

 **Andrzej Wojtyna**

Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie

wojtynaa51@gmail.com

7. O NIEKTÓRYCH NOWSZYCH INTERPRETACJACH ZASADY NIEZALEŻNOŚCI BANKU CENTRALNEGO

<https://doi.org/10.18559/978-83-8211-237-5/7>

On some recent interpretations of the central bank independence principle

Abstract: Between the mid-1990s and the Global Financial Crisis (GFC) central bank independence was a generally accepted principle guiding monetary strategies and policies in both advanced and emerging market economies. During the GFC it became clear that the responsibility of central banks goes beyond macroeconomic stability and has to encompass financial stability as well. This largely unexpected broadening of central banks' mandate posed new theoretical and practical challenges and dilemmas. The COVID-19 pandemic and the Russian invasion of Ukraine have further complicated the already difficult trade-offs and have increased the role of interactions between economic and political factors. The aim of the chapter is to present and assess some new directions in research that emphasize these interactions. The recent arguments of some leading economists are cited, confronted, and discussed. The chapter also draws attention to the development of research on the central bank independence principle in the area of political economy and politics. The chapter concludes that there is a necessity to complement the research with the case studies of specific countries in specific periods, which makes it possible to capture specific aspects and institutional details that, at certain moments in history, may determine far-reaching changes in the functioning of central banks, and consequently in the entire economy. Hence the economic history return is observed.

Keywords: central bank independence, accountability, macroeconomic and financial stability, populism, Global Financial Crisis.

Zasada niezależności banku centralnego (NBC), która mocno zyskała na znaczeniu w wyniku „wielkiej inflacji” lat 70., wyznacza nadal ogólne ramy prowadzenia polityki pieniężnej. Niemniej jednak jest oczywiste, że w wyniku tak bardzo poważnych zaburzeń gospodarczych, jak globalny kryzys finansowy (GKF),

Sugerowane cytowanie: Wojtyna, A. (2024). O niektórych nowszych interpretacjach zasady niezależności banku centralnego. W: Szarzec, K. i Woźniak-Jęchorek, B. (red.), *Instytucjonalne i historyczne wymiary dyskusji o ekonomii i gospodarce* (s. 101–113). Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu. <https://doi.org/10.18559/978-83-8211-237-5/7>



Ta książka jest udostępniana na licencji Creative Commons – Uznanie autorstwa-Użycie niekomercyjne-Bez utworów zależnych 4.0 Międzynarodowe

pandemia COVID-19 czy inwazja Rosji na Ukrainę oraz ich wtórnych krajowych i międzynarodowych efektów, zasada ta stała się przedmiotem nowych interpretacji i ocen, nawet jeśli leżące u jej podstaw modele teoretyczne zachowują swą ważność*. Co istotne, te nowe interpretacje i oceny nie podważają dominującego w literaturze przedmiotu poglądu, że zasada ta również w nadchodzących latach będzie ważnym punktem odniesienia w dyskusjach nie tylko nad optymalnym sposobem prowadzenia polityki monetarnej (czy szerzej polityk publicznych), ale także w poszukiwaniu lepszych instytucjonalnych ram gospodarki rynkowej. Pogląd ten podziela wielu wybitnych ekonomistów zajmujących się tematyką bankowości centralnej zarówno w wymiarze teoretycznym, jak i praktycznym. Szczególnie optymistyczna, nawet jeśli nie do końca reprezentatywna jest tu opinia Blindera (2022). Jak zauważa ten autor, „wartość NBC była dla ekonomistów przez dziesięciolecia aksjomatem” (Blinder 2022, s. 387), a „od czasów Paula Volckera jej zalety były rzadko kwestionowane” (Blinder 2022, s. 388). Blinder przypomina też jednak opinię Allana Meltzera, że „Prezes Ben Bernanke wydawał się skłonny poświęcić znaczną część niezależności przywróconej przez Paula Volckera w latach 80.” (Blinder, 2022, s. 389).

Większość ekonomistów jest bardziej ostrożna niż Alan Blinder w ocenie dotychczasowego, a także przyszłego znaczenia NBC. Z oczywistych względów warta przytoczenia jest tu opinia prezesa Bernankego (2022). W końcowej części swojej monografii wyraża on wątpliwość, czy często formułowaną opinię o niezależności Systemu Rezerwy Federalnej (SRF) można uznawać za trafną. Jego zdaniem „SRF jest produktem systemu politycznego” a „jego władza i struktura – a więc istota jego istnienia – są określone przez ustawę o Rezerwie Federalnej, która w każdej chwili może zostać zmieniona” (Bernanke, 2022, s. 404). Ta wydawałoby się radykalna opinia w ustach szefa najpotężniejszego banku centralnego świata traci oczywiście na ostrości po bliższym wyjaśnieniu przez autora, jak w praktyce działają określone mechanizmy formalnych i nieformalnych zabezpieczeń, które powodują, że „SRF dysponował od dawna znacznym zakresem faktycznej niezależności” (Bernanke, 2022, s. 405). Co interesujące, Bernanke (2022, s. 165) wydaje się akceptować interpretację zależności między Kongresem a SRF, jaką kilka lat wcześniej zaproponowali w swojej książce Binder i Spindel (2017)**. W interpretacji tej kluczowe miejsce zajmuje koncepcja

* Za pionierskie uznawane są powszechnie modele Kydlanda i Prescottta (1977), Barro i Gordona (1983) oraz Rogoffa (1985). Do głównych wczesnych, alternatywnych ujęć zalicza się zazwyczaj Lohmann (1992) i Walsh (1995).

** Autorzy rozumieją tytułowy „mit niezależności” i zarazem główną myśl książki w następujący sposób: „Koncentrując uwagę na relacjach Kongresu z SRF podajemy w wątpliwość szeroko rozpowszechnione przekonanie, że współcześnie bank ten niezależnie kształtuje politykę pieniężną w oderwaniu od bieżącej ingerencji polityków. My natomiast przyjmujemy, że Kongres i SRF są ze sobą wzajemnie powiązane” (Binder i Spindel, 2017, s. 2).

określana obrazowo przez Bernankego jako koncepcja kozła ofiarnego, a przez samych autorów jako „cykl obwiniania i reformowania” (*a cycle of blame and reform*) (2022, s. 12). Istota tej „politycznej teorii działań monetarnych” (*a theory of monetary politics*), jak bardziej naukowo autorzy określają ją w swojej pracy, sprowadza się do tego, że poparcie Kongresu dla niezależności SRF jest silnie uzależnione od stanu koniunktury. W warunkach pomyślnej koniunktury Kongres poświęca działaniom banku centralnego relatywnie niewiele uwagi, w wyniku czego wzmacnia się w społeczeństwie przekonanie o jego niezależności. Oznacza to też jednak, że w okresie wyraźnego pogorszenia się sytuacji gospodarczej i nastrojów społeczeństwa „bardziej prawdopodobna będzie krytyka SRF ze strony kongresmenów oraz propozycje ograniczenia jego operacyjnej niezależności” (Bernanke, 2022, s. 11). Kluczowe znaczenie ma jednak to, czy i w jakim zakresie Fed będzie skłonny przyjąć rolę kozła ofiarnego, zdając sobie sprawę z tego, że podjęcie niepopularnych decyzji może się przełożyć na zmniejszenie przez Kongres stopnia jego niezależności.

Równie istotna jest opinia Bernankego dotycząca niezależności SRF w przyszłości. W tym kontekście uznaje on za ważne co najmniej dwa następujące pytania: 1) Czy w dzisiejszych warunkach ekonomicznych i politycznych niezależność SRF w prowadzeniu polityki jest nadal uzasadniona? 2) Przyjmując, że jest, czy SRF będzie w stanie obronić swą niezależność przed polityczną opozycją? Pytania te są dosyć naturalne dla szefów banków centralnych w okresie po GKF, gdyż wydają się wyrażać ich z troską o przyszłość zasady NBC. Natomiast sposób, w jaki sam Bernanke formułuje na nie odpowiedzi, odbiega dosyć wyraźnie od dominującego w tej grupie zawodowej ogólnego poglądu i raczej trudno byłoby go uznać za przykład konserwatywnego szefa banku centralnego*. Píše on mianowicie: „Myśl, że niezależne banki centralne są lepiej przygotowane niż politycy, aby uwzględniać długookresowe interesy gospodarki, nadal brzmi prawdziwie. Natomiast bardziej szczegółowy argument, że niezależność jest konieczna, by uniknąć nadmiernej inflacji, nie wydaje się dzisiaj równie mocny” (Bernanke, 2022, s. 406). Gdy jednak w dalszej części wywodu Bernanke uwzględnia już najnowsze czynniki, takie jak „obecny poziom polaryzacji między partiami politycznymi oraz braku zaufania”, to dochodzi do bardziej konwencjonalnego wniosku, że „argument za odizolowaniem polityki monetarnej od sfery politycznej jest obecnie silniejszy niż w przeszłości” (2022, s. 408).

Te, wydawałoby się, nie do końca spójne i konsekwentne poglądy na temat znaczenia NBC mają oczywiście swe podstawowe źródło w doświadczeniach związanych z przebiegiem i skutkami GKF. To właśnie przy tak bardzo poważnych

* W tym kontekście warto może zauważyć, że Ben Bernanke nie jest członkiem prestiżowej, nieformalnej Group of Thirty, w której skład obok wybitnych teoretyków ekonomii wchodzi też znani byli prezesi banków centralnych (między innymi Janet Yellen, Mervyn King, Stanley Fischer i Mario Draghi).

zaburzeniach dochodzi do silnej interakcji czynników gospodarczych, politycznych i instytucjonalnych, w wyniku których przyspiesza ewolucja funkcjonowania banków centralnych (ich struktury oraz celów i narzędzi), czemu towarzyszą dyskusje ukierunkowane na reinterpretację samej zasady NBC. Od wyników tej dyskusji zależą z kolei propozycje konkretnych reform systemu bankowości centralnej i tym samym jego przyszły instytucjonalny kształt. Pozostając w kręgu dyskusji prowadzonej na ten temat w Stanach Zjednoczonych, warto przytoczyć te niektóre jej wątki, które zostały uwypuklone w trakcie konferencji zorganizowanej przez The Hoover Institution (Cochrane i Taylor, 2016). Ponieważ w konferencji uczestniczyło wielu najwybitniejszych specjalistów zajmujących się problematyką bankowości centralnej, to ich opinie można traktować jako dobre uzupełnienie zarysowanego wcześniej stanowiska Bernankego w kwestii NBC.

Do kwestii znaczenia zasady NBC najbardziej bezpośrednio odnosi się referat Walsh (2016) i dotyczące go głosy w dyskusji. Autor wychodzi od przedstawienia wniosków płynących z 25-letniej historii zmian instytucjonalnych mających zwiększyć efektywność polityki monetarnej. Wskazuje przy tym na duże znaczenie rozróżnienia reform, których celem jest ograniczenie działań banku centralnego bądź rządu (Walsh, 2016, s. 112). Na podstawie doświadczeń ze strategią celu inflacyjnego Walsh zwraca między innymi uwagę na to, że w okresie po GKF nadal ważne jest rozróżnienie NBC w zakresie celów (*goal independence*) i w zakresie narzędzi (*instrument independence*), przy czym zyskuje na znaczeniu jasne określenie celów, których upublicznienie sprzyja wzmocnieniu demokratycznej kontroli nad polityką banku centralnego. Walsh słusznie też jednak przypomina, dlaczego DeBelle i Fischer (1994) opowiadali się za *instrument independence*. Uważali oni mianowicie, że „w parze z większą niezależnością może iść osłabienie demokratycznej kontroli (Walsh, 2016, s. 116).

Co istotne, silne odzwierciedlenie w analizie Walsh (2016) znajduje mocno zyskujące na praktycznym znaczeniu w ostatnich latach zagadnienie stopnia zgodności celów banku centralnego z celami społeczeństwa. Wystąpienia rozbieżność między tymi celami jest czymś prawdopodobnym czy wręcz naturalnym w sytuacji, gdy prowadzenie polityki pieniężnej zostaje przekazane określonej instytucji. W swoim modelu Walsh proponuje alternatywne ujęcie tej kwestii w stosunku do zatrudnienia konserwatywnego szefa banku centralnego w rozumieniu Rogoffa, ponieważ przyczyna rozbieżności celów może być w każdym z przypadków inna. Model Rogoffa odnosi się do sytuacji, w której rozbieżność celów występuje, ponieważ „ocena skutków polityki jest w przypadku banku centralnego z istoty swej odmienna niż ocena społeczeństwa”, natomiast samego Walsh (2016) interesuje przypadek „w którym prowadzący politykę pieniężną podzielają preferencje społeczne, ale został na nich nałożony obowiązek realizacji celu odmiennego od tych preferencji (Walsh, 2016, s. 139).

Problem zagrożeń dla NBC odgrywał ważną rolę również w innych sejsjach omawianej konferencji. Można uznać, że kluczowe zagrożenie większości uczestników upatrywała w wykraczaniu banku centralnego poza przyznany mu mandat. Znaczenie tego czynnika szczególnie mocno eksponował w trakcie dyskusji panelowej Charles Plosser, rozpatrując je w kontekście poszukiwania – jak to określa – „prawidłowego (*healthy*) stopnia niezależności banku centralnego” (Plosser, 2016, s. 256). Jego zdaniem doświadczenia historyczne wskazują, że brak politycznej niezależności banków centralnych oznacza ogólnie gorsze wyniki gospodarcze, a często zdecydowanie gorsze. Charakterystycznym rysem poglądu tego ekonomisty jest obawa przed nadmiernym zakresem demokratycznej kontroli. Nie kwestionuje on całkowicie samej potrzeby jej istnienia, ale opowiada się za maksymalnie ograniczonym zakresem jej stosowania. Za najważniejszy sposób zachowania bądź przywrócenia potrzebnej równowagi między stopniem niezależności a zakresem demokratycznej odpowiedzialności banku centralnego uznaje zawężenie jego mandatu. Jak twierdzi, „im szerszy mandat, tym większy zakres działań uznaniowych, co z kolei oznacza większe ryzyko niewłaściwych zachowań. Uznaniowość pozwala podejmować dobre decyzje, ale także naprawdę złe” (Plosser, 2016, s. 257)*. Plosser wskazuje dwa dodatkowe sposoby ograniczenia ingerencji rządu w NBC. Pierwszy z nich polega na określeniu rodzaju aktywów, jakie mogą być nabywane bądź sprzedawane przez bank centralny na rynku, natomiast drugi – na oparciu demokratycznej kontroli na bardziej przejrzystym komunikowaniu przyjętej strategii polityki pieniężnej, co przemawia za większą rolą reguł polityki.

Plosser wyjaśnia następnie bardziej szczegółowo, dlaczego uważa rozszerzanie mandatu banku centralnego za niebezpieczną praktykę. Sądzi, że prowadzi to do podkopania zaufania społeczeństwa do tej instytucji oraz do obniżenia jej demokratycznej legitymacji i niezależności. Szczególnie istotna jest następująca uwaga: „Rozszerzony i niejasny mandat utrudnia też społeczeństwu poddawanie banku centralnego demokratycznej kontroli, ponieważ ma on, by tak to ująć, możliwość selektywnego operowania celami, aby uzasadnić podejmowane decyzje. Utrudnia to demokratyczny nadzór, gdyż miara sukcesu staje się niejasna” (Plosser, 2016, s. 261). Autor ostrzega, że rozszerzanie mandatu prowadzi do tego, że społeczeństwo oczekuje od banku centralnego zbyt wiele, a jednocześnie kwestionuje przyznany mu szeroki zakres uprawnień, co jest niebezpieczne dla samego banku, jak i dla całej gospodarki (Plosser, 2016, s. 264).

* Może to też oznaczać, że bank centralny w swoich działaniach komunikacyjnych będzie poszerzał sztucznie swój mandat w stosunku do istniejących przepisów prawnych, aby utrudnić jednoznacznie ocenę jego działalności. Plosser zresztą przypomina stare powiedzenie: „responsible for everything and accountable for nothing” („odpowiada właściwie za wszystko, a więc w praktyce za nic”) (Plosser, 2016, s. 257).

Na inny ważny, a rzadziej podnoszony aspekt dotyczący zakresu przyznanego bankowi centralnemu mandatu zwrócił uwagę w dyskusji panelowej George S. Schultz (2016). Jego zdaniem pokazanie, że działa on w sposób kompetentny jest szczególnie ważne w sytuacji, gdy nasuwają się w tym względzie wątpliwości co do działań rządu. Z kolei trzeci z panelistów, John C. Williams (2016), traktuje zasadę NBC w kategoriach dylematu, którego znaczenie wynika z „olbrzymiej władzy banku centralnego polegającej na tworzeniu pieniądza właściwie z niczego”. Władza ta nie zawsze musi być jednak wykorzystywana w sposób właściwy, przyczyniający się w długim okresie do wzrostu dobrobytu. Jak ostrzega autor, „może ona być również wykorzystywana w niewłaściwy sposób jako doraźny zabieg umożliwiający rządowi sfinansowanie potrzeb poprzez dodruk pieniądza lub ożywienie gospodarki przed wyborami” (Williams, 2016, s. 268). Jego zdaniem przekazanie w tej sytuacji prowadzenia polityki monetarnej niezależnemu bankowi centralnemu nie rozwiązuje sprawy, ponieważ pojawia się nowy problem: „Kto, jeśli nie rząd, mówi bankowi centralnemu, co ma robić?”. Tak więc istotę dylematu formułuje on w następujący sposób: „skuteczna polityka monetarna wymusza zarówno uwzględnienie związków z procesem politycznym, jak i nadzór ze strony parlamentarzystów” (Williams, 2016, s. 268). Z punktu widzenia dalszych prób lepszego ustrukturyzowania dyskusji nad poszukiwaniem właściwego sposobu rozumienia zasady NBC bardzo przydatne są trzy precyzujące ten problem pytania postawione przez Williamsa w dalszej części dyskusji panelowej (Williams, 2016, s. 286): „Czy problemem jest przyjęcie przez bank centralny niewłaściwej funkcji celu?”; „Czy problemem jest to, że bank centralny nie realizuje własnych celów?”; „Czy problemem jest nadmierne przekonanie banku centralnego o własnych możliwościach przewidywania przyszłości?”. Cenna jest uniwersalność tych pytań, pozwalająca odnieść je do określonych krajów i do określonych epizodów.

Do tych i dodatkowych pytań składających się na „dylemat niezależności” banków centralnych po GKF odnosi się inna ważna praca. Balls i in. (2018) nie tylko przeprowadzają wnikliwą analizę wielowymiarowego wpływu, jaki kryzys ten wywarł na sposób myślenia o roli bankowości centralnej w gospodarkach wysoko rozwiniętych, ale ponadto proponują kilka konkretnych, niezbędnych rozwiązań instytucjonalnych. Ich zdaniem bez tych nowych rozwiązań bardzo trudno będzie pozbyć się uzasadnionych obaw o przyszłość NBC, co do której przedkryzysowy konsensus się załamał. Podobnie jak większość innych badaczy za główny powód tej nowej sytuacji Balls i in. (2018) uznają wyposażenie banków centralnych w nowe uprawnienia. Rozszerzenie tradycyjnego mandatu o nowe funkcje znacznie skomplikowało wymiennosc między niezależnością a demokratycznym nadzorem i pod nieobecność struktury instytucjonalnej mogącej sprostać nowym wyzwaniom wywołało w konsekwencji wzrost społecznej niechęci do banków centralnych. Ponieważ w ciągu dekady, jaka upłynęła

od wybuchu GKF, żadnemu z krajów nie udało się odpowiedzieć na pytanie „jak powinna wyglądać struktura banku centralnego”, autorzy zdecydowali się „opracować ramy pozwalające zbadać, w jaki sposób zmaksymalizować korzyści z przyznania bankowi centralnemu nowych uprawnień przy jednoczesnym zminimalizowaniu potencjalnej sprzeczności z prowadzoną polityką pieniężną i ograniczeniu politycznych zagrożeń dla zasadności operacyjnej niezależności banków centralnych”. Co bardzo istotne i cenne, dzięki stworzonym ramom analitycznym znacznie bardziej przekonujący stał się rekomendowany przez autorów „zbiór zasad, na których powinna opierać się reforma strukturalna banku centralnego”. W zasadach tych znalazły się też propozycje całkiem konkretnych rozwiązań pozwalających na bardziej trafne przypisanie określonych celów i narzędzi do określonych instytucji oraz na lepszą koordynację polityk publicznych. Chociaż część propozycji rodzi siłą rzeczy istotne wątpliwości, to trudno nie zgodzić się z autorami, kiedy w podsumowaniu mocno opowiadają się za „bardziej zniuansowanym podejściem do niezależności banku centralnego”, ale jednocześnie „podkreślają, że argument za operacyjną niezależnością w zakresie polityki pieniężnej i makroostrożnościowej jest mocny: odejście teraz od tej zasady byłoby poważnym błędem”. Można przyjąć, że główne elementy diagnozy autorów, a także zaproponowane przez nich kierunki reform zachowują ważność również obecnie. Znacznie trudniej jest się natomiast zgodzić z ich opinią*, że wyniki analizy nie odnoszą się w podobnym zakresie do gospodarek wschodzących. Ich zdaniem kraje te „stały w obliczu dodatkowej złożoności wynikającej z potrzeby większej koordynacji polityki z rządem w warunkach obniżonej politycznej niezależności banku centralnego”. Okres pandemii i zaburzeń po inwazji Rosji na Ukrainę pokazał, że odporność ekonomiczna i instytucjonalna tej grupy krajów na silne szoki okazała się zaskakująco duża i w rezultacie pogląd o *added complexity* nie znalazł ogólnego potwierdzenia.

Dosyć wyraźne różnice w poglądach na temat zakresu odpowiedzialności banku centralnego, czy też przyznanego mu mandatu występują też między wybitnymi ekonomistami brytyjskimi. Willem Buiters (2014, s. 298) proponuje dosyć jednoznacznie powrót do wąsko rozumianej bankowości centralnej (*narrow central banking*), na którą składa się „władza monetarna (...) oraz funkcja pożyczkodawcy i kreatora rynku ostatniej instancji dla państwa i dla systemowo ważnych instytucji finansowych”. Autor twierdzi, że bank centralny „nie powinien sprawować funkcji regulacyjnych i nadzorczych. Nieodzwonne funkcje fiskalne powinny być transparentne, a funkcje quasi-fiskalne ograniczone do minimum (...)”. Jak wyjaśnia, po GKF „banki centralne przejęły uprawnienia i odpowiedzialność w wielu silnie upolitycznionych kwestiach. Nie dysponują

* W końcu ubiegłej dekady była to dosyć powszechna opinia.

jednak uprawnieniami, możliwościami i kwalifikacjami, aby efektywnie z nich się wywiązywać”. Goodhart i Lastra (2023) podzielają ogólny pogląd, że „szerszy zakres działań banków centralnych powoduje, że są one bardziej podatne na upolitycznienie” i dlatego „na znaczeniu zyskuje to, w jaki sposób powinny być one poddawane demokratycznemu nadzorowi”. Autorzy ci uważają jednak, że w wyniku pewnych nowych zjawisk (pandemia COVID-19, wojna w Ukrainie, zmiany klimatyczne), „rozdzielenie między polityką monetarną i fiskalną wymaga ponownego przemyślenia, a być może także praktycznego przeformułowania”. Ich zdaniem, nowe rozwiązania instytucjonalne, które proponują, pozwolą skutecznie koordynować obydwie polityki bez naruszania zalet NBC. Czas dopiero pokaże, czy i w jakim stopniu dobry mechanizm koordynacji polityki z rządem jest w stanie, przy nowym zakresie odpowiedzialności, zapewnić właściwą równowagę między NBC a demokratycznym nadzorem*.

Powyżej przedstawiony został tylko pewien wycinek dyskusji toczącej się wokół NBC po GKF i to właściwie odnoszący się, nawet jeśli nie tylko do USA, to w każdym razie tylko do krajów wysoko rozwiniętych. Wybrane zostały przy tym poglądy tych czołowych ekonomistów głównego nurtu, których wybitne osiągnięcia badawcze w zakresie teoretycznych aspektów polityki monetarnej poparte zostały praktycznym zaangażowaniem w jej prowadzenie. Celem była próba pokazania, czy i w jakim zakresie w poglądach tych są uwzględniane wątki polityczne, które mogą okazać się pomocne, przynajmniej w sposób pośredni, w zrozumieniu obecnej specyficznej interpretacji zasady NBC przez NBP, a przede wszystkim przez jego prezesa. Chociaż niektóre takie punkty styczne udało się zidentyfikować, jednak przyjęta perspektywa okazała się nadmiernie zawężająca i tym samym niewystarczająca. Konieczne jest więc pójście o krok dalej w selektywnym przeglądzie literatury i położenie większego nacisku na prace wykraczające poza główny nurt ekonomii, a także poza samą ekonomię.

Bardzo znaczący rozwój badań nad NBC nastąpił w obszarze ekonomii politycznej oraz w obszarze nauk politycznych. W rozwoju tym można wyróżnić dwie powiązane ze sobą fazy. W pierwszej nacisk był położony na polityczne skutki GKF, w tym przede wszystkim na wzrost społecznej niechęci do banków centralnych ze względu na ich rolę w ratowaniu przed upadkiem instytucji finansowych i związane z tym skutki redystrybucyjne. W drugiej fazie, obejmującej okres pandemii i nawrotu tendencji inflacyjnych, uwaga badaczy przesunęła się ponownie bardziej w stronę „wąskiego mandatu”, ale z pewnością nie nastąpiło to w warunkach odwrócenia się nastrojów populistycznych będących głównym wspólnym wyznacznikiem obydwu faz. W trakcie obydwu faz doszło do nie-

* W tym kontekście trafna jest uwaga Borio (2020, s. 107): „napięcia między rządem a bankiem centralnym nie powinny być traktowane jako oznaka, że zasada niezależności zawiodła. Wręcz odwrotnie, jest to znak, że spełnia ona zamierzoną rolę (...)”.

kwestionowanego silnego przyrostu wiedzy, szczególnie empirycznej, na temat politycznych uwarunkowań działania banków centralnych, w warunkach silnych szoków. Wiele wyników wcześniejszych badań nad różnymi aspektami NBC znalazło potwierdzenie w pracach uwzględniających dłuższe szeregi czasowe, obejmujących większą liczbę krajów i wykorzystujących nowe ujęcia teoretyczne, bardziej wyrafinowane metody statystyczne i ekonometryczne oraz mierniki pozwalające bardziej precyzyjnie uchwycić relatywne znaczenie różnych, częściowo nowych elementów i cech rozwiązań instytucjonalnych w przebiegu procesów gospodarczych (Masciandaro i Romelli, 2019; Oriola, 2023; Romelli, 2022). Wiele interesujących wątków i ustaleń wniosły badania nad presją polityczną wywieraną na banki centralne w okresie po GKF (Binder, 2021), a także nad zasadnością wyłączenia niektórych instytucji spod demokratycznego nadzoru i nad celowością odejścia od przekazanych im wcześniej uprawnień i przywrócenie ich z powrotem wybieralnym organom państwa (*de-delegation*) (Bodea i Garriga, 2022; Thatcher i in., 2022; Tucker, 2018), nad wpływem kluczowych cech systemu politycznego (między innymi demokracja *versus* dyktatury) na możliwości wywiązywania się banków centralnych z odpowiedzialności za stabilność cen (Bodea i in., 2020; Bodea i Hicks, 2015). Za bardzo ważny, ale stosunkowo rzadko podejmowany w ostatnich kilku latach temat należy uznać kwestię politycznych uwarunkowań powoływania osób do organów banku centralnego (Adolph, 2013; Ainsley, 2017) oraz ich odwoływania ze stanowisk (Vuletin i Zhu, 2013).

Bardzo szybko rozwijały się badania nad związkami między NBC a tendencjami populistycznymi. Należy zaznaczyć, że część podobnych badań została już omówiona, tyle że w ich przypadku pewne bardziej ogólne zjawiska społeczne nie były *expressis verbis* określane jako populistyczne. Na przykład omawiany już wzrost negatywnego nastawienia do banków centralnych zawierał istotny komponent populistyczny, chociaż niekoniecznie znajdowało to konkretne odzwierciedlenie w uwzględnianych w analizie czynnikach czy zmiennych. W tym miejscu chodzi natomiast o te prace, które *explicite* odnoszą się do zjawiska populizmu*. Różnicę można zilustrować na przykładzie artykułu Masciandaro i Passarellego (2020), w którym autorzy analizują zależności między nierównością, presją polityczną, populizmem i NBC. Oznacza to, że w przeciwieństwie do niektórych innych prac traktują oni populizm jako odrębną zmienną, która musi zostać w jakiś sposób powiązana z szerszą kategorią presji politycznej. To z kolei rodzi między innymi konieczność dokonania wyboru aspektu definiującego populizm**.

* Najprostszym, choć czasem mylącym wyznacznikiem różnicy jest oczywiście to, czy określenie 'populizm' znajduje się w tytule tekstu.

** Autorzy ci koncentrują uwagę na redystrybucyjnych efektach polityki monetarnej jako głównym źródle narastania tendencji populistycznych, uwzględniając przy tym nacjonalizm jako inny ważny czynnik mogący oddziaływać na NBC.

Do istotnych należy też zaliczyć prace Goodharta i Lastry (2018); Gavina i Magera (2023); Agura (2020) i Thiesa (2022). Również niektóre wnioski płynące z nowych badań nad ekonomicznymi skutkami populizmu przeprowadzonych na dużej próbie Funkego i in. (2023) mogą się okazać przydatne w lepszym zrozumieniu sytuacji, w jakiej znalazły się banki centralne poszczególnych krajów.

Implikacje nowej fali populizmu są też analizowane w większości najnowszych znanych monografiach interpretujących i syntetyzujących szeroki zakres zmian zachodzących we współczesnej gospodarce światowej (Roubini, 2022; Wolf, 2023), chociaż nie we wszystkich (Brown i in., 2023; Brunnermeier, 2021). Wolf, a także Roubini poświęcają też wiele miejsca zmianom zachodzącym w bankach centralnych*. Co jednak zaskakujące, a nawet rozczarowujące, te dwa wątki w zasadzie nie zostały przez tych autorów ze sobą powiązane**. Szkoda, że tak się nie stało, ponieważ wiele aspektów obydwu kwestii zostało skomentowanych z dużą wnikliwością i jest ważną inspiracją do dalszych badań. Na szczególną uwagę zasługują opinie Wolfa na temat zagrożeń ze strony autorytaryzmu i populizmu w zależności od tego, z którymi ich rodzajami czy formami mamy w dany przypadku do czynienia.

Podsumowując, nowe istotne zjawiska zachodzące w sferze gospodarczej i politycznej były silnym impulsem dla rozwoju badań nad koniecznością i sposobami dostosowania się do nich przez banki centralne. Te nowe badania, głównie empiryczne, przyczyniły się bez wątpienia do lepszego zrozumienia dominujących tendencji i ogólnych kierunków zmian w bankowości centralnej. Przydatność tych badań jest jednak ograniczona, jeśli naszym nadrzędnym celem jest zrozumienie, dlaczego jeden konkretny, rzeczywisty bank centralny funkcjonuje w danym okresie w sposób tak odmienny od tego, co wyniki tych badań nadal podpowiadają. Dlaczego tak się dzieje? Z jednej strony literatura ta pomija albo w każdym razie mocno nie doszacowuje znaczenie pewnych całkowicie nowych i dosyć powszechnych zjawisk społecznych i kulturowych. Z drugiej strony literatura ta nie uwzględnia w wystarczającym stopniu roli, jaką w funkcjonowaniu banków centralnych, a w ślad za tym w całej gospodarce odgrywają pozornie mało znaczące „detale instytucjonalne”. Ten sam zestaw szczegółowych rozwiązań instytucjonalno-prawnych, który wcześniej skłaniał skutecznie bank centralny do działań zgodnych z przyznanym mu mandatem,

* Kwestia ta jest również omawiana przez autorów pozostałych dwu wskazanych książek.

** W trakcie lektury niektórych fragmentów książki Wolfa ma się nawet wrażenie, jakby autor celowo unikał omówienia pewnych punktów stykających między populizmem a NBC. Jak bowiem pisze: „Jeśli połączymy te dwa przekonania (antyglęb i antypluralizm), to mamy do czynienia z systemem, który pozbawia prawowitości (*legitimacy*) oponentów politycznych, partii politycznych (poza własną), niezależne sądy, szczególnie sądy konstytucyjne, niezależną służbę cywilną i niezależną prasę” (Wolff, 2023, s. 180).

może w dosyć krótkim czasie, przy określonym splocie okoliczności i w obliczu nowego, przełomowego zjawiska okazać się dysfunkcyjny. Inaczej mówiąc, jeśli w danym kraju brakuje odpowiednich zabezpieczeń instytucjonalnych, to takie zjawisko lub zjawiska mogą okazać się typowym *game changerem*, nawet jeśli w innych krajach nie wywołały większych zmian. Można to zilustrować na przykładzie omówionych badań nad związkami między populizmem a bankami centralnymi. Otóż ogólnie rzecz biorąc, badania te cechuje kilka kluczowych „brakujących składników”, które w rzeczywistości mogą okazać się takim *game changerem*. Po pierwsze badania abstrahują w zasadzie od tego, że populizm jest tylko jedną z trzech części składowych strategii autokratycznych, które Naim (2023) określa jako „3P”: populizm, polaryzacja i postprawda”. Jeśli chcemy zrozumieć działanie banku centralnego w warunkach populizmu, to jednocześnie musimy zapytać, jak to działanie jest modyfikowane przez pozostałe 2P*. Następnym krokiem musi być określenie, jak w danym kraju wyglądają proporcje między 3P. Po drugie badania empiryczne prowadzone na dużych zbiorach danych słabo sobie radzą z okresami przejściowymi, co jest istotnym mankamentem, jeśli okresy te mogą prowadzić do pewnego punktu zwrotnego. Pozycja i sposób zachowania się prezesa banku centralnego będą oczywiście wyraźnie inne w ustabilizowanej demokracji niż w ustabilizowanej autokracji, ale z tego niewiele wynika dla zrozumienia jego działań w warunkach zaawansowanego i – wydawałoby się – nieodwracalnego procesu „odwrótu od demokracji” lub w okresie zatrzymania tego procesu i przejścia do przywracania demokracji. Po trzecie w badaniach zdecydowanie za mało miejsca poświęca się „roli jednostki w historii”, czyli cechom osobowości składającym się na różne typy prezesów banków centralnych, od których to cech zależy, czy w burzliwych okresach przejściowych konkretny prezes straci, czy zachowa stanowisko lub nawet wzmocni swoją pozycję.

Te pewne istotne „brakujące składniki” wskazują na potrzebę uzupełnienia prowadzonych badań o analizę przypadków konkretnych krajów w konkretnych okresach, dzięki czemu możliwe staje się uchwycenie specyficznych aspektów i szczegółów instytucjonalnych, które w pewnych momentach historii mogą przesądzić o daleko idących zmianach. Wyrazem reakcji na tę potrzebę jest obserwowany od jakiegoś czasu powrót znaczenia historii gospodarczej w strukturze badań ekonomicznych**.

* Polaryzacja skłania upolitycznionego *central banker* do komunikowania się głównie z własnym elektoratem. To z kolei oznacza odejście od tradycyjnych dobrych standardów komunikacyjnych. Komunikacja z otoczeniem zostaje zastąpiona przez propagandę i działania marketingowe skierowane na autopromocję. W efekcie w tej nowej „komunikacji” coraz większą rolę odgrywa postprawda.

** Przykładem mogą tu być prace wybitnych przedstawicieli głównego nurtu ekonomii dotyczące zarówno całego świata (na przykład D. Acemoglu, K. Rogoff, J.B. DeLong), poszczególnych krajów (na przykład R. Gordon), jak i – najbardziej nas tu interesujące – poświęcone bankom centralnym i prowadzonej przez nie polityce (na przykład B. Bernanke, R. Hetzel, A. Blinder).

Bibliografia

- Adolph, C. (2013). *Bankers, bureaucrats and central bank policies. The myth of neutrality*. Cambridge University Press.
- Agur, I. (2020). Populism, institutional quality, and central bank independence. W: E. Gnan i D. Masciandaro (red.), *Populism, economic policies and central banking* (s. 121–128). Bocconi University and Baffi Carefin.
- Ainsley, C. (2017). The politics of central bank appointments. *Journal of Politics*, 79(4), 1205–1219. <https://doi.org/10.1086/693097>
- Balls, E., Howat, J. i Stansbury, A. (2018). *Central bank independence revisited: After the financial crisis, what should a model central bank look like?* MR-CBG Working Paper, 87. Harvard Kennedy School. <https://www.hks.harvard.edu/centers/mrcbg/publications/awp/awp87>
- Barro, R. J. i Gordon, D. B. (1983). Rules, discretion and reputation in a model of monetary policy. *Journal of Monetary Policy*, 12, 101–121.
- Bernanke, B. (2022). *21st century monetary policy. The federal reserve from the great inflation to COVID-19*. Norton.
- Binder, C. (2021). Political pressure on central banks. *Journal of Money, Credit and Banking*, 53(4), 715–744.
- Binder, S. i Spindel, M. (2017). *The myth of independence. How Congress governs the federal reserve*. Princeton University Press.
- Blinder, A. S. (2022). *A monetary and fiscal history of the United States, 1961–2021*. Princeton University Press.
- Bodea, C., Garriga, A. C. i Hihashijima, M. (2020). Central bank independence and the fate of authoritarian regimes. W: E. Gnan i D. Masciandaro (red.), *Populism, economic policies and central banking* (s. 161–179). Bocconi University and Baffi Carefin.
- Bodea, C. i Garriga, A. G. (2022). Central bank independence in Latin America: Politicization and de-delegation. *Governance*, 36(1), 59–80.
- Bodea, C. i Hicks, R. (2015). Price stability and central bank independence: Discipline, credibility, and democratic institutions. *International Organization*, 69, 35–61.
- Borio, C. (2020). Central banking in challenging times. W: E. Gnan i D. Masciandaro (red.). *Populism, economic policies and central banking* (s. 96–120). Bocconi University and Baffi Carefin.
- Brown, G., El-Erian, M. A. i Spence, M. (2023). *Permacrisis. A plan to fix a fractured world*. Simon & Schuster.
- Brunnermeier, M. K. (2021). *The resilient society*. Endeavor Literary Press.
- Buiter, W. (2014). Central banks: Powerful, political and unaccountable? *Journal of the British Academy*, 2, 269–303.
- Cochrane, J. H. i Taylor, J. B. (red.). (2016). *Central bank governance & oversight reform*. Hoover Institution Press.
- Debelle, G. i Fischer, S. (1994). How independent a central bank should be? *Conference Series, Federal Reserve Bank of Boston*, 38, 195–225.
- Funke, M., Schularick, M. i Trebesch, C. (2023). Populist leaders and the economy. *American Economic Review*, 113(12), 3249–3288.
- Gavin, M. i Manger, M. (2023). Populism and de facto central bank independence. *Comparative Political Studies*, 56(8), 1189–1223.

- Goodhart, C. i Lastra, R. (2018). Populism and central bank independence. *Open Economies Review*, 29, 49–68.
- Goodhart, C. i Lastra, R. (2023, February 27). The changing and growing roles of independent central banks now do require a reconsideration of their mandate. *Accounting, Economics, and Law: A Convivium*.
- Kydland, F. i Prescott, E. (1977). Rules rather than discretion: The inconsistency of optimal plans. *Journal of Political Economy*, 85(3), 473–492.
- Lohmann, S. (1992). Optimal commitment in monetary policy: Credibility versus flexibility. *American Economic Review*, 82, 273–286.
- Masciandaro, D. i Pasarelli, F. (2020). Populism, political pressure and central bank (in)dependence. *Open Economies Review*, 31, 691–705.
- Masciandaro, D. i Romelli, D. (2019). Peaks and troughs: Economics and political economy of central bank independence cycles. W: D. G. Mayes, P. L. Siklos i J. E. Sturm (red.), *The Oxford handbook of the economics of central banking* (s. 59–98). Oxford University Press.
- Naim, M. (2022). *Zemsta władzy. Jak autokraci na nowo tworzą politykę XXI wieku*. Wydawnictwo Sonia Draga.
- Oriola, H. (2023). Political monetary cycles. *European Journal of Political Economy*, 79, 102437.
- Plosser, C. I. (2016). Balancing central bank independence and accountability. W: J. H. Cochrane i J. B. Taylor (red.), *Central bank governance & oversight reform* (s. 253–264). Hoover Institution Press.
- Rogoff, K. (1985). The optimal degree of commitment to an intermediate monetary target. *Quarterly Journal of Economics*, 100(4), 1169–1189.
- Romelli, D. (2022). The political economy of reforms in Central Bank design: Evidence from a new dataset. *Economic Policy*, 37, 641–688.
- Roubini, N. (2022). *Megathreats. Ten dangerous trends that imperil our future, and how to survive them*. Little Brown.
- Schultz, G. P. (2016). Central bank transparency: Less is more. W: J. H. Cochrane i J. B. Taylor (red.), *Central bank governance & oversight reform* (s. 264–267). Hoover Institution Press.
- Thatcher, M., Stone Sweet, A. i Rangoni, B. (2022). Reversing delegation? Politicization, de-regulation, and non-majoritarian institutions. *Governance*, 36(1), 5–22.
- Thies, C. G. (2022). Populism and central bank independence: A conceptual and empirical reassessment. *Journal of Political Institutions and Political Economy*, 3(1), 87–105.
- Tucker, P. (2018). *Unelected power. The quest for legitimacy in central banking and the regulatory state*. Princeton University Press.
- Vuletin, G. i Zhu, L. (2012). Replacing a “disobedient” central banker with a “docile” one: A novel measure of central bank independence and its effect on inflation. *Journal of Money, Credit and Banking*, 43(6), 1185–1215.
- Walsh, C. E. (1995). Optimal contracts for central bankers. *American Economic Review*, 85, 150–167.
- Walsh, C. E. (2016). Goals versus rules as central bank performance measure. W: J. H. Cochrane i J. B. Taylor (red.), *Central bank governance & oversight reform* (s. 109–154). Hoover Institution Press.
- Williams, J. C. (2016). Monetary policy and the independence dilemma. W: J. H. Cochrane i J. B. Taylor (red.), *Central bank governance & oversight reform* (s. 267–278). Hoover Institution Press.
- Wolf, M. (2023). *The crisis of democratic capitalism*. Penguin.