
Recenzje

*Artur Borcuch**

Anthony Elson
Governing Global Finance. The Evolution and Reform
of the International Financial Architecture,
Palgrave MacMillan, New York 2011

Globalizacja finansowa wskazuje na coraz większy rozmiar międzynarodowych przepływów finansowych występujących pomiędzy krajami oraz na rosnącą integrację rynków kapitałowych ponad granicami narodowymi. Globalizacja finansowa bywa również realizowana przez pryzmat innowacji w rozwoju nowych instrumentów finansowych, które poszerzyły „bogactwo” rynków finansowych.

W swojej pracy Anthony Elson podjął próbę wyjaśnienia czynników, które doprowadziły do załamania międzynarodowego systemu finansowego pod koniec 2008 roku, oraz motywów wyjaśniających, dlaczego międzynarodowa architektura finansowa nie mogła ochronić się przed kryzysem finansowym. W szczególności autor starał się odpowiedzieć na następujące pytania: dlaczego nie udało się zapobiec czy antycypować globalnego kryzysu finansowego z 2008 roku?; w jaki sposób międzynarodowa architektura finansowa powinna być zreformowana, aby pracowała bardziej efektywnie w przyszłości? Autor podjął również próbę wyznaczenia czynników, które przyczyniły się do ewoluowania globalizacji finansowej w okresie po II Wojnie Światowej oraz rozwoju międzynarodowej architektury finansowej (MAF), a także znalezienia przyczyn wystąpienia bieżącego globalnego kryzysu finansowego. Książka kończy się rekomendacjami określającymi reformy MAF, których implementacja powinna zminimalizować ryzyko przyszłych kryzysów finansowych.

* Artur Borcuch jest doktorem nauk ekonomicznych, pracownikiem w Instytucie Zarządzania na Wydziale Zarządzania i Administracji Uniwersytetu Humanistyczno-Przyrodniczego im. Jana Kochanowskiego w Kielcach.

Praca składa się z dziesięciu rozdziałów (w tym ze wstępu traktowanego jako rozdział pierwszy i zakończenia traktowanego jako rozdział dziesiąty).

Rozdział drugi przedstawia przegląd natury i ewolucji globalizacji finansowej mającej miejsce w ostatniej dekadzie XX w., stanowiących odwzorowanie miar ilościowych i zmian regulacyjnych. Rozdział zawiera również opis MAF z okresu przed kryzysem finansowym z lat 2008–2009.

W rozdziale trzecim podjęto rozważania na temat bieżącej ery globalizacji finansowej w kontekście historycznych wydarzeń. Przeanalizowano zatem ewolucję globalizacji finansowej od okresu funkcjonowania systemu złotej waluty (1870–1914), który jest określany mianem pierwszej ery globalizacji finansowej. Zwrócono również uwagę na formalne i nieformalne porozumienia, które podtrzymywały funkcjonowanie MAF w okresie do II Wojny Światowej. Jednak w szczególności uwaga została poświęcona systemowi z Bretton Woods oraz funkcji, jaką od tego momentu nadano MAF i Bankowi Światowemu.

Rozdział czwarty rozpoczyna się charakterystyką wybranych działań kooperacyjnych, które poczyniono, aby wspierać system z Bretton Woods. Z drugiej strony wskazano na „krytyczną” rolę kapitału kontrolowanego przez ten system. W rozdziale przeanalizowano także czynniki, które odegrały ważną rolę w załamaniu systemu z Bretton Woods, który z kolei doprowadził do pierwszej reformy MAF. Reforma ta wynikała z rozpadu konsensusu zawartego po II Wojnie Światowej w zakresie międzynarodowej kooperacji finansowej i zaczęła się procesem dezintegracji w MAF doprowadzając do szybszego wzrostu globalizacji finansowej.

W rozdziale piątym przeanalizowano drugą reformę MAF, która natąpiła po okresie szybkiego rozwoju w międzynarodowym systemie finansowym i serii kryzysów, jakie z kolei miały miejsce w krajach rozwijających się w latach 80. i 90. ubiegłego wieku. Szczególną uwagę zwrócono na rolę i zadania Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW) w kontekście „kryzysu zarządzania” i „kryzysu zapobiegania”. W zakresie drugiej reformy podjęto próbę przeanalizowania wcześniejszych i nieskoordynowanych działań w MAF oraz określenia norm bezpieczeństwa rozwijającej się globalizacji finansowej. Przeprowadzona reforma wskazała także na ważny aspekt globalnej stabilności finansowej.

W rozdziale szóstym autor skoncentrował się na współczesnych przepływach finansowych dokonywanych z krajów zaawansowanych do krajów rozwijających się oraz zmianach, jakie te przepływy wywołały w ramach globalizacji finansowej. Autor podjął również rozważania w zakresie liberalizacji rachunków kapitałowych.

Rozdział siódmy egzemplifikuje okres globalizacji finansowej, który doprowadził do finansowego kryzysu globalnego z lat 2008–2009. W rozdziale zidentyfikowano przyczyny współczesnego kryzysu, zarówno te makroekonomiczne jak i mikroekonomiczne. Przeanalizowano również kryzysy rynków rozwijających się z lat 90., które wystąpiły w warunkach dużego zaufania dla przepływów kapitału zagranicznego, równowagi monetarnej i prawnej i nieostrożnych praktyk bankowych.

Rozdział ósmy wskazuje na rolę MAF w zakresie zapobiegania kryzysom i zarządzania kryzysem w kontekście współczesnego kryzysu. W obszarze ochrony przed kryzysem przeanalizowano zagadnienia globalnej stabilności finansowej, regulacje w zakresie międzynarodowych finansów oraz mechanizm międzynarodowego pożyczkodawcy ostatniej instancji. W kontekście zarządzania kryzysem skoncentrowano się na roli grupy G20, która przyjęła zadanie międzynarodowego koordynatora w zakresie zharmonizowania międzynarodowych działań strategicznych oraz mobilizacji źródeł finansowych.

Rozdział dziewiąty przedstawia trzecią reformę MAF będącą rezultatem szczytu grupy G20 z listopada 2008 r. Reforma ta identyfikuje główne obszary, w których poczyniono zmiany, jak również zwraca uwagę na te aspekty, w których reformy będą przeprowadzane w perspektywie krótko- i długookresowej.

Rozdział dziesiąty jest studium podsumowującym, które stanowi próbę wykreślenia lekcji z historii reform MAF. W rozdziale zawarto również krytyczne uwagi na temat planowanych reform.

Główne założenia i cele książki:

1. Od połowy XX w., globalizacja finansowa zajmuje ważną rolę w integracji globalnej gospodarki. Globalizacja finansowa rozwija się intensywnie od połowy lat 70. w postaci działań liberalizujących krajowe rynki finansowe i „demontujących” kontrolę nad przepływami kapitału pomiędzy krajami zaawansowanymi. Nagłość i eksplozja bieżącego kryzysu finansowego dowodzi intensywności i niezależności narodowych rynków kapitałowych w krajach zaawansowanych oraz krajach rozwijających się.
2. W okresie po II Wojnie Światowej położono szczególny nacisk na rozwój globalnych finansów. Wystąpiła wówczas dychotomia pomiędzy liberalizacją finansową, która miała za zadanie promowanie efektywności rynkowej, a uprawnieniami jakie posiadały rządy, aby ograniczać negatywne efekty „uwolnionych” rynków. W okresie tuż powojennym balans „kolektywnego” podejmowania decyzji był dominujący, podczas gdy w latach 90. zwrócono się w kierunku efektywności rynkowej i wiary w samoregulującą się siłę rynku. W obliczu bieżącego kryzysu finansowego musi być odnaleziony nowy poziom równowagi pomiędzy tymi „siłami”.
3. MAF rozwinął się przede wszystkim w reakcji na periodyczne występowanie kryzysów w międzynarodowym systemie finansowym. Szczególnie istotne w tym zakresie były: załamanie systemu Bretton Woods, które wystąpiło na początku lat 70., międzynarodowy kryzys zadłużenia z lat 80., kryzys finansowy rynków rozwijających się w latach 90., oraz globalny kryzys finansowy z lat 2008–2009.

Początki bieżącego kryzysu finansowego mogą być interpretowane w kontekście porażki zarządzania ryzykiem w dużych instytucjach finansowych i odstępstw, jakie miały miejsce w polityce realizowanej przez USA. MAF nie „poradził sobie”

z nierównościami występującymi w gospodarce globalnej i ryzykiem globalnej stabilności finansowej. Słaba koordynacja działań w zakresie nadzorowania osłabionych banków, które były narażone na międzynarodowe impulsy oraz międzynarodowe działania i nieobecność efektywnego międzynarodowego mechanizmu pożyczkodawcy ostatniej instancji, doprowadziły do „zatorów” finansowych, które zaczęły się kryzysem w USA.

Dostrzegając tempo rozwoju globalizacji finansowej (szczególnie w ostatnich latach), trzeba wskazać na potrzebę wzmocnienia funkcji i zadań MAF w celu lepszego kierowania międzynarodowym systemem walutowym. Obecnie przyznawanie takich uprawnień następuje wyłącznie na poziomie krajowym i, co istotne, wyraźna jest niechęć rządów narodowych do przenoszenia ich „suwerenności” w tym zakresie na organy międzynarodowe. Z jednej strony kraje chcą maksymalizować poziom narodowej kontroli nad gospodarczą i finansową polityką, z drugiej zaś określać tempo, w jakim chcą realizować integrację w finansowym systemie międzynarodowym.

W świetle powyższych rozważań bieżący kryzys globalny uwydatnia potrzebę większej harmonizacji reguł dotyczących regulacji instytucji finansowych wraz z podkreśleniem roli ich aktywności międzynarodowej w świetle możliwości wystąpienia ich niewypłacalności. Równolegle musi być wzmocniony międzynarodowy nadzór nad narodowymi regulacjami i bardziej efektywna międzynarodowa administracja. Te zmiany mogą być osiągnięte wyłącznie wówczas, jeżeli będzie miejsce dla efektywnego zarządzania ustaleniami MAF, co wymaga większego i intensywniejszego nadzoru oraz efektywnego uczestnictwa narodowego.

Podsumowując, książka Anthonego Elsona stanowi interesujące studium pokazujące z jednej strony przyczyny występowania i przebieg kryzysów finansowych, a z drugiej możliwości zarządzania globalnymi finansami w okresach pokryzysowych. Szczególne miejsce autor poświęca kryzysowi finansowemu z lat 2008–2009, podejmując przy tym próbę wskazania tych obszarów globalnych finansów, które muszą być lepiej zarządzane aby uniknąć dalszych perturbacji finansowych w skali globalnej.