poddano w niej analizę rolę i funkcje banku centralnego z różnej perspektywy rynku pieniężnego, np. rozwoju jego różnych segmentów czy struktury instytucjonalnej wynikającej z przekształceń w gospodarce globalnej. W książce wielowątkowo rozpatrzono złożone i niejednoznaczne problemy, jednak zarazem cechuje ją prostota w prowadzeniu analizy, dzięki czemu będzie zrozumiała dla bardzo szerokiego grona czytelników. Z pewnością sięgną po nią studenci wyższych uczelni ekonomicznych, studiujący bankowość centralną, politykę monetarną lub rynek pieniężny, oraz doktoranci poszukujący analizy realizacji polityki pieniężnej czy funkcjonowania banku centralnego w zakresie skuteczności podejmowanych działań regulacyjnych, a także pracownicy naukowci tych uczelni poszukujący pewnej syntezy literatury na wyżej wymienione tematy. Z całą stanowczością chciałbym podkreślić, że jest ona bardzo potrzebna w dyskusji naukowej o zmieniającej się współcześnie roli i miejscu banku centralnego w gospodarce. Dyskusja taka już się toczy od pewnego czasu, a została znacznie zintensyfikowana w związku z kryzysem finansowym i podejmowaniem działań przeciwdziałających jego skutkom oraz mających na celu zapobieganie powstawaniu sytuacji kryzysogennych w przyszłości.

Książka składa się z sześciu rozdziałów, z których pierwszy jest poświęcony aktywności banku centralnego na współczesnym rynku pieniężnym. Rozważania rozpoczęto od przedstawienia

istoty współczesnego rynku pieniężnego oraz jego systematyzacji – głównie z punktu widzenia instrumentów będących przedmiotem zawieranych transakcji i charakterystyki wyróżnionych segmentów. Następnie zaprezentowano ewolucję zadań banku centralnego, praktycznie począwszy od powstania bankowości centralnej. Po dokonaniu przeglądu różnych szkół bankowości centralnej Autorka doszła do wniosku, że współczesne zadania banku centralnego ukształtowały się w wyniku długotrwałej ewolucji pod wpływem różnorodnych czynników, w tym przede wszystkim przesłanek historycznych, zmian funkcjonalnych i warunków prawnych. W dalszej kolejności skupiła się na współczesnych zadaniach banku centralnego oraz jego strategiach w zakresie polityki monetarnej. Problem strategii rozważa w kontekście finansyzacji współczesnej gospodarki. Rozdział kończy się omówieniem roli banku centralnego w zakresie bezpieczeństwa finansowego zorientowanego na utrzymanie stabilności współczesnego rynku pieniężnego.

Rozdział drugi poświęcony jest podstawowym zadaniom banku centralnego w realizacji polityki pieniężnej – kształtowaniu podaży pieniądza w gospodarce i stóp procentowych rynku pieniężnego. W pierwszej kolejności przedstawiono zasady i instrumenty regulowania podaży pieniądza kredytowego, wyjaśniając pojęcie samej podaży pieniądza, którą bank centralny będzie kontrolował, oraz rozważając problem skuteczności kontroli podaży pieniądza kredytowego. Jako dobry przykład takiej kontroli podano Europejski Bank Centralny i stosowane przez niego agregaty pieniężne. Następnie przedstawiono instrumenty polityki monetarnej wykorzystywane do regulacji podaży pieniądza kredytowego w podziale na instrumenty, które wpływają na rozmiary akcji kredytowej lub poziom rezerw bankowych. Szeroko omówiono politykę stopy procentowej banku centralnego, objaśniając z punktu widzenia teorii przyczynowość zmian podaży pieniądza i stopy procentowej oraz funkcje bazowych stop procentowych banku centralnego. W dalszej części rozdziału przedstawiono relacje między stopami procentowymi banku centralnego a stopami procentowymi współczesnego rynku bankowego, zwracając uwagę na ich strukturę terminową oraz rodzajowe zróżnicowanie. Ważną rolę w realizacji polityki monetarnej banku centralnego, wykorzystującą wymienione wyżej instrumenty, odgrywają papiery wartościowe współczesnego rynku pieniężnego. Rozdział kończy się więc omówieniem zastosowania tych papierów w transakcjach banku centralnego z podmiotami tego rynku, czyli bankami komercyjnymi. Zwraca uwagę konkluzja, że rozwój rynku papierów wartościowych zmienił mechanizm transmisji impulsów polityki monetarnej, zwiększając przede wszystkim aktywność rynkową banku centralnego, ale też jego koszty transakcyjne. Prezentacja w jednym rozdziale problemów regulacji podaży pieniądza i jego ceny (stopy procentowej), a także struktury stóp procentowych uzewnętrznia rolę relacji między nimi w kształtowaniu warunków równowagi monetarnej na rynku pieniężnym i jej osiągnięcia przez bank centralny. Z kolei sygnalizowana w monografii rola papierów wartościowych rynku pieniężnego w polityce monetarnej banku centralnego jest niewątpliwie inspirująca wobec zintensyfikowanych w ostatnim okresie inicjatyw wykupu przez banki centralne różnych papierów wartościowych w celu „rozluźniania ilościowego” światowej gospodarki dotkniętej skutkami globalnego kryzysu finansowego.

Roli banku centralnego na rynku międzybankowym, a więc transakcjom zawierającym pomiędzy bankami komercyjnymi i z bankiem centralnym, poświęcony jest rozdział trzeci monografii. Wydzielenie rynku międzybankowego w strukturze rynku pieniężnego (często rynek międzybankowy jest analizowany jako rynek bankowy) pozwala Autorce szeroko zaprezentować bardzo istotną rolę banku centralnego w regulowaniu płynności sektora bankowego oraz przedstawić, w jakim stopniu niesprawność tego segmentu rynku pieniężnego obniża skuteczność mechanizmu transmisji impul-

sów monetarnych do gospodarki w ogóle i utrudnia jej zasilanie w pieniądź, a więc wpływa na tzw. płynność ogólnogospodarczą (Schaal 1996), której reprezentatywnym miernikiem jest płynność sektora bankowego. Autorka prezentuje czynniki warunkujące utrzymanie płynności w bankach oraz zakres operacji banku centralnego na współczesnym rynku międzybankowym, wynikających z funkcji, jakie ten bank spełnia w gospodarce. Dużo miejsca zajmują rozważania na temat sposobów oddziaływania banku centralnego na płynność sektora bankowego w podziale na wpływ pośredni i bezpośredni. W ostatniej części tego rozdziału przedstawiono instrumenty, które bank centralny wykorzystuje do regulowania płynności sektora bankowego; podzielono je na instrumenty standardowe oraz jakościowe (specyficzne). Szeroko omówiono operacje otwartego rynku, rezerwę obowiązkową oraz oddziaływanie na stopy procentowe. Uwagę zwraca charakterystyka zmian w stosowaniu instrumentów polityki monetarnej banku centralnego w związku z rozwojem rynku pieniężnego i dynamiką uwarunkowań ogólnogospodarczych, np. kryzysem finansowym. Zauważalną zmianą jest np. zdecydowanie większa obecnie skłonność do wykorzystywania instrumentów jakościowych czy o szczególnym charakterze, a wycofywanie się ze stosowania instrumentów bezpośrednich. Prezentacja tych kwestii pozwala zauważyć nie tylko zmiany w sposobach regulacji płynności sektora bankowego, lecz także silną determinację banków centralnych w kształtowaniu równowagi pieniężnej.

W rozdziale czwartym Autorka koncentruje się na roli banku centralnego na współczesnym rynku walutowym. Jest to rynek o dosyć specyficznym charakterze i dużej dynamice zmian. Autorka rozpoczęła więc rozważania od przedstawienia jego cech charakterystycznych. Zwraca uwagę, że transakcje obecnie przeprowadzane na tym rynku to coraz częściej transakcje terminowe; ich przedmiotem w zdecydowanej większości są instrumenty pochodne. Łączą się więc z wysokim ryzykiem, a podstawowym motywem ich zawierania jest spekulacja. Z tego powodu groźne dla niektórych gospodarek, w szczególności mniejszych (ale nie tylko), są tzw. ataki spekulacyjne. Ponieważ banki centralne na współczesnym rynku walutowym (po upadku systemu z Bretton Woods) są najważniejszymi instytucjami bezpieczeństwa finansowego, w książce omówiono determinanty i skuteczność operacji banku centralnego na rynku walutowym, zwracając uwagę na znaczenie wyboru odpowiedniego reżimu kursowego. Druga część rozdziału poświęcona jest roli rezerw walutowych banku centralnego (wskazano między innymi wskaźniki służące do oceny poziomu tych rezerw) oraz interwencjom banku centralnego na rynku walutowym. Trzeba przyznać, że ten problem wywołuje najwięcej emocji wśród ekonomistów, którzy dyskutują głównie, kiedy i w jakim zakresie bank centralny powinien interweniować na rynku walutowym, aby wpłynąć na wysokość kursu danej waluty. Autorka nie przedstawia tej dyskusji, a jedynie ogranicza swoje rozważania do prezentacji sposobów prowadzenia polityki kursu walutowego, wskazując na różnice pomiędzy nimi. Rozszerzenie tego zagadnienia, w szczególności o doświadczenia z rynków walutowych w ostatnich latach, mogłoby wzbogacić analizę mechanizmów oddziaływania banku centralnego na rynek międzybankowy.

Dalsza część książki ma charakter empiryczny. Zawiera weryfikację działalności banku centralnego na współczesnym rynku pieniężnym. Weryfikacja ta dotyczy szerokiego spektrum działań banku, gdyż obejmuje zmiany strategii i celów polityki pieniężnej banku centralnego, jak też rozwiązań w sferze regulacyjnej, wykorzystywanych instrumentów oraz oceny skuteczności oddziaływania banków centralnych na funkcjonowanie współczesnego rynku pieniężnego. Analiza ta stanowi swoiste studium przypadków, m.in. Narodowego Banku Polskiego i globalnego rynku pieniężnego.

W rozdziale piątym monografii dokonano oceny zmian roli i zadań NBP na rynku pieniężnym, uznając ten bank za dobrego reprezentanta przemian bankowości centralnej w państwach Europy Środkowo-Wschodniej, zachodzących w związku z transformacją ustrojową. Trzeba jednocześnie pamiętać, że te przemiany były dostosowywane na bieżąco do zmiany uwarunkowań we współczesnej gospodarce rynkowej oraz w związku z powstawaniem, a następnie już funkcjonowaniem Unii Gospodarczej i Walutowej w Europie.

Pierwsza część rozdziału piątego poświęcona jest analizie przesłanek i celów polityki pieniężnej Narodowego Banku Polskiego w ostatnich 20 latach (od 1989 r.). Zwraca uwagę fakt, że realizacja podstawowego celu polityki pieniężnej NBP, którym w tak długim okresie była walka z inflacją, przebiegała w różnych warunkach gospodarczych. Następnie szczegółowej analizie w tym samym okresie poddano politykę stóp procentowych NBP na rynku pieniężnym, operacje na rynku międzybankowym oraz działania na rynku walutowym. W każdym z tych trzech przypadków analiza jest bogato ilustrowana wykresami i zestawieniami tabelarycznymi. Ostatnia część rozdziału poświęcona jest analizie stosowania przez NBP niestandardowych instrumentów w stabilizowaniu rynku pieniężnego. Dotyczy ona okresu od 2008 r., a więc okresu, kiedy banki centralne podejmowały wiele niestandardowych działań mających na celu przeciwstawianie się kryzysowi finansowemu. Przeanalizowano działania wprowadzone w tzw. Pakiecie zaufania w 2008 r. i następnie rozszerzone w 2009 r. oraz w dokumencie rządowym z 30 listopada 2008 r. zatytułowanym *Plan Stabilności i Rozwoju – wzmocnienie gospodarki Polski wobec światowego kryzysu finansowego* (Plan Stabilności i Rozwoju 2008), a także w innych dokumentach związanych z *Planem*. Na podstawie lektury tego rozdziału widać wyraźnie, jak NBP prowadził politykę pieniężną w badanym okresie w związku z realizacją swego podstawowego celu oraz jak na bieżąco dostosowywał swoje działania do zmieniających się uwarunkowań i ekstremalnych sytuacji, tzn. związanych z kryzysem finansowym. Należy też wspomnieć, że w związku z kryzysem finansowym działania NBP nie były wypracowywane całkowicie samodzielnie, gdyż w większości były to zalecenia i następnie działania wypracowywane oraz wdrażane przez określone instytucje międzynarodowe z inspiracji władz polityczno-gospodarczych największych gospodarek światowych. Na podstawie przedstawionej analizy wyraźnie jednak widać zmiany zachodzące w działaniach banków centralnych na współczesnym rynku pieniężnym.

Ostatni rozdział monografii poświęcony jest charakterystyce współczesnego rynku pieniężnego w gospodarce globalnej. Rozważania rozpoczęto od przedstawienia współczesnej architektury tego rynku. Wynika ona z procesu globalizacji gospodarki światowej, nasilającej się w ostatnich dwudziestu latach XX w., co w szczególności dotyczy globalizacji na rynkach finansowych (Liberska 2000). Architektura współczesnego rynku pieniężnego jest integralną częścią architektury globalnego rynku finansowego. Obejmuje ona między innymi instytucje i działania gwarantujące bezpieczeństwo funkcjonowania sektora bankowego i transakcji zawieranych na rynku pieniężnym. Sektor bankowy jest zarazem najważniejszym elementem rynku pieniężnego. Zmiany w strukturze globalnego rynku bankowego zajmują poczesne miejsce w rozważaniach Autorki monografii, dotyczących funkcjonowania współczesnego rynku pieniężnego na świecie. Jej uwaga skupia się na zmianach w bankowości centralnej. Śledzi zmiany nie tylko w znaczących dla gospodarki światowej bankach centralnych, takich jak Bank Anglii, System Rezerwy Federalnej, ale także w bankowości centralnej w Chinach, Rosji, Indiach oraz w krajach Europy Środkowo-Wschodniej. Analizie poddano więc różnorodne banki centralne w skali świata. Szczególne miejsce zajmuje tu rynek pieniężny strefy euro i Europejski Bank Centralny, w odniesieniu do którego przeanalizowano prowadzenie polityki pieniężnej w ciągu ostatnich 10 lat. Innym regionem zajmującym sporo miejsca w analizie prze-

mian zachodzących na rynku pieniężnym jest Europa Środkowo-Wschodnia. Przemiany te wiążą się głównie z procesem przystępowania krajów tego regionu do Unii Europejskiej, a niektórych z nich do Unii Gospodarczej i Walutowej. Każdorazowo analiza jest wzbogacona wykresami i zestawieniami tabelarycznymi. Ostatnia część rozdziału szóstego poświęcona jest omówieniu działań banków centralnych wobec kryzysu na globalnym rynku pieniężnym, a więc zagadnieniom bardzo istotnym i współczesnym. Przedstawiono ogólną chronologię kryzysu finansowego oraz pakiety działań podejmowanych przez banki centralne różnych krajów przeciwstawiających się kryzysowi. Poddano ocenie przede wszystkim stosowanie w tym zakresie niestandardowych i nadzwyczajnych instrumentów finansowych, mających na celu stabilizowanie sytuacji na globalnym rynku pieniężnym.

Oceniając całościowo recenzowaną książkę I. Pyki, należy stwierdzić, że stanowi ona kompleksowe (ze względu na rozważany, spójny zakres zagadnień) i naukowe dzieło, jedyne w ostatnich latach w Polsce poświęcone analizie i roli banku centralnego na współczesnym rynku pieniężnym. Ponieważ rynek pieniężny jest segmentem systemu finansowego, który z kolei jest elementem systemu gospodarczego państwa, można powiedzieć, że analizie poddano także oddziaływanie banku centralnego na współczesną gospodarkę. Prześladowano też ewolucję działań banku centralnego w zakresie stosowanych instrumentów polityki monetarnej oraz działań regulacyjnych ukierunkowanych na bezpieczeństwo sektora bankowego, jak również stabilność systemu finansowego. Przeanalizowano stosowanie niestandardowych i nadzwyczajnych instrumentów, wynikające z nadzwyczajnych sytuacji spowodowanych kryzysem finansowym. Analiza jest prowadzona prostym i zrozumiałym językiem, głównie na podstawie danych empirycznych przedstawianych w postaci tabel i wykresów. W książce znajduje się również bogata analiza faktograficzna, stanowiąca podstawę do określonych uogólnień i pokazywania przyczyn. Na szczególnie wysoką ocenę merytoryczną zasługuje część empiryczna książki, a więc odnosząca się do Narodowego Banku Polskiego, krajów Europy Środkowo-Wschodniej i rynku pieniężnego we współczesnej gospodarce globalnej. Należy jednak pamiętać, że analiza empiryczna kończy się na 2008 r. i uwzględnia niektóre działania podjęte w pierwszej połowie 2009 r. Z powodu procesu wydawniczego nie mogła objąć działań podjętych później, przede wszystkim tych, których celem było stabilizowanie systemu finansowego na świecie, przeciwdziałanie skutkom kryzysu finansowego i zapobieganie sytuacjom kryzysowym w przyszłości. Wiele z nich dotyczyło bezpośrednio bankowości centralnej. Niemniej jednak problemy analizowane w tej części monografii mogą posłużyć do porównywania zmian regulacyjnych podczas kolejnych faz globalnego kryzysu.

Warto jeszcze zwrócić uwagę na ważność przedstawionego w książce problemu w kontekście bardzo szybko zmieniających się uwarunkowań rynkowych, przepływów ponad granicami państw ogromnych kwot kapitału, w dużej części spekulacyjnego, powstawania innowacji finansowych charakteryzujących się wysokim ryzykiem i, jak się szacuje, ponadczterokrotnego przewyższenia wytworzonego produktu w światowej gospodarce przez wartość aktywów finansowych. Wobec tych istotnych problemów stoi współczesna bankowość centralna na świecie. Mimo że podejmowanych jest wiele działań przeciwdziałających, zarówno przez władze publiczne, jak i instytucje nadzorcze oraz banki centralne, mogą okazać się niewystarczające ze względu na dużą dynamikę zmian wywoływanych wyżej wymienionymi zjawiskami. Wszystko to świadczy o trafności i aktualności analizowanej w książce problematyki.

Sądzę, że recenzowana praca jest dziełem naukowym o wysokich walorach merytorycznych, przedstawiającym problematykę bankowości centralnej na współczesnym rynku pieniężnym, czyli w zmieniających się bardzo dynamicznie uwarunkowaniach. Na te walory składa się przede wszystkim dyskusja dobrze udokumentowana od strony literatury przedmiotu oraz analiza empiryczna, którą przeprowadzono na podstawie stosunkowo szerokiej próby statystycznej. Rozważaniom poddano szerokie spektrum problemów związanych z rolą, funkcjonowaniem i instrumentami oddziaływania banku centralnego na rynek pieniężny. W szczególności na uwagę zasługuje głęboka analiza empiryczna odnosząca się do Narodowego Banku Polskiego i banków centralnych z Europy Środkowo-Wschodniej. Istotną zaletą książki jest również klarowność prowadzonego wykładu i przystępność zaprezentowanych rozważań. Cechę tę Autorka osiągnęła dzięki zastosowaniu prostych metod analizy danych empirycznych, o których wspomniano wcześniej. Brak metod analizy danych bardziej zaawansowanych pod względem matematycznym, np. pozwalających na właściwsze wnioskowanie statystyczne, można ocenić negatywnie. Moim zdaniem stosowanie bardziej zaawansowanych metod statystycznej analizy danych nie zawsze jednak prowadzi do wyciągnięcia właściwych wniosków. Ponadto trzeba być również świadomym, że w wielu wypadkach stosowaniu tych metod towarzyszy przyjmowanie określonych założeń, co do których nie wiemy dokładnie, czy są spełnione, i nie zawsze istnieje możliwość ich statystycznej weryfikacji. Dlatego zdecydowanie się przez Autorkę na ograniczenie metod analizy danych uważam za dozwolone. Wydaje mi się również, że zastosowane narzędzia analizy empirycznej zwiększą krąg czytelników książki.

Autorka nie rozważa też szerzej roli i funkcjonowania banku centralnego na współczesnym rynku pieniężnym w kontekście stabilności (niestabilności) systemu finansowego w ogóle. Moim zdaniem tego typu rozważania mogłyby podnieść wartość merytoryczną monografii. Bank centralny, a w zasadzie banki centralne najważniejszych krajów na świecie, mają bowiem istotny wpływ na stabilność systemu finansowego. Problem sam w sobie jest jednak bardzo złożony i rozważany w wielu opracowaniach naukowych. Dlatego chociaż jest on bardzo ważny z punktu widzenia funkcjonowania współczesnej gospodarki globalnej, Autorka mogła go pominąć i zawęzić swoje rozważania do analizy roli i funkcji współczesnej bankowości centralnej w kształtowaniu równowagi monetarnej rynku pieniężnego, ponieważ temat ten sam w sobie jest spójny i kompleksowy.

W mojej ocenie recenzowana książka ma właściwą strukturę merytoryczną. Poszczególne rozdziały zostały bowiem dobrane w sposób gwarantujący stworzenie pewnej spójnej całości. Także struktura poszczególnych rozdziałów jest merytorycznie poprawna, gdyż składają się one z części teoretycznej, przedstawionej w formie dyskusji naukowej dobrze osadzonej w literaturze przedmiotu, oraz części empirycznej, w której na podstawie dobrze dobranej próby statystycznej przeanalizowano fakty związane z rolą i funkcjami banku centralnego w różnych układach (podmiotowym, przedmiotowym, przestrzennym) oraz wyciągnięto wnioski. Jak już zaznaczyłem, na szczególnie wysoką ocenę zasługuje analiza empiryczna odnosząca się do realizacji polityki monetarnej Narodowego Banku Polskiego, rozwoju strefy euro i przemian na rynku pieniężnym krajów Europy Środkowo-Wschodniej.

## Bibliografia

Liberska B. (2000), Współczesne procesy globalizacji światowej, *Bank i Kredyt*, 1–2, dodatek edukacyjny „Bankowe ABC”, 59.

*Plan Stabilności i Rozwoju – wzmocnienie gospodarki Polski wobec światowego kryzysu finansowego* (2008), dokument rządu, 30 listopada, Warszawa.

Shaal P. (1996), *Pieniądz i polityka pieniężna*, PWE, Warszawa.

Sławiński A. (2009), Ewolucja poglądów na politykę monetarną, w: W. Przybylska-Kapuścińska (red.), *Studia z bankowości centralnej i polityki pieniężnej*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu.

Wojtyna A. (2004), *Szkice o polityce pieniężnej*, PWE, Warszawa.