

PRZYSZŁOŚĆ GLOBALIZACJI FINANSOWEJ

WPROWADZENIE

Cechą charakterystyczną gospodarki światowej końca XX wieku był szybko postępujący proces globalizacji. Proces ten zachodził zarówno na rynku realnym, jak i na rynku finansowym (dlatego też zaczęto mówić o globalizacji finansowej). Globalizacja rynków finansowych była postrzegana przez wielu ekonomistów jako proces pożądaný. Podkreślano również korzyści, jakie wynikały z tego procesu, m.in. poprawę efektywności działania w skali międzynarodowej z uwagi na możliwość optymalizacji alokacji zasobów w skali całej gospodarki światowej (a nie tylko jednego kraju). Drugą podkreślaną korzyścią była poprawa efektywności działania rynków finansowych. Wzrosła płynność rynków finansowych, wzbogacona została oferta produktów finansowych, znaczącą poprawę odnotowano w odniesieniu do jakości obsługi klientów. Trzecią istotną korzyścią wynikającą z globalizacji finansowej było pojawienie się możliwości skuteczniejszej dywersyfikacji ryzyka inwestycyjnego¹.

Globalny kryzys finansowy (2007–2009) zahamował ten proces. Urzeczywistniły się obawy przeciwników globalizacji finansowej, którzy podkreślali, że wzrost poziomu globalizacji finansowej prowadzi do zwiększenia ryzyka destabilizacji gospodarki światowej. Wskazywali, iż silne powiązania rynków finansowych świata stwarzają ryzyko szybkiego rozprzestrzeniania się kryzysów finansowych.

Obecnie rynki finansowe wchodzą w nową erę. Skończył się okres intensywnego rozwoju globalizacji finansowej. Powstaje pytanie, czy proces ten będzie kontynuowany w przyszłości.

¹ W. Małecki, *Globalizacja rynków finansowych a polityka kursu walutowego w Polsce*, [w:] *Globalizacja rynków finansowych – implikacje dla Polski*, (red. nauk.) W. Małecki, Vizja Press & IT, Warszawa 2007, s. 108.

Celem artykułu jest przedstawienie zjawiska globalizacji finansowej przełomu XX i XXI wieku i podkreślenie zmian, jakie zaszły w intensywności tego procesu po globalnym kryzysie finansowym (2007–2009). Autorka szkicuje ponadto obraz globalizacji finansowej w przyszłości, podkreślając, że zmieni się jej charakter.

Artykuł składa się z trzech części. W pierwszej z nich ukazano globalizację finansową jako trend gospodarki światowej przełomu XX i XXI wieku. W części drugiej zwrócono uwagę na zmiany, jakie zaszły na światowym rynku finansowym po globalnym kryzysie finansowym lat 2007–2009. Część ta wskazuje na widoczny proces „wyhamowania” globalizacji finansowej. W części trzeciej podkreślono, że rynki finansowe wchodzą w nową erę. Pojawiają się na nich nowe trendy. Jednym z nich jest pojawianie się nowych, silnych centrów finansowych. W zakończeniu autorka ukazuje nowy kształt przyszłej globalizacji finansowej tzw. globalizacji kontrolowanej.

1. GLOBALIZACJA FINANSOWA – JAKO TREND GOSPODARKI ŚWIATOWEJ XX/XXI WIEKU

Koniec XX i początek XXI wieku to okres pogłębiania się powiązań ekonomicznych między różnymi krajami świata. Proces taki jest nazywany globalizacją gospodarki, a jego głównym przejawem jest intensywny rozwój handlu międzynarodowego². Proces globalizacji gospodarki wywarł istotny wpływ na rynki finansowe świata. Zaczęto mówić o procesie tzw. globalizacji finansowej.

Globalizacja finansowa to wzrost powiązań między rynkami finansowymi różnych krajów. W praktyce oznacza to, iż krajowe rynki finansowe są poddane coraz większemu wpływowi inwestorów zagranicznych.

Czynnikami, które w istotny sposób przyczyniły się do globalizacji finansowej, były liberalizacja i deregulacja rynków finansowych, jak też postęp technologiczny, jaki dokonał się w zakresie przepływu oraz przetwarzania informacji³. Czynniki te z jednej strony umożliwiły zawieranie transakcji na różnych rynkach, z drugiej natomiast przyczyniły się zarówno do obniżenia kosztów transakcyjnych, jak i skrócenia czasu realizacji transakcji.

² J.H. Dunning, *The Global Economy, Domestic Governance, Strategies and Transnational Corporation: Interactions and Policy Implications*, „Transnational Corporations”, 1992, No 3, s. 8.

³ W. Małecki, op. cit., s. 108.

Proces globalizacji finansowej przyczynił się do rozwoju nowych instrumentów i instytucji finansowych. Ponadto można było zaobserwować zmiany zachowań gospodarstw domowych, przedsiębiorstw, jak też instytucji finansowych, czyli głównych uczestników rynku finansowego.

Wśród nowych instrumentów, jakie pojawiły się na rynku, należy wskazać przede wszystkim instrumenty pochodne i produkty strukturyzowane. Przykładem nowych instytucji finansowych są: fundusze hedgingowe, fundusze Private Equity, czy tzw. „podmioty specjalnego przeznaczenia” (*special purpose vehicles*) uczestniczące m.in. w transakcjach sekurytyzacji aktywów. Nastąpił ponadto intensywny rozwój korporacji ponadnarodowych. Istotne zmiany w zakresie zachowań gospodarstw domowych dotyczyły zjawiska zadłużania się. Można było obserwować stały wzrost poziomu zadłużenia gospodarstw domowych⁴. W przypadku przedsiębiorstw zmiany dotyczyły przede wszystkim wzrostu ich aktywności na rynku finansowym. Aktywność na światowych rynkach finansowych rosła w dużo szybszym tempie, niż aktywność na rynku realnym.

2. GLOBALNY KRYZYS FINANSOWY JAKO PRZEŁOM W PROCESIE GLOBALIZACJI FINANSOWEJ

Globalny kryzys finansowy zahamował okres globalizacji finansowej. Zaobserwowano gwałtowny spadek międzynarodowych przepływów kapitałowych⁵. Ich wartość w 2008 r. wyniosła zaledwie 1,9 bln USD, co stanowiło 82-procentowy spadek w stosunku do roku 2007 (w 2007 r. wartość międzynarodowych przepływów kapitałowych wynosiła 10,5 bln USD) (warto zauważyć, że światowe przyływy kapitału w latach 2002–2007 rosły w tempie 9% rocznie). Największy spadek przepływów kapitałowych w okresie 2007–2008 odnotowała Wielka Brytania – na poziomie 101% PKB – tabela 1.

⁴ E. Stockhammer, *Financialization and the Global Economy*, Working Paper Series, Number 240, Political Economy Research Institute, University of Massachusetts Amherst, November 2010, s. 1.

⁵ Międzynarodowe przepływy kapitałowe obejmują: bezpośrednie inwestycje zagraniczne, transakcje zakupu i sprzedaży zagranicznych instrumentów finansowych, depozyty i kredyty międzynarodowe.

Tabela 1

**Zmiany dotyczące wielkości międzynarodowych przepływów kapitałowych
w latach 2007–2008**

Kraj/region	Spadek zagranicznych przepływów kapitałowych jako % PKB	Wielkość spadku zagranicznych przepływów kapitałowych w latach 2007–2008 (w mld USD)	Łączna wielkość międzynarodowych przepływów kapitałowych w 2008 r. (w mld USD)
Wielka Brytania	101	2.657	(-1.163)
Europa Zachodnia	21	3.134	1.173
Stany Zjednoczone	11	1.459	599
Emerging market (Azja oprócz Chin i Indii)	7	138	43
Japonia	7	352	(-16)
Chiny	4	159	143
Europa Wschodnia	3	51	247
Indie	3	28	51
Ameryka Łacińska	2	92	143
Świat (łącznie)	15	8.542	1.943

Źródło: Ch. Roxburg, S. Lund, Ch. Atkins, S. Belot, W. Hu, M. Pierce, *Global capital markets: Entering a new era*, McKinsey Global Institute, September 2009, s. 15.

Gwałtowny spadek międzynarodowych przepływów kapitałowych przyczynił się do wzrostu kosztów kapitału, jak i silnych wahań kursów walutowych. Ponadto wzrosły spready kredytowe.

Rezultatem kryzysu był spadek tempa wzrostu wartości aktywów finansowych. Przez niemal osiem pierwszych dekad XX wieku wartość globalnych aktywów finansowych rosła w podobnym tempie jak PKB (wyjątkiem był okres wojny, gdy odnotowano gwałtowny wzrost zadłużenia rządowego). Po roku 1980 sytuacja zmieniła się. Tempo wzrostu wartości aktywów finansowych znacznie przewyższyło tempo wzrostu PKB. W latach 1990–2007 globalne aktywa finansowe wzrosły prawie czterokrotnie, światowy PKB ok. 2,5 krotnie. W 2007 roku wartość globalnych aktywów finansowych wynosiła 194 bilionów USD, co stanowiło 343% PKB⁶. Kryzys finansowy przerwał tę tendencję. Aktywa światowego sektora finansowego zmniejszyły się w 2008 roku o 16 bilionów USD i wyniosły 178 bilionów USD – tabela 2.

⁶ Ch. Roxburg, S. Lund, Ch. Atkins, S. Belot, W. Hu, M. Pierce, *Global capital markets: Entering a new era*, McKinsey Global Institute, September 2009, s. 8.

Tabela 2

Globalne aktywa finansowe (1990–2008)

	1990	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Wartość aktywów (w bln USD)	48	70	112	114	113	126	139	155	174	194	178
Wartość PKB (w bln USD)	21,2	28,4	37,0	38,5	39,9	42,3	45,5	48,6	52,3	56,8	60,7
Aktywa/PKB	227	246	303	297	282	298	305	320	334	343	293

Źródło: Ch. Roxburg, S. Lund, Ch. Atkins, S. Belot, W. Hu, M. Pierce, *Global capital markets: Entering a new era*, McKinsey Global Institute, September 2009, s. 9.

Tabela 3

Kraje o największym spadku wartości aktywów finansowych w latach 2007–2008

Kraj/regiony	Wartość o jaką spadły aktywa finansowe (w bln USD)
USA	5,5
Japonia	2,4
Chiny	2,4
Rosja	0,8
Hong Kong	0,7
Indie	0,6
Francja	0,6
Szwajcaria	0,6
Niemcy	0,4
Kanada	0,3
Europa Środkowo-Wschodnia	2,8
Strefa Euro	1,6

Źródło: Ch. Roxburg, S. Lund, Ch. Atkins, S. Belot, W. Hu, M. Pierce, *Global capital markets: Entering a new era*, McKinsey Global Institute, September 2009, s. 9.

Spadek aktywów finansowych nastąpił we wszystkich regionach świata⁷, niemniej jednak największy był w USA i wyniósł 5,5 bln USD (stanowiło to 9% amerykańskich aktywów – z 60,4 bln USD do 54,9 bln USD), kolejne miejsce zajęła Japonia, gdzie odnotowano spadek aktywów finansowych

⁷ Jedynym krajem, gdzie odnotowano wzrost wartości aktywów, była Wielka Brytania. W 2008 r. aktywa wzrosły o 8% w stosunku do roku 2007, co stanowiło 0,6 bln USD – źródło: Ch. Roxburg, S. Lund, Ch. Atkins, S. Belot, W. Hu, M. Pierce, op. cit., s. 9.

o 2,4 bln USD oraz Chiny – spadek o 2,4 bln USD⁸. W Europie Środkowej i Wschodniej aktywa finansowe obniżyły się z 4,3 bln USD do 1,5 bln USD (o 64%). W krajach strefy euro spadek wartości aktywów finansowych był relatywnie niewielki: z 43,6 bln USD do 42,0 bln USD (o 4%) – tabela 3.

Kryzys finansowy spowodował silne ograniczenie akcji kredytowej. Jednocześnie można było zaobserwować wzrost wartości depozytów – tabela 4.

Tabela 4

Wartość depozytów bankowych na globalnym rynku finansowym, 1990–2008

Rok	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008
Wartość depozytów (w bln USD)	19,0	24,7	34,0	46,3	50,7	56,1	61,1

Źródło: Ch. Roxburg, S. Lund, Ch. Atkins, S. Belot, W. Hu, M. Pierce, *Global capital markets: Entering a new era*, McKinsey Global Institute, September 2009, s. 13.

Niewątpliwie kryzys finansowy stał się momentem przełomowym jeśli chodzi o kierunek rozwoju rynków finansowych. Proces globalizacji finansowej znalazł się w zastoju. Powstaje pytanie, czy proces ten będzie kontynuowany?

3. NOWA ERA RYNKÓW FINANSOWYCH

Kontynuacja procesu globalizacji finansowej z przełomu XX i XXI wieku wydaje się niemożliwa. Rynki finansowe weszły w nową erę. Skończył się okres szybkiego wzrostu wartości akcji, czy długu prywatnego, zaczął się okres szybkiego wzrostu zadłużenia rządowego. Ponadto na światowym rynku finansowym pojawili się nowi silni gracze (nowe centra finansowe).

Do roku 2007 tempo wzrostu cen akcji w krajach o dojrzałych rynkach finansowych znacznie przewyższało tempo wzrostu PKB. Kryzys finansowy zaowocował zmianą tej sytuacji. Zgodnie z opinią McKinsey Global Institute w dłuższym okresie można spodziewać się ponownego wzrostu cen akcji, niemniej jednak tempo tego wzrostu nie przekroczy tempa wzrostu PKB⁹.

Wielkość długu prywatnego w krajach rozwiniętych osiągnęła w 2007 r. ponad 130% PKB, podczas gdy w roku 1990 wielkość ta wynosiła 54% PKB¹⁰. Szybki wzrost długu publicznego wynikał przede wszystkim z intensywnego

⁸ Ch. Roxburg, S. Lund, Ch. Atkins, S. Belot, W. Hu, M. Pierce, op. cit., s. 9.

⁹ Ibidem, s. 24.

¹⁰ Ibidem, s. 25.

rozwoju rynku obligacji emitowanych przez instytucje finansowe. W roku 2007 wielkość rynku obligacji instytucji finansowych wynosiła około 30 bln USD, podczas gdy wielkość całego rynku długu prywatnego szacowano na 53 bln USD. W roku 1990 wielkości te wynosiły odpowiednio: 7 bln USD i 10 bln USD¹¹.

Zadłużenie rządowe rośnie w szybkim tempie z uwagi na konieczność finansowania różnego typu programów rządowych, których celem jest dokapitalizowanie systemu finansowego oraz stymulacja wzrostu gospodarczego. Zadłużenie rządu Stanów Zjednoczonych wynosi około 100% PKB, podczas gdy jeszcze w 2007r. stanowiło 63% PKB. Zadłużenie rządu Japonii wynosi około 226% PKB, podczas gdy w 2007 r. wynosiło 188% PKB¹². „Wpompowywanie” dużej ilości pieniądza do gospodarki rodzi ryzyko zwiększania inflacji, co z kolei może przyczynić się do powstawania „baniek spekulacyjnych” (*financial bubbles*) w przyszłości.

Przyszła architektura światowego rynku finansowego będzie w dużym stopniu zdominowana przez zmiany, jakie zachodzą na tym rynku. Jedną z istotnych zmian to pojawienie się nowych, istotnych graczy. Oprócz USA oraz wysoko rozwiniętych krajów europejskich, coraz większe znaczenie odgrywają Chiny oraz tzw. gospodarki wschodzące. Okres dominacji finansowej USA oraz Europy wyraźnie zmierza ku końcowi. W grupie największych 100 banków na świecie (pod względem kapitalizacji) udział banków z krajów rozwijających się (*emerging markets*) wzrósł z około 2% w roku 2004 do około 34% w roku 2010 (udział banków europejskich wg danych z 2010 r. to około 24%, natomiast banków ze Stanów Zjednoczonych – 27%)¹³. Choć banki chińskie czy z krajów rozwijających się nie rozpoczęły, jak dotychczas, aktywnej działalności na arenie międzynarodowej (skupiają się głównie na rynkach krajowych), to jednak można się spodziewać zmiany tej sytuacji w przyszłości. Przy opracowywaniu nowych, wspólnych regulacji dla światowego systemu finansowego trzeba brać zatem pod uwagę fakt istnienia obok siebie kilku, równie silnych centrów finansowych świata. Już obecnie Shanghai jest często wybierany przez zarządzających aktywami jako główne centrum prowadzenia ich działalności. W rankingu największych centrów finansowych świata, opublikowanym 8 lipca 2010 r. przez Xinhua and Dow Jones Index, Shanghai zajmuje ósmą pozycję (w badaniu brało udział 45 różnych centrów finansowych świata). Wśród dziesięciu największych centrów znalazły się: Nowy

¹¹ Ibidem.

¹² Ibidem, s. 26.

¹³ S. Rottier, N. Veron, *Not all financial regulation is global*, Policy Brief, Peterson Institute for International Economics, September 2010, s. 3.

Jork, Londyn, Tokio, Hong Kong, Paryż, Singapur, Frankfurt, Waszyngton oraz Sydney – tabela 5.

Tabela 5

**Ranking globalnych centrów finansowych, 2010 r. opracowany przez
Xinhua and Dow Jones Index**

Pozycja w rankingu	Centrum finansowe
1	Nowy Jork
2	Londyn
3	Tokio
4	Hong Kong
5	Paryż
6	Singapur
7	Frankfurt
8	Szanghaj
9	Waszyngton
10	Sydney

Źródło: Xinhua-Dow Jones IFCD Index, July 2010.

Podobnie wysoką pozycję zajmuje Shanghaj w rankingu opracowywanym przez Z/Yen-City of London (zajął 6 pozycję) – tabela 6.

Tabela 6

**Ranking globalnych centrów finansowych, 2010 r. opracowany przez
Z/Yen-City of London**

Pozycja w rankingu	Centrum finansowe
1	Londyn
2	Nowy Jork
3	Hong Kong
4	Singapur
5	Tokio
6	Szanghaj
7	Chicago
8	Zurych
9	Genewa
10	Shenzhen

Źródło: Z/Yen, Global Financial Centres 7.5, June 2010.

Chociaż globalny kryzys finansowy pojawił się na rynku kredytów hipotecnych w Stanach Zjednoczonych, to jednak jego skutki są odczuwalne na całym świecie, zarówno w krajach, które są postrzegane jako kraje o dojrzałych rynkach finansowych, jak też tzw. *emerging markets* (Chiny, Rosja, Indie, Arabia Saudyjska, Brazylia, Korea Południowa, Zjednoczone Emiraty Arabskie, Izrael, Południowa Afryka, Malezja). Kryzys zaowocował pojawieniem się wielu problemów na rynkach finansowych świata. Niemniej jednak można też wskazać pewne pozytywne skutki kryzysu finansowego. Proces globalizacji finansowej doprowadził do sytuacji w której jedne kraje świata odnotowywały stale duży deficyt na rachunku obrotów bieżących, podczas gdy inne miały nadwyżkę. Kryzys finansowy przyczynił się do złagodzenia podziału na kraje deficytowe i kraje z dużą nadwyżką. Przykładowo Stany Zjednoczone w 2006 roku odnotowały deficyt na rachunku bieżącym w wysokości 6% PKB. W połowie 2009 deficyt zmniejszył się do 3% PKB¹⁴. Na zmniejszenie deficytu wpłynęło istotnie zmniejszenie importu do USA (odnotowano wzrost eksportu netto) oraz zmniejszenie inwestycji w stosunku do oszczędności. Kraje, które przez wiele lat odznaczały się nadwyżką na rachunku obrotów bieżących, np. Chiny, Japonia, Niemcy, kraje azjatyckie odnotowały zmniejszenie wielkości tej nadwyżki z uwagi na zmniejszenie międzynarodowych obrotów handlowych.

ZAKOŃCZENIE

Przyszłość procesu globalizacji finansowej stoi pod znakiem zapytania. Negatywne skutki tego procesu zdominowały skutki pozytywne. Nie ulega zatem wątpliwości, że globalizacja finansowa w wymiarze z końca XX i początku XXI wieku należy już do przeszłości. Niemniej jednak proces globalizacji finansowej to proces, który ewoluuje od wielu lat. O procesie tym mówiono już w czasach wielkiej rewolucji przemysłowej XIX wieku. Jego charakter był, oczywiście, inny niż charakter globalizacji przełomu XX/XXI w., niemniej jednak także polegał na stopniowym zwiększaniu współzależności między różnymi krajami świat.

Można przypuszczać, że proces globalizacji finansowej nie zostanie wyeliminowany z życia gospodarczego świata, a raczej, że po raz kolejny zmieni swoje oblicze. Będziemy mieli do czynienia z tzw. procesem globalizacji kontrolowanej. Powoływane będą globalne instytucje nadzorcze odpowiedzialne

¹⁴ Ch. Roxburg, S. Lund, Ch. Atkins, S. Belot, W. Hu, M. Pierce, op. cit., s. 18.

za bezpieczeństwo światowego rynku finansowego. Niewątpliwie pierwszym przejawem tego zjawiska jest powołanie przez UE w 2011 r. trzech nowych instytucji tj.: Europejskiego Organu Nadzoru Bankowego (European Banking Authority), Europejskiego Organu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (European Securities and Markets Authority), Europejskiego Organu Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych (European Insurance and Occupational Pensions Authority)¹⁵.

Chociaż próba zwiększenia kontroli procesu globalizacji finansowej wydaje się być dobrym pomysłem, to jednak stworzenie instytucji, które efektywnie zarządzałyby tym procesem, jest zadaniem niezmiernie trudnym. Wskazują na to doświadczenia z przeszłości. Proces globalizacji finansowej przełomu XX i XXI wieku zaowocował bowiem powstaniem wielu instytucji, których główne zadanie zostało określone jako wypracowywanie wspólnych rozwiązań zwiększających bezpieczeństwo działania rynków finansowych, niemniej jednak nie uchroniło to światowego rynku finansowego przez kryzysem.

W 1974 r. został powołany przez gubernatorów banków centralnych głównych państw europejskich, Japonii i USA Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego (Basel Committee on Banking Supervision – BCBS)¹⁶. Jego główne zadanie określono jako wydawanie rekomendacji w zakresie nadzoru bankowego. Mimo że rekomendacje wydawane przez BCBS nie stanowią obowiązujących norm prawnych, to jednak są podstawą to wydawania takich norm w poszczególnych krajach świata. W 1988 r. BCBS przedstawił pierwsze propozycje dotyczące zwiększenia bezpieczeństwa działania banków (dotyczyły one określenia minimalnych wymagań kapitałowych dla banków). Propozycje te nazwano „Bazylea I”. W 2004 r. BCBS przedstawił propozycje udoskonalenia Bazylea I. Nową umowę kapitałową nazwano Bazylea II. Globalny kryzys finansowy (2007–2009) ujawnił jednak wiele niedoskonałości regulacji zawartych w Bazylea II¹⁷. W grudniu 2010 r. Komitet przedstawił propozycję kolejnych zmian. Noszą one nazwę Bazylea III¹⁸.

Podejmowano próby stworzenia pewnych wspólnych wytycznych dotyczących rachunkowości. Próby takie podjął International Accounting Standards

¹⁵ International Monetary Fund, Euro Area Policies: Selected Issues, IMF Country Report No. 10/222, 2010, s. 35–36.

¹⁶ Do roku 1970 regulacje finansowe miały charakter narodowy.

¹⁷ S. Amediku, *Was Basel III necessary and will it bring about prudent risk management in banking*, Working Paper, Bank of Ghana, 2011, s. 7.

¹⁸ Basel Committee on Banking Supervision, *Basel III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems*, Basel 2010.

Committee (IASC) w 1973¹⁹ roku oraz International Federation of Accountants (IFAC) w 1977 r.²⁰ W 1989 r. instytucje te opracowały międzynarodowe standardy rachunkowości (International Financial Reporting Standards – IFRS).

W roku 1983 utworzono organizację o nazwie International Organization of Securities Commissions (IOSCO), której głównym zadaniem było wypracowywanie wspólnych rozwiązań w zakresie rynków papierów wartościowych.

W 1994 roku powołano International Association of Insurance Supervisors (IAIS), która miała stać na straży stabilności rynku ubezpieczeniowego (IAIS skupia obecnie nadzorców rynku ubezpieczeniowego ze 190 krajów świata²¹).

W 1999 r. kraje wysoko rozwinięte ustanowiły Financial Stability Forum – FSF (w 2009 r. FSF zmienił nazwę na Financial Stability Board – FSB²²). Cel działania tej instytucji określono jako opracowywanie takich rozwiązań w zakresie rynków finansowych, które zwiększałyby efektywność i bezpieczeństwo jego działania.

W 2006 r., po upadku firmy Enron (związany ze skandalem w rachunkowości), powołano International Forum of Independent Audit Regulators (IFIAR)²³.

Analizując daty podejmowania nowych inicjatyw regulacyjnych w zakresie rynków finansowych można wysnuć wniosek, że miały one miejsce po okresach zawirowań na światowych rynkach finansowych. Niestety, próby wprowadzania międzynarodowych regulacji finansowych nie zawsze pozwalały na osiągnięcie zamierzonych celów.

Dokładna analiza typu wprowadzanych międzynarodowych regulacji finansowych pozwala stwierdzić, że na przestrzeni lat zmieniały one swój charakter – od regulacji o charakterze czysto technicznym, ułatwiającym prowadzenie transakcji na skalę międzynarodową, do wprowadzania coraz bardziej szczegółowych wytycznych w dotyczących prowadzenia działalności przez instytucje finansowe.

Globalny kryzys finansowy 2007–2009 pokazał, iż obecne regulacje światowych rynków finansowych nie zapewniają bezpieczeństwa ich działania. Powstaje zatem pytanie, czy globalizacja kontrolowana ma szansę powodzenia w przyszłości?

¹⁹ W 2001 r. International Accounting Standards Committee zmienił nazwę na International Accounting Standards Board (IASB) – <http://archive.iasb.org.uk>, 22.08.2011.

²⁰ <http://ifac.org>, 22.08.2011.

²¹ <http://www.iaisweb.org>, 23.08.2011.

²² <http://www.financialstabilityboard.org>, 22.08.2011.

²³ <https://www.ifiar.org>, 22.08.2011.

BIBLIOGRAFIA

- Amediku S., *Was Basel III necessary and will it bring about prudent risk management in banking*, Working Paper, Bank of Ghana, 2011.
- Basel Committee on Banking Supervision, *Basel III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems*, Basel 2010.
- Dunning J.H., *The Global Economy, Domestic Governance, Strategies and Transnational Corporation: Interactions and Policy Implications*, „Transnational Corporations”, 1992, no. 3.
- International Monetary Fund, *Euro Area Policies: Selected Issues*, IMF Country Report No. 10/222, 2010.
- Małecki W., *Globalizacja rynków finansowych a polityka kursu walutowego w Polsce*, [w:] *Globalizacja rynków finansowych – implikacje dla Polski*, (red. nauk.) W. Małecki, Vizja Press & IT, Warszawa 2007.
- Roxburg Ch, Lund S., Atkins Ch., Belot S., Hu W., Pierce M., *Global capital markets: Entering a new era*, McKinsey Global Institute, September 2009.
- Rottier S., Veron N., *Not all financial regulation is global*, Policy Brief, Peterson Institute for International Economics, September 2010.
- Stockhammer E., *Financialization and the Global Economy*, Working Paper Series, Number 240, Political Economy Research Institute, University of Massachusetts Amherst, November 2010.
- Z/Yen, *Global Financial Centres 7.5*, June 2010.
- Xinhua-Dow Jones IFCD Index, July 2010.
- <http://archive.iasb.org.uk>, 22.08.2011.
- <http://ifac.org>, 22.08.2011.
- <http://www.iaisweb.org>, 23.08.2011.
- <http://www.financialstabilityboard.org>, 22.08.2011.
- <https://www.ifiar.org>, 22.08.2011.

STRESZCZENIE

Celem artykułu jest przedstawienie zjawiska globalizacji finansowej przełomu XX i XXI wieku i podkreślenie zmian, jakie zaszły w intensywności tego procesu po globalnym kryzysie finansowym. Autorka szkicuje ponadto obraz globalizacji finansowej w przyszłości, podkreślając, że zmieni się jej charakter.

SUMMARY

The article is aimed at showing the financial globalization phenomena at the turn of the 20th and the 21st centuries and highlighting changes that took place in that process after the global financial crisis. The author also outlines the picture of financial globalization in the future and stresses the fact that its character is going to change.