

## **II. GOSPODARKA ŚWIATOWA 2005 – POSZUKIWANIE NOWEJ RÓWNOWAGI**

Gospodarka światowa w 2005 r. charakteryzowała się kontynuacją pozytywnych tendencji rozwojowych z 2004 roku. Produkt światowy wzrósł nieco mniej niż w roku poprzednim, ale wynik na poziomie 4,3% jest niewątpliwie sukcesem w obliczu rosnących cen surowców, a zwłaszcza ropy naftowej. Zauważyć także należy, że w żadnej liczącej się gospodarce narodowej w świecie nie odnotowano kryzysu walutowego i finansowego.

Dwie wielkie klęski żywiołowe (kataklizm tsunami na przełomie 2004/2005 r. i huragan „Katrina”) ujawniły się jako nowe zagrożenia dla rozwoju gospodarki światowej, gdyż reakcja na ich bezpośrednie skutki obnażyła bezradność, a także niekompetencję rządów (jak w przypadku USA). Jak się okazało, tego rodzaju zdarzeń nie należy lekceważyć, w przypadku tylko USA ta klęska żywiołowa była przyczyną zwolnienia tempa wzrostu produktu krajowego rządu 0,3–0,4%.

W roku 2005 uwaga polityków i ekonomistów skupiona była jednak na kluczowym problemie zapewnienia równowagi w rozwoju i funkcjonowaniu gospodarki światowej. Chodzi tu o dwojakiego rodzaju wymiary tej równowagi. Pierwszy wiąże się z postulatem odejścia od unilateralizmu w gospodarce światowej polegającego na zbyt dużym oparciu się na gospodarce USA jako najważniejszym źródle koniunktury. Większą rolę jako stymulatory światowego rozwoju gospodarczego powinny mianowicie odgrywać: Europa Zachodnia, Chiny i Japonia. Drugi wymiar równowagi w gospodarce światowej wyznacza potrzeba zrównoważenia dystrybucji światowych oszczędności, a co za tym idzie bardziej równomiernego rozłożenia nakładów inwestycyjnych w świecie. Obecnie bowiem aż 2/3 światowych oszczędności absorbują Stany Zjednoczone, co jest postrzegane jako potencjalne źródło destabilizacji.

Inne realne zagrożenia dla gospodarki światowej, jakie ujawniły się w 2005 roku, to dalszy wzrost cen ropy naftowej oraz niepewna przyszłość międzynarodowego systemu handlowego po niezbyt udanej sesji ministerialnej WTO w Hongkongu w grudniu ub. roku.

### **STAN KONIUNKTURY W GOSPODARCE ŚWIATOWEJ W 2005 ROKU**

Oceniając stan koniunktury w gospodarce światowej w 2005 roku, warto odnotować, że w stosunku do stanowiącego punkt odniesienia roku 2004 światowy pro-

dukt wzrósł o 5,1%, a więc o 0,6% więcej, niż przewidywały wcześniejsze szacunki MFW<sup>1</sup>. Zawdzięczać to należy bardzo dobrym wynikom gospodarki chińskiej oraz lepszym od oczekiwania osiągnięciom gospodarek OECD jako całości. Prognozy MFW z września 2005 r. oraz aktualnie dostępne dane pozwalają na stwierdzenie, że dynamika światowego produktu wyniesie około 4,3%, do czego wyjątkowo solidarnie przyczyniło się mniejsze tempo rozwoju gospodarek najwyżej rozwiniętych oraz państw rozwijających się Południa, w tym również państw określanych mianem wyłaniających się gospodarek rynkowych (*emerging markets*) – zob. tabela 1.

Tabela 1

**Koniunktura w gospodarce światowej w latach 2003–2006 (roczne zmiany w procentach)**

Wyszczególnienie	2003	2004	Szacunki	
			2005	2006
Produkt światowy	4,0	5,1	4,3	4,3
Gospodarki rozwinięte	1,9	3,3	2,5	2,7
– USA	2,7	4,2	3,5	3,3
– strefa euro	0,7	2,0	1,2	1,8
Niemcy	-0,2	1,6	0,8	1,2
Francja	0,9	2,0	1,5	1,8
Włochy	0,3	1,2	–	1,4
Hiszpania	2,9	3,1	3,2	3,0
– Japonia	1,4	2,7	2,0	2,0
– Wielka Brytania	2,5	3,2	1,9	2,2
– Kanada	2,0	2,9	2,9	3,2
Pozostałe państwa rozwinięte	2,5	4,4	3,2	3,9
Państwa rozwijające się, w tym <i>emerging markets</i>	6,5	7,3	6,4	6,1
– Afryka	4,6	5,3	4,5	5,9
– Europa Środkowowschodnia	4,6	6,5	4,3	4,6
– Rosja	7,3	7,2	5,5	5,3
– Chiny	9,5	9,5	9,0	8,2
– Indie	7,4	7,3	7,1	6,3
– Brazylia	0,5	4,9	3,3	3,5
– Meksyk	1,5	4,4	3,0	3,5
Wolumen handlu światowego (towary i usługi)	5,4	10,3	7,0	7,4
Import				
– gospodarki rozwinięte	4,1	8,8	5,4	5,8
– pozostałe	11,1	16,4	13,5	11,9
Eksport				
– gospodarki rozwinięte	3,1	8,3	5,0	6,3
– pozostałe	10,8	14,5	10,4	10,3
Ceny towarów				
– ropa naftowa	15,8	30,7	43,6	13,9
– pozostałe	6,9	18,5	8,6	-2,1
Inflacja				
– gospodarki rozwinięte	1,8	2,0	2,2	2,0
– pozostałe	6,0	5,8	5,9	5,7

Źródło: *World Economic Outlook*, IMF, Washington 2005, s. 2.

<sup>1</sup> Zob. *Rocznik Statystyczny 2004/2005*, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2005, s. 77.

Dynamikę koniunktury w ujęciu kwartalnym w grupie państw wysoko rozwiniętych ukazuje tabela 2. Wynika z niej niezbicie, że gospodarki europejskie radziły sobie znacznie gorzej niż USA, Japonia i Kanada, nie mówiąc już o całej grupie państw określanych mianem *emerging markets*, które mogą zaliczyć rok 2005 do bardzo udanych.

**Tabela 2**  
**Realny produkt krajowy brutto w państwach rozwiniętych w 2005 roku w poszczególnych kwartałach (zmiany procentowe w stosunku rok do roku)**

Państwa	I kwartał	II kwartał	III kwartał	IV kwartał
Strefa euro	1,25	1,21	1,60	–
– Francja	1,81	1,15	1,74	–
– Niemcy	0,61	0,66	1,36	–
– Włochy	–0,38	0,00	0,00	–
Kanada	3,18	2,77	2,80	–
Japonia	1,11	2,66	2,79	5,5*
W. Brytania	1,73	1,52	1,65	–
USA	3,64	3,60	3,64	3,09

\* Dane z gazety „Parkiet” z 18–19 lutego 2006 r.

Źródło: *International Economic Trends*, Federal Reserve Bank of Saint Louis, <http://www.nber.org>.

W związku z tym mogliśmy obserwować odmienne tendencje w kształtowaniu się krótkoterminowych stóp procentowych (ustalonych przez bank centralny). W Wielkiej Brytanii zostały one więc nieznacznie obniżone, a w strefie euro pozostały na niezmiennym poziomie, aczkolwiek Europejski Bank Centralny rozważał ich obniżenie w związku ze słabymi wynikami gospodarek Włoch i Niemiec. Niezłe zaś wyniki gospodarki USA w połączeniu z sięgającym ponad 3,0% wzrostem cen artykułów konsumpcyjnych skłaniały Urząd Rezerwy Federalnej do seryjnych podwyżek stóp procentowych. Podobnie działania może podjąć Bank Centralny Japonii w obliczu widocznego przyspieszenia gospodarki tego kraju – tabela 3.

**Tabela 3**  
**Ukształtowanie się krótkotrwałych stóp procentowych w państwach rozwiniętych w 2005 roku w poszczególnych kwartałach (zmiany w procentach)**

Państwa	I kwartał	II kwartał	III kwartał	IV kwartał
Strefa euro	2,14	2,14	2,13	–
Kanada	2,64	2,58	2,90	3,46
Japonia	0,03	0,03	0,03	–
W. Brytania	4,85	4,83	4,55	–
USA	2,78	3,23	3,74	4,30

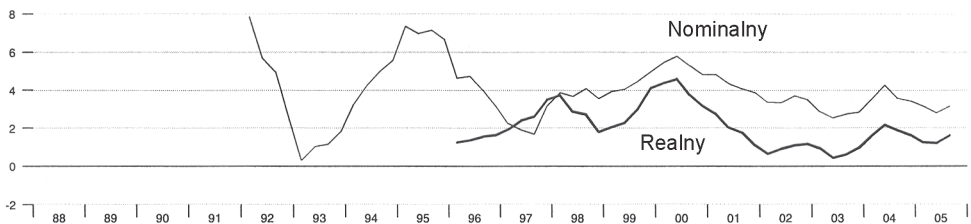
Źródło: jak w tabeli 2.

Utrzymywanie się na niskim poziomie stóp procentowych w większości gospodarek w 2005 roku w dużym stopniu amortyzowało skutki wyższych cen ropy naftowej. Jest to niezwykle istotne, gdyż w ostatnich dwóch latach realne ceny ropy naftowej wzrosły o 70%. Dla porównania w 1974 roku wzrosły o 185%, a w latach 1978–1979 – o 158%. Co prawda ów wzrost cen tego surowca energetycznego nie miał większego wpływu na dynamikę światowego produktu w 2004 roku (5,1%) ani w 2005. Dowodzi to, że współczesna gospodarka światowa jest w mniejszym stopniu niż wcześniej uniezależniona od tego surowca, ponieważ wzrost cen wywołany jest wzrostem popytu, a nie ograniczaniem podaży. Towarzyszy temu także rozsądna strategia walki z inflacją realizowana przez banki centralne państw rozwiniętych, która zapobiega nakręcaniu się spirali wzrostu cen wskutek wyższych cen ropy. To zdaniem tygodnika „The Economist” pozwala na ostrożny optymizm odnośnie do perspektyw rozwojowych gospodarki światowej<sup>2</sup>. Aczkolwiek w opinii Instytutu Gospodarki Światowej z Kolonii wyższe ceny ropy naftowej mimo wszystko tworzą proinflacyjne środowisko dla gospodarki światowej, którego negatywne oddziaływanie w każdej chwili może się ujawnić<sup>3</sup>.

W gospodarce światowej roku 2005 najsłabsze ogniwo stanowiła strefa euro, co w największym stopniu jest zasługą niskiej aktywności gospodarczej trzech kluczowych gospodarek: Francji, Niemiec i Włoch. Zresztą, jak pokazuje to poniższy wykres, w strefie euro od połowy lat 90. mamy do czynienia z długookresową tendencją zmniejszania dynamiki produktu krajowego (PKB) w ujęciu realnym.

### Wykres 1

#### Dynamika PKB w strefie euro w latach 1992–2005 (procentowe zmiany w ciągu roku)



Źródło: jak w tabeli 3.

Niski poziom aktywności gospodarczej w strefie euro w stosunku do innych gospodarek i regionów świata spowodowany jest słabym popytem wewnętrznym i niskim poziomem inwestycji. W rezultacie poziom wykorzystania mocy wytwórczych w tej grupie państw na tle międzynarodowych standardów jest niski – w ostatnich kilku latach kształtuje się na poziomie 81–82%<sup>4</sup>. Strukturalną przyczyną słabego popytu wewnętrznego jest większa skłonność do oszczędzania spowodowana sta-

<sup>2</sup> *Running out of puff*, „The Economist” z 16 kwietnia 2005 r., s. 67–68.

<sup>3</sup> *Robust Expansion in the Industrial Countries*, [http://www.uni-kiel.de/IFW/forschung/prognose/2005/04\\_05\\_intl.htm](http://www.uni-kiel.de/IFW/forschung/prognose/2005/04_05_intl.htm).

<sup>4</sup> *International Economic Trends*, Federal Reserve Bank of Saint Louis, [www.nber.org](http://www.nber.org).

rzeniem się społeczeństw Europy Zachodniej. Oddziaływanie tego niekorzystnego czynnika demograficznego jest wzmacniane obawami związanymi z próbami reform systemu emerytalnego oraz utrzymywaniem się na dość wysokim poziomie stopy bezrobocia (około 8%).

W 2005 roku w strefie euro inflacja znacznie przewyższała założony poziom 2%, co ostatecznie w grudniu ub. roku skłoniło EBC do podwyższenia o 0,25% krótkoterminowej stopy procentowej. Takie działanie podjęte z myślą o zapobieżeniu wyższej inflacji z pewnością nie przyczyni się do polepszenia i tak niskich wskaźników zaufania środowiska biznesu (*Business Climate Indicator*), który przyjmuje wartości ujemne, a także wskaźnika zaufania konsumentów (*Consumer Confidence Indicator*), który od 2003 roku niezmiennie pozostaje poniżej średniej długoterminowej<sup>5</sup>.

Najpoważniejszym jak dotąd źródłem kłopotów w strefie euro było rozluźnienie polityki fiskalnej, co przejawiało się przekroczeniem poziomu deficytu budżetowego powyżej 3% w 2004 i 2005 roku w takich państwach jak Niemcy, Grecja, Portugalia i Włochy. Jeszcze większy deficyt (ponad 4%) zanotowały Włochy, a największy (ponad 6%) – Portugalia. Takie rozluźnienie polityki fiskalnej naruszyło kryteria Paktu Stabilności i Wzrostu, który dopuszczał poziom deficytu budżetowego wynoszący tylko 3% w skali roku.

Ponieważ założenia owego paktu okazały się nierealne wobec dążeń państw strefy euro do zastosowania bardziej ekspansywnej polityki fiskalnej w celu ożywienia ich gospodarek, Rada Europejska w marcu 2005 roku zdecydowała się na wprowadzenie pewnych poprawek, dążąc do jego uelastycznienia. Najważniejsza z nich polega na możliwości czasowego, tj. w skali 1–2 lat, przekroczenia progu 3% deficytu w stosunku do dochodu narodowego, jeśli w średnim terminie przyczyni się to do ożywienia gospodarczego lub jeśli wymaga to dokonania ważnych inwestycji publicznych, na przykład zwiększenia wydatków emerytalnych lub przeprowadzenia ważnych reform strukturalnych. Przyjęto również, że te nowe reguły paktu muszą być dostosowane do specyfiki gospodarczej każdego kraju. Uwzględniono tym samym postulat większego zrozumienia w podejściu do polityki fiskalnej każdego państwa strefy euro<sup>6</sup>. Problemy związane z realizacją Paktu Stabilności uświadomiły przywódcom państw UE potrzebę dalszych zmian w tej dziedzinie, w tym przede wszystkim ujednoczenia zasad opodatkowania podmiotów gospodarczych i osób fizycznych. W chwili obecnej w całej UE istnieje 25 odmiennych narodowych systemów podatkowych, co rzecz jasna implikuje odmienne polityki fiskalne, które coraz trudniej koordynować. Ujednoczenie podatków jawi się w tej chwili jako ważne działanie służące pogłębieniu integracji w ramach Wspólnoty i bez którego niemożliwe jest wręcz usprawnienie instrumentów polityki fiskalnej mającej służyć bardziej energicznemu dążeniu do wzrostu gospodarczego.

Najbardziej pozytywnym aspektem oceny gospodarek strefy euro w 2005 roku był wzrost eksportu (największy w przypadku Niemiec), któremu sprzyjał spadek wartości euro w stosunku do dolara o około 12%. Sprawiało to, że eksport, a nie

<sup>5</sup> Europa.eu.int/como/economy\_finance/indicators\_en.htm.

<sup>6</sup> OECD *Economic Outlook* 2005, nr 77.

popyt wewnętrzny, był jedynym stymulatorem wzrostu tej grupy państw. Jeśli taka dynamika eksportu zostanie utrzymana i nastąpi jednocześnie ożywienie popytu, to w 2006 i 2007 roku należy oczekiwać znaczącego ożywienia gospodarczego w strefie euro. Zdaniem władz Europejskiego Banku Centralnego grozi to jednak nasileniem tendencji inflacyjnych, w związku z czym w grudniu 2005 roku i w lutym 2006 podjęto decyzję o podwyższeniu stóp procentowych o 0,25%.

Wbrew powszechnej opinii różnice w tempie wzrostu gospodarczego w USA i w Europie Zachodniej nie są tak wielkie, jak wynika to z dokonywanych na bieżąco szacunków i obliczeń. Okazuje się, że po uwzględnieniu wszystkich danych za ostatnie lata poziom wzrostu amerykańskiego jest mniejszy, niż pierwotnie zakładano, a w Europie wyższy. Przeciętne roczne tempo rozwoju PKB w USA w latach 1999–2004 wyniosło więc 2,8%, w strefie euro 2,0% (0,5% więcej od dokonywanych na bieżąco obliczeń), a w Wielkiej Brytanii – 2,7%<sup>7</sup>.

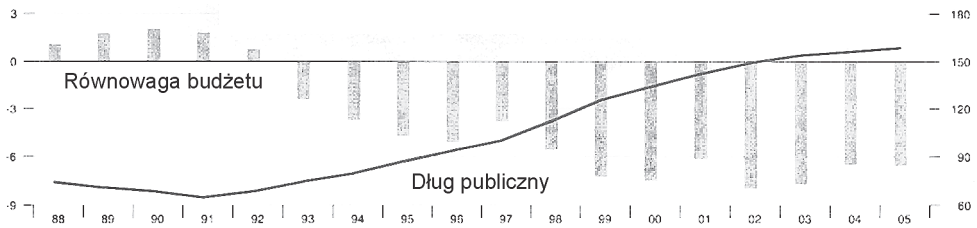
W 2005 roku uwagę obserwatorów przyciągała przede wszystkim Japonia. Już w 2004 roku ujawniły się oznaki wyraźnego ożywienia jej gospodarki. W pierwszym kwartale 2004 r. wzrost wyniósł niemalże 4,0%, ale w następnych było już gorzej, gdyż wzrost miał tendencję malejącą (w czwartym kwartale osiągnął tylko 0,5%). W tej sytuacji nie oczekiwano, aby rok 2005 mógł przynieść znaczącą poprawę. I tym razem Japonia zaskoczyła wszystkich, wbrew oczekiwaniom odnotowała bowiem bardzo dobre rezultaty, a zwłaszcza to, że z kwartału na kwartał rosło tempo wzrostu gospodarczego, co sprawiło, że w całym 2005 roku PKB wzrósł o 2,8% (jest to najlepszym wskaźnikiem wprowadzanej od piętnastu lat strategii gospodarczej).

Japonia jest wyjątkowym przykładem w najnowszej historii gospodarczej (obejmującej cały powojenny okres), nie potrafiła bowiem wykorzystać efektywnie procesów globalizacji, tak jak uczyniły to USA, Chiny i wiele innych państw zaliczanych do grupy *emerging markets*. Również państwa Europy Zachodniej mogą ten okres zaliczyć do udanych. O przyczynach zastoju japońskiej gospodarki pisano we wcześniejszych edycjach „Rocznika Strategicznego”. Wystarczy powiedzieć, że przeinwestowanie, wzrost zadłużenia przedsiębiorstw, obciążenie złymi długami banków doprowadziłyby nieuchronnie do znacznie ostrzejszego kryzysu, gdyby nie ekspansywna polityka monetarna, w ramach której krótkoterminowe (3-miesięczne) stopy procentowe Banku Centralnego Japonii były utrzymywane na poziomie ułamka procentu (w latach 2002–2005 – 0,05%). Towarzyszyła temu corocznie ekspansywna polityka fiskalna, która pozwalała na utrzymanie długoterminowych stóp procentowych na bardzo niskim poziomie (w ostatnich kilku latach oprocentowanie 10-letniej obligacji rządu japońskiego nie przekroczyło 1,5%). Efektem takiej polityki łagodzącej skutki zastoju był ogromny wzrost zadłużenia sektora publicznego – co ilustruje wykres na następnej stronie.

<sup>7</sup> „The Economist” z 18 lutego 2006 r., s. 64.

## Wykres 2

Równowaga budżetu i dług publiczny w Japonii w latach 1988–2005 (skala z lewej strony – budżet jako procent PKB, z prawej – dług publiczny jako procent PKB)



Źródło: jak w tabeli 3.

Podjęte w ostatnich kilku latach reformy strukturalne za rządów Junichiro Koizumiego (uelastycznienie rynku pracy, deregulacja i demonopolizacja, prywatyzacja, restrukturyzacja zadłużenia firm w bankach) pozwoliły na zwiększenie konkurencyjności i innowacyjności, o czym świadczy wzrost popytu na nowe inwestycje, i to pomimo wysokiego wykorzystania mocy produkcyjnych. Jak zwykle pierwszy bodziec prorozwojowy wyszedł z sektora eksportowego, który od 2002 roku wykazuje dwucyfrową dynamikę wzrostu. To dzięki temu wartość japońskich rezerw walutowych wzrosła w 2005 roku do 800 mld USD. Znakomita ich część jest inwestowana w amerykańskie obligacje skarbowe (ich skumulowana wartość w posiadaniu Japonii wynosi około 685 mld USD).

Jedną z przyczyn trwałego – jak się wydaje – ożywienia w gospodarce Japonii jest eksport kierowany nie tylko na rynki państw rozwiniętych, ale również państw Azji Wschodniej, której udział w handlu zagranicznym Japonii zbliża się do 50%. Decydującą rolę odgrywa tu eksport na rynek chiński, którego wartość w 2004 roku wyniosła ok. 92 mld USD. Ponadto Chiny notują deficyt w handlu z Japonią (18 mld USD w 2004 r.), co sprawia, że stają się one istotnym czynnikiem kształtowania koniunktury w japońskiej gospodarce. Jest przy tym rzeczą niezwykle interesującą, że rosnącej współzależności ekonomicznej towarzyszy jednocześnie wzrost napięcia w stosunkach politycznych – o czym szerzej w rozdziale X tej edycji „Rocznika Strategicznego”.

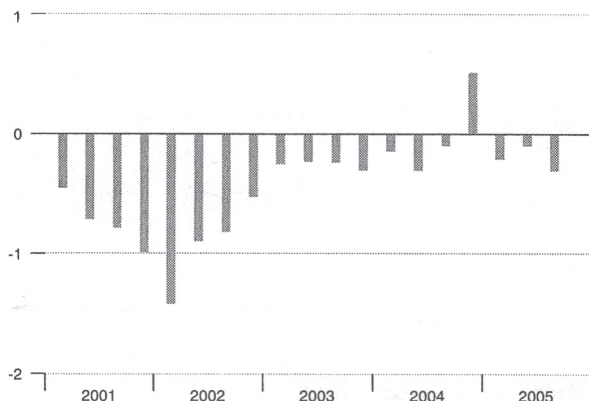
O ile eksport można uznać za stały od wielu lat czynnik wzrostu gospodarki japońskiej, o tyle w ostatnim roku ujawnił się całkowicie nowy, mianowicie nieoczekiwany wzrost popytu wewnętrznego. Nakłady inwestycyjne wzrosły o 7,2%, a wydatki konsumpcyjne o 3,2%. Zaobserwowano także ożywienie w budownictwie mieszkaniowym<sup>8</sup>. Dający się zaobserwować od dwóch lat wzrost płac w Japonii daje nadzieję na dalsze zwiększanie popytu wewnętrznego i odwrócenie tendencji deflacyjnych – co ogranicza zyski przedsiębiorstw, a co za tym idzie, także dynamikę wzrostu PKB. Japonia jest absolutnym wyjątkiem we współczesnej gospodarce światowej, gdyż notuje deflację (zob. wykres 3). Doświadczenie tego kraju wskazu-

<sup>8</sup> *Japan's economy. Picking itself up*, „The Economist” z 25 lutego 2006 r., s. 55–56.

je jednoznacznie, jak groźna może być deflacja i jak trudno jest ją przewyciężyć. Jest to wyjątkowe zjawisko dla pozostałych państw, które tłumią inflację, uważając ją za największe zagrożenie.

### Wykres 3

**Kształtowanie się cen towarów konsumpcyjnych w Japonii w latach 2001–2005 (zmiany w stosunku rocznym)**



Źródło: jak w tabeli 3.

W 2005 roku jasnym punktem w panoramie gospodarki światowej pozostawały państwa przeżywające proces transformacji (określane przemiennie terminem *transition economies* lub *emerging economies*). Zrewidowane i uaktualnione dane dotyczące tej grupy państw prezentuje tabela 4.

### Tabela 4

**Zmiany PKB i rachunku bieżącego (w procentach) w *emerging economies* w 2005 i 2006 roku**

Państwo	PKB		Rachunek bieżący	
	2005	2006	2005	2006
Chiny	9,3	8,7	6,2	5,3
Hongkong	7,3	5,1	11,8	11,7
Indie	7,7	7,2	-2,1	-2,6
Indonezja	5,1	4,8	0,8	0,8
Malezja	5,1	5,0	13,1	12,0
Filipiny	4,8	4,8	3,1	3,0
Singapur	5,7	5,4	27,5	24,4
Republika Korei	4,0	4,7	4,1	2,8
Tajwan	3,9	4,1	4,1	4,1
Tajlandia	4,6	5,1	-1,2	-0,7
Argentyna	8,7	6,2	2,6	1,5
Brazylia	2,5	3,6	1,7	0,9



Tab. 4 cd.

Chile	6,0	5,4	0,6	-0,2
Kolumbia	4,6	4,2	-1,2	-1,2
Meksyk	3,1	3,5	-1,0	-1,4
Peru	6,1	4,7	1,1	0,5
Wenezuela	8,4	5,5	16,4	11,9
Egipt	4,6	5,1	2,8	1,9
Izrael	5,2	4,3	0,8	0,4
RPA	4,9	4,4	-4,1	-3,9
Czechy	4,9	4,5	-2,4	-2,2
Węgry	4,2	4,2	-7,9	-8,3
Polska	3,3	4,4	-1,3	-1,8
Rosja	6,3	6,2	12,0	10,3
Turcja	5,5	4,9	-6,3	-6,2

Źródło: „The Economist” z 18 lutego 2006 r., s. 90.

Sukcesy ekonomiczne tej grupy państw nie mogą być kwestionowane w żadnej mierze. Prowadzona przez nie wszystkie polityka prorynkowych zmian pozwoliła już niektórym z nich na wejście do grupy najwyższej rozwiniętych państw świata (Republika Korei – członek OECD, Hongkong, Tajwan, Singapur i Izrael) na podstawie kryterium dochodu na 1 mieszkańca powyżej 10 tys. USD (liczonego według kursu walutowego). Już w tej chwili udział tej grupy państw w światowym produkcie liczonym wg parytetu siły nabywczej wynosi około 50% – co oznacza jednocześnie odpowiednie zmniejszenie udziału państw najwyższej rozwiniętych. Takie odwrócenie proporcji było możliwe dzięki temu, że w ostatnich dwóch dekadach ta grupa krajów rozwijała się szybciej niż państwa rozwinięte, a w dekadzie lat 1996–2005 było to tempo już niemalże dwa razy szybsze: państwa rozwinięte osiągały 2,8% przeciętnie rocznie, a te drugie – odpowiednio – 5% rocznie<sup>9</sup>. Sukces ten należy zawdzięczać w głównej mierze gospodarkom chińskiej i indyjskiej, które z godną podziwu konsekwencją utrzymują od dwóch dekad równomierne tempo rozwoju, niezakłócone stanami recesji i kryzysów.

**Tabela 5**  
**Dynamika wzrostu PKB w Chinach i Indiach w latach 1986–2006 (w ujęciu realnym w procentach)**

Państwo	1986- -1995	1996- -2005	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Chiny	8,9	8,2	9,6	8,8	7,8	7,1	8,0	7,5	8,0	9,1	8,5	8,0
Indie	5,7	5,9	7,5	5,0	5,8	6,7	5,4	4,0	7,7	7,4	6,8	6,0

Źródło: jak w tabeli 1, s. 193.

<sup>9</sup> *World Economic Outlook*, op. cit.

Omawiane państwa prowadzą zdyscyplinowaną politykę makroekonomiczną, o czym świadczy utrzymanie przez nie równowagi wewnętrznej i zewnętrznej, co stanowi istotną przesłankę wzrostu w nadchodzących latach. Co się tyczy równowagi wewnętrznej, to wedle danych MFW deficyt budżetowy w tej grupie państw w latach 2004 i 2005 szacuje się odpowiednio na  $-2,7\%$  i  $-2,5\%$  PKB – a więc mniej niż w państwach wysoko rozwiniętych<sup>10</sup>. Również równowaga zewnętrzna nie budzi niepokoju, gdy bierze się pod uwagę stan rachunku bieżącego (zob. tabela 4). Wiele gospodarek *emerging markets* notuje wręcz nadwyżkę, którą zawdzięczają w głównej mierze rosnącym cenom surowców energetycznych i przemysłowych. Ten fakt w połączeniu z niskimi jeszcze stopami procentowymi pozwoli na zmniejszenie wskaźników zadłużenia zewnętrznego z  $44,9\%$  PKB w 1999 roku do  $32,7\%$  PKB w 2005 roku (dane szacunkowe)<sup>11</sup>. Dzięki temu polepszyło się pozytywne postrzeganie tej grupy państw przez międzynarodowe rynki finansowe, co zaowocowało zwiększonym napływem kapitału prywatnego. W 2004 roku jego wartość osiągnęła 279 mld USD (o  $32\%$  więcej niż w 2003 roku). Wedle szacunków w 2005 roku będzie to suma powyżej 300 mld USD<sup>12</sup>.

Oceniając zatem stan koniunktury w gospodarce światowej w 2005 roku, można stwierdzić, że miała ona solidne oparcie we wszystkich regionach świata, co czyni ją bardziej trwałą i stabilną na przyszłość, gdyż prorozwojowe impulsy pochodziły nie tylko z gospodarki USA, ale i innych: Japonii, Chin i *emerging markets*.

Ważnym wydarzeniem w gospodarce światowej w 2005 roku było zawarcie porozumienia z wierzycielami o restrukturyzacji długu Argentyny. Oznacza to finał kryzysu zadłużeniowego, który został zapoczątkowany w grudniu 2001 roku ogłoszeniem przez ten kraj bankructwa z powodu niemożliwości spłaty długu w wysokości 81 mld USD. Podjęte działanie, o desperackim wręcz charakterze, stanowiło wielkie wyzwanie dla międzynarodowych instytucji finansowych ze względu na skalę strat, jakie ponieśli inwestorzy zagraniczni – posiadacze nieściągalnego długu Argentyny w postaci wyemitowanych przez ten kraj obligacji. Skumulowana wartość odsetek od powyższej sumy wynosiła zaś dodatkowe 20 mld USD. We wrześniu 2003 roku Argentyna przedłożyła radykalną propozycję redukcji o  $75\%$  podstawowego długu, a wymaganych odsetek o  $90\%$ . Właścicielom argentyńskich obligacji udało się w końcu wynegocjować ich spłatę w wysokości 30 centów z każdego dolara. Pozostały do spłacenia dług w wysokości 25 mld USD został zamieniony na nowe obligacje<sup>13</sup>.

Sposób rozwiązania argentyńskiego kryzysu zadłużeniowego jest wielce pouczający, ponieważ jednostronna decyzja o upadłości okazała się sukcesem w negocjacjach z wierzycielami, którzy dodatkowo jeszcze działali w sposób mało skoordynowany. Nic więc dziwnego, że tego rodzaju strategię działania okrzyknięto mianem „zwycięstwa poprzez upadłość”<sup>14</sup>. Ten szczególny przypadek mówi także

<sup>10</sup> Ibidem, s. 211–213.

<sup>11</sup> Ibidem, s. 254.

<sup>12</sup> „The Economist” z 5 lutego 2005 r., s. 90.

<sup>13</sup> A. Gelpern, *After Argentina*, Policy Brief, Institute for International Economics, Washington, wrzesień 2005.

<sup>14</sup> *A Victory by default*, „The Economist” z 5 marca 2005 r., s. 65–68.

wiele o mentalności inwestorów i zarządzających na międzynarodowym rynku finansowym, którzy akceptują wysokie ryzyko, nie bacząc na doświadczenia historyczne. Wszak należy przypomnieć, że w swej 175-letniej historii Argentyna ogłaszała 5 razy bankructwo, sąsiednia Brazylia 7 razy, a Wenezuela 9 razy<sup>15</sup>.

### TENDENCJE W HANDLU MIĘDZYNARODOWYM

Dobrej koniunkturze w gospodarce światowej towarzyszył rozwój wymiany międzynarodowej, aczkolwiek jej tempo w 2005 roku wedle wstępnych danych było nieco niższe niż w 2004 roku. We wrześniu 2005 roku MFW szacował wzrost światowego handlu na 6,6%, przy czym większy wzrost importu i eksportu miały odnotować gospodarki *emerging markets* i państwa rozwijające się, odpowiednio 9,4% i 8,7%, podczas gdy eksport państw rozwiniętych gospodarczo miał wzrosnąć o 6,1%, a import 5,4%<sup>16</sup>. Bardziej wiarygodne, jak się wydaje, dane i szacunki dotyczące handlu światowego przynoszą dwie kolejne tabele (6 i 7), których większa wartość informacyjna bierze się stąd, że ukazują strukturę geograficzną źródeł dynamiki rozwojowej światowego importu i eksportu. Gospodarka USA pozostawała więc istotnym czynnikiem kreującym popyt na import światowy (co tłumaczy deficyt w handlu zagranicznym tego mocarstwa wynoszący ponad 800 mld USD). Równie ważną rolę kreatora odgrywał duży popyt na import ze strony państw Bliskiego Wschodu (efekt wyższych dochodów z tytułu rosnących cen ropy naftowej).

**Tabela 6**  
**Dynamika światowego importu w latach 2004–2006 z punktu widzenia struktury geograficznej (zmiany w procentach)**

Regiony i państwa	Roczne zmiany procentowe		
	2004	2005	2006
Świat	10,9	6,9	8,2
Gospodarki wewnętrzne	8,0	5,1	6,2
USA	10,8	7,0	7,0
Japonia	5,7	3,0	6,0
UE-15	6,8	4,2	6,0
Strefa euro	7,0	4,2	6,0
<i>Emerging markets</i>	16,3	9,8	11,3
Europa			
Środkowowschodnia	17,1	9,3	10,0
Azja (bez Japonii)	18,4	9,0	11,6
Chiny	27,8	10,0	17,0
Afryka i Bliski Wschód	11,0	15,0	15,0
Ameryka Łacińska	12,0	9,0	8,5

Źródło: *World Trade in 2005 i 2006, Report Submitted at the AIECE Autumn General Meeting, Bruxelles, November 2005*, s. 6.

<sup>15</sup> Ibidem, s. 67.

<sup>16</sup> *World Economic Outlook*, op. cit., s. 215.

**Tabela 7**

**Dynamika światowego handlu w latach 2004–2006 z punktu widzenia struktury geograficznej (zmiany w procentach)**

Regiony i państwa	Roczne zmiany procentowe		
	2004	2005	2006
Świat	10,5	6,9	8,1
Gospodarki wewnętrzne	7,2	4,6	6,2
USA	8,6	8,0	8,0
Japonia	12,9	5,0	7,0
UE-15	6,0	3,6	5,8
Strefa euro	6,6	3,5	5,9
<i>Emerging markets</i>	15,3	9,9	10,3
Europa Środkowowschodnia	15,2	7,4	8,0
Azja (bez Japonii)	17,0	12,0	12,6
Chiny	27,8	25,8	21,5
Afryka i Bliski Wschód	10,0	5,5	5,5
Ameryka Łacińska	11,5	7,0	8,0

Źródło: jak w tabeli 6.

W Azji zdecydowanie większy popyt na import generowała gospodarka chińska niż japońska (jeśli uwzględnić stronę eksportu daleko przekraczającą analogiczne dane dla innych państw i regionów).

Nieodłącznym elementem oceny handlu międzynarodowego w 2005 roku była kwestia rosnących cen surowców i nośników energetycznych. Problem ten, analizowany w poprzednich edycjach „Rocznika”, wcale nie stracił na aktualności, gdyż nie nastąpiło wyhamowanie i odwrócenie tendencji rosnących cen tej grupy towarów. Oczekuje się, że być może dokona się to dopiero w 2006 roku. Tabela 8 prezentuje zestawienie kształtowania się cen surowców sporządzone przez ekspertów z Instytutu Gospodarki Światowej w Kolonii.

**Tabela 8**

**Kształtowanie się cen surowców w latach 2003–2006 mierzonych w USD; 2000 rok = 100 (zmiany w procentach w nawiasie)**

Rodzaj surowców	2003	2004	2005	2006
Wszystkie surowce	103 (14)	135 (31)	154 (15)	150 (–3)
Wszystkie surowce bez energii	106 (14)	127 (21)	140 (10)	134 (–4)
Żywność ogółem	112 (8)	125 (12)	129 (3)	129 (0)
Surowce przemysłowe	103 (17)	128 (25)	145 (13)	136 (–6)
Surowce rolne	104 (22)	114 (10)	117 (3)	114 (–2)
Metale	95 (12)	130 (37)	143 (10)	128 (–11)
Metale kolorowe	120 (18)	167 (39)	233 (40)	222 (–4)
Surowce energetyczne	102 (14)	138 (35)	161 (17)	157 (–3)
Ropa naftowa	101 (15)	133 (31)	159 (20)	155 (–2)

Źródło: *Raw Material Prices Peak Prospects for Easing Mount*, [http://www.uni-kiel.de/Ifw/forschung/prognose/2005/aiece2\\_2.htm](http://www.uni-kiel.de/Ifw/forschung/prognose/2005/aiece2_2.htm).

Cieszący się uznaniem i wiarygodny indeks cen surowców tygodnika „The Economist” wzrósł o 25% w 2005 roku. Ceny miedzi i cynku osiągnęły najwyższe w historii poziomy, aluminium 17-letnie, złoto – 25-letnie, a platyna – 26-letnie maksimum cenowe<sup>17</sup>. Ten sam tygodnik zaprezentował ciekawe dane na temat historycznych cen surowców od 1845 roku. Otóż okazuje się, że pomimo ostatnich wzrostów ceny surowców przemysłowych liczone w ujęciu realnym wykazują tendencję spadkową w długim okresie i obecna ich wartość stanowi zaledwie 30% wartości z 1845 roku<sup>18</sup>. Można więc stwierdzić, że ostatni ruch w górę cen surowców trwa zbyt krótko, aby można było mówić o trwałym odwróceniu tendencji cenowych artykułów przemysłowych i surowców.

W 2005 roku jak zwykle powszechną uwagę zwracano na ceny ropy naftowej, które mimo pesymistycznych scenariuszy (efekt huraganu „Katrina”) nie poszybowały w górę i ustabilizowały się na średnim poziomie 65 USD za baryłkę. Przypomnieć należy, że w przeciwieństwie do szoków cenowych z lat 70. i 80. ubiegłego wieku, obecny wzrost cen ropy naftowej jest efektem wzmożonego popytu – co, choć brzmi paradoksalnie – świadczy pozytywnie o kondycji gospodarki światowej. Chodzi tu o popyt ze strony dwóch największych gospodarek – USA i Chin. Ta pierwsza konsumuje 25% światowej produkcji ropy, druga zaś 8%. Jednak ze względu na wysoką dynamikę rozwojową gospodarka Chin w co najmniej 1/3 jest odpowiedzialna za ostatnie wzrosty cen tego surowca. W tej sytuacji tylko spowolnienie tempa rozwoju gospodarczego w Chinach może przyczynić się do spadku cen ropy<sup>19</sup>.

Wbrew obawom ostatnie wzrosty cen ropy naftowej nie wywarły negatywnego wpływu na stan koniunktury w gospodarce światowej, ponieważ były rozłożone w czasie obejmującym kilka lat. W państwach rozwiniętych zmniejszyła się ponadto energochłonność dochodu narodowego, co sprawiło, że nie ujawniły się mocne efekty inflacyjne, a stopy procentowe pozostały na niskim poziomie (aczkolwiek w drugiej połowie 2005 roku Fed i EBC rozpoczęły szereg podwyżek). Warto także brać pod uwagę jeszcze dwa czynniki. Pierwszy to ceny na rynkach światowych; są one kwotowane w dolarach, który tracił w stosunku do innych walut. W związku z tym ceny ropy wyrażane w innych walutach były odpowiednio niższe. Drugim czynnikiem są transakcje spekulacyjne realizowane przez fundusze inwestujące w surowce, które wywindowały ceny w górę w transakcjach typu *spot*. Spora część dostaw jest natomiast realizowana na podstawie kontraktów długoterminowych, w których ceny są niższe od aktualnie notowanych na giełdach towarowych.

Wzrost cen ropy naftowej zwrócił także uwagę na inny aspekt tego zjawiska, a mianowicie na towarzyszący temu wzrost dochodów eksporterów ropy naftowej. W 2005 roku nadwyżka na rachunku bieżącym eksporterów ropy naftowej miała wynieść około 400 mld USD. Największe dochody z eksportu ropy osiągnęły: Arabia Saudyjska – 170 mld USD, Rosja – 125 mld USD, Norwegia – 50 mld USD, Iran – 49 mld USD, Zjednoczone Emiraty Arabskie – 45 mld USD, Nigeria – 45 mld

<sup>17</sup> „The Economist” z 14 stycznia 2006 r., s. 101.

<sup>18</sup> *160 years on*, „The Economist” z 12 lutego 2005 r., s. 64.

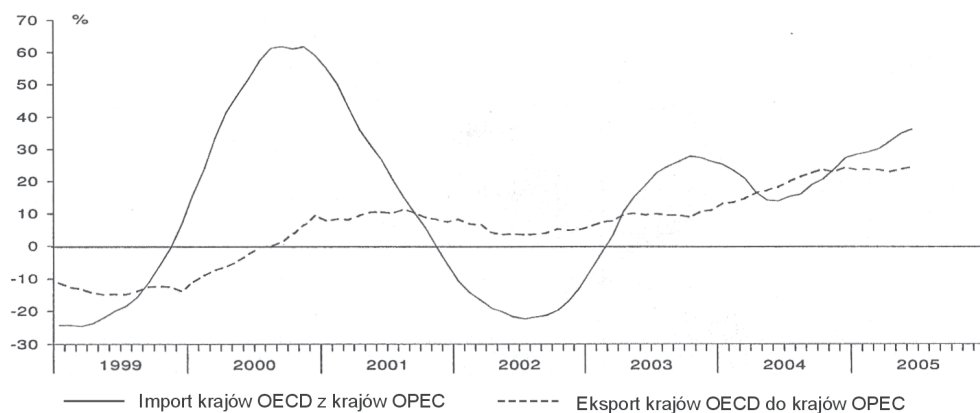
<sup>19</sup> „The Economist” z 19 lutego 2005 r., s. 64.

USD, Kuwejt – 40 mld USD, Wenezuela – 38 mld USD, Algieria – 35 mld USD, Libia – 25 mld USD<sup>20</sup>.

Pojawienie się tak dużej nadwyżki dochodów stawia na porządku dziennym sposób jej wykorzystania, co można uczynić tylko w dwojaki sposób: zaoszczędzić albo wydać. Tak czy inaczej pieniądze te wracają do państw importerów ropy naftowej, którymi są najwyższej rozwinięte państwa Zachodu (zjawisko określane mianem recyklingu). Dokonuje się to poprzez dwojakiego rodzaju mechanizmy: międzynarodowy rynek finansowy i handel międzynarodowy. Działanie pierwszego mechanizmu wynika z faktu, że znaczna część dochodów ze sprzedaży ropy jest oszczędzana<sup>21</sup> i inwestowana na międzynarodowym rynku finansowym, na przykład w instrumenty finansowe takie jak obligacje. Z jednej strony przyczynia się to do zmniejszenia ich rentowności, co czyni je tańszym źródłem finansowania rozwoju i inwestycji w państwach rozwiniętych gospodarczo. Z drugiej strony podaż funduszy oszczędnościowych ze strony eksporterów ropy naftowej zwiększa popyt na zagraniczne aktywa (akcje, nieruchomości, udziały) i przyczynia się do wzrostu ich cen, kreując efekt bogactwa. Dodatkowym efektem takiego „transferu” finansowego jest wzrost płynności w bankowych instytucjach finansowych, dzięki czemu rosną ich możliwości udzielania kredytów. Drugi mechanizm transferu realizuje się poprzez mechanizm handlu międzynarodowego. Popyt na import ze strony państw producentów ropy naftowej jest niewątpliwie ważnym stymulatorem koniunktury w gospodarce światowej, gdyż uruchamia efekty mnożnikowe z tytułu eksportu państw rozwiniętych. Wzajemną zależność handlu państw OPEC i OECD przedstawia wykres 4.

#### Wykres 4

**Kształtowanie się handlu między państwami OECD i OPEC w okresie styczeń 1999 – czerwiec 2005 r.**



Źródło: jak w tabeli 6, s. 14.

<sup>20</sup> „The Economist” z 12 listopada 2005 r., s. 87.

<sup>21</sup> *World Economic Outlook*, op. cit., s. 157–160.

Absolutnie kluczowym zagadnieniem handlu międzynarodowego w 2005 roku była kwestia reformy międzynarodowego systemu handlowego, która jest przedmiotem rokowań w ramach trwających od 2001 roku wielostronnych negocjacji pod auspicjami WTO (określanych mianem rundy negocjacji z Doha). Przypomnijmy, że rokowania podporządkowano potrzebom słabo rozwiniętych państw Południa, po to aby bardziej funkcjonalny międzynarodowy system handlowy dopasować w większym stopniu do potrzeb rozwojowych tej grupy państw. Chodzi zwłaszcza o zmiany w handlu artykułami rolno-spożywczymi, których udział w światowej wymianie kształtuje się na poziomie około 10%. Pomimo tego jest to dla całej grupy państw Południa bardzo ważny problem, gdyż są one obiektywnie najbardziej konkurencyjnymi producentami tej grupy towarów w świecie, ale ze względu na wyjątkowo duży protekcjonizm nie są w stanie sprzedawać ich w wystarczającej ilości na rynkach międzynarodowych. Niskie pomimo sprzyjających możliwości dochody z tego tytułu są barierą w rozwoju tej grupy państw. Nic więc dziwnego, że ta kwestia jednoczy państwa Południa, które starają się uzgadniać swoje wspólne stanowisko negocjacyjne w toczących się rokowaniach handlowych. W związku z tym w dniach 13–16 czerwca 2005 roku w Doha zorganizowano szczyt Grupy G-77 (jest to ugrupowanie państw liczące 132 państwa rozwijające się Południa). W przyjętej końcowej rezolucji wyraziły w sposób zdecydowany postulat otwarcia rynków zbytu państw rozwiniętej bogatej Północy na import towarów rolno-spożywczych z Południa oraz zmniejszenia subwencji wewnętrznych dla sektora rolnego w bogatych państwach Północy, tj. USA, UE i Japonii<sup>22</sup>. Owe subwencje, których łączna wartość w tych państwach przekracza rocznie 300 mld USD, zniekształcają w wyjątkowo dużym stopniu handel międzynarodowy, pozbawiając przewagi te gospodarki, które artykuły rolno-spożywcze wytwarzają najtaniej.

Problematyka liberalizacji handlu artykułami rolno-spożywczymi tak dalece zdominowała rundę negocjacji z Doha, że inne dyskutowane problemy zeszły niejako na plan dalszy, choć są to równie ważne obszary negocjacji takie jak: dalsza redukcja ceł w handlu artykułami przemysłowymi i budząca duże emocje liberalizacja międzynarodowego przemysłu usług. Tak się składa, że państwa Południa preferują liberalizację w sektorze rolnym, podczas gdy państwa Północy zainteresowane są dalszą liberalizacją handlu towarami przemysłowymi i usługami. Końcowy rezultat negocjacji musi więc uwzględniać w odpowiednio zrównoważony sposób interesy państw zainteresowanych tymi trzema obszarami, co nie jest zadaniem prostym, o czym świadczy brak przełomu w dotychczasowych negocjacjach (niepowodzenie sesji ministerialnej WTO w Cancun w 2003 roku i połowiczny sukces analogicznej sesji w Hongkongu w grudniu 2005 roku).

Wyróżniającą się specyfiką obecnej rundy negocjacji z Doha jest ich międzyblokowy charakter, gdyż tak naprawdę są to negocjacje z udziałem liczących się stron, USA, Unii Europejskiej oraz Grupy G-20, w której skład wchodzi największe państwa Południa (jest to węższa reprezentacja Grupy G-77). Mandat negocjacyjny przedstawiciela UE (jest nim komisarz ds. wspólnej polityki handlowej) jest słaby,

<sup>22</sup> „Keesing’s Record of World Events”, News Digest for July 2005.

ponieważ każdorazowo w ważnych kwestiach musi on się konsultować (w istocie negocjować) z największymi państwami UE. Wśród nich kluczową rolę odgrywa protekcjonistycznie nastawiona Francja, która sprzeciwia się większej liberalizacji handlu rolnego. Podobnie ma się rzecz z państwami Południa, gdyż nie wszystkie z nich gotowe są z kolei na ustępstwa w liberalizacji sektora usług (poza Brazylią i Indiami). Warto także nadmienić, że uczestnicy negocjacji działają pod przymusem czasu, gdyż w połowie 2007 roku wygasają specjalne uprawnienia (*fast track authority*) dla przedstawiciela USA. Po upływie tej daty wszelkie porozumienia handlowe zawarte przez administrację prezydencką muszą być ratyfikowane przez Kongres – co stwarza dużą niepewność, jeśli wziąć pod uwagę protekcjonistyczne nastawienia władzy ustawodawczej.

Zbierając się na sesji ministerialnej, ministrowie handlu państw członkowskich WTO mieli świadomość niepowodzenia sesji w Seattle w 1999 roku i Cancun w 2003 roku. Wszystkich ich łączyło wspólne przeświadczenie, że ta sesja w przeciwieństwie do poprzednich nie może zakończyć się kolejnym niepowodzeniem. W związku z tym ministrowie byli gotowi zaakceptować jakiegokolwiek porozumienie zawierające minimalny katalog uzgodnionych problemów. Działali zresztą w duchu starej maksymy, że „należy się porozumieć co do konieczności zawarcia porozumienia w przyszłości”. Przyjęty przez Radę Ministerialną WTO ponad 40-stronicowy dokument zawiera więcej ogólników i odwołania się do już uzgodnionych zasad aniżeli konkretnych propozycji reform międzynarodowego systemu handlowego; co prawda pozwala to na kontynuowanie negocjacji (co można uznać za sukces), ale bez konkretnych zobowiązań i uzgodnień (brak postępu).

Na sesji w Hongkongu uzgodniono następujący katalog problemów.

1. Państwa rozwinięte zobowiązały się do zniesienia do 2003 roku wszelkich subwencji eksportowych. Problem subwencji dla sektora rolnego natomiast jako najbardziej zakłócający wolny handel pozostawiono do dalszych negocjacji, na co potrzeba będzie bardzo dużo czasu, na przykład aż do zakończenia reformy Wspólnej Polityki Rolnej WE.
2. Państwa rozwinięte zgodziły się znieść cła i ograniczenia ilościowe na 97% artykułów importowanych z najmniej rozwiniętych państw świata do końca 2008 roku. Istnieje jednak obawa, że pozostałe 3% produktów to te, których eksport kluczowy dla państw rozwijających się (cukier, odzież, wyroby skórzane, ceramika) zostanie poddany surowym ograniczeniom importowym państw rozwiniętych.
3. Uzgodniono, że z końcem 2006 roku ustaną subwencje w eksporcie bawełny, a od końca 2008 roku handel tym ważnym dla wielu państw rozwijających się produktem będzie odbywał się bez jakichkolwiek przeszkód – czyli będzie to handel wolny.
4. Państwom najmniej rozwiniętym do 2020 roku pozostawiono wolną rękę w stosowaniu Porozumienia o Handlowych Aspektach Inwestycji (*Agreement on Trade Related Investment Measures*). Uwzględniono tym samym ich postulat



ochrony własnych przedsiębiorstw na rynku wewnętrznym przed konkurencją firm zagranicznych<sup>23</sup>.

Ważnym komponentem przyjętego w Hongkongu dokumentu było określenie kalendarza dalszych negocjacji, ze wskazaniem, że należy je sfinalizować do końca 2020 roku, a do 30 kwietnia tego roku uzgodnić kryteria eliminacji subwencji eksportowych oraz dostęp do rynków zbytu państw rozwiniętych. W świetle dotychczasowych doświadczeń żaden termin przyjęty w ramach trwających już cztery lata negocjacji nie został dotrzymany. I tak będzie tym razem, gdyż jak utrzymują wybitni znawcy problematyki handlu międzynarodowego G. Hufbauer i J. Schott, sesja ministerialna w Hongkongu skupiła się na samym procesie negocjacji zamiast na polityce reform, które są niezbędnym warunkiem osiągnięcia przełomowego porozumienia. W tej sytuacji osiągnięcie porozumienia do 2006 roku uważają za niemożliwe, w związku z czym przedstawiają trzy scenariusze rozwoju rundy negocjacji Doha:

1. całkowite załamanie negocjacji, co grozi nawrotem protekcyjizmu;
2. przyjęcie minimalistycznego porozumienia, które będzie pomijać jednak istotne kwestie funkcjonowania międzynarodowego systemu handlowego;
3. kontynuowanie negocjacji po 2007 roku, co wymaga przedłużenia uprawnień dla negocjatora USA, a także zaangażowania się przywódców najważniejszych państw świata (Grupy G-8 oraz Brazylii, Indii i Chin)<sup>24</sup>.

Znaczenie rundy negocjacji Doha daleko wykracza poza kwestię handlu międzynarodowego, gdyż jej niepowodzenie można byłoby przyrównać tylko do upadku Ligi Narodów i niemożności rozwiązania przez nią jakichkolwiek problemów w okresie między I i II wojną światową. Dlatego gra toczy się o wyjątkowo wysoką stawkę, w której zdaniem wybitnego współczesnego ekonomisty z USA C. Freda Bergstena zaangażowany jest nie tylko prestiż przywódców największych państw, ale także przyszłość globalizacji, która jak nigdy w ostatnich latach jest narażona na kontratak i krytykę ze strony większości państw i innych podmiotów pozarządowych<sup>25</sup>.

Biorąc powyższe pod uwagę, można zaryzykować twierdzenie, że rok 2006 będzie wyjątkowo ważny, gdyż na barkach przywódców największych państw spoczywać będzie odpowiedzialność za podjęcie decyzji o przyszłości międzynarodowego systemu handlowego i porządku międzynarodowego w ogóle.

## PROBLEM MIĘDZYNARODOWEJ RÓWNOWAGI FINANSOWEJ

Kwestia braku globalnej równowagi na rachunkach bieżących państw była najważniejszym elementem w dyskusji o stanie gospodarki światowej w 2005 roku. Przejawia się ona w tym, że główna gospodarka świata – USA – notuje ogromny, bo sięgający ponad 6% PKB deficyt na swoim rachunku bieżącym, a inne państwa:

<sup>23</sup> Zob. [www.wto.org](http://www.wto.org).

<sup>24</sup> G. Hufbauer, J. Schott, *The Doha Round after the Hongkong*, Policy Brief, February 2006, Institute for International Economics, Washington 2006.

<sup>25</sup> C. Fred Bergsten, *Rescuing the Doha Round*, „Foreign Affairs”, grudzień 2005.

azjatyckie i *emerging markets*, wypracowują ogromną nadwyżkę. Dla jednych ekonomistów i polityków jest to naturalny stan rzeczy, gospodarka deficytowa może bowiem wykorzystywać nadwyżki oszczędności innych państw (tzw. *saving glut*). Inni zaś prezentują całkowicie odmienne stanowisko argumentując, że doprowadzić to może w przyszłości do kryzysu w skali całej gospodarki światowej.

Dyskusja na temat zarysowanych powyżej alternatyw zintensyfikowała się w ubiegłym roku w związku ze znaczącym wydarzeniem, jakim było odejście z funkcji szefa banku centralnego USA (Urząd Rezerwy Federalnej) Alana Greenspana, który już za życia stał się postacią wręcz historyczną. Zważyć należy, że sprawował on swój urząd od sierpnia 1987 roku. W tym okresie gospodarka USA wkroczyła na ścieżkę szybkiego rozwoju stymulowanego innowacjami, zwłaszcza w sektorze technologii informatycznych. Rozwój ów postępował w warunkach niskiej inflacji. Gospodarka USA w ostatnich dwóch dekadach, odzyskując wigor i innowacyjność, pozostawiła daleko w tyle Europę Zachodnią i Japonię. Całkiem liczna grupa uczonych, która pod koniec zimnej wojny przewidywała zmniejszenie znaczenia USA w gospodarce światowej (*declining theory*), dołączyła do grona tych, których przepowiednie się nie sprawdziły. Gospodarka USA oparła się też wszelkim wstrząsom i kryzysom finansowym pozimnowojennego okresu (Ameryka Łacińska, Azja Wschodnia, Rosja), więcej nawet, okazała się najważniejszą siłą napędową koniunktury w gospodarce światowej. Warto także dodać, że USA najpełniej wykorzystały efekty globalizacji ekonomicznej, powiększając swoją przewagę materialną nad innymi państwami tak dalece, że wyłoniony na tej podstawie jednobiegunowy porządek międzynarodowy w dającej się przewidzieć przyszłości niełatwo będzie można zmienić ze względu na różnice w potencjałach.

Wszystkie powyższe osiągnięcia amerykańskiej gospodarki przypisuje się w znaczącej mierze właśnie A. Greenspanowi, który dzięki umiejętnej kombinacji podwyżek i obniżek krótkoterminowych stóp procentowych Fed przyczynił się do spłaszczenia długoterminowego cyklu koniunkturalnego w USA i utrzymania wysokiego tempa wzrostu, a to zdaniem dyrektora generalnego MFW Rodrigo de Rato pozwala zaliczać A. Greenspana do najwybitniejszych postaci w świecie współczesnej bankowości, uważać go za swego rodzaju bohatera ludowego, który odchodzi na emeryturę<sup>26</sup>. Na szczególną uwagę zasługuje jego decyzja z lat 2001–2002 o radykalnej obniżce stóp procentowych, która w połączeniu z ekspansywną polityką fiskalną rządu federalnego (przejście od nadwyżki do deficytu budżetowego) zapobiegła wejściu gospodarki USA w ostrą fazę recesji tuż po załamaniu się wielkiej hossy na amerykańskiej giełdzie (informatyczna bańka spekulacyjna).

Ocena dokonań byłego szefa Fed nie jest bynajmniej jednoznacznie pozytywna, gdyż działania prezeń podejmowane przyczyniały się co prawda do podtrzymania koniunktury w USA i w świecie, ale doprowadziły jednocześnie do powstania znacznej nierównowagi zewnętrznej, ponieważ taka polityka monetarna, sprzyjając szybkiemu wzrostowi popytu wewnętrznego, generowała deficyt na rachunku bieżącym. Jak pisze tygodnik „The Economist”, era Greenspana nie skończy się

<sup>26</sup> *Remarks by IMF Managing Director Rodrigo de Rato at the Farewell Dinner for Alan Greenspan*, <http://www.imf.org/external/np/speeches/2006/012406.htm>.

z dniem końca jego urzędowania, tj. 31 stycznia 2006 roku, gdyż pozostawił po sobie spadek w postaci największej nierównowagi ekonomicznej w historii USA: a) ujemną (–4% PKB) stopę oszczędności gospodarstw domowych i b) przekraczający 6% deficyt na rachunku bieżącym. Dopóki te dwie nierównowagi nie zostaną przywrócone – co z pewnością będzie bolesnym zabiegiem – dopóty jest zbyt wcześnie, aby fetować dokonania A. Greenspana<sup>27</sup>.

W zgodnej opinii większości ośrodków analitycznych, jeśli obecny trend w pogłębianiu nierównowagi zewnętrznej gospodarki USA byłby kontynuowany przez następne dwie dekady, to deficyt rachunku bieżącego w 2024 roku mógłby wynieść 14% wielkości PKB, a zadłużenie zagraniczne netto 135% PKB. Tak duże zadłużenie byłoby niezmiernie trudno sfinansować, czego dowodzi fakt, że już obecnie, kiedy wynosi ono 26% PKB, pojawiają się problemy z jego finansowaniem przez prywatnych inwestorów, których udział stopniowo się zmniejsza, podczas gdy rośnie udział inwestorów oficjalnych, jakimi są banki centralne innych państw (zwłaszcza azjatyckich), które kupują obligacje skarbowe USA<sup>28</sup>.

Fakt, że zagraniczni inwestorzy posiadają co najmniej 20% wartości wszystkich amerykańskich obligacji, niesie z sobą dwojakiego rodzaju konsekwencje. Po pierwsze, zagraniczne zakupy obligacji USA są bardzo korzystne dla amerykańskiej gospodarki, ponieważ przyczyniając się do utrzymywania na niskim poziomie długoterminowych stóp procentowych, sprzyjają inwestycjom i rozwojowi gospodarczemu. Nie pozostaje to także bez wpływu na ekspansję kredytów hipotecznych (efekt niskich stóp procentowych) oraz wzrost cen nieruchomości, pod zastaw których zaciągają się kredyty konsumpcyjne. Jest to groźne zjawisko, ponieważ spadek cen nieruchomości spowodowałby nieuchronnie wzrost zadłużenia gospodarstw domowych i spadek popytu wewnętrznego. Po drugie, pomimo znaczącego deficytu na rachunku bieżącym w 2005 roku dolar USA, zamiast podlegać naturalnej w takiej sytuacji deprecjacji, nieoczekiwanie zaczął się wzmacniać, za czym stały wspomniane wcześniej zakupy obligacji skarbowych przez państwa azjatyckie, które utrzymują swoje ogromne rezerwy walutowe w dolarach USA. Nie są one zainteresowane deprecjacją waluty amerykańskiej, ponieważ oznaczałoby to spadek ich wartości wyrażony w ich własnej walucie. Na przykład uważa się, że wynosząca 20% deprecjacja dolara USA spowodowałaby spadek wartości chińskich rezerw nawet o 9% wartości PKB, a Singapuru w granicach 18–25% PKB<sup>29</sup>.

Rosnące uzależnienie gospodarki USA od zewnętrznych źródeł finansowania, już obecnie wysokie, może w przyszłości wymagać podjęcia bardzo bolesnych działań przystosowawczych. Jest ono jednak jednym tylko biegunem ujawniającej się nierównowagi w skali całej gospodarki światowej. Drugim komplementarnym biegunem nierównowagi są gospodarki Azji Wschodniej z Chinami na czele (dotyczy to także gospodarek Japonii, Republiki Korei i Singapuru), które są wyjątkowo

<sup>27</sup> *Monetary myopia, special report: Alan Greenspan*, „The Economist” z 14 stycznia 2006 r., s. 68.

<sup>28</sup> L. Brainard, *The Dollar. The Deficit and American Competitiveness*, <http://www.brooking.edu/views/speeches/brainard/20050519.htm>.

<sup>29</sup> O. Blanchard, F. Giavazzi i F. Sa, *The U.S. Current Account and the Dollar*, NBER Working Paper 2005, nr W11137.

uzależnione od nadwyżek eksportowych jako najważniejszego źródła koniunktury gospodarczej. Wynika to z ich cechy strukturalnej, która przejawia się w niskim udziale popytu wewnętrznego jako stymulatora wzrostu. Nie dziwi więc, że są one zainteresowane tym, aby ich waluty były słabe i nie umacniały się wobec dolara USA.

Utrzymanie na dłuższą metę takiej podwójnej nierównowagi nie leży w interesie żadnej ze stron ani gospodarki światowej i wymaga podjęcia działań zapobiegawczych, choć nie ma zgodności wśród polityków i ekonomistów odnośnie do tego problemu. Przedstawiciele amerykańskiej administracji i nowy szef Fed uważają, że w warunkach płynnych kursów walutowych i otwartości rynków finansowych nadwyżka oszczędności w gospodarce światowej może być z łatwością wykorzystana do finansowania amerykańskiego deficytu. Wskazuje się, że jest to korzystne dla obydwu stron, gdyż sprawny system finansowy USA stanowi gwarancję efektywnego wykorzystania światowych oszczędności oraz – co jest równie ważne – po pewnym czasie nastąpi ich przekształcenie w długoterminowe inwestycje przedsiębiorstw USA w państwach rozwijających się, co będzie stymulować ich wzrost gospodarczy i poziom innowacyjności<sup>30</sup>. Najbardziej interesująca w tym procesie jest struktura finansowania amerykańskiego deficytu przejawiająca się w zmniejszeniu dynamiki napływu inwestycji bezpośrednich kosztem inwestycji portfelowych w postaci nabywania obligacji skarbowych i korporacyjnych. Jest ona zdecydowanie mniej korzystna dla USA, gdyż jeśli okaże się, że USA będą mniej atrakcyjne dla inwestycji bezpośrednich, wtedy nieuchronnie stanie się podniesienie stóp procentowych, aby przyciągnąć inwestycje portfelowe. Istnieją poważne powody do obaw, że era bezproblemowego finansowania amerykańskiej gospodarki może się zakończyć. Oto jeszcze jeden argument przemawiający za tym, aby w skali gospodarki światowej podjąć działania na rzecz korekty owej nierównowagi i nie czekać, aż rynek zareaguje gwałtowną przeceną amerykańskiej waluty, która nieuchronnie doprowadziłaby do podwyżek stóp procentowych w USA – co z kolei zdusiłoby popyt w USA, który odgrywa tak ważną rolę w stymulowaniu wzrostu gospodarczego w tym kraju i na świecie<sup>31</sup>.

Istnieje niemałe grono wybitnych znawców problematyki światowych finansów i ekonomii, którzy argumentują, że obecna sytuacja, choć korzystna dla USA, nie jest tak samo korzystna dla pozostałych gospodarek świata. Przypomina się w związku z tym, że do 1996 roku państwa rozwijające się, w tym *emerging markets*, były kredytobiorcami netto, ale od tego czasu stały się kredytodawcami netto. Takiego stanu rzeczy nie da się określić jako naturalnego procesu alokacji oszczędności w gospodarce światowej korzystnego dla wszystkich zainteresowanych stron. Wedle opinii dyrektora departamentu analiz MFW Raghunama Rajana w państwach rozwiniętych ekspansywna polityka fiskalna i niskie stopy procentowe przyczyniły się do wzrostu gospodarczego opartego na wydatkach konsumpcyjnych i kredycie,

<sup>30</sup> B. Bernanke, *The Global Savings Glut and the U.S. Current Account Deficit*, Washington 2005, <http://www.research.stkifed.org>.

<sup>31</sup> Zob. F. Bergsten (red.), *The United States and the World Economy: Foreign Economic Policy for the Next Decade*, Institute for International Economics, Washington 2005.

czemu towarzyszył zanik skłonności do oszczędzania. Zupełnie odwrotnie rzecz się miała w państwach rozwijających się, które po serii kryzysów przystąpiły do realizacji rygorystycznej polityki fiskalnej, co zaowocowało nadwyżkami oszczędności. Zmniejszyły się również inwestycje w tych państwach. W tej sytuacji eksport stał się siłą napędową wzrostu tych gospodarek, co doprowadziło do pojawienia się nadwyżek oszczędności, które alokowane są w państwach rozwiniętych. Wspomniany analityk MFW uważa, że taki ład w gospodarce światowej oparty na nierównowadze rachunków bieżących jest wyjątkowo podatny na kryzys, w związku z czym należy dokonać dwójakiego rodzaju przekształceń. Po pierwsze, ograniczyć ekspansywną politykę fiskalną w państwach rozwiniętych oraz zwiększyć inwestycje i zahamować konsumpcję, a także oszczędności. Po drugie, w państwach rozwijających się należy zmniejszyć nadwyżki na rachunku bieżącym i ożywić popyt wewnętrzny oraz przeprowadzić zabieg aprecjacji ich walut, aby ograniczyć ekspansję eksportu i powiększanie rezerw walutowych<sup>32</sup>.

Uczestnicy dyskusji o światowej nierównowadze finansów zgodni są na ogół co do tego, że zdanie się tylko na automatyczne rynkowe procesy dostosowawcze (depresja dolara na rynku walutowym musiałaby wynieść 20–30%) nie przyniesie pożądanych efektów, nie mówiąc już o wywołaniu nieodłącznej turbulencji na rynkach finansowych. W tej sytuacji jedynym możliwym scenariuszem byłoby podjęcie skoordynowanych działań przez głównych uczestników gospodarki światowej na rzecz przeprowadzenia wielkiej strukturalnej zmiany w celu zapewnienia większej równowagi. Zmiana, o której mowa, mogłaby być przedmiotem wspólnych działań Grupy G-20, w której skład wchodzi ministrowie finansów i szefowie banków centralnych takich państw jak: Argentyna, Australia, Brazylia, Arabia Saudyjska, Chiny, Francja, Niemcy, Indie, Japonia, Indonezja, Meksyk, Republika Korei, RPA, Rosja, Turcja, Włochy, Wielka Brytania, USA i UE (reprezentowana przez kraj prezydencji i szefa EBC). Ta grupa działa jako forum konsultacyjne od 1999 roku w ramach MFW. Wedle najczęściej przedkładanych propozycji proces przystosowawczy powinien obejmować skoordynowane działania w ciągu trzech lat polegające na tym, że: a) USA ograniczyłyby deficyt budżetowy co najmniej do poziomu 3% PKB, b) pozostałe państwa przeprowadziłyby serię podwyżek kursów swoich walut (zupełnie odrębną kwestią jest metoda jej realizacji), przy czym największej podwyżki musiałyby dokonać Chiny i Japonia (aprecjacja ich walut około 40%). Zgodnie z tym planem funt szterling i euro powinny zwiększyć swoją wartość co najmniej o 15%<sup>33</sup>. W sumie owo uzgodnione działanie polegałoby na tym, że USA ograniczają deficyt i zwiększają oszczędności, Chiny i inne państwa Azji Wschodniej pozwalają na aprecjację ich walut narodowych, a UE i Japonia pobudzają popyt wewnętrzny, aby przejąć część odpowiedzialności za podtrzymywanie wzrostu w gospodarce światowej.

<sup>32</sup> R. Rajan, *Perspectives on Global Imbalances*, IMF, 26 stycznia 2006 r., <http://www.imf.org/np/speeches/2006/012306.htm>.

<sup>33</sup> W. Cline, *The Case for a New Plaza Agreement*, *Policy Briefs in International Economics*, nr PBO-5, Institute for International Economics, Washington 2005.

Przyszłość niewątpliwie wykaże, kto miał rację, proponując stosowanie takiej a nie innej strategii przywracania równowagi finansowej w gospodarce światowej. Czy ci, którzy uważają, że rynek światowy jest na tyle efektywny, iż z czasem nastąpi samoczynne przywrócenie równowagi, czy też ci, którzy są przekonani, że równowaga może być przywrócona tylko w wyniku skoordynowanej akcji korekty kursów walutowych. Dla funkcjonowania w przyszłości gospodarki światowej sposób rozstrzygnięcia tego problemu będzie miał kluczowe znaczenie.