

Artur Więznowski

Akademia Ekonomiczna we Wrocławiu

CZY POZIOM BEZROBOCIA W POLSCE ZALEŻY OD ZMIAN PODAŻY PIENIĄDZA?

1. Wstęp

Funkcjonowanie rynków pracy opisywane jest z reguły w odniesieniu do rozwiązań prawnych, podatkowych, przebiegu cykli gospodarczych, zmian w technologii, globalizacji, otwartości i efektywności gospodarowania. Zasadniczo panuje zgoda co do nieskuteczności zwalczania bezrobocia poprzez politykę pieniężną, szczególnie w długim okresie. Neutralność polityki pieniężnej względem rynku pracy znajduje uzasadnienie w przebiegu długookresowej krzywej Phillipsa [Mishkin, 2002, s. 776-778]. Natomiast często obserwowana krótkookresowa zależność pomiędzy bezrobociem a polityką pieniężną jest w zasadzie efektem ubocznym procesów monetarnych i wynika z błędnej interpretacji sytuacji makroekonomicznej przez podmioty gospodarcze, które zostaną zaskoczone zmianą polityki pieniężnej.

Analizie takich sytuacji – w zakresie odpowiadającym rozmiarom tego opracowania – poświęcony jest niniejszy artykuł. Celem opracowania jest zbadanie zmian bezrobocia i podaży pieniądza w wybranych krajach i poszukanie czynników wskazujących na związki między tymi zmiennymi. Główna teza badawcza dotyczy istotnego wpływu zmian o charakterze szoków monetarnych (zmiana długookresowych trendów) na poziom bezrobocia. Przy czym, zgodnie z hipotezą, szoki restrykcyjne, rozumiane jako gwałtowne zmniejszenie tempa przyrostu podaży pieniądza, wywołują wzrost bezrobocia. Szoki ekspansywne zaś powodować powinny jego spadek. Przez szoki ekspansywne autor rozumie gwałtowne zwiększenie tempa przyrostu podaży pieniądza.

Oczywiście analogiczną analizę można przeprowadzić, definiując charakter polityki pieniężnej poprzez poziom stóp procentowych. To ujęcie nie zostanie jednak wykorzystane w niniejszej publikacji, uznaje się bowiem za źródłami, że wszystkie instrumenty, działania i polityki banku centralnego prowadzą w efekcie do ukształtowania określonego poziomu podaży pieniądza w gospodarce [Karwowski, 2005, s. 455].

2. Dobór krajów do porównań. Wykorzystane dane i metody badawcze

Przedmiotem badań jest gospodarka polska i zjawiska w niej zachodzące. Pozostałe kraje wprowadzone do analizy stanowią jedynie tło i punkt odniesienia. Funkcję tę pełnią gospodarki Republiki Czeskiej, Słowacji i Hiszpanii. Czechy i Słowację wybrano ze względu na podobieństwo procesów transformacyjnych, które przechodzi gospodarka polska, wspólne przystąpienie do Unii Europejskiej i podobny poziom rozwoju gospodarczego. Ponadto gospodarkę Słowacji trapiły w badanym okresie problemy zbliżone do polskich, związane z bardzo wysokim bezrobociem. Hiszpania została włączona do badań jako przedstawiciel krajów „starej Unii”, który jednak doświadczył w swej historii integracji bardzo wysokiego bezrobocia i przeprowadził – rozłożony na wiele lat – program jego stopniowego obniżenia do bardziej akceptowanego poziomu. Oczywiście dobór ten ma charakter arbitralny i można było do badań wprowadzić odmienny zestaw państw, uzyskując zapewne częściowo odmienne wyniki.

Okres badawczy to lata 1994-2006. Jest to wciąż zbyt krótki okres, by móc poczynić obserwacje mające walor długoterminowych. Jednak dostępne dane i okres, od którego możemy uznać, że badanymi gospodarkami rządził mechanizm rynkowy, narzucił taki właśnie horyzont badań.

Autora interesują szczególnie lata 2004-2006, w których we wszystkich badanych gospodarkach doszło do znacznego obniżenia poziomu bezrobocia. Uznając wyniki tych badań za szczególnie interesujące, w niektórych analizach dokonano uzupełnienia okresu badawczego o pierwsze dwa kwartały 2007 r. Uzyskane wyniki są na tyle ciekawe, że wydają się rekompensować problemy z szeregiem statystycznymi związane np. ze zniekształcającym wpływem sezonowości zjawisk gospodarczych.

Dla okresu 2004-2007 udało się zapewnić jednolitość szeregów statystycznych – źródłem danych są bazy OECD. Dla okresu 1994-2004 skorzystano z danych z roczników IMF. W odniesieniu do bezrobocia, poza przypadkiem Hiszpanii, nie stanowiło to problemu badawczego. Uzyskane dla Polski, Czech i Słowacji miary dynamiki w „pokrywającym” się w obu szeregach roku (2004) są jednakowe. Niestety, w przypadku Hiszpanii wystąpiła tu istotna różnica, nie można więc mówić o ciągłości szeregu statystycznego.

W przypadku zmiennych pieniężnych dane z IMF to „money” oraz „money + quasi money”. Agregat „money” odpowiada jedynie z grubsza definicji M1 używanej przez NBP. Z kolei wielkość „money + quasi money” jest bardzo zbliżona do miary M3 [*International Financial...*, 2005(a), s. 147-148; www.nbp.pl]. Dane z OECD to standardowe definicje M1 i M3.

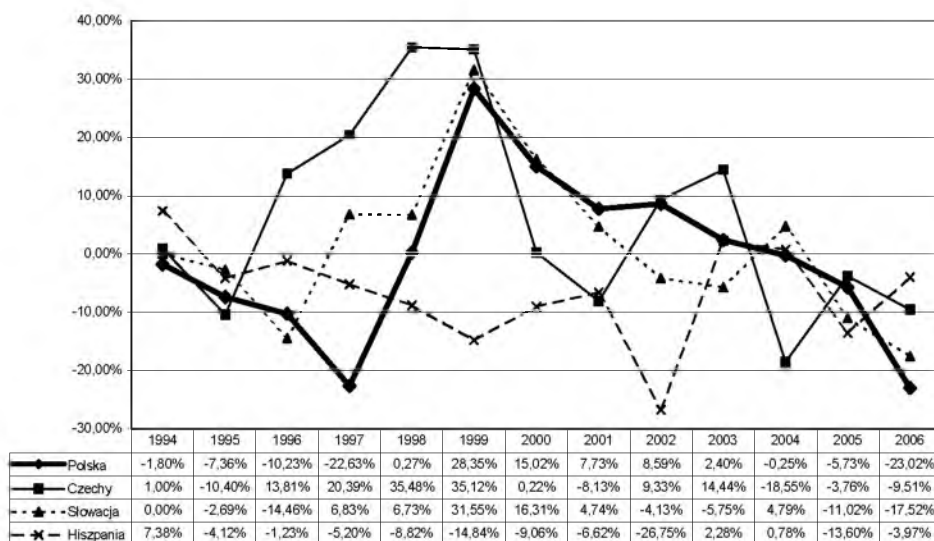
Ponownie największy problem stanowiła gospodarka hiszpańska, która od 1998 r. znajduje się w strefie euro. Dane dla okresu 1994-2004 zostały ujednolicone przez IMF, pomimo radykalnej zmiany reżimu gospodarki pieniężnej. Podąż

pieniądza po 1998 r. mierzona jest według zasobów zdeponowanych w hiszpańskim systemie bankowym [International Financial..., 2005(a), s. 167-168; International Financial..., 2005(b), s. VI]. W danych statystycznych OECD nie dokonano rozdzielenia podaży pieniądza strefy euro na poszczególne kraje, tak więc dane monetarne dla okresu 2005-2007 prezentują po prostu zmiany w strefie euro, co oczywiście jest znacznym uproszczeniem.

Do analizy wykorzystano najprostsze statystyczne metody analizy danych. Posłużono się miarami dynamiki, takimi jak różnice łańcuchowe względne i różnice jednopodstawowe, oraz różnicami drugiego rzędu do analizy zmian dynamiki. Do ich oceny wykorzystano zestawienia tabelaryczne i metody graficzne. Ten stosunkowo wąski zestaw narzędzi wynika ze wstępnego charakteru prowadzonych badań i ograniczeń związanych z objętością publikacji.

3. Dynamika bezrobocia w badanych krajach

Analizę zaczniemy od krótkiego przeglądu dynamiki bezrobocia, odpowiednie dane znajdują się na rys. 1.



Rys. 1. Dynamika bezrobocia w wybranych krajach (r/r, średnie roczne)

Źródło: obliczenia własne na podstawie: *International Financial Statistics. Yearbook*, IMF 2005, s. 249-251, 490, 492, 530-532, 542-545 oraz Web browser for OECD.stat: stat.oecd.org/WBOS/ na dzień 11.09.2007.

Pośród badanych państw jedynie Hiszpanii udawało się systematycznie – szybciej lub wolniej – obniżać bezrobocie praktycznie w całym badanym okresie. W pozostałych krajach wyróżnić można 3 podstawowe okresy. Początkowy cha-

rakteryzował się spadkiem bezrobocia (po przekształceniu się w bezrobocie rejestrowane bezrobocia ukrytego, co miało miejsce na początku procesów transformacji i wraz ze skutkami trudnego procesu przekształceń oznaczało gwałtowne ujawnienie bezrobocia na wysokim poziomie). Trwał on najkrócej, bo praktycznie jeden rok, w Czechach i aż 4 lata w Polsce (1994-1997). Następnie wszystkie badane kraje postkomunistyczne zanotowały przyrost bezrobocia, przy początkowo bardzo silnie rosnącej, a następnie malejącej dynamice tego wzrostu. Wzrost bezrobocia trwał w Czechach od 1996 do 2003 r. (z wyłączeniem roku 2001), w Polsce od 1998 do 2003 r. Okres wzrostu bezrobocia na Słowacji trwał najkrócej. Zwiększało się ono systematycznie od 1997 do 2001 r. (choć, tak jak w Polsce, po roku 1999 coraz wolniej). Każdy z krajów przechodzących transformację doświadczył jednak 5-7-letniego okresu wzrostów bezrobocia na przełomie wieków.

Oczywiście zupełnie inaczej prezentował się poziom bezrobocia – przy bardzo wysokich stopach w Polsce i na Słowacji oraz znacznie bardziej umiarkowanych w Czechach. Różnice te były jednak spowodowane głównie różnym poziomem bezrobocia, które wystąpiło na początku procesów przemian. Poziom ten zaś zdaje się zależeć od względnej efektywności gospodarek przejętych po systemie centralnego planowania, stopnia ich otwartości jeszcze przed rozpoczęciem zmian, udziału przemysłu ciężkiego i zbrojeniowego (na Słowacji zlokalizowano większość tego przemysłu w ramach Czechosłowacji) oraz przyjętych rozwiązań instytucjonalno-prawnych (np. uzależnienie darmowej opieki zdrowotnej dla części osób niepracujących od zarejestrowania w urzędzie pracy). Jednak poza tym „zjawiskiem grzechu pierwotnego” obserwowane dynamiki bezrobocia są zbliżone.

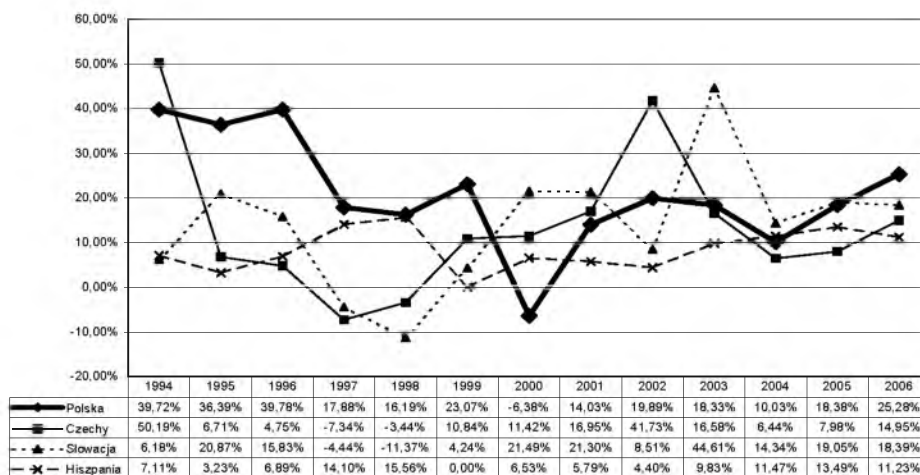
Trzeci okres – który zaczyna się w 2002 r. na Słowacji i od 2004 r. w Polsce i Czechach – charakteryzują znaczne spadki poziomu bezrobocia. Dane zamieszczone w dalszej części artykułu pokazują, że proces ten jest kontynuowany w roku 2007. Zmiany te są tłumaczone przystąpieniem badanych krajów do Unii Europejskiej (Czechy, Polska, Słowacja), poprawą dynamiki wzrostu gospodarek europejskich (Czechy, Polska, Słowacja, Hiszpania) oraz dynamicznie przeprowadzanymi reformami gospodarczymi (Słowacja, Hiszpania). Autor zamierza odpowiedzieć na pytanie, czy czynniki monetarne mogą stanowić częściowe wyjaśnienie obserwowanych zmian. W tym celu należy najpierw pokrótce przedstawić zmiany monetarne, które miały miejsce w badanych krajach.

4. Zmiany w podaży pieniądza

Do analizy zmian podaży pieniądza wybrano dwie miary – M1 (lub odpowiadającą jej w statystykach IMF kategorię „money”) oraz M3 (IMF – „money + quasi money”). Obie wielkości są powszechnie stosowanymi miarami podaży pieniądza, przy czym przeważa opinia, że M3 daje pełniejszy obraz zmian i lepiej oddaje rzeczywisty dostęp podmiotów gospodarczych do płynnych środków (por. [Jordan

i in., 2000, *Monetary Policy...*, 2003, s. 128-129)). Dla uzyskania w miarę kompletnego obrazu przeprowadzono analizę obu wielkości.

W przypadku zmiennej M1 zjawiskiem najbardziej rzucającym się w oczy są spadki podaży pieniądza w Czechach i na Słowacji, które miały miejsce w latach 1997-1998 (rys. 2). Był to w tych gospodarkach okres recesji, która najsilniej dotknęła Czechy. Ujemna dynamika M1 wystąpiła również w Polsce w 2000 r. (-6,4%). Zmiany te można zakwalifikować jako złamanie reguły Friedmana, zgodnie z którą podaż pieniądza nie powinna wzrastać zbyt szybko, ale powinna jednak stale rosnąć – tak by nie dławić gospodarki [Hafer, 2001, s. 43]. Te spadki mogły stać się jednym z czynników, który współtworzył lub co najmniej pogłębił i przedłużył zjawiska recesji lub stagnacji, obserwowane w badanych krajach.



Rys. 2. Dynamika podaży pieniądza (wąska definicja IMF, po 2004 M1, r/r, stany na koniec okresu)

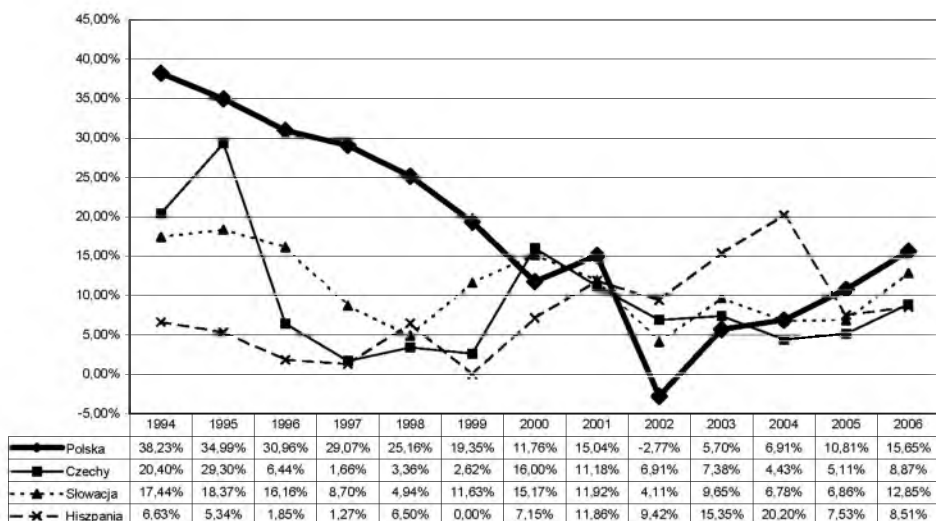
Źródło: obliczenia własne na podstawie *International Financial Statistics. Yearbook*, IMF 2005, s. 249-251, 490, 492, 530-532, 542-545 oraz Web browser for OECD.stat: stat.oecd.org/WBOS/ na dzień 11.09.2007.

Z kolei w Hiszpanii mamy do czynienia z niemal modelową dynamiką – wszystkie obserwowane zmiany mieszczą się w przedziale 1-16% rocznie. Podaż pieniądza nigdy nie zmniejszała się ani nie rosła zbyt gwałtownie.

Zmienność wąskiego agregatu pieniądza w innych badanych krajach była istotnie wyższa. Podaż M1 pozostała w opisanych granicach jedynie przez 54% badanego okresu w Czechach, 39% na Słowacji i zaledwie 31% w Polsce. W pierwszej części badanego okresu wysoka dynamika przyrostów podaży pieniądza była dynamiką malejącą i towarzyszyła programom zwalczania inflacji. Tak więc jest ona usprawiedliwiona dążeniem banków centralnych do ograniczenia kosztów tych procesów. Należy jednak zauważyć, że od 2001 r. dynamika ta weszła w dominu-

jący trend wzrostowy, a podaż pieniądza w niektórych latach znacznie wzrosła (w Czechach w 2002 r., na Słowacji w 2003 r., w Polsce w 2006 r. i dwóch pierwszych kwartałach 2007 r.).

Najbardziej istotna kategoria pieniężna – M3 – w badanym okresie była stabilna w Hiszpanii (92% zmian w określonym powyżej przedziale), w Czechach (85%) oraz na Słowacji (77%). W badanym okresie żadne z państw nie ograniczyło szeroko rozumianej podaży pieniądza, z jednym wyjątkiem – w 2002 r. Polska doświadczyła spadku M3 o ok. 3%. Odsetek znacznych dodatnich lub ujemnych zmian podaży pieniądza mierzonej agregatem M3 to aż 54% - zmian „stabilnych” było tylko 46% (rys. 3).



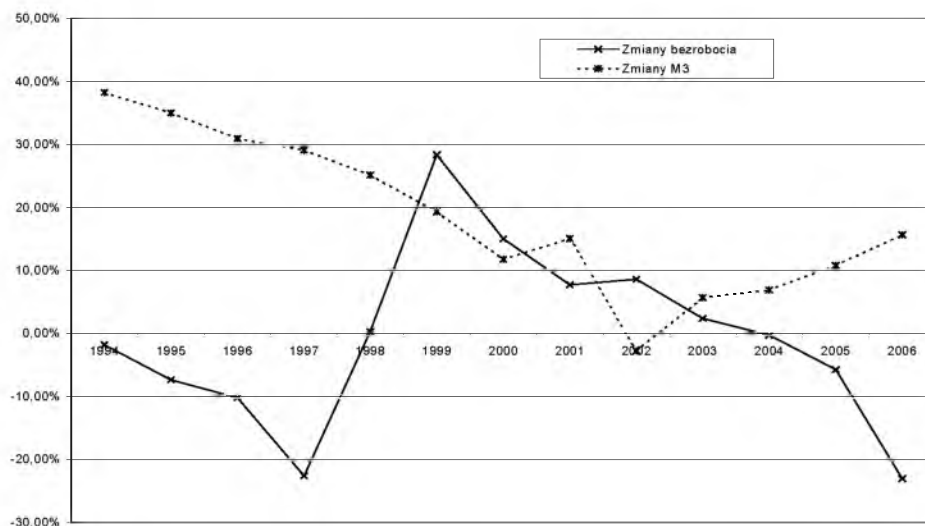
Rys. 3. Dynamika M3 (r/r, stany na koniec okresu)

Źródło: obliczenia własne na podstawie *International Financial Statistics. Yearbook*. IMF 2005, s. 249-251, 490, 492, 530-532, 542-545 oraz Web browser for OECD.stat: stat.oecd.org/WBOS/ na dzień 11.09.2007.

Ponownie można się pokusić o określenie średnioterminowych trendów. Przy stabilnych zmianach w Hiszpanii daje się zauważyć trend rosnący. Czechy i Słowacja miały wysoką, ale malejącą dynamikę M3 do 1998 r., następnie dynamika ta rosła do 2000 r., malała i ponownie zaczęła rosnąć od 2004 r. W przypadku Polski wystąpiła wysoka i malejąca dynamika w latach 1994-2001, ujemna dynamika w 2002 r., po czym zmiany M3 weszły w trend rosnący. Tak więc od 2004 r. podaż pieniądza M3 rośnie szybko we wszystkich badanych krajach – najszybciej jednak w Polsce. Obserwowane zmiany trendów są na tyle istotne, że mogą zostać określone mianem szoków monetarnych.

5. Wpływ szoków monetarnych na bezrobocie

W badanym okresie możemy zaobserwować trzy rodzaje szoków monetarnych. Pierwszy to wystąpienie spadków podaży pieniądza w wielkościach absolutnych. Tego typu szok wystąpił w Czechach, Polsce i na Słowacji. Ze względu na to, że były to zdarzenia jednostkowe i krótkotrwałe, trudno wykazać ich statystycznie istotne związki z bezrobociem. Nie ulega jednak wątpliwości, że we wszystkich omawianych przypadkach spadkowi podaży pieniądza towarzyszyło rosnące bezrobocie. Związek ten widać szczególnie wyraźnie dla agregatu M1 w Czechach i na Słowacji.



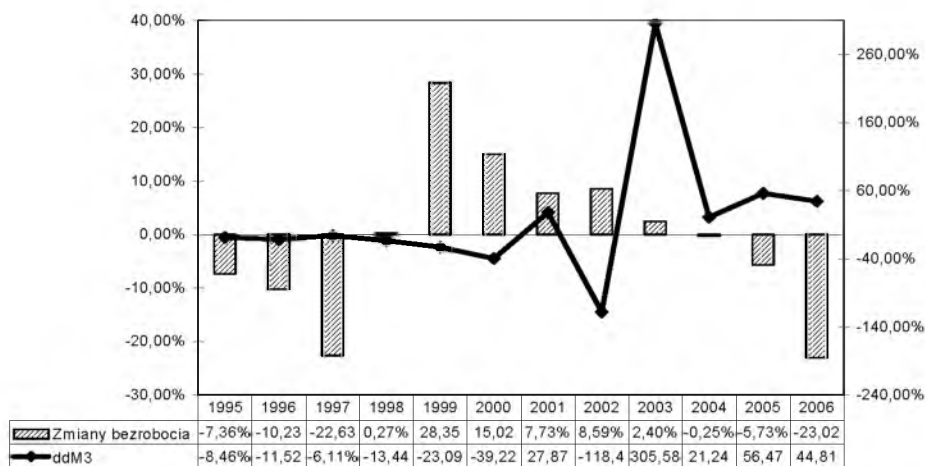
Rys. 4. Zmiany poziomu bezrobocia i M3 w latach 1993-2006 w Polsce (r/r)

Źródło: obliczenia własne.

W Polsce czas stabilnego, a więc przewidywalnego, obniżania tempa wzrostu podaży pieniądza nakłada się na okres spadków bezrobocia (1994-1997). Przyspieszenie tych spadków i dopuszczenie do zmniejszenia podaży pieniądza w wielkościach absolutnych to czas znacznego wzrostu bezrobocia (1998-2002). Złamanie trendu zmian M3 w 2003 r. nakłada się, z rocznym opóźnieniem, na coraz szybszy spadek bezrobocia (rys. 4).

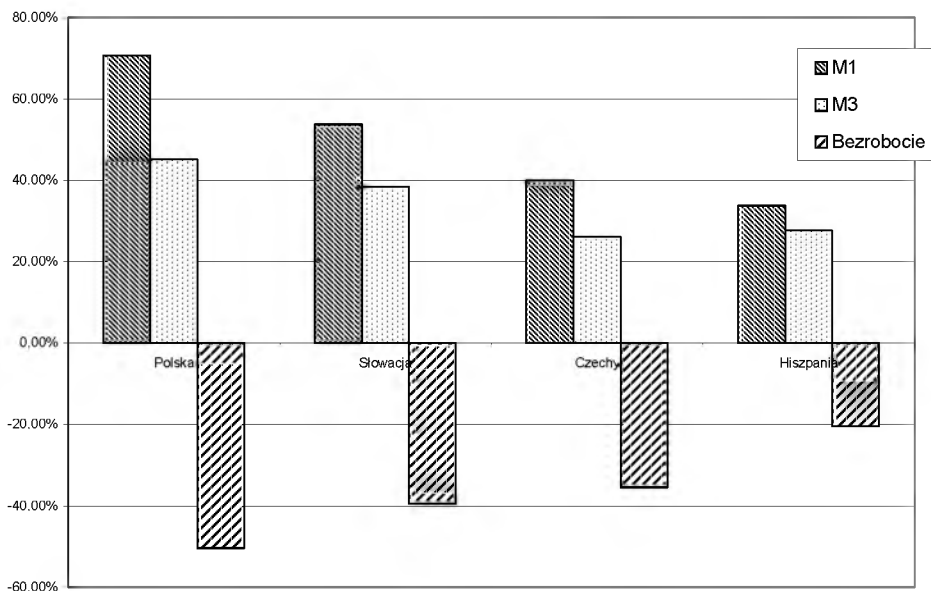
Drugi typ szoków monetarnych jest trudniejszy do zaobserwowania i wymaga analizy drugich przyrostów. Ten rodzaj szoku wystąpił w tak wyraźnej postaci jedynie w Polsce. Związane jest z nim coraz szybsze zmniejszanie tempa wzrostu podaży pieniądza M3, co mogło stanowić zaskoczenie dla podmiotów gospodarczych. O ile tempo spadku szybkości wzrostu M3 było stabilne i wynosiło w latach

1995-1997 od 6 do 11%, to w latach 1998-2002 co roku istotnie wzrastało (z wyjątkiem 2001 r.), by osiągnąć poziom ponad 100% (przejście od coraz wolniejszych wzrostów do spadku podaży pieniądza – rys. 5).



Rys. 5. Zmiany poziomu bezrobocia (lewa skala) i zmiany tempa wzrostu M3 (prawa skala) w Polsce w latach 1995-2006

Źródło: opracowanie własne.



Rys. 6. Zmiany M1, M3 i poziomu bezrobocia pomiędzy rokiem 2004 i 2007(Q2)

Źródło: obliczenia własne.

Podobnie jak przy analizie pierwszych przyrostów, okres stabilnego i przewidywalnego spadku tempa wzrostu podaży pieniądza to jednocześnie okres spadku bezrobocia. Od roku 1998 „nieprzewidywalnemu” (ze względu na charakterystyki statystyczne) zaostrzeniu polityki pieniężnej, w wymiarze tempa zmian M3, towarzyszy gwałtowny wzrost bezrobocia. Bezrobocie w Polsce rosło stosunkowo długo (do 2003 r.). W rok po zmianie trendu i pojawieniu się istotnych i coraz szybszych wzrostów podaży pieniądza bezrobocie zaczęło maleć.

Trzeci szok monetarny to zasygnalizowane powyżej złamanie trendu spadkowego przyrostu podaży pieniądza. Podaż pieniądza zaczęła rosnąć coraz szybciej, tak w wymiarze M1, jak i M3, począwszy od 2003 r. (M3, Polska), 2004 r. (M1 Polska, M1, M3 Czechy, Słowacja) lub 2005 r. (M3, Hiszpania) we wszystkich badanych krajach. Ten coraz szybszy wzrost trwa do dziś (drugie półrocze 2007 r.) i np. w Polsce jest radykalnie odmiennym doświadczeniem dla podmiotów gospodarczych od dostępu do płynnych środków, jaki miały w przeszłości. Towarzyszy mu bardzo szybki proces zmian zachodzących na rynku pracy, związany z obniżaniem liczby bezrobotnych. Procesy te najwyraźniej widoczne są w Polsce.

Charakterystyczne jest, że uporządkowanie danych według wzrostu podaży pieniądza pomiędzy rokiem 2004 a 2007 daje uporządkowanie danych według spadku bezrobocia. Polsce, państwu o najwyższym wzroście M1 i M3, odpowiada największy spadek bezrobocia, Hiszpanii – gdzie zmiany M1 i M3 są najmniejsze – najmniejszy spadek bezrobocia (rys. 6).

6. Zakończenie

Uzyskane wyniki badań wymagają podsumowującego komentarza. Podkreślić należy, że błędem byłoby tłumaczenie zmian zachodzących na rynku pracy wyłącznie zmianami polityki pieniężnej. W Polsce, jak i w pozostałych badanych krajach, mamy do czynienia z systematycznym wzrostem efektywności gospodarowania, szeroko rozumianymi skutkami wejścia do Unii Europejskiej i otwarcia dla polskich pracowników niektórych unijnych rynków pracy.

Jednakże w badanym okresie zaobserwowano wystąpienie zmian podaży pieniądza o charakterze szoków monetarnych. Towarzyszyły im zgodne z teorią zmiany bezrobocia. Szokom, polegającym na zmniejszeniu ilości pieniądza lub niespodziewanym obniżeniu tempa wzrostu podaży pieniądza, odpowiadały przyrosty poziomu bezrobocia. Ostatni szok monetarny, będący znacznym przyspieszeniem wzrostu ilości pieniądza, wydaje się po części odpowiadać za obserwowane obniżenie bezrobocia.

Tak więc na polskim rynku pracy mamy obecnie do czynienia ze skutkami szoku monetarnego, polegającego na gwałtownym i coraz szybszym wzroście podaży pieniądza. Wzrost ten jest wyraźnym przełamaniem obserwowanego wcześniej przez ponad 10 lat trendu i ze względu na swą skalę stanowi niewątpliwie zaskoczenie dla podmiotów gospodarczych.

Pozostaje pytanie, czy ten szok monetarny tylko przyspieszył zmiany na rynku pracy, które i tak by wystąpiły w związku ze zmianami zachodzącymi w sferze realnej i otoczeniu gospodarki, czy też spadek bezrobocia ma typowe charakterystyki krótkookresowej krzywej Phillipsa? Ten drugi przypadek oznaczałby, że po stabilizacji zmian podaży pieniądza dojdzie do niekorzystnej korekty na tym rynku. Innymi słowy, nie wiemy, czy obserwowany obecnie spadek bezrobocia w Polsce ma charakter trwały, czy jedynie tymczasowy.

Należy jednak ponownie podkreślić, że obserwowane zmiany niewątpliwie wskazują na wystąpienie szoku monetarnego w Polsce. Szok ten wywołany jest przejściem od restrykcyjnej polityki pieniężnej do polityki ekspansywnej (co najmniej w odniesieniu do zmian podaży pieniądza), co musi rodzić określone reakcje w gospodarce. Jednym ze skutków jest poprawa sytuacji na rynku pracy. Trudno dziś wyrokować, czy jest to poprawa pozorna i krótkotrwała, czy też polityka pieniężna ułatwiła procesy dostosowawcze, trwale zmieniając sytuację na rynku pracy.

Do optymistycznych wniosków skłaniać może utrzymywanie inflacji pod kontrolą. Pamiętać jednak musimy, że w warunkach niskich oczekiwań inflacyjnych napięcia wywołane ekspansją monetarną jedynie w niewielkim zakresie przenoszą się na zmiany poziomu cen. W większym stopniu zaś odpowiedzialne są za narastanie nierównowagi na rynkach finansowych i nieruchomości. Można się obawiać, że część obserwowanych zmian to tzw. bańki spekulacyjne, które są pochodną znacznych „niezatrudnionych” kapitałów spekulacyjnych, rodzimych i zagranicznych, „lewarowanych” środkami pochodzącymi z kredytów i pożyczek. W tym kontekście należy się odwołać do trwającej obecnie dyskusji na temat zakresu odpowiedzialności banków centralnych za szeroko rozumianą równowagę w gospodarce. Czy banki centralne mają reagować tylko na zmiany poziomu cen, czy też przedmiotem ich zainteresowania powinny być wszelkie stany nierównowagi, wywołane nadmiarem lub niedoborem płynności w gospodarce? [*Tangled Reins...*, 2007, s. 76]. Ta problematyka wykracza już jednak poza zakres tego artykułu.

Literatura

- Atta-Mensah J., *The Empirical Performance of Alternative Monetary and Liquidity Aggregates*, Bank of Canada 1995.
- Bullard J., *Testing Long-Run Monetary Neutrality Propositions: Lessons from the Recent Research*, „Review Federal Bank of St. Luis” 1999.
- Czechowska I.D., *Bank centralny na rynku pieniężnym*, Absolwent, Łódź 1998.
- Hafer R. W., *What Remains of Monetarism*, „Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review” 2001.
- International Financial Statistics. Country Notes*, IMF 2005(a).
- International Financial Statistics. Yearbook*, IMF 2005(b).
- Jordan T.J. i in., *The Role of M3 in the Policy Analysis of the Swiss National Bank*, SNB 2000.
- Karwowski J., *Cele inflacyjne: nowoczesna koncepcja czy moda?*, [w:] *Finanse*, red. B. Pietrzak. SGH, Warszawa 2005.

- Mishkin F.S., *Ekonomika pieniądza, bankowości i rynków finansowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002.
- Mishkin F.S., *What Monetary Policy Can and Cannot Do.*, [w:] *Monetary Policy in Transition in East and West: Strategies, Instruments and Transmission Mechanisms*, Vienna 1997.
- Monetary Policy in Denmark*, Danmarks Nationalbank, Copenhagen 2003.
- Tangled Reins. Economics Focus*, „The Economist” 2007 nr 36.
- Więznowski A., *Neutralność pieniądza a zadania współczesnych banków centralnych*, Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów, z. 41, red. E. Tomkiewicz, SGH, Warszawa 2004.

IS UNEMPLOYMENT IN POLAND DEPENDENT ON MONEY SUPPLY CHANGES?

Summary

In the article, potential relationship between changes in money supply and unemployment is analyzed. The main thesis is that when there is a monetary shock in the economy, in the short run the labour market is disturbed.

Such monetary shocks were observed in Poland and other countries in the last 13 years. When unexpected tightening of monetary policy occurred, then it was always accompanied by the increases in unemployment. However, for the last two or three years another kind of shock appeared. It is very different to earlier ones, because it is the unexpectedly expansionary monetary policy (in respect to changes in main monetary aggregates) which affects the economy. This time it is accompanied by very quick decrease in unemployment and it is hard to say if achieved lower levels of unemployment are sustainable or if they are just a short term reaction to change in monetary policy.