

# Spis treści

|                                                                                                                                                        |    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| <b>Wstęp</b> .....                                                                                                                                     | 9  |
| <b>Andrzej Wojtyna</b>                                                                                                                                 |    |
| <b>1. Gospodarki wschodzące w obliczu kryzysu finansowego — duża odporność czy podatność?</b> .....                                                    | 13 |
| 1.1. Uwagi wstępne .....                                                                                                                               | 13 |
| 1.2. Spór wokół przyczyn obecnego kryzysu .....                                                                                                        | 14 |
| 1.3. Udział gospodarek wschodzących w globalizacji finansowej jedną z przyczyn kryzysu? .....                                                          | 19 |
| 1.4. Podatność na obecny kryzys .....                                                                                                                  | 28 |
| 1.5. Uwagi końcowe .....                                                                                                                               | 32 |
| Bibliografia .....                                                                                                                                     | 32 |
| <b>Paweł Kawa</b>                                                                                                                                      |    |
| <b>2. Wpływ zaburzeń na rynkach finansowych na wzrost gospodarczy w krajach na średnim poziomie rozwoju</b> .....                                      | 34 |
| 2.1. Uwagi wstępne .....                                                                                                                               | 34 |
| 2.2. Kontrowersje wokół roli rynków finansowych w procesach wzrostu gospodarczego .....                                                                | 36 |
| 2.3. Liberalizacja rynków finansowych — klucz do wzrostu gospodarczego czy przesłanka wystąpienia kryzysów? .....                                      | 40 |
| 2.4. Konsekwencje liberalizacji rynków finansowych dla kształtowania się dynamiki wzrostu oraz podatności na kryzysy — wyniki badań empirycznych ..... | 44 |

|                                                                                                               |    |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 2.5. Mechanizmy i kanały transmisji zaburzeń na rynkach finansowych na długookresowy wzrost gospodarczy ..... | 47 |
| 2.6. Wpływ obecnego kryzysu finansowego na gospodarki krajów na średnim poziomie rozwoju .....                | 56 |
| 2.7. Uwagi końcowe .....                                                                                      | 62 |
| Bibliografia .....                                                                                            | 64 |

**Marek A. Dąbrowski**

|                                                                                                              |           |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>3. Rola oszczędności i inwestycji w powstawaniu i rozprzestrzenianiu się zaburzeń gospodarczych .....</b> | <b>67</b> |
| 3.1. Uwagi wstępne .....                                                                                     | 67        |
| 3.2. Zmiany wzorca obrotów bieżących i globalne stany nierównowagi ..                                        | 69        |
| 3.2.1. Deficyt w obrotach bieżących, oszczędności i inwestycje w Stanach Zjednoczonych .....                 | 69        |
| 3.2.2. Motyw przecznościowy i starzejące się społeczeństwa .....                                             | 72        |
| 3.2.3. Zmiana statusu pożyczkowego krajów rozwijających się — hipoteza o nawisie oszczędności .....          | 72        |
| 3.2.4. Krytyka hipotezy nawisu oszczędności .....                                                            | 76        |
| 3.2.5. Błędna polityka pieniężna i boomy mieszkaniowe .....                                                  | 77        |
| 3.2.6. Obawa przed aprecjacją jako warunek utrzymywania niskich stóp procentowych .....                      | 79        |
| 3.3. Mechanizm narastania stanów globalnej nierównowagi i ich następstwa                                     | 80        |
| 3.3.1. Recykling deficytów w obrotach bieżących .....                                                        | 80        |
| 3.3.2. Dwa etapy w recyklingu deficytów w obrotach bieżących ....                                            | 82        |
| 3.3.3. Rozprzestrzenianie się kryzysu w gospodarkach wschodzących                                            | 84        |
| 3.4. Uwagi końcowe .....                                                                                     | 87        |
| Bibliografia .....                                                                                           | 88        |

**Marta Wajda-Lichy**

|                                                                                                                                                                                 |           |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>4. Rozwój rynków finansowych i struktura zadłużenia w krajach Azji Południowo-Wschodniej i Ameryki Łacińskiej w świetle zakłóceń na światowych rynkach finansowych .....</b> | <b>90</b> |
| 4.1. Uwagi wstępne .....                                                                                                                                                        | 90        |
| 4.2. Kierunki rozwoju rynków finansowych w krajach Azji Południowo-Wschodniej i Ameryki Łacińskiej po kryzysach lat 90. XX w. ....                                              | 91        |
| 4.3. Czynniki wewnętrzne przyczyniające się do rozwoju krajowych rynków finansowych .....                                                                                       | 103       |
| 4.3.1. Stabilizacja makroekonomiczna .....                                                                                                                                      | 104       |
| 4.3.2. Rola rządów w rozwoju rynku obligacji .....                                                                                                                              | 106       |

|                                                                                                                       |     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 4.3.3. Reformy systemów emerytalnych .....                                                                            | 108 |
| 4.3.4. Instrumentarium banków centralnych .....                                                                       | 112 |
| 4.4. Czynniki zewnętrzne stymulujące rozwój krajowych rynków finansowych .....                                        | 116 |
| 4.4.1. Przepływy kapitałowe .....                                                                                     | 116 |
| 4.4.2. Poprawa sald rachunków obrotów bieżących i wzrost rezerw walutowych .....                                      | 121 |
| 4.4.3. Współpraca międzynarodowa .....                                                                                | 123 |
| 4.5. Zmiany struktury zadłużenia .....                                                                                | 125 |
| 4.6. Reakcje krajowych rynków finansowych w Azji Południowo-Wschodniej i Ameryce Łacińskiej na kryzys 2007–2009 ..... | 130 |
| 4.7. Uwagi końcowe .....                                                                                              | 137 |
| Bibliografia .....                                                                                                    | 139 |

**Katarzyna Glinka**

|                                                                                                                                                           |            |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| <b>5. Behawioralne aspekty decyzji inwestycyjnych a otoczenie instytucjonalne rynków finansowych .....</b>                                                | <b>141</b> |
| 5.1. Uwagi wstępne .....                                                                                                                                  | 141        |
| 5.2. Ograniczona racjonalność w ujęciu ekonomii behawioralnej .....                                                                                       | 142        |
| 5.3. Systemy poznawcze w procesie podejmowania decyzji .....                                                                                              | 145        |
| 5.4. Heurystyki i błędy poznawcze na rynkach finansowych .....                                                                                            | 147        |
| 5.4.1. Nowe otoczenie niestabilnych rynków finansowych .....                                                                                              | 147        |
| 5.4.2. Zachowania stadne wśród uczestników rynku .....                                                                                                    | 149        |
| 5.4.3. Decyzje agencji ratingowych w ujęciu behawioralnym .....                                                                                           | 154        |
| 5.5. Decyzje inwestycyjne w kontekście wybranych rozwiązań instytucjonalnych na rynkach finansowych Azji Południowo-Wschodniej i Ameryki Łacińskiej ..... | 157        |
| 5.6. Uwagi końcowe .....                                                                                                                                  | 161        |
| Bibliografia .....                                                                                                                                        | 162        |

**Marta Sordyl**

|                                                                                                           |            |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| <b>6. Wpływ regulacji systemu bankowego w krajach Ameryki Łacińskiej na jego odporność na szoki .....</b> | <b>165</b> |
| 6.1. Uwagi wstępne .....                                                                                  | 165        |
| 6.2. Geneza regulacji systemu finansowego .....                                                           | 167        |
| 6.3. Pozytywne i negatywne aspekty najczęstszych form regulacji sektora bankowego .....                   | 173        |
| 6.4. Regulacje funkcjonowania podmiotów zagranicznych i przepływów kapitału .....                         | 177        |
| 6.5. Charakterystyka systemów bankowych w krajach Ameryki Łacińskiej .....                                | 181        |
| 6.6. Regulacje dotyczące banków centralnych i ich rola w czasie kryzysu .....                             | 193        |

|                                                      |     |
|------------------------------------------------------|-----|
| 6.7. Doświadczenia związane z obecnym kryzysem ..... | 198 |
| 6.8. Uwagi końcowe .....                             | 201 |
| Bibliografia .....                                   | 202 |

**Krystian Mucha**

|                                                                                                     |            |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| <b>7. Wpływ kryzysu finansowego na podział dochodów w krajach na średnim poziomie rozwoju .....</b> | <b>206</b> |
| 7.1. Uwagi wstępne .....                                                                            | 206        |
| 7.2. Dochody jednostkowe a dochody z czynników produkcji .....                                      | 209        |
| 7.2.1. Wybrane teoretyczne aspekty pomiaru dochodów z czynników produkcji .....                     | 210        |
| 7.2.2. Kształtowanie się udziału płac i zysków a kryzys finansowy .....                             | 213        |
| 7.3. Kanały oddziaływania kryzysu na dystrybucję dochodów .....                                     | 217        |
| 7.3.1. Poziom dochodów .....                                                                        | 217        |
| 7.3.2. Kapitał ludzki .....                                                                         | 218        |
| 7.3.3. Podejście instytucjonalne .....                                                              | 219        |
| 7.3.4. Stopień otwarcia gospodarki .....                                                            | 219        |
| 7.3.5. Inflacja oraz sytuacja na rynku pracy .....                                                  | 221        |
| 7.4. Uwagi końcowe .....                                                                            | 223        |
| Bibliografia .....                                                                                  | 224        |