

# Spis treści

Spis skrótów .....	7
Wprowadzenie .....	9
<b>Rozdział 1</b>	
Zjawiska kryzysowe na rynkach finansowych .....	11
1.1. Przyczyny wrażliwości współczesnego systemu finansowego .....	11
1.2. Model kryzysu finansowego Minsky'ego .....	15
1.3. Skutki kryzysu finansowego .....	17
1.4. Kryzysy finansowe w kontekście historycznym .....	19
<b>Rozdział 2</b>	
Global Financial Crisis 2008 .....	25
2.1. Pierwsze niepokojące sygnały .....	25
2.2. „Gorące” lato 2007 .....	26
2.3. Preludium do „15 września 2008” .....	30
2.4. Lehman Brothers i koniec ery banków inwestycyjnych .....	32
2.5. W natłoku wydarzeń można się pogubić – kalendarium kryzysu w podsumowaniu .....	39

### Rozdział 3

<b>Przyczyny wybuchu kryzysu finansowego w pierwszej dekadzie XXI wieku</b> . . . . .	41
3.1. Przyczyny wybuchu ostatniego kryzysu finansowego w zarysie. . . . .	41
3.2. Dynamiczny rozwój rynku nieruchomości w USA jako modelowy „szok” . . . . .	48
3.3. Czynniki sprzyjające powstaniu „bańki” nieruchomości w USA oraz prowadzące do jej pęknięcia . . . . .	57
3.3.1. Korzystne warunki makroekonomiczne . . . . .	57
3.3.2. Zacięta konkurencja na rynku kredytów hipotecznych w USA oraz większa skłonność do ryzyka . . . . .	59
3.3.3. Większa dostępność kredytu oraz wzrost zadłużenia hipotecznego . . . . .	64
3.3.4. Zagospodarowanie ryzykownej niszy rynkowej <i>subprime mortgages</i> i przyrost kredytów zagrożonych . . . . .	69
3.3.5. Niskie standardy segmentu <i>subprime mortgages</i> oraz usankcjonowanie transferu ryzyka kredytowego na rynek papierów wartościowych . . . . .	71
3.3.6. Ekspansja innowacyjnych instrumentów i wzrost ryzyka inwestycyjnego . . . . .	74

### Rozdział 4

<b>Skutki globalnego kryzysu finansowego.</b> . . . . .	83
4.1. Skutki kryzysu dla rynków finansowych . . . . .	83
4.1.1. Skutki kryzysu dla sektora bankowego i ubezpieczeniowego . . . . .	83
4.1.1.1. Straty sektora bankowego i ubezpieczeniowego . . . . .	84
4.1.1.2. Przetarasowania na rynku instytucji bankowych . . . . .	87
4.1.1.3. Potrzeba wzmocnienia bazy kapitałowej banków . . . . .	89
4.1.1.4. Utrata zaufania na rynku międzybankowym . . . . .	91
4.1.1.5. Delewarowanie w sektorze bankowym w konsekwencji kryzysu . . . . .	94
4.1.1.6. Obraz rynku instytucji finansowych po finansowym „tsunami” . . . . .	95
4.1.2. Skutki kryzysu dla rynku papierów wartościowych . . . . .	96
4.1.2.1. Panika na giełdach papierów wartościowych . . . . .	97
4.1.2.2. Zastój w segmencie dłużnych papierów wartościowych . . . . .	100
4.1.2.3. Zawieszenie w segmencie instrumentów innowacyjnych . . . . .	104
4.1.3. Skutki kryzysu dla funduszy inwestycyjnych i funduszy emerytalnych . . . . .	105
4.2. Skutki kryzysu dla gospodarki. . . . .	107
4.2.1. Skutki kryzysu w skali mikroekonomicznej . . . . .	107
4.2.1.1. Gospodarstwa domowe w obliczu kryzysu finansowego . . . . .	108
4.2.1.2. Pogarszające się perspektywy dla przedsiębiorstw . . . . .	110

4.2.2. Skutki kryzysu w skali makroekonomicznej . . . . .	112
4.2.2.1. Słabnący rynek pracy oraz spadek konsumpcji. . . . .	113
4.2.2.2. Zahamowanie inwestycji w warunkach destabilizacji rynków finansowych . . . . .	115
4.2.2.3. Rosnące wydatki rządowe oraz przyrost długu publicznego . . . . .	116
4.2.2.4. Osłabienie międzynarodowej aktywności handlowej. . . . .	117
4.2.3. Obniżenie prognoz dla gospodarki światowej w konsekwencji globalnego kryzysu finansowego oraz programy pobudzające aktywność gospodarczą. . . . .	118
4.2.3.1. Wielka Brytania . . . . .	120
4.2.3.2. Stany Zjednoczone . . . . .	121
4.2.3.3. Japonia . . . . .	122
4.2.3.4. Niemcy . . . . .	123
4.2.3.5. Chiny . . . . .	124
4.2.3.6. Indie . . . . .	125
4.2.3.7. Rosja. . . . .	125

## Rozdział 5

### Krajowe i międzynarodowe interwencje rządowe w odpowiedzi

na kryzys finansowy. . . . .	129
5.1. Interwencje w fazie poprzedzającej upadek Lehman Brothers . . . . .	130
5.2. Formy interwencji rządowych w sektorze bankowym . . . . .	131
5.2.1. Podtrzymanie płynności na rynku finansowym oraz gwarancje spłaty zobowiązań przez banki . . . . .	132
5.2.2. Obniżki stóp procentowych . . . . .	133
5.2.3. Zmiany w systemie gwarantowania depozytów klientów banków . . . . .	134
5.2.4. Dokapitalizowanie banków . . . . .	135
5.2.5. Skup zagrożonych aktywów. . . . .	136
5.2.6. Ograniczenia w „krótkiej sprzedaży” . . . . .	137
5.3. Amerykański <i>Emergency Economic Stabilization Act</i> jako pierwszy krok w kierunku ratowania globalnego systemu finansowego. . . . .	138
5.3.1. Inicjatywa legislacyjna w zarysie . . . . .	138
5.3.2. Plan ratunkowy systemu finansowego USA w praktyce . . . . .	143
5.4. <i>Bank Reconstruction Fund</i> Wielkiej Brytanii inspiracją dla programów innych krajów . . . . .	149

5.5. Skoordynowane działania na rzecz ustabilizowania globalnego systemu finansowego .....	152
5.6. Pomoc międzynarodowa zagrożonym krajom – przypadek Islandii i Węgier ..	153
<b>Podsumowanie</b> .....	<b>159</b>
<b>Aneks: Rynek finansowy i jego mechanizmy dla niewtajemniczonych</b> .....	<b>163</b>
A. Rynek finansowy w pierwszej odsłonie – rynek bankowy i rynek międzybankowy .....	163
B. Rynek finansowy w drugiej odsłonie – rynek papierów wartościowych .....	164
B.1. Funkcjonowanie rynku papierów wartościowych w zarysie .....	164
B.2. Kluczowe instrumenty rynku papierów wartościowych .....	168
Akcje .....	168
Obligacje .....	169
<i>Commercial Papers</i> .....	172
Bony skarbowe .....	172
Bankowe papiery wartościowe .....	173
B.3. Podaż i popyt na rynku papierów wartościowych .....	174
B.4. Fundusze inwestycyjne na rynku papierów wartościowych .....	177
C. Rynek finansowy w trzeciej odsłonie – rynek ubezpieczeniowy .....	186
D. Rynek finansowy w czwartej odsłonie – sekurytyzacja .....	187
E. Rynek finansowy w piątej odsłonie – <i>Credit Default Swaps</i> .....	188
F. Rynki finansowe w dobie globalizacji .....	191
F.1. Procesy globalizacyjne w zarysie .....	191
F.2. Globalizacyjna rewolucja na rynkach finansowych .....	195
G. Rynek finansowy w megaodsłonie – podsumowanie .....	196
<b>Bibliografia</b> .....	<b>201</b>