

Rzeczywistość bankowości centralnej ma długoletnią tradycję. Pierwsze banki centralne powstały w XVII wieku. Ich rola w systemie finansowym i gospodarczym zmieniała się jednak w czasie i nadal stale podlega ewolucji. Globalizacja gospodarki światowej oraz towarzyszący jej swobodny przepływ pieniądza i kapitału znacznie zwiększyły niestabilność współczesnego rynku pieniężnego. Zmniejszyło się także zaufanie do walut wymienialnych opartych na mechanizmie kursowym powstałym na gruzach porozumień z Bretton Woods i dużej wewnętrznej autonomii polityki pieniężnej. Wzrosły więc oczekiwania wobec banku centralnego pełniącego na współczesnym rynku pieniężnym rolę instytucji zaufania publicznego.

Tymczasem dynamiczny wzrost innowacji finansowych stymulowany rozwojem inżynierii finansowej sprzyja powstawaniu nowych aktywów obrotowych, instrumentów i rynków finansowych często wykraczających poza zakres sprawowanej przez banki centralne dyscypliny regulacyjnej. Kapitał międzynarodowy, poszukując na globalnym rynku pieniężnym korzystnych inwestycji finansowych, wywołuje asymetrię walutową, wzmagając ryzyko kursowe i ataki spekulacyjne. „Magiczna” siła rynku realokuje więc ogromną ilość pieniądza i kapitału, zwiększając niestabilność współczesnego rynku pieniężnego, a banki centralne nie znalazły skutecznych metod jej przeciwdziałania.

W skali międzynarodowej powstał system określony *standards-surveillance-compliance*, w którym banki centralne pełnią rolę ważnej instytucji międzynarodowej odpowiadającej za bezpieczeństwo współczesnego rynku pieniężnego. Z upływem czasu zwiększyły one zakres swej odpowiedzialności za stabilność finansową globalnej gospodarki światowej. Na szczeblu narodowym dostosowały strategie i cele polityki monetarnej do zmieniających się wewnętrznych i zewnętrznych warunków otoczenia gospodarczego. W większym stopniu wykorzystują niestandardowe instrumenty polityki pieniężnej w kształtowaniu równowagi monetarnej współczesnego rynku pieniężnego.

Globalny kryzys finansowy pokazał jednak, że działania te są niewystarczające i nieskuteczne wobec ogromnego ryzyka systemowego współczesnego rynku pieniężnego. Szybkość, z jaką międzynarodowy kryzys finansowy „zarażał” państwa globalnej gospodarki światowej, i „niewyobrażalne” skutki, które spowodował, zmniejszyły dystans między lokalną niestabilnością rynku pieniężnego a globalnym kryzysem gospodarczym.

Banki centralne reagowały na tę sytuację w różny sposób. W szerokim zakresie wykorzystywały niestandardowe instrumenty regulacyjne i podejmowały działania wspólnie z władzą publiczną. Ich pomoc była jednak rozłożona w czasie, nieskoordynowana, a zatem i nieskuteczna.

Skuteczność działań banku centralnego interpretowana jako jego zdolność do zapobiegania sytuacjom kryzysowym i minimalizowania ich negatywnych następstw [Wojtyna, 2004, s. 16] znalazła swe ważne miejsce w niniejszej publikacji. Problem ten przedstawiony został wielowątkowo, zarówno na tle wydarzeń współczesnych, jak też w kontekście doświadczeń wynikających z rozwoju gospodarki globalnej i zmian o charakterze historycznym. Analizie tych zagadnień towarzyszyło podejście prakseologiczne, a zatem takie, w którym skuteczność jest interpretowana jako działanie celowe, zarówno o swym pozytywnym, jak też i negatywnym wymiarze, stanowiąc jeden z trzech walorów praktycznych sprawnego działania [Kotarbiński, 1973, s. 113–116; Czermiński, 1975, s. 25]. W opracowaniu z kilku powodów na marginesie rozważań pozostawiono kwantytatywne ujęcie skuteczności polityki monetarnej. Przede wszystkim dlatego, że pomiar skuteczności polityki monetarnej nie był głównym celem opracowania. Ponadto nowoczesne, bardzo złożone metody oceny skuteczności polityki monetarnej [szerzej na ten temat: Kokoszczyński, 2004, s. 185–197], z uwagi na swój uproszczony i często nierealistyczny opis rzeczywistości gospodarczej, zdaniem wielu badaczy nie pozwalają na miarodajną jej ocenę. Metody te zostały także skompromitowane przez globalny kryzys finansowy. W monografii przyjęto ponadto pogląd, że skuteczność polityki monetarnej banku centralnego jest pojęciem wielowymiarowym i trudnym do jednoznacznego zdefiniowania. Dlatego też można ją analizować z kilku punktów widzenia: celów, instrumentów, struktury podmiotowej (instytucjonalnej) władz monetarnych, stopnia uznaniowości oraz otoczenia zewnętrznego [Wojtyna, 2004, s. 86 i dalsze]. Skomplikowane metody pomiaru nie są w stanie uwzględnić tej złożoności i dlatego ocena skuteczności działań banku centralnego w większym stopniu powinna bazować na narracji (tradycyjna metoda opisu). Metoda ta, jak też analiza prostych wskaźników (tzw. proste metody pomiaru), stały się podstawą oceny skuteczności polityki monetarnej w prezentowanej monografii.

Podejście to stworzyło bazę do długoterminowych porównań działań banku centralnego. Umożliwiło też spojrzenie na bank centralny jak na instytucję o zmieniającej się roli, funkcjach i zakresie działania.

Przedmiotem opracowania jest bowiem współczesny rynek pieniężny rozpatrywany z perspektywy rozwoju jego różnych segmentów, przekształcony w gospodar-

ce globalnej w złożoną strukturę instytucjonalną. Analizie więc została poddana rola banku centralnego pełniącego funkcje ważnej instytucji dyscypliny regulacyjnej na współczesnym rynku pieniężnym, odpowiedzialnego za cele i instrumenty polityki monetarnej, stabilność i bezpieczeństwo finansowe. Problemom tym podporządkowano też treści kolejnych rozdziałów monografii.

**Rozdział pierwszy** podejmuje problemy związane z przedmiotowym i podmiotowym zakresem transakcji banku centralnego na współczesnym rynku pieniężnym. Uwaga została skupiona na analizie jego segmentów i zasadniczych cech. Rozważania dotyczą również ewolucji zadań banku centralnego na rynku pieniężnym oraz jego strategii z perspektywy postępującej finansyzacji gospodarki globalnej. Rozdział zamykają problemy banków centralnych „wciągniętych” w budowanie sieci bezpieczeństwa finansowego skierowanej na potrzeby zachowania stabilności współczesnego rynku pieniężnego.

**Rozdział drugi** rozwija problemy towarzyszące bankom centralnym w kształtowaniu podaży pieniądza i stóp procentowych współczesnego rynku pieniężnego. Analizie poddano rozumienie podaży pieniądza, podstawowe stopy procentowe banku centralnego, ich relacje z bankowymi i rynkowymi stopami procentowymi, uwzględniając przy tym strukturę terminową i rodzajowe zróżnicowanie stóp procentowych. Funkcje banku centralnego na współczesnym rynku bankowym analizowane są w trzech płaszczyznach: regulowania podaży pieniądza na rynku bankowym, kształtowania krótkoterminowych stóp procentowych, a także zastosowania papierów wartościowych w transakcjach z podmiotami współczesnego rynku pieniężnego.

**Rozdział trzeci** koncentruje się na analizie dyscypliny regulacyjnej obowiązującej banki w transakcjach wzajemnych i z bankiem centralnym. Rynek tych transakcji nazywany współcześnie zamkniętym lub międzybankowym decyduje o stopniu płynności ogólnogospodarczej reprezentowanej przez płynność sektora bankowego. Problemom regulowania płynności banków i sektora bankowego na rynku międzybankowym poświęcono wiele uwagi, zakładając, że brak sprawności tego mechanizmu utrudnia transmisję impulsów monetarnych do gospodarki. Banki centralne na współczesnym rynku międzybankowym stosują różne instrumenty służące kontroli rynkowych stóp procentowych i realizacji celu inflacyjnego. Instrumenty te zostały szeroko zaprezentowane w rozdziale.

**Rozdział czwarty** wskazuje na zmiany zachodzące w obszarze transakcji banku centralnego na współczesnym rynku walutowym. Rynek ten posiada szereg specyficznych cech, które sprawiają, że transakcje na nim mają w coraz szerszym zakresie charakter terminowy. Sposób ich przeprowadzania, stosowane instrumenty i wynikające konsekwencje poddano syntetycznej ocenie. Głównym przedmiotem analizy w tym rozdziale są jednak instrumenty banku centralnego stosowane na rynku *spot* wykorzystywane do celów regulowania kursu walutowego. Wskazuje się na różnice w sposobie oddziaływania banku centralnego na kursy walutowe, charakteryzuje skuteczność podejmowanych w tym celu interwencji i określa sposób zarządzania rezerwą