

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

Stałe 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. Jak 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 największe 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 przewyższania 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 przewyższaniu 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