

Wprowadzenie 11

Część I

Kreacja pieniądza

Rozdział 1

Jaka jest rola banku centralnego w emisji pieniądza? 15

1.1. Jak jest kreowany pieniądz depozytowy? 15

1.2. W czym rozliczają się między sobą banki komercyjne? 18

1.3. Czy bank centralny wpływa na wielkość emisji pieniądza gotówkowego? 21

1.4. Co stanowi o kluczowym znaczeniu banku centralnego w procesie kreacji pieniądza? 22

Rozdział 2

Do czego potrzebne okazały się banki centralne? 25

2.1. Jak funkcjonowała amerykańska wolna bankowość? 26

2.2. Dlaczego brak banku centralnego sprzyjał runom na banki? 29

2.3. Jakie były korzyści z utworzenia Rezerwy Federalnej? 30

Rozdział 3

Czy deficyty budżetowe prowadzą do wzrostu podaży pieniądza i inflacji? 33

3.1. Czy kupowanie obligacji skarbowych przez banki komercyjne może prowadzić do wzrostu podaży pieniądza? 34

3.2. Kiedy banki centralne sypią pieniądze z helikoptera? 36

3.3. Czy bank centralny powinien przekazywać rządowi zyski z różnic kursowych? 39

Część II

Stabilizowanie inflacji

Rozdział 4

Stale kursy walutowe 45

4.1. Na ile stabilność inflacji w systemie waluty złotej była efektem szczęśliwego zbiegu okoliczności? 45

4.1.1. W jakim stopniu obieg pieniężny miał pokrycie w złocie? 46

4.1.2. Co sprzyjało stabilności inflacji? 48

4.2. Czego zabrakło w latach 30.? 50

4.2.1. System waluty dewizowo-złotej 50

4.2.2. Konsekwencje wybuchu Wielkiego Kryzysu lat 1929-1932 52

4.3. Dlaczego system z Bretton Woods funkcjonował stosunkowo krótko? 55

4.4. Co sprzyjało stabilności inflacji w latach 50. i 60. pomimo szybkiego tempa wzrostu gospodarczego? 59

Rozdział 5

Kontrola podaży pieniądza 63

5.1. Jakie były przyczyny Wielkiej Inflacji lat 70.? 63

5.2. Co było kryterium sukcesu dezinflacji 67

5.3. Czy celem operacyjnym banków centralnych jest baza monetarna? 70

5.4. Jakie zmiany strukturalne ułatwiły dezinflację lat 80.? 72

Rozdział 6

Strategia celu inflacyjnego 77

6.1. Co spowodowało w latach 90. ogłaszanie przez kolejne banki centralne przyjęcia strategii celu inflacyjnego? 78

- 6.2. Na ile zastosowanie strategii celu inflacyjnego zmieniło sposób prowadzenia polityki pieniężnej? 81
- 6.3. Czy banki centralne wywołują niespodzianki inflacyjne? 84

Rozdział 7

Na ile skuteczna okazała się niekonwencjonalna polityka pieniężna? 87

- 7.1. Dlaczego Japonia stała się kanarkiem w kopalni? 88
- 7.2. Jakie były przyczyny ograniczonej skuteczności programów QE? 93
- 7.3. Czy polityka fiskalna Japonii była dostatecznie ekspansywna? 97

Rozdział 8

Jakie były punkty zwrotne polityki pieniężnej w Polsce? 101

- 8.1. Jakie jest znaczenie reform instytucjonalnych? 101
 - 8.1.1. Kiedy banki centralne korzystają ze swojej niezależności? 102
 - 8.1.2. Jak Turcja wpadła w pułapkę braku autonomii instytucji potrzebnych do podtrzymywania równowagi gospodarczej? 104
- 8.2. Jakie były główne osiągnięcia polskiej transformacji systemowej? 108
- 8.3. Jak NBP przyczynił się do ustabilizowania inflacji? 110
 - 8.3.1. Rola polityki kursowej w przezwyciężaniu wysokiej inflacji 110
 - 8.3.2. Zastosowanie strategii celu inflacyjnego 113
- 8.4. Jaka będzie przyszła polityka pieniężna w Polsce? 116

Część III

Stabilność finansowa

Rozdział 9

Dlaczego instytucje finansowe wymagają odpowiedniego nadzoru i regulacji? 125

- 9.1. Dlaczego w finansach występuje ścisła zależność pomiędzy podejmowanym ryzykiem i oczekiwaną stopą zwrotu? 126
- 9.2. Jak wpłynęło na instytucje finansowe rozpowszechnienie się doktryny maksymalizowania wartości dla akcjonariuszy? 129
- 9.3. Jakie instytucje podejmowały najwięcej ryzyka? 131
- 9.4. Czy kryzysy finansowe powodują długotrwałe koszty gospodarcze? 134

Rozdział 10

Co zdecydowało o dużej skali kryzysu finansowego lat 2007-2008? 137

- 10.1. Co uśpiło banki centralne? 138
- 10.2. Dlaczego systemy mierzenia potencjalnych strat „nie widziały” zbliżającego się kryzysu? 142
- 10.3. Co spowodowało zwiększenie się podejmowanego przez banki ryzyka? 145
- 10.4. Dlaczego kryzysy finansowe są gwałtowne? 148

Rozdział 11

Czy polityka makroostrożnościowa jest w pełni skutecznym remedium na kryzysy finansowe? 153

- 11.1. Na ile polityka makroostrożnościowa jest podobna do polityki pieniężnej? 154
- 11.2. Gdzie i kiedy zaczęto stosować politykę makroostrożnościową? 157
- 11.3. Czy są w pełni wiarygodne wskaźniki ostrzegające przed zbliżającym się wybuchem kryzysu finansowego? 160
- 11.4. Kiedy nadzór bankowy stanie się skuteczniejszy? 163
 - 11.4.1. Do kiedy podatnicy będą ratowali banki? 164
 - 11.4.2. Dlaczego w 2023 r. trzeba było ponownie ratować banki? 167

Rozdział 12

Dlaczego banki centralne stały się także dilerami ostatniej instancji? 169

- 12.1. Co było źródłem skuteczności programów QE jako instrumentów przezwyciężania kryzysów finansowych? 170
- 12.2. Jaki cel miały interwencje Rezerwy Federalnej na rynku obligacji MBS? 171
- 12.3. Dlaczego trzy słowa wypowiedziane przez Mario Draghi'ego zakończyły kryzys na rynku obligacji skarbowych w strefie euro? 174

Część IV

Przyszłość pieniądza i banków centralnych

Rozdział 13

Czy zmieni się rola banków centralnych w polityce stabilizacyjnej? 181

- 13.1. Czy kraje wysoko rozwinięte wejdą w okres sekularnej stagnacji? 182
- 13.2. Jakie są źródła małej skuteczności polityki pieniężnej w przezwyciężaniu stagnacyjnego wzrostu gospodarczego? 187
- 13.3. Jak może zmienić się wzajemna relacja polityki fiskalnej i pieniężnej w warunkach trwale niskiego wzrostu i niskiej inflacji? 193
 - 13.3.1. Kiedy deficyt budżetowy nie powoduje wzrostu relacji długu publicznego do PKB? 194
 - 13.3.2. Kiedy pojawia się dominacja fiskalna? 195
- 13.4. Co może wpłynąć na przyszłą inflację? 196
 - 13.4.1. Czy starzenie się społeczeństw i zmniejszanie się udziału osób w wieku produkcyjnym w ogólnej liczbie ludności przyniesie ostatecznie wzrost inflacji? 196
 - 13.4.2. Czy automatyzacja produkcji i rozpowszechnienie się wykorzystywania sztucznej inteligencji wywoła znaczny spadek popytu na pracę i inflacji? 199

Rozdział 14

Czy powstanie kiedyś globalny bank centralny? 203

- 14.1. Na ile Rezerwa Federalna stała się globalnym bankiem centralnym? 204
 - 14.1.1. Jak powstał rynek eurodolarowy? 205
 - 14.1.2. Dlaczego banki zagraniczne mają rachunki bieżące w Rezerwie Federalnej? 207
- 14.2. Dlaczego MFW zaczął emitować SDR-y? 208
- 14.3. Jakie są przesłanki przekształcenia MFW w międzynarodowy bank centralny? 210
- 14.4. Jakie byłyby korzyści z utworzenia rynków papierów dłużnych denominowanych w SDR? 211

Rozdział 15

Czy kryptowaluty staną się pieniądzem? 215

- 15.1. Jakie są zalety i słabości obecnego systemu pieniężnego? 216
 - 15.1.1. Rola państwa w kreacji pieniądza 216
 - 15.1.2. E-money: nowa forma pieniądza kreowanego przez system bankowy 217
- 15.2. Do czego służą kryptowaluty? 219
 - 15.2.1. Jak kryptowaluty są kreowane? 220
 - 15.2.2. Czy kupowanie Bitcoinów jest inwestowaniem? 221
 - 15.2.3. Na ile stablecoins są stabilne? 222
 - 15.2.4. Dlaczego Libra nie stała się globalną walutą? 225
- 15.3. Czym będą kryptowaluty? 227
- 15.4. Czy banki centralne powinny emitować pieniądz depozytowy? 230

Rozdział 16

Czy i jak będzie ewoluować bankowość centralna? 235

- 16.1. Co bank centralny ma w genach? 235
- 16.2. Kiedy pojawia się różnica pomiędzy niezależnością banku centralnego de iure i de facto? 238
- 16.3. Czy banki centralne powinny rozszerzać swój mandat? 243

Zakończenie 247
Bibliografia 251