

Bogumiła Szopa

Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie

Finansowe aspekty globalizacji

1. Wprowadzenie

W dyskusjach dotyczących współczesnej, wyraźnie natężonej globalizacji obecny jest wątek wskazujący, że podobny trend pojawił się już wcześniej, na przełomie XIX i XX w. Wielu autorów to potwierdza, przywołując głównie sektor finansowy i walutowy¹. Przepływy pieniężne istotnie wzrosły w tamtym okresie i mogły być nawet bardziej znaczące dla ówczesnych gospodarek niż obecnie, przynajmniej w odniesieniu do pewnych kryteriów. Niektóre z nich miały charakter krótkoterminowy, inne dotyczyły dłuższego okresu, zwłaszcza w przypadku ogromnego eksportu kapitału z dominującej wtedy Wielkiej Brytanii do wielu krajów jej podległych. Ten globalnie zintegrowany ład finansowy i monetarny okazał się jednak nietrwały. Po występujących już wcześniej perturbacjach w tym zakresie wielki kryzys (1929–1933) przesądził o końcu międzynarodowych pożyczek i międzynarodowego standardu złota. Dla niektórych było to „końcem globalizacji”². Międzynarodowy system walutowy i finansowy rozpadł się na wiele, raczej zamkniętych bloków walutowych. Zgodnie z dominującą opinią kluczową rolę w zburzeniu stabilności zintegrowanego systemu finansowego odegrały zbyt odmienne warunki występujące w różnych krajach (a nie utrata pozycji przez Wielką Brytanię). Odejście rządów poszczególnych

¹ *Globalna ekonomia polityczna*, red. J. Ravenhill, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2011, s. 259. Źródła wskazują na cztery takie okresy: lata 1870–1913, lata 20. XX w., lata 1973–1982, lata 90. XX w.; zob. U. Żuławska, *Międzynarodowe stosunki gospodarcze i finansowe [w:] Rozwój w dobie globalizacji*, red. A. Bąkiewicz, U. Żuławska, PWE, Warszawa 2010, s. 314.

² H. James, *The End of Globalization: Lessons from the Great Depression*, Harvard University Press, Cambridge, MA 2001.

krajów od obowiązujących wcześniej zasad spowodowało, że nawet krótkoterminowe przepływy finansowe między nimi stały się ryzykowne, stąd także bankom centralnym coraz trudniej było współpracować na arenie międzynarodowej. Wiele rządów zdecydowało się na kontrolę przepływów kapitałowych, chcąc wzmocnić autonomię polityczną kraju. Jednym z propagatorów takiej postawy był J.M. Keynes, który apelował: „niech finanse będą przede wszystkim narodowe”³. Usankcjonowanej później w ramach przyjętego systemu w Bretton Woods (1944) kontroli przepływów kapitałowych przyświecał cel przyhamowania jedynie tych z nich, które mogłyby zakłócić zaakceptowaną też wówczas powszechnie stabilność kursów walutowych i autonomię polityczną kraju, bynajmniej nie wszystkich prywatnych przepływów finansowych.

Upadek systemu stałych kursów walutowych na początku lat 70., w połączeniu z ówczesnymi „szokami naftowymi” i ich konsekwencjami, stworzył podłoże sprzyjające ponownej fali eksportu kapitału z centrów finansowych, co ostatecznie doprowadziło jednak do wybuchu tzw. kryzysu zadłużeniowego w 1982 r., który obnażył słabości światowego systemu finansowego. Pewną rolę w rozwiązaniu problemu zadłużeniowego odegrał w latach 90. konsensus waszyngtoński, zalecający dążenie do maksymalnego zmniejszania ingerencji państwa w funkcjonowanie gospodarki oraz dążenie do zwiększania efektywności funkcjonowania mechanizmu rynkowego dzięki reformom strukturalnym⁴. Wymuszone przez wierzycieli zmiany były niemal rewolucyjne, lecz nie przyniosły – przynajmniej w kilkuletniej perspektywie – spodziewanych, pozytywnych zmian w gospodarce. Dopiero w dłuższej perspektywie stały się podstawą do tworzenia programów opartych na własnych, specyficznych uwarunkowaniach rozwojowych wielu krajów⁵.

Co ciekawe, powyższy fakt w gruncie rzeczy nie doprowadził do utraty przez Stany Zjednoczone hegemonicznej władzy w sferze globalnych finansów, jaką miały wcześniej, a oznaczał jedynie wycofanie się z funkcji lidera, którą kraj ten nie był już zainteresowany. Dolar amerykański pozostał najsilniejszą walutą świata. Szczególnie wysoki kurs dolara miał miejsce w następnej dekadzie, wywołując nawet potrzebę interwencji. Było to efektem znacznego napływu kapitału do tego kraju, przyciąganego rekordowo wysokim poziomem stóp procentowych, oraz dynamicznego rozwoju gospodarczego po 1982 r. Epizod ten wywołał nie tylko w USA, ale też w wielu krajach dążenie do powrotu pewnych regulacji, a podjęta interwencja polegała m.in. na podpisaniu porozumienia Plaza (później porozumienie z Luwru), zobowiązującego rządy krajów G5 do podję-

³ Cyt. za: *Globalna ekonomia...*, s. 263.

⁴ J. Williamson, *Konsensus waszyngtoński po 20 latach: Spowiedź liberala* (wywiad W. Gadomskiego z J. Williamsonem), „Gazeta Wyborcza”, 10.05.2010.

⁵ J. Kulig, *Meandry globalizacji XXI wieku*, Vizja Press&IT, Warszawa 2010, s. 228.

cia działań na rzecz deprecjacji dolara. Utrzymująca się nadal globalna pozycja dolara amerykańskiego może być wynikiem wyjątkowej atrakcyjności amerykańskich rynków finansowych, czy też efektem inercji⁶. Jedną z przyczyn słabnięcia pozycji dolara jako dominującej waluty światowej było dopiero pojawienie się euro, ale i tak skala jego osłabienia odbiegała od oczekiwanej.

Wzmoczone ponownie w latach 90. przepływy kapitałowe zdominowane już były przez bezpośrednie i portfelowe inwestycje zagraniczne, zamiast wcześniejszych pożyczek bankowych. Zawieranie operacji kapitałowych ułatwiła tzw. rewolucja liberalna, ale też dokonujące się wówczas niezwykle szybko zmiany technologiczne, które przy okazji doprowadziły do destabilizacji rynków, gdzie handlowano coraz wymyślniejszymi instrumentami finansowymi, głównie instrumentami pochodnymi.

Wyżej zasygnalizowane – a przecież nie wszystkie – kłopoty związane z problemami stabilności finansowej wyraźnie świadczą o tym, że aktualna sytuacja na świecie wymaga zastosowania rozwiązań monitorujących i porządkujących. Pewną rolę odgrywa w tym zakresie MFW, który już dawno (1976) otrzymał nowy mandat, pozwalający mu m.in. na monitorowanie polityki kursów wymiany walut krajów członkowskich. Fundusz prowadzi również działalność doradczą względem rządów wielu krajów w odniesieniu do prowadzonej przez nie polityki gospodarczej, jak też konsultacje wielostronne, np. w 2006 r. dotyczące przejawów globalnego braku równowagi.

Problem jest jednak o wiele bardziej złożony. Sprowadza się do tego, że rządy narodowe muszą dokonywać wyboru między trzema celami: stabilnością kursu wymiany, narodową autonomią w zakresie polityki walutowej i mobilnością kapitału. Równocześnie zrealizować można tylko dwa z nich (tzw. niemożliwa trójca makroekonomii gospodarki otwartej). Od początku lat 70. ubiegłego stulecia kraje udzielające pożyczek poświęciły globalny system sztywnych kursów walut, dając pierwszeństwo mobilności kapitału i zachowaniu pewnej autonomii w zakresie polityki walutowej. Równocześnie wiele rządów należących do tego systemu przyjęło sztywne kursy walut na poziomie regionalnym i dwustronnym, korzystając z kontroli kapitałowych i rezygnując z autonomii w tym zakresie. Nadal nie powstał jednak prawdziwie globalny rynek, który charakteryzowałby się pełną mobilnością kapitałową. I tak, mimo ogólnej tendencji do liberalizacji rynku kapitałowego nie podpisano żadnego wiążącego traktatu międzynarodowego dotyczącego przepływów finansowych na wzór regulującego przepływy handlowe⁷.

⁶ B. Cohen, *The Geography of Money*, Cornell University Press, Ithaca, NY 1998.

⁷ *Globalna ekonomia...*, s. 307.

Co więcej, ostatni kryzys finansowo-gospodarczy wykazał potrzebę regulacji bądź nadzoru o charakterze systemowym, a zmiany percepcji stabilności finansowej po kryzysie doprowadziły do licznych inicjatyw regulacyjnych, których celem jest nie tylko wzmocnienie odporności systemu finansowego, ale też ograniczenie prawdopodobieństwa kolejnego kryzysu. Zmiany regulacyjne dotyczą jednak głównie sektora bankowego, a w mniejszym stopniu – pozostałych sektorów systemu finansowego (np. projekt unii bankowej w UE)⁸.

2. Podstawowe ujęcia globalizacji i jej wymiary

W literaturze przedmiotu globalizacja jest różnorodnie definiowana, jak też klasyfikowana. Jak dotąd nie powstała bowiem żadna odrębna i pełna teoria globalizacji, która potrafiłaby spójnie i systematycznie wyjaśnić przyczyny, konsekwencje i trajektorię rozwojową globalizacji. Zamiast teorii globalizacji występuje wiele podejść analitycznych i mnóstwo szkół zajmujących się tą problematyką. W tej sytuacji dla dalszych rozważań przydatne może okazać się podejście J.A. Scholte'a⁹, który podaje pięć najczęściej spotykanych sposobów ujmowania globalizacji:

- globalizacja utożsamiana z internalizacją, jej wyższym poziomem, który wyróżnia wzajemne uzależnianie się gospodarek; jej przejawem jest wzrost wymiany handlowej między krajami oraz coraz ściślejsza zależność i relacje podmiotów w niej uczestniczących;
- globalizacja jako pojęcie związane z liberalizacją, oznaczającą proces eliminowania wprowadzonych wcześniej przez rządy wielu krajów restrykcji i ograniczeń w ruchu towarów (różnych kategorii) między państwami w dążeniu do zbudowania gospodarki światowej pozbawionej granic;
- globalizacja oznaczająca uniwersalizm, czego przejawem jest rozprzestrzenianie się zjawisk i rzeczy oraz ogólnoświatowa synteza kultur;
- globalizacja jako modernizacja – bądź westernizacja, amerykańizacja – polegająca na upowszechnianiu nowoczesnych form życia społecznego i gospodarczego (kojarzonych głównie z USA), przeważnie poprzez niszczenie istniejących dotychczas na danym terytorium lokalnych kultur bądź tożsamości (tzw. makdonaldyzacja, popularyzacja kultury Hollywood);
- globalizacja utożsamiana z deterytorializacją, a więc rozpadem koncepcji terytorium jako zwartego obszaru należącego do danego państwa lub też kojarzo-

⁸ P. Smaga, *Optymalny kształt pierwszego filara unii bankowej*, „*Ekonomista*” 2014, nr 4.

⁹ J.A. Scholte, *Globalization: A Critical Introduction*, Palgrave Macmillan, Basingstoke 2000, s. 15–17.

nej z kształtowaniem się jednego globalnego obszaru; w związku z założeniem, że w kontaktach międzyludzkich konkretne położenie w przestrzeni geograficznej nie ma żadnego znaczenia (tzn. przestrzeń geograficzna w tradycyjnym rozumieniu – składająca się z punktów i linii na powierzchni ziemi i na mapie – nie istnieje);

– globalizacja rozumiana jako homogenizacja, czyli upodabnianie się na całym świecie cen, produktów, płac czy stóp procentowych, a także kategorii i zjawisk pozaekonomicznych¹⁰.

Tak ujmowana globalizacja nie jest wszechobecna, ale największe jej zaawansowanie widoczne jest na płaszczyźnie ekonomicznej, a zwłaszcza finansowej. Konsekwencją tego jest tworzenie się ogólnoświatowej, czyli globalnej, gospodarki¹¹. Wyeksponowanie obszarów jej występowania pozwala lepiej zrozumieć, jak wiele płaszczyzn obejmuje globalizacja, a także uświadomić fakt, że jest ona zjawiskiem pojawiającym się w wielu dziedzinach życia człowieka. W obrębie ekonomii do obszarów tych z pewnością trzeba zaliczyć niżej wymienione¹².

Sektor usług

Chodzi o szerokie ujęcie tego sektora, obejmujące nie tylko usługi sfery osobistej, jak leczenie, edukacja, rozrywka (gdzie kontakt osobisty pomiędzy stronami „transakcji” jest z reguły niezbędny), ale też usługi o bardziej ogólnym charakterze, typu transport, telekomunikacja, mass media, ubezpieczenia oraz – szczególnie nas interesujące – usługi finansowe. Rozwój sektora usług jako tendencja rysuje się już od XIX w., ale w przypadku usług ogólnych jest on szczególnie szybki obecnie i z reguły uważany za jeden z wyznaczników współczesnej globalizacji, zwłaszcza w rozumieniu wykształcenia się czwartego sektora ekonomicznego poprzez podział usług na sektor usług tradycyjnych i sektor usług intelektualnych¹³.

Wymiar finansowy

Zgodnie z powyższym sektor finansowy przynależy do usług intelektualnych, rozumianych jako działalność gospodarcza polegająca na kreacji warto-

¹⁰ J. Czaputowicz, *Globalizacja w Europie – wpływ na państwo narodowe*, „Polska w Europie” 2001, nr 4(38), s. 31.

¹¹ Słusznie G.W. Kołodko piętnuje często spotykaną tautologię widoczną w stwierdzeniu: „globalizacja światowej gospodarki”. „Globalizacja” to inaczej „uświatowienie”, czyli stawianie się czegoś światowym, ogólnoświatowym, inaczej – globalnym. G.W. Kołodko, *Dokąd zmierza świat. Ekonomia polityczna przyszłości*, Prószyński i S-ka, Warszawa 2013, s. 94; J.H. Dunning, *The Global Economy, Domestic Governance, Strategies and Transnational Corporations: Interactions and Policy Implications*, „Transnational Corporations” 1992, nr 3, s. 8.

¹² J. Klich i in., *Globalizacja*, Instytut Studiów Strategicznych, UJ, Kraków 2001, s. 21–29.

¹³ S. Flejterski, P.T. Wahl, *Ekonomia globalna. Synteza*, Difin, Warszawa 2003, s. 33.

ści dodanej, do której nie zużyto żadnego – lub zużyto znikomą ilość – wsadu materialnego. W tym sektorze finansowym – bazującym na wkładzie intelektualnym – dokonała się wręcz rewolucja; finansyzacja (finansjalizacja) to termin, który oddaje jej istotę¹⁴. Finansyzacja w wąskim znaczeniu kojarzona jest przede wszystkim z rosnącym znaczeniem działalności finansowej w aktywności podmiotów ekonomicznych o charakterze niefinansowym, natomiast w szerokim ujęciu to proces autonomizacji sfery finansowej w relacji do sfery realnej, a nawet uzyskiwania nadrzędności tej pierwszej względem drugiej¹⁵. Jest ona w zasadzie naturalną konsekwencją rozwoju i innowacyjności w sferze wykorzystania pieniądza i różnego rodzaju instrumentów finansowych, ale dla niektórych jest świadectwem nowego stadium kapitalizmu, związanego z globalizacją. Kasynokapitalizm¹⁶ to kolejne pojęcie odzwierciedlające zjawisko odrywania się sfery finansów od sfery realnej, tak charakterystyczne dla obecnego etapu globalizacji¹⁷, chociaż jego początków należy upatrywać już pod koniec lat 60. W porównaniu z innymi dziedzinami finanse stały się globalne głównie dlatego, że język finansów na całym świecie jest w zasadzie taki sam, stąd i proces edukacyjny jest podobny. Przede wszystkim jednak dzięki praktycznie nieograniczonym możliwościom przekazywania i magazynowania danych w skali globalnej, liberalizacji i powstaniu globalnej infrastruktury; nieustanne transferowanie kapitałów z jednego końca świata na drugi nie stanowi już problemu. Równoległe z globalizacją działalności finansowej postępuje też innowacja finansowa, czyli wprowadzanie do obrotu nowych sposobów łączenia w pakiety kontraktów dotyczących określonych zjawisk.

Wymiar korporacyjny

Istniejące sformułowanie *global-players-led development* oznacza rozwój napędzany przez globalnych graczy, czyli korporacje transnarodowe (KTN). Pierwsze z nich pojawiały się już w XVI–XVII w., głównie jako przedsiębiorstwa transportowe, kolonialne, ale ich rozwój postępował w XIX w. w postaci

¹⁴ P.H. Dembinski, *Finanse po zawale. Od euforii finansowej do gospodarczego ładu*, Studio Emka, Warszawa 2011.

¹⁵ M. Ratajczak, *Ekonomia i edukacja ekonomiczna w dobie finansyzacji gospodarki*, „Ekonomista” 2014, nr 2, s. 208.

¹⁶ Jak pisała S. Strange: „Istotna różnica między zwykłym kasynem, do którego można wejść lub od którego można trzymać się z dala, a globalnym kasynem wielkiej finansjery polega na tym, że w tym drugim wszyscy jesteśmy mimowolnie wciągnięci do gry (...) to, co odbywa się w kasynach biur największych centrów finansowych, może wywołać nagłe, nieprzewidywalne i niemożliwe do uniknięcia konsekwencje dla życia jednostek”; S. Strange, *Casino Capitalism*, Basil Blackwell, Oxford 1986, s. 2.

¹⁷ S. Strange, *op. cit.*; J.E. Stiglitz, *Freefall. Jazda bez trzymanki*, Polskie Towarzystwo Ekonomiczne, Warszawa 2010.

kompanii kolonialnych, przede wszystkim wydobywczych. W ostatnich dekadach korporacje transnarodowe stały się jednym z ważniejszych wyznaczników globalizacji, o czym przesądził wielonarodowy charakter procesów produkcyjnych. Uwidacznia się w tym przypadku jeden z efektów transnacionalizacji produkcji w postaci zerwania związku między danym terytorium a konkretnym produktem. KTN wypracowały wyjątkowe zdolności organizacyjne, pozwalające na łączenie elementów produkcji bądź działalności, budując na skalę światową siatkę współzależności obejmującą w zasadzie wszystkich. Posiadają one niezwykłą siłę w zakresie manipulacji własnością niematerialną i prawną oraz wielkie zasoby aktywów niematerialnych w postaci m.in. marek handlowych, będące atutem w rywalizacji konkurencyjnej.

Wymiar natury antropologicznej

Zgodnie z pewnymi teoriami ekonomicznymi pojawił się *homo financierus* (tzw. człowiek finansowy), genealogicznie potomek ludzi handlujących. Z perspektywy antropologicznej pewne przykłady *homo financierus* były już widoczne w XVII w., ale ich liczebność zwiększyła się istotnie w połowie XX stulecia. Jego celem jest maksymalizacja wartości portfela papierów wartościowych wraz z równoczesną kontrolą poziomu ryzyka. Żyje on w „stadach” wokół pewnych powiązanych z sobą ośrodków (np. Wall Street), w świecie symboli, w przestrzeni zapełnionej kontraktami, aktywami, prawami własności itp.

Wymiar migracyjny

W ramach międzynarodowych przepływów osób można wyodrębnić trzy główne ich kategorie, a są to: gasterbeiterzy, uchodźcy oraz turyści. Międzynarodowe przepływy pracy, chociaż mniejsze od przepływów kapitałowych, uległy w ostatnich dekadach zwiększeniu, obejmując ponad 2,5% światowych zasobów pracy (ok. 100 mln)¹⁸. Proces globalizacji doprowadził w XXI w. do powstania globalnego rynku pracy¹⁹, modyfikując przy tym zachowania pracodawców i pracobiorców i pogłębiając wcześniejsze podziały rynków pracy. Choć międzynarodowa migracja zarobkowa przyczynia się do wzrostu ogólnego dobrobytu w świecie – czego potwierdzeniem jest zjawisko wysyłania do krajów macierzystych, głównie rozwijających się, znaczących kwot zarobionych za granicą – pociąga za sobą niemało problemów, przeważnie natury społecznej,

¹⁸ S. Flejterski, P.T. Wahl, *op. cit.*, s. 132.

¹⁹ Wiąże się z tym zjawisko, nazwane „wielkim podwojeniem”, oznaczające dwukrotny wzrost globalnej podaży pracy (szok podażowy) na skutek włączenia Chin, Indii i państw byłego bloku socjalistycznego do światowego rynku pracy; szerzej m.in. A. Wojtyna, *Przyczyny i implikacje zmian w udziale zysków i plac w PKB [w:] Zależność między produktywnością, dochodami i zatrudnieniem w krajach na różnym poziomie rozwoju*, red. A. Wojtyna, PWE, Warszawa 2010.

ale też politycznych. W świecie, w którym głoszone są powszechnie wartości uznawane za humanistyczne i demokratyczne, nie maleje też fala uchodźców, przecząca tym zapewnieniom. Będące przejawem stabilizacji polityczno-gospodarczej świata (w przeciwieństwie do powyższych) międzynarodowe przepływy turystyczne także od kilku dekad wykazują tendencje wzrostowe; ma miejsce rozwój masowej turystyki.

Wymiar społeczny

Swego rodzaju wyścig o zdobycie prymatu i zgarnięcie premii (w formie dominacji np. na rynku) z tym związanej staje się powszechny; we współczesnych społeczeństwach odzwierciedlenie ma zasada wygrywającego („społeczeństwo, w którym wygrywający zabiera wszystko”). Jednym z jej przejawów jest zjawisko polaryzacji dochodów obserwowane w różnych przekrojach, a będące społecznym wymiarem globalizacji. Jest prawdą, że dzięki globalizacji wspomagającej rozwój wiele osób na świecie żyje obecnie dłużej niż dawniej, poprawił się poziom zdrowotności, również poziom życia jest znacznie wyższy, niż był kiedyś. Globalizacja przyczyniła się też do powstania aktywnego globalnego społeczeństwa obywatelskiego, bardziej świadomego i walczącego o większą sprawiedliwość społeczną. Jednym z jej rezultatów jest jednak także zwiększenie dystansu między biednymi i bogatymi, a liczba żyjących w absolutnej nędzy wręcz wzrosła – znaczna część światowej populacji żyje na poziomie poniżej dwóch dolarów dziennie²⁰. Ubóstwu towarzyszy poczucie bezsilności, brak kontroli nad własnym losem itp. Prawdopodobnie jednak problem leży nie w globalizacji jako takiej, ale w mechanizmie jej przebiegu.

Oprócz powyższych wymiarów globalizacji – ważnych w kontekście tematyki opracowania – w literaturze przedmiotu podnoszone są też inne jej aspekty, jak szeroko rozumiany wymiar kulturowy czy aspekt informacyjny oraz innowacyjny.

Ogólnie procesy globalizacyjne faworyzują jednych, a mogą sprawiać problemy innym. Globalizacja wzbogaca wszystkie państwa, oferując wiele nowych możliwości, równocześnie przyspiesza jednak dezindustrializację w państwach rozwiniętych, prowadząc m.in. do wzrostu bezrobocia. W wyniku procesów globalizacyjnych kraje rozwijające się (głównie Chiny i Indie) pojawiły się na globalnym rynku, stając się realną konkurencją. Doprowadziło to do sytuacji, w której kapitał stawał się dobrem relatywnie rzadkim, natomiast praca – częstym (wspomniane wyżej „wielkie podwojenie”). Stąd w globalizacji upatruje się jednej z ważniejszych przyczyn spadku udziału wynagrodzeń w PKB krajów rozwi-

²⁰ J.E. Stiglitz, *Globalizacja*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2004, s. 38.

niętych, obserwowanego w ostatnich dekadach²¹. Chociaż niektórym państwom – mimo uczestnictwa w zglobalizowanej gospodarce – udawało się utrzymywać i wysoką produktywność i stabilny wzrost wynagrodzeń, to jednak w wielu z nich podmioty opieki społecznej napotykały wiele problemów finansowych, co z kolei przyspiesza „zwijanie się państwa opiekuńczego”. Tym samym państwa przestają zapewniać poczucie bezpieczeństwa w świecie pełnym niepewności.

We współczesnej gospodarce nasila się więc ekonomiczna nierównowaga, a wśród jej przyczyn sprawczych często wymieniana jest globalizacja²². Właściwie już w latach 80. XX w. pojawił się termin „globalne nierównowagi ekonomiczne”, którego definicje do tej pory nie są jednoznaczne²³. Usiłowano dociec, w jaki sposób się pojawiły i jakie mogą być ich konsekwencje dla dalszego wzrostu. Jako globalne nierównowagi rozumie się przeważnie łączne występowanie takich zjawisk, jak: wysoki deficyt obrotów bieżących w USA, ujemne oszczędności gospodarstw domowych, także głównie w USA, silne wzrosty cen nieruchomości w krajach anglosaskich o daleko idących konsekwencjach, bezprecedensową akumulację rezerw dewizowych instytucji sektora publicznego w krajach azjatyckich (głównie Chinach) i będących eksporterami ropy naftowej. Ogólnie problem sprowadza się do współistnienia nadmiaru oszczędności w jednych krajach i ich niedoboru w innych. Co prawda teza wskazująca na globalne nierównowagi (finansowe) jako zasadniczą przyczynę kryzysu (Bernanke, Greenspan) nadal budzi kontrowersje, ale część ekonomistów z niepokojem obserwuje obecnie dokonujące się zmiany na rachunku obrotów bieżących w krajach strefy euro, obawiając się ich konsekwencji.

3. Globalizacja finansowa w kilku odsłonach

3.1. Przesłanki i ewolucja

Właściwie do niedawna finanse międzynarodowe traktowano jako dodatek do handlu, niezbędny mechanizm umożliwiający międzynarodową wymianę towarów i usług²⁴. Ten bezpośredni związek między finansami i handlem zaczął słabnąć już w XIX w., a na początku XXI w. stał się nieistotny. Jeszcze w 1973 r.

²¹ A. Muller, *Spadek udziału wynagrodzeń w PKB. Przyczyny i konsekwencje dla polityki społecznej*, „Polityka Społeczna” 2014, nr 8.

²² T.T. Kaczmarek, *Globalna gospodarka i globalny kryzys*, Difin, Warszawa 2009, s. 20.

²³ K. Rybiński, *Globalizacja w trzech odsłonach*, Difin, Warszawa 2007, s. 178.

²⁴ B.J. Eichengreen, *Globalizing Capital: A History of the International Monetary System*, Princeton University Press, Princeton, NJ 1996.

roczny obrót walutami prawie dwukrotnie przekroczył wartość handlu światowego, natomiast na początku XXI w. był już od niego 60 razy wyższy²⁵.

Pojęcie międzynarodowych rynków finansowych – podobnie jak krajowych – obejmuje rynki pieniężne i kapitałowe oraz walutowe, ale największą podatność na globalizowanie wykazują rynki płynnych aktywów. Odrębną kategorię wyjątkowo płynnych środków finansowych tworzą (niekiedy wydzielane) rynki instrumentów pochodnych. Załączki globalizacji rynków finansowych tkwią w międzynarodowym wymiarze ich funkcjonowania, znaczna część obrotów finansowych zachodzi na styku kraju i zagranicy. Gwałtowne zmiany na rynkach finansowych, jakie dokonywały się w ostatnim ćwierćwieczu w krajach wysoko rozwiniętych – zasługujące na określenie jakościowo nowego etapu ich rozwoju – doprowadziły do szybko rosnącej mobilności kapitału. Podstawowe przyczyny sprawcze można sprowadzić do następujących²⁶: postępująca deregulacja rynków finansowych (tak w kraju, jak i w powiązaniach z zagranicą), wzrastająca rola nowych uczestników rynków finansowych, czyli inwestorów instytucjonalnych, sekurytyzacja, a więc wzrost udziału papierów wartościowych w obrotach finansowych, jak też wyjątkowo szybki rozwój rynków instrumentów pochodnych (derywatów), umożliwiających bardziej ryzykowne inwestycje finansowe.

Wyjątkowa ekspansja międzynarodowego handlu i działalności wielonarodowych korporacji już od lat 60. XX w. przyczyniła się m.in. do wzrostu zapotrzebowania na prywatne, międzynarodowe usługi finansowe. Znaczny wpływ miały też rosnące ceny ropy naftowej – tzw. szoki naftowe – z lat 70., wywołując wręcz globalizację finansową z uwagi na konieczność przejęcia przez banki prywatne wielu operacji związanych z „rwącą rzeką petrodolarów”. Wzmagająca się w świecie niestabilność finansowa na początku lat 70. zmuszała do dywersyfikacji aktywów większość podmiotów. Chcąc zredukować koszty i ryzyko związane z międzynarodową działalnością finansową, poszukiwano coraz to nowych instrumentów, stosując w praktyce – nie zawsze właściwie – takie innowacyjne z nich, jak: kontrakty terminowe, opcje, swapy itp.

Globalizacja finansowa była też efektem wyborów politycznych i decyzji państwowych²⁷. Jako pierwszy krok w tym kierunku można potraktować decyzję rządu brytyjskiego, który jeszcze w latach 60. wsparł rozwój „eurorynku” w Londynie, zezwalając na – nieuregulowaną prawnie – międzynarodową działalność finansową w obcych walutach, początkowo głównie w dolarach. Naturalnie,

²⁵ D. Held, A. McGrew, *Globalization/Anti-globalization*, Polity Press, Cambridge 2002, s. 48.

²⁶ D. Gotz-Kozierkiewicz, *Globalizacja rynków finansowych [w:] Globalizacja. Mechanizmy i wyzwania*, red. B. Liberska, PWE, Warszawa 2002, s. 107.

²⁷ E. Helleiner, *States and the Reemergence of Global Finance*, Cornell University Press, Ithaca, NY 1994.

w następnej dekadzie pojawiły się nowe bodźce rozwoju, o których częściowo już wspomniano, przede wszystkim rządy wielu krajów wycofały się z kontroli przepływu kapitału, funkcjonującej wcześniej, w czym przodowały Stany Zjednoczone i Wielka Brytania. W latach 90. w najbardziej uprzemysłowionych krajach miał już miejsce prawie liberalny system relacji finansowych, podobnie jak wcześniej, w okresie do lat 20. XX w. Kraje będące na niższym poziomie rozwoju raczej mniej chętnie i z pewnym ociąganiem podchodziły do tych działań, ale wiele z nich także zaczęło podążać w tym kierunku z różnych powodów, przede wszystkim dlatego, że rynki finansowe spełniają rolę głównego kanału, łączącego poszczególne gospodarki z gospodarką światową, ponosząc przy tym dodatkowe koszty integracji (np. ograniczenia w prowadzeniu polityki makroekonomicznej). Przykład taki jak Kajmany – centrum bankowe o globalnym znaczeniu²⁸ – mówi sam za siebie.

Warto tutaj przytoczyć opinię, zgodnie z którą globalizacja rynków finansowych jest przede wszystkim eksperymentem politycznym we wczesnej fazie realizacji²⁹. Mimo że oceniona jako niepraktyczna i zbyt ryzykowna, nie doczekała się jakiegokolwiek alternatywnego rozwiązania. Stąd otwartość finansową uznano za jedyny kierunek ku przyszłości, także dla krajów z obozu socjalistycznego w związku z jego upadkiem w 1989 r.

3.2. Rozwój usług bankowych

Nasilone procesy globalizacyjne w sektorze finansowym miały też wpływ na rozwój bankowości. Funkcjonowanie rynków finansowych wiąże się bowiem nierozłącznie z instytucją pośrednictwa finansowego, jaką jest system bankowy. Globalizacja systemów bankowych oznacza powstanie produktów i usług przeznaczonych na światowe rynki finansowe oraz narastanie współzależności w funkcjonowaniu krajowych systemów bankowych³⁰. Pomijając wątek wieloletniej ewolucji bankierstwa w kontekście wcześniejszych etapów globalizacji, warto zatrzymać się przy okresie powojennym (lata 60.), na który przypada rozwój banków międzynarodowych, pobudzony wcześniejszym rozwojem eurorynków³¹. Ewolucji w kierunku bankowości ponadnarodowej oraz uniwersalnej towarzyszyły przemiany, których źródłem stały się nowe, tkwiące głównie w informa-

²⁸ R. Palan, *The Offshore World: Sovereign Markets, Virtual Places and Nomad Millionaires*, Cornell University Press, Ithaca, NY 2003.

²⁹ *Globalna ekonomia...*, s. 324.

³⁰ J.K. Solarz, F. Wyczański, *Internacjonalizacja i globalizacja systemów bankowych*, „Bank i Kredyt” 1997, nr 6, s. 100.

³¹ W. Morawski, *Zarys powszechnej historii pieniądza i bankowości*, Wydawnictwo Trio, Warszawa 2002, s. 194–195.

tyce, możliwości techniczne. Przed II wojną światową działała tylko jedna taka instytucja – Bank Rozrachunków Międzynarodowych (BIS) w Bazylei. Po wojnie powstał Bank Światowy (dokładnie Międzynarodowy Bank Odbudowy i Rozwoju), powołany w Bretton Woods, a później grupa tego typu instytucji powiększała się sukcesywnie o kolejne organizacje finansowe, jak: Międzyamerykański Bank Rozwoju, Azjatycki Bank Rozwoju, Arabski Fundusz Rozwoju Socjalnego i Gospodarczego czy Europejski System Banków Centralnych.

W drugiej połowie lat 40. niektóre banki zaczęły wydawać karty płatnicze, po wcześniejszych inicjatywach w tym zakresie podjętych na początku XX w. przez koncerny naftowe oraz hotele. W latach 60. i 70. zaczęto tworzyć, głównie w USA, pierwsze systemy płatnicze (VISA, Mastercard), które w Europie pojawiły się z pewnym opóźnieniem; w 1992 r. powstał Eurocard jako europejski partner Mastercard. W 1969 r. uruchomiono pierwszy bankomat systemu ATM, należący później do VISA, a banki obsługujące Mastercard uruchomiły dla klientów konkurencyjną ich sieć: Euronet i Cirrus. Już w latach 60. w ramach podstawowych systemów płatniczych wydawano różne rodzaje kart (m.in. złote, platynowe), których dostępność uzależniano od możliwości płatniczych klientów.

W Stanach Zjednoczonych i Wielkiej Brytanii wprowadzono w latach 80. bankowość telefoniczną, która polega na wykorzystywaniu telefonu jako kanału dostępu do usług bankowych. Dzięki temu świadczenie usług przez bank może być od tamtej pory realizowane dwójako³²: jako *call center*, którym jest centrum elektronicznej obsługi klienta, a więc drogą dwustronnej komunikacji głosowej, bo zlecenia przyjmują i wykonują zatrudnieni operatorzy, oraz automatycznie, czyli za pomocą tzw. IVR (*interactive voice response*), co oznacza zautomatyzowany serwis telefoniczny banku, w ramach którego klient otrzymuje nagrane komunikaty głosowe i korzysta z klawiatury telefonu, wykonując kolejne polecenia (tj. jednostronna komunikacja głosowa).

Niedługo potem, wraz z rozwojem telefonii komórkowej, na całym świecie transakcje bankowe i regulowanie płatności odbywały się już z wykorzystaniem protokołu komórkowego WAP, a od 2003 r. w zasadzie tylko za pośrednictwem wiadomości tekstowych SMS. Z kolei 1995 rok wyznacza początek bankowości elektronicznej, gdyż wówczas powstał pierwszy bank wirtualny w Arizonie w USA. W latach następnych miał miejsce szybki rozwój bankowości internetowej i telewizyjnej, co umożliwiło klientowi wgląd do konta bankowego bez wychodzenia z domu (za pomocą modemów, teletekstu stacji telewizyjnej).

Takie innowacyjne rozwiązania, jak: karty płatnicze, bankomaty czy bankowość internetowa, nie pojawiłyby się, gdyby nie postępowały niezwykle inten-

³² P. Niczyporuk, A. Talecka, *Bankowość. Podstawowe zagadnienia*, Wydawnictwo Temida 2, Białystok 2011, s. 202–203.

sywne przemiany technologiczne pod koniec ubiegłego stulecia, powszechnie kojarzone z procesami globalizacyjnymi. Nastąpił ponadto wzrost ryzyka instytucji finansowych związany ze zwiększeniem skali działania banków, wzajemnym przenikaniem się sektorów czy wchodzeniem firm przemysłowych na rynek finansowy³³. W sumie stawało się to przesłanką do poszerzania gamy oferowanych usług, ale równoległe z wprowadzaniem przez banki nowoczesnych rozwiązań strategicznych, np. w postaci nowych regulacji prawnych, zasad zarządzania ryzykiem finansowym, jak też zasad dotyczących relacji między bankiem a instytucjami rządowymi.

Postępująca finansjalizacja, będąca jednym z symptomów globalizacji, z jednej strony wiązała się ze wzrostem znaczenia banków w gospodarce, z drugiej jednak w pewnym sensie doprowadziła do ich ograniczenia w systemie finansowym na rzecz szeroko rozumianych rynków papierów wartościowych oraz innych pośredników finansowych³⁴. Ta wyraźna ewolucja sektora bankowego doprowadziła do „urynkowienia banków”, czyli zintegrowania banków z rynkami finansowymi, powodując znaczne uzależnienie się banków od finansowania, którego głównym źródłem jest globalny rynek pieniężny, zamiast wcześniejszych depozytów. Prowadziło to również do coraz większego zaangażowania banków w transakcje finansowymi instrumentami pochodnymi. Współczesne banki w większości przekształciły się zatem drogą konsolidacji – poprzez fuzje bądź przejęcia – w konglomeraty lub holdingi finansowe, przeprowadzające niezwykle zróżnicowane operacje, o znacznym stopniu ryzyka (np. operacje derywatami).

Globalizacja rynków finansowych wymusza więc modyfikację roli banków, co sprowadza się do ograniczenia ich funkcji jako pośredników finansowych na rzecz większego zaangażowania w sferze inwestycyjnej, głównie w zakresie nieruchomości, o dużym ryzyku. Co więcej, pociąga za sobą wzrost znaczenia inwestorów instytucjonalnych, czyli towarzystw ubezpieczeniowych, funduszy emerytalnych, powierniczych, asekuracyjnych itp., których działalność jest równocześnie czynnikiem przyspieszającym rozwój globalizacji³⁵. Szybko postępująca instytucjonalizacja oszczędności – polegająca na ich przekazywaniu profesjonalnym zarządcom – sprzyja odrywaniu kumulowanego kapitału finansowego od realnych procesów, co już sygnalizowano.

³³ E. Miklaszewska, *Megabanki na globalnym rynku finansowym. Konsekwencje dla stabilności, efektywności i ryzyka*, Materiały dydaktyczne, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie, Kraków 2011, s. 34.

³⁴ W. Małecki, *Przemiany sektora bankowego i ich konsekwencje*, „*Ekonomista*” 2014, nr 4, s. 471.

³⁵ L. Oręziak, *Globalizacja rynków finansowych [w:] Globalizacja od A do Z*, red. E. Czarny, NBP, Warszawa 2004, s. 159.

Globalizacja rynku finansowego i zwiększający się zakres usług oraz rynku bankowego, w połączeniu ze wzrastającą zamożnością społeczeństwa, są podstawą bardzo dynamicznego rozwoju rynku detalicznego w krajach rozwiniętych. Jego wyróżnikiem jest stosowanie różnych kanałów dystrybucji produktów, od tradycyjnych (w oddziałach bankowych), poprzez pośredników, do bankowości elektronicznej.

3.3. Globalizacja sprawozdawczości finansowej

Globalizacja rynków finansowych, pozwala na zwiększenie możliwości finansowania działalności firm także poza rodzimą giełdą, dając przedsiębiorstwom dostęp do giełd światowych. W początkowym etapie działalności giełd spółki zainteresowane zdobyciem kapitału drogą emisji swych instrumentów finansowych na takich rynkach były zmuszone do sprostania wymogom formalnym w zakresie przygotowywania prospektów emisyjnych w zgodzie ze specyfikacją danej giełdy. Później należało spełniać wymagania w zakresie publikowania okresowej informacji finansowej zgodnie ze standardami rachunkowości obowiązującymi w państwie, w którym giełda miała swoją siedzibę. Dla wielu europejskich przedsiębiorstw wiązało się to z koniecznością przygotowywania sprawozdań finansowych zgodnie z amerykańskimi standardami (*US Generally Agreed Accounting Principles* – US GAAP). Niejednokrotnie oznaczało to prowadzenie podwójnych systemów księgowych bądź przygotowywanie czasochłonnych uzgodnień między zasadami lokalnymi bądź bardziej ogólnymi standardami sprawozdawczości finansowej a US GAAP. Ponadto niemałym problemem był przy tym brak specjalistów z zakresu rachunkowości amerykańskiej, co skutkowało albo niską jakością sprawozdań przygotowywanych według US GAAP, albo wysokim kosztem pozyskiwania ekspertów.

Występowanie odmiennych regulacji w dziedzinie rachunkowości nie dotyczyło wyłącznie kwestii US GAAP, gdyż w Europie poszczególne kraje też posiadały (i nadal to się zdarza) różniące się od siebie standardy rachunkowości. Powodowało to brak porównywalności sprawozdań spółek pomiędzy krajami, zwiększało ryzyko inwestycyjne i utrudniało podejmowanie decyzji inwestycyjnych, tym samym stając się istotnym hamulcem rozwoju rynku wspólnotowego. Problem ten rozwiązała w 2002 r. Komisja Europejska na mocy rozporządzenia nazwanego regulacją międzynarodowych standardów rachunkowości (MSR)³⁶. W oparciu o to rozporządzenie wszystkie spółki, których instrumenty kapitałowe lub dłużne notowane są na giełdach Europejskiego Obszaru Gospodarczego,

³⁶ Rozporządzenie (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 19 lipca 2002 r. w sprawie stosowania międzynarodowych standardów rachunkowości.

sporządzać muszą skonsolidowane sprawozdania finansowe w zgodzie z MSR dla lat obrotowych zaczynających się po 1 stycznia 2005 r. Rozporządzenie to umożliwiło również swobodę państwom członkowskim w zakresie stosowania MSR przy sporządzaniu skonsolidowanych sprawozdań finansowych dla spółek niepublicznych oraz sprawozdań jednostkowych.

Powyższe regulacje wraz z innymi przyczyniły się do znaczącego upowszechnienia transakcji zagranicznych i – wspólnie z pomyślnie przeprowadzoną integracją finansową oraz walutową – polepszyły warunki funkcjonowania wielu rynków światowych wykorzystujących instrumenty finansowe. Problemy związane z globalizacją rynków kapitałowych rozpatrywaną w kontekście instrumentów finansowych czy regulacji w tym zakresie nie wyczerpują zagadnień będących przedmiotem rozważań w niniejszym opracowaniu.

3.4. Podstawowe konsekwencje

Chociaż postępującej deregulacji rynków finansowych często towarzyszyły wysiłki zarówno służące zapewnieniu lepszego zarządzania ryzykiem przez prywatnych pośredników finansowych, jak i zmierzające do wzmocnionego nadzoru, to jednak pojawiające się nieregularnie wstrząsy finansowe obejmowały kolejne kraje, i to z reguły usytuowane poza „ogniskiem zapalnym”, wciągając je niejednokrotnie w głębokie stany kryzysowe. Zgodnie z diagnozą: „Rynki finansowe są z natury niestabilne; jeżeli pozostawić je samym sobie, mają skłonność do załamania się”³⁷. Dystrybucyjne skutki globalizacji finansowej także nie są jednoznaczne. Jak zauważył J. Stiglitz: „Chociaż pieniądze powinny płynąć od bogatych do biednych, a ryzyko od biednych do bogatych, globalny system finansowy nie realizuje żadnej z tych dwóch zasad”³⁸. Zdaniem tego autora deregulacja systemu finansowego od końca lat 70. doprowadziła do stanu braku stabilności finansowej, a z drugiej strony stworzyła możliwość powstawania ogromnych fortun i to najbogatsi w dużo większym stopniu związani są z rynkami globalnymi, co pociąga dalsze następstwa³⁹. Zgodnie z innymi opiniami obecnie słabiej rozwinięte państwa, pozbawione możliwości osiągnięcia korzyści z globalizacji, powinny najpierw się rozwinąć, a szerszą współpracę międzynarodową zapoczątkować dopiero wtedy, gdy będą postrzegane jako równorzędny partner handlowy.

Tymczasem oczekiwania społeczeństwa były daleko idące i miały swoje podstawy. W następstwie bowiem II wojny światowej wiele krajów wyżej rozwinię-

³⁷ G. Soros, *The Crisis of Global Capitalism*, Public Affairs, New York 1998.

³⁸ J.E. Stiglitz, *Wizja sprawiedliwej globalizacji*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2007.

³⁹ J.E. Stiglitz, *The Price of Inequality. How Today's Divided Society Endangers Our Future*, W.W. Norton&Company, New York 2013.

tych zbudowało u siebie systemy opieki społecznej o różnych formach, w tym znane państwo opiekuńcze (dobrobytu). Oznaczało to przede wszystkim, że władze państwowe (niekiedy lokalne) brały na siebie odpowiedzialność za szeroko ujmowane bezpieczeństwo socjalne (ochronę) dzięki wspieraniu (lub kreowaniu zarządzania ryzykiem) w trzech obszarach⁴⁰: w opartej na zasadzie wzajemności rodzinie, w ramach nadzorowanego przez państwo systemu redystrybucji i zabezpieczenia socjalnego oraz regulując rynek pracy. Trudno się zatem dziwić, że w późniejszych dekadach, w sytuacjach kryzysowych obywatele, ponosząc dotkliwe konsekwencje społeczno-ekonomiczne, oczekiwali jakiegoś wsparcia ze strony władz – w imię ich odpowiedzialności za stabilizację gospodarczą, bezpieczeństwo socjalne, gwarancję dochodów – traktując je ciągle jako powinność rządu. Realia były jednak inne. Rządom udało się już przynajmniej częściowo wycofać z tych powinności. Od pewnego czasu każdy z tych obszarów podlega erozji. Po pierwsze, nasiliły się procesy indywidualizacji związane z transformacją funkcji rodziny jako podstawowej instytucji wsparcia. Po drugie, postępuje deregulacja rynku pracy, czyli podstawowego obszaru społecznej integracji. Po trzecie wreszcie, nasila się globalizacja, naruszająca granice działania państw narodowych i spójność społecznej polityki. Państwo przestaje być zatem odpowiedzialne za skuteczność działań podejmowanych w sytuacji rozmaitych problemów, wyznaczając jedynie ramy, parametry działań lokalnych podmiotów. Taką regulację uzupełnia co najwyżej nadzór pozostający w dyspozycji państwa. Związana z tym „eksplozja audytu” zmienia zasady kooperacji między podmiotami, zastępując kapitał społeczny zbiorem przepisów, reguł, kalkulacji i regulacji⁴¹. Zamiast oczekiwanej większej skuteczności i transparentności jest bardziej biurokratycznie. Państwo pracy (*work state*), zastępujące państwo dobrobytu (*welfare state*), okazuje się selektywne i prawdopodobnie społeczne nierówności wzmacnia, a nie niweluje. Polityka społeczna przekształca się w swoistą politykę lokalnych wspólnot, eksponującą przy tym stronę obowiązków, a nie uprawnień. To „ulokalnienie” doprowadziło raczej do desocjalizacji przez rozmycie odpowiedzialności, a idąca w parze „wspólnotowość” ogranicza się często do formułowania roszczeń, a nie wspólnych celów działania, istotnych dla rozwiązywania lokalnych problemów.

Rynek finansowy rodzi jednak specyficzne formy uspołecznienia i zróżnicowania społecznego⁴². Przede wszystkim z perspektywy sektora bankowego zdaje się być skutecznym narzędziem dystrybucji ryzyka systemowego na gospodar-

⁴⁰ P. Poławski, *Reformy państwa opiekuńczego i wytwarzanie niepewności*, „Polityka Społeczna” 2014, nr 5–6, s. 9.

⁴¹ *Ibidem*, s. 11.

⁴² M. Lewicki, *Kapitalizm na swoim. Rozwój rynku kredytów hipotecznych w Polsce jako proces finansjalizacji gospodarstw domowych*, „Polityka Społeczna” 2014, nr 5–6, s. 39.

stwa domowe (co wyraźnie widać w przypadku kredytów hipotecznych w Polsce). Świat współczesny nie bez podstaw określany jest przez socjologów „społeczeństwem ryzyka”⁴³. Teza o społeczeństwie ryzyka wskazuje m.in. na to, że późna nowoczesność generuje ryzyko, głównie jako korelat mających globalny charakter zmian społecznych i technologicznych. W większości jej interpretacji kładzie się nacisk na zewnętrzny (wobec państwa i jego instytucji) charakter zagrożeń, co okazuje się też zbieżne z wcześniejszymi opiniami⁴⁴.

4. Międzynarodowa integracja polityki finansowej

Strategie polityczne, które po wojnie nastawione były na oddzielenie narodowych rynków finansowych, do lat 70. zostały przeorientowane na liberalizację, a w kolejnej dekadzie przesunięcie to było widoczne także na większości tzw. rynków wschodzących. Właściwie funkcjonujące rynki finansowe wymagają jednak jasnych zasad działania, których jak dotąd powszechnie brakuje. Niezbędny jest globalny ustrój polityczny zdolny do utrzymywania instrumentów podobnych do tych, które ustanowiono na poziomie narodowym. Pogłębianie się powiązań finansowych niesie bowiem ze sobą liczne problemy, których rozwiązanie wymaga wspólnego działania, między z innymi w związku z asymetrią informacji, polityczną niezależnością uczestników itp. Na krótką metę eksporterzy, importerzy czy inwestorzy mogą się zabezpieczyć przed ryzykiem kursowym, ale jest to nie tylko kosztowne, lecz z czasem okazuje się coraz bardziej problematyczne. Tymczasem z badań empirycznych wynika⁴⁵, że portfel zawierający aktywa międzynarodowe jest obciążony przeciętnie dwukrotnie mniejszym ryzykiem od podobnego portfela sporządzonego wyłącznie z aktywów krajowych. Dzieje się tak, mimo że zakup instrumentów zagranicznych napotyka dodatkowe ryzyko kursowe, a niekorzystne zmiany na rynku walutowym mogą uczynić nieopłacalną nawet najlepiej zapowiadającą się inwestycję. Staje się to silnym bodźcem.

Rozwiązanie sprzyjające wzajemnie korzystnej współzależności finansowej i pogłębiającej integracji w zasadzie nadal opiera się na samodyscyplinie i dobrowolnej koordynacji politycznej poszczególnych państw. Właściwie funkcjonujące rynki finansowe mogą co najwyżej wysyłać sygnały zachęcające do utrzymania takiej samodyscypliny.

⁴³ U. Beck, *Społeczeństwo ryzyka*, Wydawnictwo Naukowe Scholar, Warszawa 2002.

⁴⁴ G. Esping-Andersen, *Społeczne podstawy gospodarki postindustrialnej*, WSP TWP, Warszawa 2010.

⁴⁵ J. Świerkocki, *Zarys ekonomii międzynarodowej*, PWE, Warszawa 2011, s. 284.

Globalizacja w ogóle – a w szczególności na rynkach finansowych, z uwagi na stopień zaawansowania – rzeczywiście prowadzi do znaczącego osłabienia skuteczności polityki gospodarczej rządów⁴⁶, co bardzo odpowiada firmom międzynarodowym, zmniejszając konieczność ich stosowania się do regulacji, które rządy mogą im narzucać. Polityka gospodarcza poszczególnych krajów jest zatem w coraz większym stopniu determinowana przez czynniki zewnętrzne, co można też postrzegać jako swego rodzaju mechanizm jej dyscyplinowania. Równocześnie jednak taka sytuacja powoduje liczne efekty uboczne. Oddziaływanie narodowych rządów i banków centralnych zostało znacząco ograniczone, podczas gdy globalne instytucje zarządcze dopiero się rodzą. W rezultacie wiele ważnych mechanizmów w globalnej gospodarce nie działa (lub działa ułomnie), czego konsekwencją są np. narastające trudności czy kryzysy finansowe. I tak, lobbing wielkich banków międzynarodowych doprowadził do tak daleko posuniętej deregulacji, że stała się ona jedną z głównych przyczyn globalnego kryzysu bankowego w 2008 r., który spowodował też – przynajmniej w strefie euro – poważny kryzys fiskalny.

Jak wskazują najnowsze doświadczenia, wiele przedkryzysowych rozwiązań regulacyjnych opierało się na wierze w efektywność funkcjonowania rynków finansowych, co skłania do ponownego zajęcia się problemem sposobów i zakresu oddziaływania państwa na sektor finansowy. Zdaniem Z. Sadowskiego: „między rynkiem a państwem pojawił się trzeci silny partner, zwany roboczo rynkami finansowymi, którego działanie skutecznie osłabia oba”⁴⁷. Wbrew dotychczasowym, teoretycznym koncepcjom banki centralne, jako podmioty prowadzące politykę pieniężną, muszą angażować się na wielką skalę w działania interwencyjne skierowane na sprawne funkcjonowanie sektora finansowego, nie tylko w jego części bankowej, a przy tym muszą uwzględnić ponadnarodowy charakter działania wielu instytucji finansowych⁴⁸. Tymczasem krajowe ramy regulacyjne zasadniczo są nieadekwatne do faktycznie międzynarodowych instytucji i rynków.

Co prawda, ściśle związana z globalizacją integracja międzynarodowa z reguły kojarzona jest z powstawaniem wspólnot ponadnarodowych, ale może ona też oznaczać kształtowanie się i rozwój systemu finansowego o charakterze ogólnoświatowym. Powstanie istniejącego obecnie systemu dokonywało się drogą integracji walutowej oraz finansowej. Oba rodzaje integracji zazwyczaj przebiegają równolegle, a zapewnić mają warunki konieczne do funkcjonowa-

⁴⁶ A. Sławiński, *Granice globalizacji*, „*Ekonomista*” 2014, nr 2, s. 314.

⁴⁷ Z. Sadowski, *Rozwój gospodarczy i bieda*, „*Ekonomista*” 2014, nr 2, s. 158.

⁴⁸ M. Belka, *Dlaczego tylko odkrywać? Lekcje z obecnego kryzysu dla ekonomii i polityki gospodarczej*, „*Ekonomista*” 2014, nr 2, s. 186.

nia strefy wolnego handlu, wspólnego rynku, unii celnej, jak też unii walutowej i gospodarczej.

Termin „integracja walutowa” oznacza najczęściej proces kształtowania jednolitego obszaru walutowego, pokrywającego się z gospodarczym obszarem integrujących się narodów. Na tak rozumianym obszarze walutowym występuje koordynacja polityki walutowej, wymienialność walut, stałe ich kursy, jednolity system kursowy wraz z mechanizmem zabezpieczającym jego funkcjonowanie, wspólny lub skoordynowany system bankowy i kredytowy, zapewniający regulowanie płatności międzynarodowych, a w końcowej fazie integracji – jednolita polityka walutowa. Cechą tak rozumianego jednolitego obszaru walutowego może być wspólna waluta zastępująca waluty narodowe integrujących się krajów we wszystkich funkcjach pieniądza lub występująca w roli waluty równoległej. Integracja walutowa związana jest przede wszystkim z integracją gospodarczą Europy, gdyż od niej zaczęła się historia unii gospodarczo-walutowej łączącej wiele krajów.

Integracja finansowa oznacza liberalizację przepływów kapitałowych oraz harmonizację systemów fiskalnych i budżetowych. W przypadku Unii Europejskiej kwestie integracji finansowej w dziedzinie budżetów, podatków, systemu bankowego i rynków kapitałowych wywołały o wiele mniej kontrowersji niż problemy związane z poszczególnymi sferami integracji walutowej⁴⁹.

Podstawą harmonizacji polityki fiskalnej (głównie podatków pośrednich i bezpośrednich) w ówczesnej EWG stał się tzw. raport Neumarka, przy czym najistotniejszym elementem harmonizacji polityki podatkowej było wprowadzenie w 1973 r. podatku od wartości dodanej. Fundamentem integracji rynków kapitałowych był natomiast tzw. raport Segre’a. Kraje członkowskie Wspólnoty liberalizowały głównie przepisy dotyczące ruchu kapitału i ustawodawstwa bankowego oraz znosiły istniejące w tej sferze hamulce podatkowe.

Już w połowie lat 70. podjęto działania w kierunku koordynacji regulacji krajowych dotyczących bankowości międzynarodowej, których zwieńczeniem było tzw. porozumienie z Bazylei, przyjęte w grupie G10 w 1975 r. i stanowiące kamień węgielny współpracy w zakresie nadzoru bankowego. Na przełomie dwóch kolejnych dekad Bank Rozrachunków Międzynarodowych w Bazylei skoncentrował się na międzynarodowej współpracy w zakresie nadzoru, co było pierwszym krokiem w stronę globalnej harmonizacji regulacji bankowych i świadczyło o odejściu od pierwotnych działań jedynie o charakterze koordynacyjnym. Późniejsze dokumenty, tzw. Bazylea 2 i Bazylea 3, stanowią potwierdzenie konsekwencji w działaniu.

⁴⁹ K. Zabielski, *Finanse międzynarodowe*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2005, s. 136–138.

W krajach Unii Europejskiej od 1 stycznia 1993 r., oprócz wspólnego rynku kapitałów, towarów, siły roboczej i usług, istnieje też jednolity rynek usług finansowych. Obowiązują na nim regulacje prawne zawarte w tzw. I i II dyrektywie bankowej (odpowiednio z 1977 i 1989 r.). Dyrektywy te obejmują przyjętą w Unii zasadę harmonizacji prawa bankowego, której celem jest uzyskanie przez banki działające w poszczególnych krajach członkowskich jednakowej sytuacji prawnej na terenie całej Wspólnoty. Rezultatem takich działań są niższe koszty operacji, zwiększona konkurencyjność i wydajność oraz maksymalne bezpieczeństwo wszystkich uczestników rynku finansowego. Podstawowe reguły funkcjonowania jednolitego rynku finansowego w Unii to:

- porównywalność działań banków w ramach Wspólnoty,
- kooperacja oraz wymiana informacji pomiędzy władzami nadzorczymi,
- jednakowe traktowanie uczestników rynku,
- identyczne procedury,
- kontrola prowadzona przez krajowe władze nadzorcze.

W tzw. europejskim modelu bankowości, wypracowanym w ramach Wspólnoty, przewidziany jest określony proces licencjonowania banków komercyjnych i innych instytucji kredytowych. To właśnie udzielanie licencji bankom jest najbardziej newralgiczną częścią tworzenia bezpiecznego, efektywnego i sprawnego systemu bankowego w każdym z krajów. Z obowiązku uzyskania licencji zwolniono jedynie banki centralne i niektóre instytucje finansowe.

Większa niż kiedykolwiek wcześniej koordynacja działań interwencyjnych oraz polityki gospodarczej miała miejsce w sytuacji ostatniego kryzysu. Obok wspólnej polityki banków centralnych w zakresie stóp procentowych czy ich współpracy w dziedzinie ustanowienia walutowych linii swapowych przejawiała się też poprzez spotkania międzynarodowe, m.in. na szczycie krajów UE, na szczycie grupy najbogatszych krajów świata oraz G20. Wskazywano na konieczność podjęcia w pierwszej kolejności wszelkich działań interwencyjnych niezbędnych do ustabilizowania rynków finansowych, a następnie zreformowania globalnego systemu finansowego w kierunku jego mniejszej podatności na różnego rodzaju wstrząsy.

Jeżeli chodzi o już podejmowane działania, czyli na wstępnym ich etapie, pojawia się jednak wiele wątpliwości dotyczących ich skuteczności. Zgodnie z jedną z opinii „jest mało prawdopodobne, aby wspólny nadzór w UE, jak również unia bankowa były w stanie spełnić postulaty, jakie proponują”⁵⁰. Zdecydowano się na taką konstrukcję unii bankowej, która petryfikuje europejski system bankowy

⁵⁰ A. Hryckiewicz, M. Pawłowska, *Zmiany w nadzorze finansowym oraz ich wpływ na system finansowy w krajach UE*, „*Ekonomista*” 2014, nr 4, s. 540.

w jego dotychczasowej postaci, „co tworzy ryzyko powtórzenia się kryzysów bankowych w przyszłości”⁵¹.

5. Podsumowanie

W sferze finansów globalizacja wyraża się nie tylko gwałtownymi zmianami m.in. na rynkach kapitałowych, ale też poprzez liczne załamania i kryzysy w różnych częściach świata. Logika procesu historycznego jest jednak taka, że warunki ulegają zmianom. Zdaniem G.W. Kołodki⁵² minęła już chyba bezpowrotnie epoka, w której zasadniczo decydowała siła fizyczna. W obecnych czasach decyduje siła ekonomiczna, a zwłaszcza finansowa. W czasach przyszłych najważniejsza będzie siła intelektualna. Zgodnie z powyższym kiedyś rządziła pięść, teraz pieniądz, a w przyszłości będzie to umysł.

Także globalizacja z całą pewnością nie jest procesem jednoznacznie liniowym, chociaż w tendencji – wznoszącym, oznaczającym wchodzenie większości gospodarek na coraz wyższy szczebel współpracy, handlu, przepływów kapitałowych, migracji siły roboczej itp.

Oczywiście, oprócz wielu pozytywów, postępującej globalizacji towarzyszą też liczne niebezpieczeństwa. Syndrom współistnienia w czasie i przestrzeni trzech elementów, czyli globalizacji, państwa i demokracji zyskał miano „paradoksu globalizacji”⁵³, w myśl którego postępująca globalizacja uniemożliwia jednoczesne utrzymanie demokracji i niezależnego państwa narodowego. Z czegoś trzeba zrezygnować i najczęściej jest to tradycyjne państwo narodowe. Na kontynencie europejskim rola ta przesuwana się nieuchronnie od państw narodowych w kierunku wspólnotowych instytucji UE.

O ile państwa zainicjowały proces globalizacji, o tyle pierwszoplanowymi jego aktorami, przesądzającymi o kształtowaniu wzrostu gospodarczego i równowagi makroekonomicznej są obecnie przedsiębiorstwa, a wśród nich przede wszystkim korporacje transnarodowe. Udział zagranicznych filii KTN w tworzeniu światowego PKB wyniósł w 2010 r. prawie 11%, podczas gdy na początku lat 80. kształtował się na poziomie o połowę niższym⁵⁴.

Globalizacja prawdopodobnie będzie ewoluować, dojrzewać, nie ma bowiem końca, nie jest też odwracalna. Mało prawdopodobny wydaje się powrót do cech

⁵¹ A. Sławiński, *op. cit.*, s. 302.

⁵² G.W. Kołodko, *op. cit.*, s. 112.

⁵³ D. Rodrik, *The Globalization Paradox: Democracy and the Future of the World Economy*, W.W. Norton, New York–London 2011, s. 200.

⁵⁴ *Wprowadzenie do ekonomii międzynarodowej*, red. E. Mińska-Struzik, Difin, Warszawa 2012, s. 173.

globalizacji pozytywnej przełomu stuleci. Uzasadnione jest też odrzucenie pesymistycznych, często nawet katastroficznych wizji przyszłej globalizacji gospodarczej⁵⁵. Pozostaje zatem wariant pośredni, mający największe szanse na urzeczywistnienie.

Już w ostatnich dziesięcioleciach globalna gospodarka przeszła transformację strukturalną, oznaczającą przesunięcie ekonomicznego środka ciężkości na świecie z krajów OECD do krajów wschodzących. Jej dojrzałości należy upatrywać w rosnącej zdolności do koordynowania polityki gospodarczej w skali ogólnosiwiatowej i umiejętności rozwiązywania problemów określanych jako globalne, wśród których z pewnością rysują się trzy grupy⁵⁶. Pierwsza z nich to zagrożenia dla wszystkich ogniw gospodarki światowej (tj. kwestia wyczerpalności surowców naturalnych, zanieczyszczenie środowiska naturalnego, problemy demograficzne). Druga dotyczy zagrożenia nie tyle powszechnego, ile wymagającego działań o charakterze globalnym (zadłużenie międzynarodowe, problemy żywnościowe). Trzecia grupa problemów wiąże się z zagrożeniami globalnymi wynikającymi z określonych układów polityczno-ustrojowych (problem pokoju, terroryzmu, przestępczości międzynarodowej, bezpieczeństwa międzynarodowego).

G.W. Kołodko podaje następujące charakterystyczne cechy globalizacji w najbliższej przyszłości⁵⁷:

- utrzymanie wyższej od produkcji dynamiki globalnego handlu,
- szybki, ale niesystematyczny wzrost przepływów kapitałowych, przy podejmowanych próbach poddania ich kontroli ogólnosiwiatowej,
- kontynuacja rozprzestrzeniania się postępu technicznego i nowych technologii,
- masowe, wywołujące konflikty migracje ludności w skali międzynarodowej,
- bardziej sprawna regulacja transakcji towarowych między krajami (w tym mniejszy zakres protekcji rynku rolnego i usług),
- słabnąca pozycja państw narodowych,
- wzmożone procesy regionalnych integracji ekonomicznych i politycznych,
- postępująca konwergencja krajów rozwijających się względem rozwiniętych,
- narodziny i rozwój ogólnosiwiatowego systemu redystrybucji fiskalnej,
- ekspansja wielokulturowości.

⁵⁵ J. Kulig, *op. cit.*, s. 210.

⁵⁶ *Przemiany w gospodarce światowej*, red. J. Pach, D. Murzyn, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Pedagogicznego, Kraków 2013, s. 40–45.

⁵⁷ G.W. Kołodko, *op. cit.*, s. 124.

Opinie wskazujące na dotychczasowe negatywne aspekty globalizacji – nieumniejszające jej stron dodatnich – nie wiążą ich z jej istotą, ale eksponują jej przebieg, wskazując przy tym na pewne przynajmniej możliwości oddziaływania. Należy odrzucić koncepcję pozostawienia globalizacji samej sobie, u podstaw której leży założenie, że postępujące procesy globalizacji doprowadzą samoczynnie do wykształcenia się właściwych zasad postępowania; szanse na takie rozwiązanie są nikłe. Problem sprowadza się do złożoności i współzależności zjawisk globalnych, co oznacza, że efektywne sterowanie globalizacją wymaga stworzenia odpowiedniego, nowego ładu instytucjonalnego na potrzeby ery globalizacji. Jak stwierdza J. Żyżyński: „W globalnej gospodarce takie zmiany powinny mieć charakter globalny”⁵⁸. Podobną postawę przyjmuje Z. Bauman⁵⁹, pisząc: „Skuteczna odpowiedź na globalizację może mieć tylko charakter globalny [co wymaga] wyłonienia się i skonsolidowania globalnej (odmiennej od «międzynarodowej» lub mówiąc dokładniej «międzypaństwowej») areny politycznej”. O taki zglobalizowany konsensus nie jest jednak łatwo. Niezbędne zmiany dotyczyłyby podstawowych zasad fiskalnych tworzących wspólny rdzeń światowy w celu ograniczenia transgranicznych przepływów kapitału, związanych z unikaniem opodatkowania, także reguł funkcjonowania kapitału, z zamiarem ochrony zasad konkurencji, oraz reguł funkcjonowania systemu finansowego w imię obrony jego racjonalności.

Jak wskazano, przekonanie o możliwości pełnego kontrolowania coraz bardziej złożonego świata społecznego nie wydają się uzasadnione. Nadzieje rozbudzone reformami z lat 80. i kontynuowane później m.in. pod hasłem „nowego zarządzania publicznego” (*governance*) okazały się nie w pełni trafione, rodząc wiele sprzeczności i wywołując poczucie płynności reguł, zgodnie z którymi „kreowany jest ład zbiorowy w ogóle i reguły bezpieczeństwa w szczególności”⁶⁰. W opinii E. Najlepszego rządy i banki nie potrafią obecnie przełamać nastrojów pesymizmu i wykreować oczekiwanych oraz pożądaných zachowań podmiotów gospodarczych w celu zahamowania ciągle trwającej recesji; spadająca wiarygodność prowadzonej polityki fiskalnej i pieniężnej odgrywa w tym dużą rolę⁶¹. Brakuje przy tym zgody co do pozytywnego wpływu eksponowanej konsolida-

⁵⁸ J. Żyżyński, *Neoliberalizm – ślepa uliczka globalizacji* [w:] *Globalizacja, kryzys i co dalej?* red. G.W. Kołodko, Poltext, Warszawa 2010, s. 42.

⁵⁹ Z. Bauman, *Szanse etyki w zglobalizowanym świecie*, Znak, Kraków 2007, s. 71.

⁶⁰ P. Poławski, *op. cit.*, s. 12. Nasuwa się w tym miejscu skojarzenie z wieloma aspektami płynności obecnej w twórczości Z. Baumana; por. m.in. Z. Bauman, *Płynne życie*, Wydawnictwo Literackie, Kraków 2007; Z. Bauman, *Szanse etyki w zglobalizowanym świecie*, Znak, Kraków 2007; Z. Bauman, *Kultura w płynnej nowoczesności*, Agora, Warszawa 2011.

⁶¹ E. Najlepszy, *Eskalacja nierównowagi zewnętrznej krajów zadłużonych w warunkach globalnej mobilności kapitału*, „*Ekonomista*” 2013, nr 5, s. 652.

cji finansów publicznych. W opinii niektórych w okresie kryzysu bardziej szkodzi ona gospodarce, niż pomaga⁶². Nastąpiło też wyraźne spowolnienie tempa procesu globalizacji na skutek powiększającej się asymetrii międzynarodowych pozycji inwestycyjnych między gospodarkami finansującymi się z długu zagranicznego a innymi, utrzymującymi równowagę finansów publicznych. Na kolejnych etapach globalizacji skala turbulencji na rynkach finansowych pozostawia coraz mniej czasu na wyprzedzające działania dostosowawcze rządów.

Jak podkreślają P. Artus i M.P. Virard⁶³, globalny kapitalizm znalazł się w znacznie gorszym kryzysie, niż widać to na pierwszy rzut oka. Nie chodzi tylko o bańkę spekulacyjną i recesję, lecz o problem polegający na tym, że rządzące systemem globalnym mechanizmy zawodzą, a tworzące go podmioty ekonomiczne i polityczne nie są w stanie ich zmienić. To tak, jakby globalny kapitalizm dotarł do jakiejś granicy, wyczerpując swe zdolności przystosowania się do zmiennych warunków będących wynikiem jego własnej ekspansji.

Pewne nadzieje stwarza powstała pod koniec 1999 r. grupa G20 (tzw. Grupa Dwudziestu) – w miarę nowe forum debat i koordynacji globalnej polityki finansowej między najważniejszymi przedstawicielami świata rozwiniętego i rozwijającego się – która wyraźnie uaktywniła się podczas kryzysu lat 2008–2010.

Literatura

- Artus P., Virard M.P., *Wielki kryzys globalizacji*, Instytut Wydawniczy Książka i Prasa, Warszawa 2010.
- Bauman Z., *Płynne życie*, Wydawnictwo Literackie, Kraków 2007.
- Bauman Z., *Szanse etyki w zglobalizowanym świecie*, Znak, Kraków 2007.
- Bauman Z., *Kultura w płynnej nowoczesności*, Agora, Warszawa 2011.
- Beck U., *Spółczesność ryzyka*, Wydawnictwo Naukowe Scholar, Warszawa 2002.
- Belka M., *Dlaczego tylko odkrywać? Lekcje z obecnego kryzysu dla ekonomii i polityki gospodarczej*, „*Ekonomista*” 2014, nr 2.
- Cohen B., *The Geography of Money*, Cornell University Press, Ithaca, NY 1998.
- Czaputowicz J., *Globalizacja w Europie – wpływ na państwo narodowe*, „*Polska w Europie*” 2001, nr 4(38).
- Dembinski P.H., *Finanse po zawale. Od euforii finansowej do gospodarczego ładu*, Wydawnictwo Studio Emka, Warszawa 2011.
- Dunning J.H., *The Global Economy, Domestic Governance, Strategies and Transnational Corporations: Interactions and Policy Implications*, „*Transnational Corporations*” 1992, nr 3.

⁶² K. Łaski, J. Osiatyński, *Konsolidacja finansów publicznych a kryzys strefy euro*, „*Ekonomista*” 2013, nr 1, s. 22.

⁶³ P. Artus, M.P. Virard, *Wielki kryzys globalizacji*, Instytut Wydawniczy Książka i Prasa, Warszawa 2010.

- Eichengreen B.J., *Globalizing Capital: A History of the International Monetary System*, Princeton University Press, Princeton, NJ 1996.
- Esping-Andersen G., *Spoleczne podstawy gospodarki postindustrialnej*, WSP TWP, Warszawa 2010.
- Flejterski S., Wahl P.T., *Ekonomia globalna. Synteza*, Difin, Warszawa 2003.
- Globalna ekonomia polityczna*, red. J. Ravenhill, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2011.
- Gotz-Kozierkiewicz D., *Globalizacja rynków finansowych [w:] Globalizacja. Mechanizmy i wyzwania*, red. B. Liberska, PWE, Warszawa 2002.
- Held D., McGrew A., *Globalization/Anti-globalization*, Polity Press, Cambridge 2002.
- Helleiner E., *States and the Reemergence of Global Finance*, Cornell University Press, Ithaca, NY 1994.
- Hryckiewicz A., Pawłowska M., *Zmiany w nadzorze finansowym oraz ich wpływ na system finansowy w krajach UE*, „*Ekonomista*” 2014, nr 4.
- James H., *The End of Globalization: Lessons from the Great Depression*, Harvard University Press, Cambridge, MA 2001.
- Kaczmarek T.T., *Globalna gospodarka i globalny kryzys*, Difin, Warszawa 2009.
- Klich J. i in., *Globalizacja*, Instytut Studiów Strategicznych, UJ, Kraków 2001.
- Kołodko G.W., *Dokąd zmierza świat. Ekonomia polityczna przyszłości*, Prószyński i S-ka, Warszawa 2013.
- Kulig J., *Meandry globalizacji XXI wieku*, Vizja Press&IT, Warszawa 2010.
- Lewicki M., *Kapitalizm na swoim. Rozwój rynku kredytów hipotecznych w Polsce jako proces finansjalizacji gospodarstw domowych*, „*Polityka Społeczna*” 2014, nr 5–6.
- Łaski K., Osiatyński J., *Konsolidacja finansów publicznych a kryzys strefy euro*, „*Ekonomista*” 2013, nr 1.
- Małecki W., *Przemiany sektora bankowego i ich konsekwencje*, „*Ekonomista*” 2014, nr 4.
- Miklaszewska E., *Megabanki na globalnym rynku finansowym. Konsekwencje dla stabilności, efektywności i ryzyka*, Materiały dydaktyczne, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie, Kraków 2011.
- Morawski W., *Zarys powszechnej historii pieniądza i bankowości*, Wydawnictwo Trio, Warszawa 2002.
- Muller A., *Spadek udziału wynagrodzeń w PKB. Przyczyny i konsekwencje dla polityki społecznej*, „*Polityka Społeczna*” 2014, nr 8.
- Najlepszy E., *Eskalacja nierównowagi zewnętrznej krajów zadłużonych w warunkach globalnej mobilności kapitału*, „*Ekonomista*” 2013, nr 5.
- Niczyporuk P., Talecka A., *Bankowość. Podstawowe zagadnienia*, Wydawnictwo Temida 2, Białystok 2011.
- Oreziak L., *Globalizacja rynków finansowych [w:] Globalizacja od A do Z*, red. E. Czarny, NBP, Warszawa 2004.
- Palan R., *The Offshore World: Sovereign Markets, Virtual Places and Nomad Millionaires*, Cornell University Press, Ithaca, NY 2003.
- Poławski P., *Reformy państwa opiekuńczego i wytwarzanie niepewności*, „*Polityka Społeczna*” 2014, nr 5–6.

- Przemiany w gospodarce światowej*, red. J. Pach, D. Murzyn, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Pedagogicznego, Kraków 2013.
- Ratajczak M., *Ekonomia i edukacja ekonomiczna w dobie finansyzacji gospodarki*, „*Ekonomista*” 2014, nr 2.
- Rodrik D., *The Globalization Paradox: Democracy and the Future of the World Economy*, W.W. Norton, New York–London 2011.
- Rozporządzenie (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 19 lipca 2002 r. w sprawie stosowania międzynarodowych standardów rachunkowości.
- Rybiński K., *Globalizacja w trzech odsłonach*, Difin, Warszawa 2007.
- Sadowski Z., *Rozwój gospodarczy i bieda*, „*Ekonomista*” 2014, nr 2.
- Scholte J.A., *Globalization: A Critical Introduction*, Palgrave Macmillan, Basingstoke 2000.
- Sławiński A., *Granice globalizacji*, „*Ekonomista*” 2014, nr 2.
- Smaga P., *Optymalny kształt pierwszego filara unii bankowej*, „*Ekonomista*” 2014, nr 4.
- Solarz J.K., Wyczański F., *Internacjonalizacja i globalizacja systemów bankowych*, „*Bank i Kredyt*” 1997, nr 6.
- Soros G., *The Crisis of Global Capitalism*, Public Affairs, New York 1998.
- Stiglitz J.E., *Freefall. Jazda bez trzymanki*, Polskie Towarzystwo Ekonomiczne, Warszawa 2010.
- Stiglitz J.E., *Globalizacja*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2004.
- Stiglitz J.E., *The Price of Inequality. How Today's Divided Society Endangers Our Future*, W.W. Norton&Company, New York 2013.
- Stiglitz J.E., *Wizja sprawiedliwej globalizacji*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2007.
- Strange S., *Casino Capitalism*, Basil Blackwell, Oxford 1986.
- Świerkocki J., *Zarys ekonomii międzynarodowej*, PWE, Warszawa 2011.
- Williamson J., *Konsensus waszyngtoński po 20 latach: Spowiedź liberała* (wywiad W. Gadomskiego z J. Williamsonem), „*Gazeta Wyborcza*”, 10.05.2010.
- Wojtyna A., *Przyczyny i implikacje zmian w udziale zysków i płac w PKB [w:] Zależność między produktywnością, dochodami i zatrudnieniem w krajach na różnym poziomie rozwoju*, red. A. Wojtyna, PWE, Warszawa 2010.
- Wprowadzenie do ekonomii międzynarodowej*, red. E. Mińska-Struzik, Difin, Warszawa 2012.
- Zabielski K., *Finanse międzynarodowe*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2005.
- Żuławska U., *Międzynarodowe stosunki gospodarcze i finansowe [w:] Rozwój w dobie globalizacji*, red. A. Bąkiewicz, U. Żuławska, PWE, Warszawa 2010.
- Żyżyński J., *Neoliberalizm – ślepa uliczka globalizacji [w:] Globalizacja, kryzys i co dalej?* red. G.W. Kołodko, Poltext, Warszawa 2010.

The Financial Aspects of Globalization

It is generally thought that the highest degree of globalization occurs in the financial markets as they function as the main channel connecting national economies with the global one. In the

1970s, at a time of mounting financial instability, the only feasible way to move forward was to embrace financial openness. The paper presents the basic dimensions of globalization with a focus on financial aspects, including the premises, evolution, and development of financial intermediation, as well as financial reporting. The deepening financialization, which is one of the inherent symptoms of globalization, has led to major evolution of the banking sector. Banks have become closely integrated with the financial markets, making the former increasingly dependent on the latter, which supersede deposits as the main source of financing. The globalization of the financial markets has also greatly enhanced the possibilities of financing companies by giving them access to international stock markets. However, increasing globalization also entails numerous risks. The coexistence in time and space of globalization, nation state, and democracy has become known as “the globalization paradox” manifested in a deteriorating position of states and decreased effectiveness of national economic policies. Thus, it may be concluded that there is a pressing need to develop an international institutional order that would make it possible to effectively shape globalization, which has proven to be an extremely challenging task.

Bogumiła Szopa – profesor doktor habilitowany, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie, Wydział Finansów, Katedra Ekonomii.

Zainteresowania naukowo-badawcze: makroekonomia, podział dochodów, bogactwo, ubóstwo.

E-mail: szopab@uek.krakow.pl