

Spis treści

Wstęp	11
-------------	----

Rozdział I. Zjawisko, skala oraz przyczyny globalnej nierównowagi płatniczej

1. Zdefiniowanie pojęcia globalnej nierównowagi płatniczej	17
1.1. Koncepcja nierównowagi globalnej – alternatywne spojrzenia i problemy metodologiczne	22
1.2. Koncepcja trwałości nierównowagi globalnej (<i>sustainability of global imbalances</i>)	29
2. Statystyczne problemy pomiaru nierównowag globalnych	34
2.1. Rozbieżności w pomiarach globalnych nierównowag	34
2.2. Metody pomiaru nierównowag globalnych	35
2.2.1. Statystyczne miary światowych pozycji zewnętrznych z tytułu rachunku obrotów bieżących (<i>World current account positions</i>)	35
2.2.2. Statystyczne miary zagranicznych pozycji inwestycyjnych	39
2.2.3. Wskaźniki zniekształceń (<i>indicators of distortions</i>)	42
2.2.4. Wskaźniki ryzyka (<i>indicators of risks</i>)	43
3. Historyczne doświadczenia gospodarki światowej ze stanem nierównowagi płatniczej	48
3.1. Periodyzacja globalnych nierównowag	48
3.2. Nierównowaga globalna w systemie z Bretton Woods	53
3.3. Nierównowaga globalna w latach 70 i 80	54
4. Determinanty nierównowag globalnych	55
4.1. Czynniki strukturalne i cykliczne	56
4.2. Potencjalne determinanty salda CA i międzynarodowej pozycji inwestycyjnej	58
4.3. Rola czynnika systemowego. Asymetria międzynarodowego systemu walutowego jako determinanta nierównowag globalnych	66
5. Dystrybucja nierównowagi płatniczej w gospodarce światowej	74
6. Kategoria uporczywości nierównowagi (<i>persistence of imbalances</i>) w ujęciu historycznym	78
7. Podsumowanie	84

Rozdział II. Mechanizmy dostosowawcze w nierównowadze globalnej

1. Funkcjonowanie międzynarodowego mechanizmu dostosowawczego na tle ewolucji msw	89
1.1. Międzynarodowy mechanizm dostosowawczy w systemie waluty złotej i w okresie międzywojennym	89
1.2. Międzynarodowy mechanizm dostosowawczy w systemie walutowym z Bretton Woods	91
1.3. Międzynarodowy mechanizm dostosowawczy w systemie wielodewizowym	94
2. Problemy procesu dostosowawczego w systemie wielodewizowym	96
2.1. Asymetria mechanizmu dostosowawczego w systemie wielodewizowym	96
2.2. Czynniki determinujące przebieg procesów dostosowawczych	98
2.3. Rola czynnika systemowego w procesie dostosowawczym	100

3. Kanały dostosowawcze nierównowag globalnych w ramach systemu wielodewizowego	105
3.1. Systematyzacja kanałów dostosowawczych	105
3.2. Rola kursu walutowego w procesie dostosowawczym	108
3.3. Kanał wyceny w procesie dostosowawczym	111
3.4. Rola przepływów kapitału w procesach korekty nierównowag globalnych	117
3.4.1. Przepływy prywatnego kapitału portfelowego	117
3.4.2. Rola kanału zewnętrznej polityki finansowej	119
4. Zasadność koordynacji polityk makroekonomicznych w skali międzynarodowej	121
4.1. Argumenty przemawiające za polityką koordynacji	121
4.2. Doświadczenia gospodarki światowej z koordynacją polityk makroekonomicznych ...	122
5. Rola krajów nadwyżkowych procesie dostosowawczym – koncepcje historyczne	124
5.1. Koncepcja J. Keynesa	124
5.2. Koncepcja P. Volckera	125
6. Doświadczenia gospodarki światowej z procesami dostosowawczymi	126
6.1. Doświadczenia z procesami dostosowawczymi krajów deficytowych	126
6.2. Doświadczenia z procesami dostosowawczymi krajów nadwyżkowych	134
7. Podsumowanie	137

Rozdział III. Koncepcje objaśniające współczesną nierównowagę globalną. Osie nierównowag i ich uwarunkowania

1. Specyfika współczesnej globalnej nierównowagi płatniczej	141
2. Analiza determinant współczesnych nierównowag globalnych	142
2.1. Determinanty strukturalne	142
2.1.1. Gospodarcza i finansowa integracja w skali globalnej	143
2.1.2. Rola rozwoju systemu finansowego i instytucji	144
2.1.3. Wygładzenie cyklu gospodarczego w USA	146
2.1.4. Inne czynniki strukturalne	146
2.2. Determinanty cykliczne	147
2.2.1. Nierównowaga w oszczędnościach i inwestycjach sektora prywatnego	147
2.2.2. Nierównowaga w oszczędnościach i inwestycjach sektora publicznego	149
3. Analiza zjawiska nierównowag globalnych od strony formułowanych koncepcji	152
3.1. Koncepcje absorpcyjne	153
3.2. Koncepcja Bretton Woods II	154
3.3. Koncepcja <i>global saving glut</i> (globalnej nadobfitości oszczędności)	158
3.4. Koncepcja nadpłynności gospodarki światowej	162
3.5. Kierunek przyczynowości nierównowag globalnych	163
4. Rola czynników finansowych we współczesnych nierównowagach globalnych	165
4.1. Globalne warunki monetarne i monetarny kanał transmisji nierównowag globalnych .	165
4.2. Kształtowanie się międzynarodowej pozycji inwestycyjnej w ujęciu globalnym	168
5. Rola ropy naftowej we współczesnej nierównowadze płatniczej	171
5.1. Rola ropy w nierównowagach globalnych i kanały transmisji	171
5.2. Współczesny szok naftowy a nierównowagi globalne	173
6. Alternatywne poglądy na <i>sustainability</i> i mechanizmy korekty współczesnej nierównowagi globalnej	179
6.1. Alternatywne poglądy na <i>sustainability</i> nierównowagi globalnej i jej wpływu na stabilność finansową	179
6.2. Alternatywne scenariusze procesów dostosowawczych współczesnej nierównowagi globalnej	180

6.3. Alternatywne poglądy na kanały dostosowawcze	185
6.3.1. Rola kanału kursowego w procesie dostosowawczym	185
6.3.2. Rola kanału wyceny	187
6.3.3. Rola kanału handlowego	189
7. Główne „osie nierównowag”. Uwarunkowania polityki makroekonomicznej, wskaźniki nierównowag zewnętrznych i rola w globalnej nierównowadze płatniczej	191
7.1. Stany Zjednoczone	191
7.1.1. Kształtowanie się salda CA i międzynarodowej pozycji inwestycyjnej	191
7.1.2. Struktura zagranicznego popytu na amerykańskie aktywa finansowe	199
7.1.3. Implikacje finansowania nierównowag globalnych przepływami kapitału dłużnego	204
7.2. Kluczowe kraje nadwyżkowe	205
7.2.1. Nadwyżkowe kraje azjatyckie	206
7.2.2. Japonia i pozostałe kraje azjatyckie	207
7.2.3. Chiny	210
7.2.3.1. Kształtowanie się zewnętrznej pozycji płatniczej i źródła nadwyżek płatniczych	212
7.2.3.2. Polityka kursowa i monetarna oraz uwarunkowania akumulacji rezerw	216
7.3. UGiW a międzynarodowa nierównowaga płatnicza	221
7.3.1. Zewnętrzna sytuacja płatnicza a nierównowagi płatnicze wewnątrz UGiW	222
7.3.2. Kanały transmisji zagranicznych nierównowag płatniczych do UGiW	224
7.3.3. Korekta nierównowagi globalnej a UGiW	226
8. Podsumowanie	231

Rozdział IV. Rezerwy walutowe w alokacji płynności międzynarodowej

1. Rezerwy walutowe a płynność międzynarodowa	235
2. Podaż płynności międzynarodowej. Alternatywne techniki dostarczania walutowej pomocy płynnościowej	238
2.1. Podaż płynności międzynarodowej a globalna dynamika rezerw	244
2.2. Płynność międzynarodowa a zaufanie rynków. Paradoks Triffina	249
3. Popyt na rezerwy walutowe – ewolucja koncepcji teoretycznych	250
3.1. Kierunki ewolucji teorii popytu na rezerwy	250
3.2. Popyt na rezerwy jako czynnik stabilizujący krajowy system finansowy	252
3.3. Koncepcje behawioralne – „Mrs’s Machlup’s Wardrobe” i „Keeping up with the Joneses”	256
4. Współczesne motywy akumulowania rezerw	257
4.1. Współczesna interpretacja motywu przezornościowego	257
4.2. Motyw interwencyjny (“Exchange rate stability”)	260
4.3. Rola rynku finansowego. Popyt na rezerwy jako „Efekt by-pass” i skutek słabego rozwoju rynku finansowego	262
4.4. Akumulacja rezerw walutowych jako przykład niekonwencjonalnej polityki monetarnej	264
5. Miary adekwatności poziomu rezerw	265
6. Determinanty kompozycji rezerw walutowych i czynniki dywersyfikacji	270
7. Akumulacja aktywów zagranicznych netto-źródła pochodzenia i wpływ na gospodarkę	275
7.1. Źródła akumulacji aktywów zagranicznych netto	275
7.2. Akumulacja aktywów zagranicznych jako czynnik chroniący przed dostosowaniami wewnętrznymi. Przypadek rezerw walutowych versus SWF	277

8. Koszty i ryzyka wynikające z polityki akumulacji rezerw walutowych	279
8.1. Koszty i ryzyka dla krajów akumulujących rezerwy	279
8.2. Zagrożenia i ryzyka dla kraju emitującego walutę rezerwową i dla międzynarodowego systemu walutowego	289
9. Podsumowanie	292

Rozdział V. Zjawisko akumulacji rezerw walutowych i jego wpływ na międzynarodowy system walutowy

1. Współczesne zjawisko akumulacji rezerw	297
1.1. Skala zjawiska i jego charakterystyka	297
1.2. Badania empiryczne nad motywami współczesnej akumulacji rezerw	302
1.3. Badania empiryczne nad adekwatnością poziomu akumulacji rezerw	305
1.4. Źródła akumulacji rezerw walutowych w gospodarkach realizujących strategię akumulacyjną	308
1.5. Struktura walutowa akumulowanych rezerw	312
2. Współczesne koszty akumulacji rezerw	314
2.1. Koszty i ryzyka dla krajów akumulujących rezerwy	314
2.2. Zagrożenia i ryzyka dla kraju emitującego walutę rezerwową i dla międzynarodowego systemu walutowego	317
2.3. Perspektywy dywersyfikacji rezerw w procesie akumulacji	321
3. Alternatywne wykorzystywanie zakumulowanych aktywów rezerwowych	331
4. Państwowe Fundusze Majątkowe (SWF) jako „bliskie substytuty” rezerw walutowych	333
4.1. Istota i klasyfikacje SWF	333
4.2. Determinanty SWF	342
4.3. Skala funkcjonowania SWF	344
4.4. Potencjalny wpływ SWF na międzynarodowy system finansowy i walutowy	349
4.4.1. Zagrożenia wynikające z funkcjonowania SWF	355
4.4.2. SWF a nierównowagi globalne	357
5. Podsumowanie	358

Rozdział VI. Konsekwencje nierównowagi globalnej dla stabilności międzynarodowego systemu walutowego. Implikacje dla polityk krajowych i międzynarodowych

1. Związek nierównowag globalnych z kryzysem finansowym 2007–2009. Alternatywne poglądy i wnioski	365
1.1. Czynniki nierównowag generujące kryzys finansowy	365
1.2. Korekta nierównowagi globalnej w czasie kryzysu i dalsze perspektywy	368
1.3. Kierunki zwiększania stabilności msw jako odpowiedź na zjawisko <i>global imbalances</i>	373
2. Międzynarodowe mechanizmy alokacji płynności – doświadczenia kryzysu 2007–2009 i wnioski na przyszłość	375
2.1. Problem braku płynności walutowej w okresie kryzysu finansowego	375
2.2. Techniki alokacji płynności dewizowej w ramach polityki <i>crisis management</i> w latach 2007–2009 i ich znaczenie	378
2.3. Rola porozumień swapowych w dystrybuowaniu płynności walutowej jako alternatywa dla przezroczystości akumulacji rezerw	379
2.3.1. Warunki zastosowania linii swapowych – spojrzenie od strony dostawcy płynności (<i>swap-provider</i>)	384
2.3.2. Dostęp do linii swapowej – spojrzenie od strony odbiorcy płynności (<i>swap-receiver</i>)	386

2.4. Perspektywy dekulacji rezerw w kontekście dostępności alternatywnych technik alokacji płynności	389
3. Alternatywne rozwiązania dotyczące podaży waluty rezerwowej	396
3.1. Koncepcja prawdziwie wielodewizowego system walutowego	397
3.2. Koncepcja systemu globalnego	401
3.2.1. System oparty na SDR-ach	401
3.2.2. Ponadnarodowa waluta papierowa	404
4. Działania koordynacyjne w skali międzynarodowej	406
4.1. Zasadność, cele i obszary działań koordynacyjnych	406
4.2. Fora współpracy międzynarodowej w obszarze nierównowag globalnych	409
4.3. Rola MFW w globalnej siatce bezpieczeństwa finansowego	414
4.4. Współpraca banków centralnych w globalnej siatce bezpieczeństwa finansowego	416
5. Implikacje nierównowag globalnych dla działań podejmowanych na szczeblu regionalnym ...	417
6. Implikacje nierównowag globalnych dla polityk krajowych	419
6.1. Rola USA i Japonii w procesach dostosowawczych	420
6.2. Rola Chin i pozostałych krajów azjatyckich w globalnym procesie dostosowawczym	421
6.3. Implikacje nierównowag globalnych dla krajów <i>emerging markets</i> w Ameryce Łacińskiej	437
6.4. Wpływ polityk gospodarczych korygujących nierównowagi na globalne przepływy kapitałowe	441
7. Propozycje włączenia krajów nadwyżkowych w procesy dostosowawcze	444
7.1. Przegląd koncepcji	444
7.2. Cechy wspólne i rozbieżności między prezentowanymi koncepcjami	449
8. Podsumowanie	450
Zakończenie	459
Bibliografia	463
Spis tabel	475
Spis wykresów	477
Spis rysunków	479
Od Redakcji	481