

# Spis treści

<b>Od autora</b> . . . . .	9
<b>1. Wymienialność walut i mechanizmy kursów w różnych systemach monetarnych</b> . . . . .	11
1.1. Wzajemna wymienialność pieniędzy – zasada i cel międzynarodowego systemu walutowego . . . . .	11
1.2. Dewizy, rynek dewizowy i kurs wymienny . . . . .	12
1.3. Rola kursu walutowego w gospodarce i jego dwa podstawowe warianty . . . . .	16
1.4. Proces dostosowawczy w obu głównych typach kursów – charakterystyka porównawcza . . . . .	20
1.5. Wzorcowy typ systemu sztywnych kursów – waluta złota. . . . .	22
1.5.1. Kurs w systemie <i>gold coin standard</i> . . . . .	22
1.5.2. „Rozcieńczone” mutacje waluty złotej . . . . .	23
1.5.3. Ostatnia wąta nić związku pieniądza ze złotem – <i>gold-dollar standard</i> . . . . .	24
1.6. Kurs sztywny w systemie pieniądza konwencjonalnego . . . . .	25
1.7. System <i>currency board</i> przykładem zupełnej stałości kursu bez podstawy w zlocie . . . . .	26
1.8. Wachlarz najczęściej stosowanych rozwiązań . . . . .	29
1.9. Specyfika mechanizmu kursowego w systemie z Bretton Woods . . . . .	31
<i>Summary</i> . . . . .	34
<b>2. Kurs walutowy w perspektywie długo- i krótkookresowej</b> . . . . .	35
2.1. Kurs walutowy i czynniki określające go w długim okresie . . . . .	35
2.2. Prawo jednej ceny i teoria parytetu sił nabywczych walut. . . . .	38
2.3. Powody długotrwałych odchyżeń kursu od poziomu wyznaczonego przez PPP. . . . .	47
2.3.1. Struktura towarowa produktu krajowego a zasada PPP . . . . .	47
2.3.2. Zmiany zagregowanego popytu i zmiany produktywności a zasada PPP . . . . .	48
2.3.3. Zasada PPP i efekt Balassy–Samuelsona w krajach mniej rozwiniętych . . . . .	50
2.4. Czynniki wyznaczające kurs walutowy w krótkim okresie . . . . .	51
<i>Summary</i> . . . . .	56
<b>3. Kurs walutowy i równowaga monetarna w gospodarce otwartej</b> . . . . .	57
3.1. Rynek kasowy, kurs <i>spot</i> i stopa procentowa . . . . .	57
3.1.1. Przewidywany wzrost krajowego popytu na import . . . . .	59
3.1.2. Przewidywany wzrost zagranicznego popytu na krajowy eksport . . . . .	60
3.1.3. Przewidywany wzrost produktywności w kraju lub za granicą . . . . .	61
3.1.4. Przesunięcia względnych poziomów cen a kurs walutowy . . . . .	61
3.2. Mechanizm kursu sztywnego i rola banku centralnego . . . . .	68
3.2.1. Podstawowe zasady i cechy mechanizmu kursu sztywnego. . . . .	68
3.2.2. Związek między bilansem płatniczym i obiegiem pieniężnym przy kursie sztywnym . . . . .	69
3.2.3. Równowaga monetarna i proces dostosowawczy w warunkach kursu sztywnego . . . . .	71

3.2.4. Problem autonomii polityki pieniężnej w warunkach kursu sztywnego. . . . .	76
3.2.5. Kwestia skuteczności sterylizacji rezerw w systemie kursu sztywnego. . . . .	80
3.3. Równowaga monetarna i kurs w dynamicznym modelu gospodarki otwartej. . . . .	82
Summary . . . . .	84
<b>4. Rynek terminowy i kurs <i>forward</i></b> . . . . .	<b>86</b>
4.1. Wyjaśnienia wstępne . . . . .	86
4.2. Arbitraż odsetkowy i spekulacja . . . . .	87
4.3. Kurs <i>forward</i> i jego determinanty – zasada „krytego” parytetu stóp procentowych. . . . .	91
4.3.1. Krzywa arbitrażu odsetkowego . . . . .	92
4.3.2. Funkcja „krytego” arbitrażu odsetkowego a globalizacja rynków finansowych . . . . .	97
4.4. Rola spekulacji w kształtowaniu kursu terminowego . . . . .	98
4.5. Rynek terminowy i kurs terminowy w perspektywie długookresowej – znaczenie racjonalnych oczekiwań. . . . .	102
Summary . . . . .	106
<b>5. System z Bretton Woods przykładem sztywnych kursów w praktyce</b> . . . . .	<b>108</b>
5.1. Sens i zakres wymiwalności walut w systemie z Bretton Woods. . . . .	108
5.2. Priorytety gospodarcze a mechanizm kursowy systemu z Bretton Woods. . . . .	110
5.3. Charakterystyka systemu z Bretton Woods – głębszy sens przyjętych w nim rozwiązań . . . . .	113
5.4. Krach systemu z Bretton Woods i rozpowszechnienie się floatingu. . . . .	118
5.5. Niedowład mechanizmu równoważącego prawdziwą przyczyną kryzysu systemu z Bretton Woods . . . . .	121
5.6. Wielobiegunowy system walutowy i nowa postać problemu płynności . . . . .	124
Summary . . . . .	127
<b>6. Światowy system walutowy epoki floatingu i nowsze tendencje w jego ewolucji</b> . . . . .	<b>129</b>
6.1. Decyzje konferencji w Kingston i nowy układ stosunków walutowych w świecie . . . . .	129
6.2. Tendencje do regionalnej integracji walutowej – unia walutowa w Europie . . . . .	132
6.3. Plusy i minusy walutowej unifikacji . . . . .	135
6.4. Inne nowe elementy w międzynarodowym systemie walutowym . . . . .	138
6.5. Ewolucja roli MFW – spór o jej ocenę . . . . .	142
6.6. MFW wobec aktualnych wyzwań . . . . .	146
Summary . . . . .	148
<b>7. Struktura i mechanizm lokalnego i międzynarodowego rynku walutowego</b> . . . . .	<b>150</b>
7.1. Rola i znaczenie rynku dewizowego i międzynarodowego rynku walutowego . . . . .	150
7.2. Instytucjonalna infrastruktura rynku walutowego . . . . .	151
7.3. Dealerzy, brokerzy i <i>market makers</i> . . . . .	153
7.4. Niektóre techniczne aspekty „dealingu” na rynku dewizowym . . . . .	155
7.5. Zarządzanie „pozycjami” walutowymi przez dealerów na rynku dewizowym . . . . .	156
7.6. Główne segmenty lokalnego i międzynarodowego rynku walutowego . . . . .	158
7.7. Rynek detaliczny – jego uczestnicy i motywy ich operacji walutowych . . . . .	160
7.8. Rynek hurtowy – jego specyfika i znaczenie. . . . .	162
7.8.1. Arbitraż walutowy (kursowy) . . . . .	163
7.8.2. Arbitraż odsetkowy. . . . .	164
7.8.3. „Odkryty” i „kryty” arbitraż odsetkowy w praktyce. . . . .	165
7.9. Terminowy rynek dewizowy OTC i jego główne instrumenty. . . . .	167
7.9.1. Kontrakty <i>forward</i> oraz opcje OTC . . . . .	168
7.9.2. Kontrakty swapowe ( <i>FX swaps</i> oraz <i>currency swaps</i> ) . . . . .	170
Summary . . . . .	179

<b>8. Giełdowy rynek kontraktów walutowych</b> . . . . .	181
8.1. Walutowe kontrakty <i>futures</i> . . . . .	181
8.2. Opcje walutowe ( <i>currency options</i> ) . . . . .	191
<i>Summary</i> . . . . .	199
<b>9. Rola banków w międzynarodowym obrocie gospodarczym</b> . . . . .	200
9.1. Bankowa obsługa handlu międzynarodowego . . . . .	200
9.1.1. Międzynarodowy rynek walutowy i system rozliczeń międzybankowych . . . . .	202
9.2. Główne formy rozliczeń bankowych i finansowanie handlu zagranicznego. . . . .	205
9.2.1. Inkaso dokumentowe ( <i>Documentary collection</i> ) . . . . .	207
9.2.2. Akredytywa dokumentowa ( <i>Documentary letter of credit</i> ) . . . . .	208
9.2.3. Faktoring . . . . .	210
9.2.4. Forfaiting . . . . .	214
9.3. Rozwój międzynarodowej bankowości komercyjnej w drugiej połowie dwudziestego wieku . . . . .	215
9.4. Specyfika bankowości inwestycyjnej – jej międzynarodowe aspekty . . . . .	218
9.5. Dzisiejsze formy obecności banków na arenie międzynarodowej . . . . .	220
9.6. Specyfika amerykańskiej ekspansji w obszarze bankowości międzynarodowej. . . . .	224
9.7. Ewolucja bankowości międzynarodowej w epoce globalizacji rynków finansowych. . . . .	227
9.8. Strategia dostosowawczo-obronna bankowości międzynarodowej . . . . .	230
<i>Summary</i> . . . . .	233
<b>10. Międzynarodowy rynek pieniężno-kapitałowy</b> . . . . .	235
10.1. Znaczenie i podstawowe mechanizmy transferów kapitału. . . . .	235
10.2. Typowe przykłady autonomicznych przepływów kapitału i wywołujące je motywacje. . . . .	237
10.3. Klasyfikacja przepływów kapitałowych z różnych punktów widzenia . . . . .	239
10.4. Subiektywne motywy i głębsze powody przepływów kapitału – zachęty i ryzyko . . . . .	240
10.5. Podstawowe niebezpieczeństwo otwartości – spekulacyjne przepływy kapitału . . . . .	243
10.6. Obecne ramy organizacyjne globalnego rynku pieniężnego i kapitałowego . . . . .	245
10.7. Przesłanki powstania i rozwoju rynku eurodolarowego . . . . .	247
10.8. Mechanizm kreacji eurodolara . . . . .	249
10.9. Rynek eurodolarowy i „prywatyzacja” międzynarodowego systemu finansowego . . . . .	253
10.10. Sporne aspekty funkcjonowania eurorynków – główne stanowiska w ich ocenie . . . . .	255
10.11. Rynek euroobligacji (eurobondów) i jego instrumenty. . . . .	257
10.12. Kontrofensywa eurobanków na międzynarodowym rynku kapitałowym . . . . .	261
10.13. Innowacyjność międzynarodowego rynku kapitałowego i jego perspektywy . . . . .	263
<i>Summary</i> . . . . .	265
<b>11. Rola centrów <i>offshore</i> w międzynarodowym systemie finansowym</b> . . . . .	266
11.1. Niebezpieczeństwa globalizacji rynków finansowych . . . . .	266
11.2. Dlaczego tak wiele uwagi świata skupia się na centrach <i>offshore</i> . . . . .	270
11.3. Finansowo-gospodarcze znaczenie centrów <i>offshore</i> . . . . .	272
11.4. Zasady opodatkowania korporacji ponadnarodowych i centra <i>offshore</i> . . . . .	275
11.5. Problem cen transferowych a centra <i>offshore</i> . . . . .	278
11.6. Ewolucja charakteru i znaczenia centrów <i>offshore</i> w ostatnich latach . . . . .	284
<i>Summary</i> . . . . .	287
<b>Bibliografia</b> . . . . .	289
<b>Indeks</b> . . . . .	291