

II. GOSPODARKA ŚWIATOWA – ZMAGANIA Z WIDMEM RECESJI

Zmagania z widmem recesji – tak w największym skrócie można byłoby przedstawić stan gospodarki światowej w 2001 r. Pomimo zagrożenia recesją, rozumianą jako spadek produktu krajowego (światowego) przez kolejne dwa kwartały, gospodarka światowa nie osiągnęła takiego stanu, rozwijała się, aczkolwiek w niezwykle wolnym tempie w porównaniu z dekadą lat dziewięćdziesiątych. Na przełomie lat 2000/2001, kiedy pojawiły się symptomy osłabienia koniunktury, znacznie większe grono analityków ekonomicznych skłaniało się ku tezie o „twardym lądowaniu” gospodarki światowej, podczas gdy scenariusz „miękkiego lądowania” miał znacznie mniej zwolenników¹. Takie postawy miały swoje psychologiczne uzasadnienie, gdyż po bardzo pomyślnej dekadzie lat dziewięćdziesiątych wielu oczekiwało nadejścia dołka koniunkturalnego, jako naturalnej fazy rozwoju gospodarki światowej.

OCENA KONIUNKTURY GOSPODARCZEJ W ŚWIECIE – CZY UDANA PRÓBA „MIĘKKIEGO ŁĄDOWANIA”?

Próbując udzielić odpowiedzi na pytanie zawarte w powyższym podtytule, warto skonfrontować oceny ministrów finansów państw Grupy G 7, którzy tradycyjnie spotykają się na początku każdego roku. Otóż po spotkaniu w lutym 2001 r. we Włoszech dominowały bardzo pesymistyczne opinie na temat perspektyw rozwoju gospodarki światowej. Szczególnie niepokojąco przedstawiała się sytuacja w USA, gdzie produkcja przemysłu wykazywała tendencję zniżkową. Musiało to wyrzucić negatywny wpływ na gospodarkę Japonii, silnie uzależnioną od rynku eksportowego USA². Pojawienie się dekoniunktury w tych dwóch państwach mogło z pewnością dać początek światowej recesji.

Wyrażone wtedy obawy nie potwierdziły się w pełni, o czym świadczy ton wypowiedzi po spotkaniu w lutym 2002 r. ministrów finansów Grupy G 7 w Kanadzie. Otóż przedstawiciele G 7 zgodzili się, że zauważono pewne oznaki ożywienia w gospodarkach USA i Europy Zachodniej. Kłopoty nie ominęły Japonii, która doświadcza kolejnej recesji. Najwięcej oznak ożywienia zauważono w USA, ich przejawem był zaś umacniający się dolar USA wobec euro, a zwłaszcza

¹ Zob. „World Economic Outlook”, IMF, Waszyngton, wrzesień 2000, s. 6.

² „Keesing’s Record of World Events”, luty 2001, s. 44032.

cza wobec jena. Jako pozytywny sygnał potraktowano dane o wzroście produkcji przemysłowej w Niemczech³.

W październiku 2001 r. Międzynarodowy Fundusz Walutowy opublikował prognozę rozwoju gospodarki światowej na rok bieżący i na 2002 rok w periodycznym wydawnictwie „World Economic Outlook”. Wymowa prognozy była optymistyczna, gdyż w roku 2001 oczekiwano wzrostu światowego produktu o 2,6%, a w roku następnym o 3,5%. Jednakże już w momencie publikacji tego raportu władze i odbiorcy mieli świadomość, że zawarte tam dane straciły aktualność ze względu na wydarzenia z 11 września. W sposób naturalny wzmogły one pesymistyczne nastawienie do perspektyw rozwoju gospodarki światowej.

W związku z wydarzeniami 11 września oczekiwano wręcz załamania światowej koniunktury w wyniku ujawnienia się co najmniej dwóch barier rozwoju. Pierwsza to drastyczne zmniejszenie popytu w wyniku spadku zaufania konsumentów, którzy obawiając się niebezpieczeństwa, mogliby wstrzymać się z zakupami i inwestycjami. Druga to zmniejszenie swobody międzynarodowego przepływu kapitału i innych czynników produkcji ze względu na wymogi bezpieczeństwa narodowego państw.

Powyższe oczekiwania w praktyce się nie zrealizowały, nie doszło do załamania gospodarki światowej, a symbolem zaufania do jej instytucji, w tym także do polityki gospodarczej najwyższej rozwiniętych państw świata, był spektakularny wzrost indeksów giełdowych. Tak na przykład wskaźnik giełdy amerykańskiej Dow Industrial Average wzrósł od drugiej połowy września do końca roku z 8500 punktów do 10 200 punktów. Podobnie zachował się indeks giełdy technologii informatycznych Nasdaq Composite, wzrastając w tym samym czasie z około 1500 punktów do nieomal 2100 punktów. Również giełdy w Europie Zachodniej zareagowały podobnie. Londyński FT-SE 100 i niemiecki Xetra Dax wzrosły między wrześniem a grudniem nieomal o 20%. Dowodzi to jednoznacznie, że międzynarodowy rynek walutowy i finansowy zareagowały spokojnie, a inwestorzy, banki i pozabankowe instytucje finansowe nie utracili zaufania do państw i międzynarodowych instytucji gospodarczych. Można mówić wręcz o stabilizującej funkcji działań politycznych wobec gospodarki światowej w postaci zdecydowanej akcji antyterrorystycznej. Inwestorzy i rynki międzynarodowe odebrali to jako sygnał budzący zaufanie i nadzieje na ożywienie gospodarcze oraz większe zyski z tytułu wzrostu wydatków rządowych na zbrojenia i nowe badania o charakterze wojskowym.

W grudniu 2001 r. Międzynarodowy Fundusz Walutowy opublikował suplement do „World Economic Outlook”, który zawierał ocenę stanu gospodarki światowej uaktualnioną i zrewidowaną z uwzględnieniem efektu 11 września (por. tabela 1). Wynika z niej niezbicie, że ekonomiści z MFW dosyć wysoko oszacowali ryzyko spowolnienia tempa rozwoju gospodarki światowej, gdyż prognoza z grudniowego suplementu zawiera znacznie mniejsze wskaźniki. O ile szacunki na rok 2001 obniżono tylko o 0,2%, o tyle te dotyczące roku 2002 obniżono znacznie, tj. o 1,1% mniej dla całego światowego produktu.

³ „Rzeczpospolita” z 11 lutego 2002 r.

Tabela 1
Ocena koniunktury gospodarczej w świecie w 2001 i 2002 r. według MFW
 (zmiany w %)

| | Prognoza MFW z grudnia 2001 na rok 2001 | Różnica między prognozą z października i grudnia na rok 2001 | Prognoza MFW z grudnia 2001 na rok 2002 | Różnica między prognozą z października i grudnia na rok 2002 |
|-----------------------------------|---|--|---|--|
| Produkt światowy | 2,4 | -0,2 | 2,4 | -1,1 |
| Gospodarki rozwinięte | 1,1 | -0,2 | 0,8 | -1,3 |
| USA | 1,0 | -0,3 | 0,7 | -1,5 |
| Japonia | -0,4 | 0,1 | -1,0 | -1,3 |
| UE | 1,7 | -0,1 | 1,3 | -0,9 |
| Nowo uprzemysłowione państwa Azji | 0,4 | -0,6 | 2,0 | -2,2 |
| Państwa rozwijające się | 4,0 | -0,4 | 4,4 | -0,9 |
| Afryka | 3,5 | -0,3 | 3,5 | -0,9 |
| Azja | 5,6 | -0,2 | 5,6 | -0,5 |
| Ameryki | 1,0 | -0,7 | 1,7 | -1,9 |
| Bliski Wschód | 1,8 | -0,5 | 3,9 | -0,9 |
| Handel światowy (towary i usługi) | 1,0 | -1,8 | 2,2 | -3,1 |

Źródło: „Interim World Economic Outlook”, MFW, Waszyngton 2001.

Szacunki MFW z grudnia 2001 r., oceniając wzrost gospodarczy w świecie na 2,4%, a w roku 2002 także na 2,4%, nie przedstawiają się źle, jeśli uwzględni się porównawcze dane historyczne. Otóż obecne zwolnienie tempa rozwoju gospodarki światowej jest mimo wszystko znacznie mniejsze niż to, które miało miejsce w przeszłości w latach 1975, 1982 i 1991. Zdaniem Kennetha Rogoffa, dyrektora Departamentu Analiz MFW, w przeszłości zwolnieniu tempa rozwoju i recesji towarzyszył dużo większy przyrost ludności, w związku z czym zmniejszył się dochód na jednego mieszkańca w świecie. Obecnie w warunkach wzrostu o 2,4% w 2001 r. liczba ludności zwiększyła się tylko o 1,3%, co oznacza wzrost dochodu *per capita*⁴.

Mniejsza dynamika rozwoju w centrach gospodarki światowej (Ameryka Północna, Europa Zachodnia i Japonia) nie mogła nie mieć wpływu na perspektywy rozwoju państw Południa, z których wiele jest uzależnionych bezpośrednio od stanu koniunktury na Północy przez mechanizm wymiany międzynarodowej. Wiele państw Azji Wschodniej i Południowo-Wschodniej, Meksyku i Ameryki Łacińskiej w ramach prowadzonej przez nie polityki proekspansyjnego rozwoju jest zbyt uzależnionych od popytu i stanu koniunktury w centrach gospodarki

⁴ „IMF Survey”, IMF, Waszyngton, 14 stycznia 2002 r., s. 2.

światowej, gdzie każde osłabienie popytu oznacza pojawienie się negatywnych relacji mnożnikowych. Wzrost gospodarczy w państwach rozwijających się w 2001 r. jest oceniany na 2,9%. Drastyczne zmniejszenie tempa przyrostu handlu światowego do 1% w 2001 r. z 13% w 2000 r. uprawnia do oceny, że w ubiegłym roku był on raczej barierą aniżeli stymulatorem rozwoju państw Południa. Nie mogą dziwić więc obawy, że światowe spowolnienie gospodarcze przyczyni się do odrodzenia ducha protekcjonizmu i zakwestionowania udowodnionej tezy globalistów, że otwarte rynki zwiększają dochody ludności, w tym także w państwach biedniejszych⁵.

Oceniając stan gospodarki światowej w 2001 r., nie sposób pominąć jednego interesującego aspektu, jakim był wyjątkowo wysoki na tle porównawczym wzrost gospodarczy w trzech wielkich państwach świata, tj. Rosji, ChRL i Indiach. Brak kłopotów gospodarczych w tych trzech państwach, w których zamieszkuje około 2 mld ludności, należy odbierać jako pozytywny fakt stabilizujący sytuację w gospodarce światowej. W ostatnich dwóch latach, tj. w 2000 i 2001 r., ta trójka rozwijała się w następującym tempie: Rosja – 8,3% i 5,8%, ChRL – 8,0% i 7,3%, Indie – 6,0% i 4,4%⁶.

WSZYSTKIE OCZY ZWRÓCONE NA GOSPODARKE USA

Rok 2001 udowodnił ponad wszelką wątpliwość, że gospodarka USA w coraz większym stopniu pełni funkcję swoistej lokomotywy wzrostu w gospodarce światowej. Warto tu odwołać się do opublikowanego w ubiegłym roku studium ekspertów Międzynarodowego Funduszu Walutowego V. Arory i A. Vamvakidisa. Ze stanu bilateralnych powiązań USA z ponad 40 państwami wynika niezbicie, że ich eksport na rynek USA przyczyniał się przeciętnie w 1/4 do każdego 1% wzrostu w skali rocznej PKB w ostatnich trzydziestu latach. W wielu przypadkach eksport do USA przyczynia się w 100% do 1% wzrostu PKB. Autorzy twierdzą wręcz, że w badanej grupie państw wpływ gospodarki USA na ich rozwój jest znacznie większy niż wpływ całej gospodarki światowej. Co się tyczy relacji między wzrostem gospodarczym USA a wzrostem gospodarki światowej, to można dostrzec wysoką, bo wynoszącą aż 80% korelację w ostatnich dwóch dekadach. Tak wysoka zależność nie może dziwić, zważywszy na fakt, że w ujęciu nominalnym udział USA w światowym PKB sięga prawie 30%. Oddziaływanie UE jest mniejsze niż USA, ale jego znaczenia nie można pominąć. Natomiast gospodarka Japonii, ze względu na zbyt mały udział importu, nie może być uważana za światowy biegun wzrostu. W omawianym raporcie wskazuje się, że oddziaływanie USA na koniunkturę w innych państwach nie ogranicza się tylko do lokowania nadwyżki eksportowej na rynku amerykańskim, gdyż trzeba także uwzględnić efekty z tytułu eksportu inwestycji bezpośrednich i portfelowych z USA, powiązań biznesowych, zaufania konsumentów, powiązań rynku walutowego i finansowego⁷.

⁵ *Global Economic Prospects and the Developing Countries*, The World Bank, Waszyngton 2002, s. XI–XIV.

⁶ „Interim World Economic Outlook...”, op. cit., s. 46.

⁷ V. Arora, A. Vamvakidis, *The Impact of US Economic Growth on the Rest of the World: How Much Does It Matter?*, IMF Working Paper 2002, nr 01/119.

Biorąc pod uwagę taki status gospodarki USA w świecie, nie należy się dziwić faktem, że w 2001 r. oczy całego świata zwrócone były na USA w związku z widocznymi tam oznakami słabnięcia koniunktury, która mogłaby przekształcić się w recesję rozumianą jako spadek PKB trwający przez dwa kolejne kwartały. Wiara w możliwości amerykańskiej gospodarki została poddana próbie po zamachu 11 września, ale reakcje inwestorów giełdowych nie były paniczne, a ich zachowanie odzwierciedlało zaufanie do gospodarki i polityki. W miarę upływu czasu to przekonanie umacniało się, a przełom 2001 i 2002 roku przyniósł dane, które udowodniły, że gospodarka USA zakończyła rok 2001 „na plusie” – co w adekwatny sposób ilustruje tabela 2.

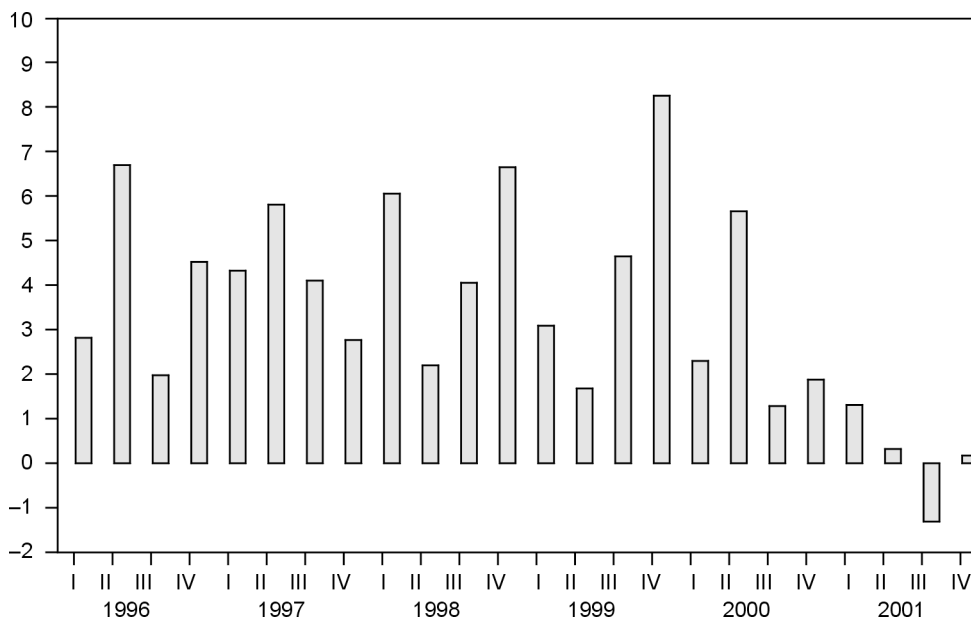
Tabela 2

Kształtowanie się niektórych parametrów gospodarki USA w latach 2000 i 2001 (zmiany w % w skali roku)

| | 2000 | 2001 | 2000 | | 2001 | | | |
|---|--------|-------|---------|--------|--------|--------|---------|--------|
| | | | III kw. | IV kw. | I kw. | II kw. | III kw. | IV kw. |
| Produkt krajowy brutto – PKB | 4,1 | 1,1 | 1,3 | 1,9 | 1,3 | 0,3 | -1,3 | 0,2 |
| Popyt wewnętrzny | 4,8 | 1,2 | 2,0 | 2,2 | 0,7 | 0,4 | -1,0 | 1,0 |
| Indywidualne wydatki konsumpcyjne | 4,8 | 3,0 | 4,3 | 3,1 | 3,0 | 2,5 | 1,0 | 5,4 |
| Nakłady inwestycyjne poza budownictwem | 9,9 | -3,1 | 7,1 | 1,0 | -0,2 | -14,6 | -8,5 | -12,8 |
| Inwestycje w budownictwie | 0,8 | 1,4 | -10,4 | -1,1 | 8,5 | 5,9 | 2,4 | -6,4 |
| Eksport dóbr i usług | 9,5 | -4,6 | 10,6 | -4,0 | -1,2 | -11,9 | -18,8 | -12,4 |
| Import dóbr i usług | 13,4 | -2,5 | 13,0 | -0,5 | -5,0 | -8,4 | -13,0 | -3,4 |
| Wydatki rządowe | 2,7 | 3,5 | -1,8 | 3,3 | 5,3 | 5,0 | 0,3 | 9,2 |
| Dochody osobiste | 3,5 | 3,6 | 2,6 | 4,2 | 2,7 | 2,4 | 12,3 | 7,8 |
| Oszczędności prywatne | 1,0 | 1,6 | 0,8 | 1,0 | 1,1 | 1,1 | 3,8 | 0,5 |
| Deficyt (-), nadwyżka (+) budżetu federalnego (w mld USD) | 218,6 | - | 229,9 | 222,5 | 205,3 | 186,7 | - | - |
| Zmiany zapasów (w mld USD) | 50,6 | -62,0 | 51,7 | 42,8 | -27,1 | -38,3 | -61,9 | -120,6 |
| Relacja zapasów do sprzedaży | - | - | 2,28 | 2,29 | 2,25 | 2,24 | 2,22 | 2,16 |
| Rachunek bieżący (w mld USD) | -444,7 | - | -115,3 | -116,3 | -111,8 | -107,6 | -94,8 | - |
| Bilans towarów i usług | -375,7 | - | -97,3 | -100,3 | -95,0 | -91,6 | -77,8 | - |

Źródło: <http://www.bea.doc.gov/bea/glance.htm>.

Schemat na następnej stronie w sposób graficzny prezentuje zmiany produktu krajowego brutto USA począwszy od 1996 r.

Schemat 1**Kwartałne zmiany PKB w USA w latach 1996–2001 (zmiany w %)**

Źródło: <http://www.bea.doc.gov/bea/glance.htm>.

Gospodarka zaczęła zwalniać w drugiej połowie 2000 r., ale rok 2001 zakończyła na plusie, nie wchodząc w fazę recesji, gdyż po spadku w trzecim kwartale ubiegłego roku, wynoszącym 1,3%, w czwartym odnotowała wzrost o 0,2%, zaskakując wszystkich analityków i obserwatorów.

W końcówce ubiegłej dekady w gospodarce USA miał miejsce boom inwestycyjny, a wielu przedsiębiorców nazbyt optymistycznie oceniało możliwości popytu i nie przewidziało nadchodzącego spadku aktywności gospodarczej. W rezultacie nastąpił nadmierny przyrost zapasów, co wymagało podjęcia przez przedsiębiorstwa działań przystosowawczych w postaci zmniejszenia inwestycji oraz obniżenia marż. Począwszy od czwartego kwartału 2000 r., amerykańskie korporacje zamiast zysków zaczęły generować straty. Te negatywne tendencje były równoważone przez wysoki poziom wydatków konsumpcyjnych dzięki niskim stopom procentowym, niskiej inflacji oraz mniejszym podatkom.

Jeśli przyjrzeć się uważnie danym z tabeli 2, można bez trudu wskazać na dwie przyczyny relatywnie dobrej kondycji amerykańskiej gospodarki. Pierwszą jest wysoki poziom zaufania konsumentów, który znajduje swój wyraz w stałym wzroście wydatków konsumpcyjnych, a czwarty kwartał 2001 r. był pod tym względem wyjątkowy, gdyż odnotowano wzrost w wysokości 5,4% (największy na przestrzeni ostatnich dwóch lat). Największy w tym udział miały wydatki na zakup samochodów, dzięki korzystnym warunkom zakupu. Niskie stopy procentowe sprzyjały także inwestycjom w budownictwie mieszkalnym, mimo że inwestycje w pozostałych działach gospodarki spadały.

Drugą istotną przyczyną siły gospodarki USA jest zmniejszenie zapasów w drugiej połowie 2001 r. W czwartym kwartale zmniejszyły się one o ponad 120 mld USD, a w trzecim kwartale o 61,9 mld USD. Dane te nastrojają optymistycznie na przyszłość, gdyż oznacza to koniec spadku wykorzystanych mocy produkcyjnych; we wrześniu 2001 r. wartości te osiągnęły poziom 75%. Warto podkreślić, że w szczycie boomu produkcyjnego w 2000 r. poziom wykorzystania mocy produkcyjnych wyniósł tylko 83% – co wskazuje, jak wielkie było przeinwestowanie w gospodarce USA.

„Miękkie lądowanie” w amerykańskiej gospodarce było możliwe dzięki zastosowaniu agresywnej polityki makroekonomicznej rządu. Przede wszystkim na pierwszym miejscu należy wymienić radykalną obniżkę stopy procentowej Zarządu Rezerwy Federalnej z 6,5% do 1,75%, podczas gdy na przykład Europejski Bank Centralny obniżył stopy z poziomu 4,75% do 3,25%. Podobną skalę obniżki zastosował Bank Anglii, zmieniając podstawową stopę z 6% do 4%. Efektów poluźniania polityki monetarnej należy spodziewać się już w drugiej połowie 2002 r. Oczekiwania takie oparte są na zastosowaniu zaawansowanych modeli prognostycznych Banku Centralnego USA, które wskazują, że cięcie oprocentowania funduszy federalnych o 500 punktów bazowych dodaje do zmiany PKB 3% w roku następnym i 8,5% w ciągu dwóch lat. Od stycznia 2001 r. stopa oprocentowania funduszy federalnych spadła o 475 punktów⁸.

Istnieją jednak pewne ograniczenia efektywności polityki monetarnej ze względu na niski stopień wykorzystania mocy produkcyjnych, o czym już wcześniej była mowa. Sprawia to, że nawet niskie stopy procentowe nie pobudzają nowych inwestycji. To samo dotyczy gospodarstw domowych, które będąc znacznie zadłużone, w warunkach takiej niepewności nie wykorzystują efektu niższych stóp procentowych na zwiększenie konsumpcji, ale na pomnożenie oszczędności, co jest bardzo interesującym zjawiskiem w USA.

Polityka fiskalna to kolejne narzędzie polityki ekonomicznej, które w 2001 r. było aktywnie wykorzystywane przez rząd federalny do pobudzenia gospodarki. Warunki do wprowadzenia elastycznej polityki fiskalnej były znakomite, zważywszy na fakt nadwyżki budżetowej liczącej ponad 200 mld USD. Jeszcze przed wydarzeniami z 11 września Kongres USA zaakceptował plan republikanów zmierzający do obniżenia podatków osobistych, który sprawi, że w najbliższych 10 latach siła nabywczą obywateli zwiększy się o około 1,5 bln USD. Po 11 września rząd USA zastosował potężny pakiet stymulującej polityki fiskalnej o wartości około 500 mld USD w latach 2002–2004. Przedstawia się ona następująco: 2002 – 176 mld USD (1,7% PKB), 2003 – 184 mld (1,7% PKB), 2004 – 140 mld USD (1,2% PKB). Sumy te pochodzą z cięć podatków – 243 mld USD, funduszy na walkę z terroryzmem uchwalonych przez Kongres bezpośrednio po 11 września – 63 mld USD – oraz dodatkowego pakietu wydatków planowanego przez administrację i Kongres⁹. Jak wynika z tabeli 2, przedsięwzięte

⁸ T. Kuchciak, *Dno dekonunktury o krok*, „Parkiet” z 29 grudnia 2001–1 stycznia 2002 r., s. 13.

⁹ „Interim World Economic Outlook...”, op. cit., s. 40.

działania w polityce fiskalnej przyniosły już pierwsze efekty w postaci 9,2% wzrostu wydatków rządowych w czwartym kwartale, za czym kryją się zwiększone wydatki na obronę i koszty usuwania skutków katastrofy na Manhattanie.

W sumie oszczędności podatników w wysokości około 70 mld USD w 2002 r. oraz planowane wydatki budżetowe powinny przyczynić się do wzrostu PKB w USA o 0,5% i jest to kolejna przesłanka optymizmu wobec perspektyw rozwoju gospodarki USA w najbliższych latach.

GOSPODARKI POŁUDNIA W TURBULENTNEJ GOSPODARCE ŚWIATOWEJ

Światowe spowolnienie gospodarcze nie może nie mieć negatywnych skutków dla gospodarek państw Południa, określanymi mianem państw rozwijających się, w tym także gospodarek określanymi mianem wyłaniających się (*emerging economies*). Podstawowe wskaźniki dla tej grupy gospodarek prezentuje poniższa tabela.

Tabela 3
Kluczowe parametry ekonomiczne państw rozwijających się (zmiany w %)

| | 1990–1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 |
|--------------------------|-----------|------|-------|------|------|
| Rynek eksportowy | 7,5 | 13,4 | 2,3 | 4,4 | 9,4 |
| Wolumen eksportu towarów | 7,4 | 19,2 | 2,1 | 5,0 | 9,7 |
| <i>Terms of trade</i> | -0,2 | 0,5 | -0,5 | -0,5 | -0,4 |
| Napływ kapitału | 15,2 | 28,8 | -18,5 | – | – |
| Produkt krajowy brutto | 3,2 | 5,5 | 2,9 | 3,7 | 5,2 |

Źródło: *Global Economic Prospects and the Developing Countries 2002*, The World Bank, Waszyngton 2001, s. 18.

Na podstawie danych z powyższej tabeli można sformułować dwie konkluzje. Po pierwsze, w ujęciu krótkookresowym, osłabienie koniunktury w gospodarkach Północy wpłynęło negatywnie na gospodarki Południa poprzez zmniejszenie rynków eksportowych, a co za tym idzie – zmniejszenie wolumenu eksportu towarów. Po drugie, jeśli uwzględnić perspektywę długofalową, rzucają się w oczy dwa wybitnie negatywne fakty: pogorszenie *terms of trade* oraz zmniejszenie niemal o 20% napływu kapitału, co znacznie ogranicza perspektywy rozwojowe na przyszłość. Ceny podstawowych surowców stanowiących fundament eksportu państw Południa w 2001 r. zmniejszyły się znacznie. Indeks cen towarów podawany przez tygodnik „The Economist” z 29 stycznia 2002 r. wykazywał spadek w ujęciu rocznym o 7,7%, podczas gdy w przypadku surowców i metali wyniósł on aż 19,5%¹⁰.

Traktowanie *en bloc* gospodarek Południa może okazać się mylące, jeśli nie uwzględni się specyfiki w poszczególnych regionach – co prezentuje tabela 4 na podstawie danych z grudniowego suplementu MFW, wedle którego dane

¹⁰ „The Economist” z 2–9 lutego 2002 r.

na temat tej grupy państw różnią się od tych z tabeli 3, a pochodzących z Banku Światowego.

Tabela 4
PKB w poszczególnych grupach (regionach) gospodarek Południa

| | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|-------------------------|------|------|------|------|
| Kraje Południa ogółem | 3,9 | 5,8 | 4,0 | 4,4 |
| Afryka | 2,5 | 2,8 | 3,5 | 3,5 |
| Azja | 6,2 | 6,8 | 5,6 | 5,6 |
| Bliski Wschód | 3,0 | 5,5 | 4,5 | 3,8 |
| Zachodnia Hemisfera | 0,1 | 4,1 | 1,0 | 1,7 |
| Kraje kandydujące do UE | – | 4,8 | 0,2 | 3,4 |
| Państwa WNP | 4,6 | 7,9 | 6,1 | 3,9 |

Źródło: „Interim World Economic Outlook...”, op. cit., s. 46

Wśród gospodarek państw rozwijających się Południa największa uwaga była skierowana na tzw. gospodarki wylaniające się, określane także mianem rynków wschodzących (*emerging markets*). Nazwa ta, zrodzona jeszcze w latach osiemdziesiątych XX w. w Banku Światowym, stała się niezwykle popularna w następnej dekadzie. Pomimo braku zgodności co do zakresu pojęciowego, powszechnie uważa się, że „rynek wschodzący” jest to kraj, który podejmuje działania na rzecz zbudowania u siebie gospodarki rynkowej, a także demokratycznego systemu politycznego. Według Banku Światowego do takich państw należy zaliczyć każdy kraj, w którym dochód na jednego mieszkańca wynosi mniej niż 9266 USD. Dość powszechnie uważa się, że silne uzależnienie od napływu kapitału zewnętrznego charakteryzuje tę grupę państw, której liczebność w zależności od kryteriów ocenia się na 20–30.

Specyfika owych gospodarek ujawniła się w dekadzie lat dziewięćdziesiątych w warunkach narastającej globalizacji i bezprecedensowej liberalizacji narodowych rynków walutowych i finansowych. Z powodu otwarcia na gospodarkę światową ujawniły się nowe jakościowo wyzwania i zagrożenia, które w wielu państwach doprowadziły do kryzysów; przy czym istota owych kryzysów różni się zasadniczo od tych, jakie miały miejsce wcześniej. Otóż te wcześniejsze, zwane także klasycznymi, polegały na wzroście zadłużenia zewnętrznego w relacji do eksportu lub PKB tak dalece, że uniemożliwiało to obsługę zadłużenia (kryzys zadłużeniowy). Istota nowego kryzysu polega na załamaniu kursu walutowego (gwałtowna i jednorazowa deprecjacja) i krajowego systemu finansowego jako wyniku nadmiernego długu publicznego. Geneza zjawisk kryzysowych w gospodarkach wschodzących wynika ze struktury zewnętrznego finansowania potrzeb rozwojowych państw. W przeszłości mianowicie dominowały kredyty bankowe, obecnie zaś przeważa napływ kapitału w postaci inwestycji bezpośrednich i portfelowych. Wielkość strumienia napływu tych kapitałów zależy od ocen ratingowych dokonanych przez wyspecjalizowane w tym agendy. Zestaw ocen ratingowych dla gospodarek Europy Środkowej i Wschodniej zawiera tabela 5.

Tabela 5
Zestawienie ocen ratingowych dla gospodarek Europy Środkowej i Wschodniej w 2001 r. w skali od AAA – najwyższa do CCC – najniższa

| Państwa | Agenty ratingowe | | | |
|-----------|------------------|--------------------|------------|----------|
| | Moody's | Standard and Poors | Fitch IBCA | Thompson |
| Białoruś | – | – | – | CCC |
| Bułgaria | B 2 | B + | B + | B + |
| Chorwacja | Baa 3 | BBB – | BB + | BB + |
| Cypr | A 2 | A | – | A |
| Czechy | Baa 1 | A – | BBB + | BBB |
| Estonia | Baa 1 | BBB + | BBB + | BBB + |
| Węgry | A 3 | BBB + | A – | BBB + |
| Łotwa | Baa 2 | BBB | BBB | BBB – |
| Litwa | Ba 1 | BBB – | BB + | BB + |
| Mołdawia | B 3 | – | B – | – |
| Polska | Baa 1 | BBB + | BBB + | BBB |
| Rumunia | B 3 | B – | B | B – |
| Rosja | B 3 | B – | B | B – |
| Słowenia | A 2 | A | A | A – |
| Turcja | B 1 | B+ | BB – | BB – |
| Ukraina | Caa 1 | – | – | CCC |

Źródło: „Parkiet” z 16 sierpnia 2001 r.

Na podstawie przeszło dziesięcioletniego doświadczenia dopracowano się kryteriów, na podstawie których z dużym prawdopodobieństwem można prognozować ujawnienie się zjawisk kryzysowych w danej gospodarce. Tabela 6 prezentuje wielkości tych parametrów dla najważniejszych gospodarek wyłaniających się.

Oceniając dane z tabeli 6, można stwierdzić, że największe zagrożenia dla wewnętrznej i zewnętrznej równowagi w 2001 r. miały miejsce w Argentynie, Brazylii, Turcji, a także Indonezji, gdzie relacje zadłużenia jako procent eksportu były wyjątkowo niekorzystne (chodzi o zadłużenie krótko- i długoterminowe). Również deficyt budżetowy w tych państwach był ponad przeciętnie wysoki. Biorąc pod uwagę miary ryzyka, sporządzono prognozę podatności gospodarek wschodzących na kryzys finansowy – co prezentuje zestawienie 1.

Rozwój wydarzeń w drugiej połowie 2001 r. potwierdził wagę zagrożeń w przypadku Argentyny i Turcji, gdzie ujawnił się kryzys walutowo-finansowy. Przedsięwzięte działania oddaliły groźbę kryzysu w Brazylii. Zwraca uwagę bardzo wysoka wiarygodność gospodarek ChRL i Rosji, zwłaszcza ten ostatni kraj dokonał ogromnego postępu w rozwoju gospodarczym i polityce makroekonomicznej, zważywszy na fakt, że w 1998 r. był on objęty wyjątkowo destabilizującym kryzysem finansowym.

Przypadek Argentyny wśród wschodzących gospodarek jest wyjątkowy, wszak kraj ten w drugiej połowie lat dziewięćdziesiątych uchodził za przykład sukcesu

Tabela 6
Podstawowe wskaźniki makroekonomiczne gospodarek wyłaniających się w 2001 r.

| Państwo | Zadłużenie zagraniczne jako % eksportu | Deficyt budżetu jako % PKB | Zadłużenie krótko-terminowe jako % rezerw | Rachunek bieżący jako % PKB |
|-----------------|--|----------------------------|---|-----------------------------|
| Chiny | 47 | -2,8 | 11 | 0,9 |
| Hongkong | 19 | -0,3 | 11 | 3,6 |
| Indonezja | 186 | -4,6 | 108 | 2,7 |
| Malezja | 39 | -7,0 | 20 | 6,3 |
| Filipiny | 108 | -3,8 | 55 | 9,3 |
| Singapur | 5 | 1,7 | 3 | 21,4 |
| Republika Korei | 60 | -0,4 | 38 | 2,8 |
| Tajwan | 24 | -6,3 | 22 | 3,5 |
| Tajlandia | 86 | -3,0 | 53 | 4,7 |
| Argentyna | 424 | -2,9 | 96 | -3,2 |
| Brazylia | 332 | -4,7 | 95 | -4,1 |
| Chile | 167 | -0,7 | 44 | -2,2 |
| Meksyk | 93 | -0,6 | 65 | -3,6 |
| RPA | 66 | -2,1 | 268 | -0,6 |
| Turcja | 197 | -14,5 | 100 | -0,6 |
| Czechy | 51 | -5,2 | 61 | -5,8 |
| Węgry | 87 | -2,8 | 33 | -4,4 |
| Polska | 169 | -3,6 | 29 | -4,9 |
| Rosja | 149 | -0,1 | 39 | 11,8 |

Źródło: „Parkiet” z 25–27 sierpnia 2001 r., s. 15.

gospodarczego. W związku z tym warto poświęcić mu uwagę ze względu na wagę doświadczeń płynących z ujawnionego tam z całą siłą w 2001 r. kryzysu, które mogą stanowić niezwykle istotne wskazówki dla innych państw. Pomocny w tym może być przegląd danych makroekonomicznych Argentyny – zob. tabela 7.

Geneza kryzysu w Argentynie sięga 1991 r., kiedy w tym kraju wprowadzono nowy system polityki monetarnej polegający na ścisłym powiązaniu w relacji 1:1 krajowej waluty peso z dolarem USA. System ten, zwany „zarządem walutą” (*currency board*)¹¹, jest popierany przez liczne grono ekonomistów, zwłaszcza tych związanych z Grupą Banku Światowego i MFW. Opierając się na badaniach empirycznych, dowodzą oni, że w latach 1950–1993 państwa, które zastosowały ten system polityki pieniężnej, rozwijały się szybciej od pozostałych, stosujących inne reżimy walutowe¹².

¹¹ „Zarząd walutą” – to taka polityka monetarna, zgodnie z którą waluta krajowa w obiegu ma pokrycie w rezerwach dolarów w relacji 1:1. Zarząd ów sprawuje bank centralny, który emituje pieniądź zamienny na zagraniczną walutę.

¹² Zob. na ten temat: <http://users.erols.com.currenc/intro>.

Zestawienie 1

Podatność gospodarek wschodzących na kryzys finansowy w 2000 i 2001 r., w kolejności od najbardziej do najmniej zagrożonego państwa. Ranking oparty jest na kryteriach płynności rynku, deficytu budżetowego i deficytu obrotów bieżących

| 2000 | 2001 |
|---------------------|---------------|
| 1. Turcja | 1. Brazylia |
| 2. Brazylia | 2. Turcja |
| 3. Argentyna | 3. Argentyna |
| 4. Meksyk | 4. Liban |
| 5. Urugwaj | 5. Meksyk |
| 6. Liban | 6. RPA |
| 7. RPA | 7. Urugwaj |
| 8. Chorwacja | 8. Chorwacja |
| 9. Kolumbia | 9. Kolumbia |
| 10. Polska | 10. Węgry |
| 11. Ukraina | 11. Peru |
| 12. Peru | 12. Polska |
| 13. Węgry | 13. Ukraina |
| 14. Tajlandia | 14. Bułgaria |
| 15. Bułgaria | 15. Chile |
| 16. Rosja | 16. Filipiny |
| 17. Chile | 17. Tajlandia |
| 18. Filipiny | 18. Wenezuela |
| 19. Republika Korei | 19. Korea |
| 20. Chiny | 20. Chiny |
| 21. Wenezuela | 21. Rosja |
| 22. Maleszja | 22. Maleszja |

Źródło: „Rzeczpospolita” z 3 sierpnia 2001 r.

Przyjęty przez Argentynę system monetarny przyniósł dwa bardzo pozytywne efekty. Po pierwsze, przyczynił się do opanowania inflacji, problemu, który od dziesięcioleci trapił ten kraj, podobnie jak i inne państwa Ameryki Łacińskiej. Dane z tabeli 7 potwierdzają jej wyjątkowo niski stan na tle międzynarodowych standardów. Po drugie, sprzyjał niskim stopom procentowym, dzięki czemu rosły inwestycje, popyt wewnętrzny, a co za tym idzie, następował wzrost gospodarczy, który zapewnił Argentynie ogromną prosperity.

Nowy system monetarny ujawnił wkrótce jednak swoje słabe strony. Po pierwsze, mocna waluta sprzyjała importowi towarów (efekt tańszego importu), ale również zachęcała do sięgania po zagraniczne kredyty. W efekcie pojawiło się zadłużenie liczące ponad 150 mld USD oraz spadek rezerw zagranicznych do 15 mld USD w 2001 r., podczas gdy zadłużenie krótkoterminowe wyniosło ponad 20 mld USD. Oznaczało to faktyczną niewypłacalność i postawienie kraju na skraju bankructwa ekonomicznego. Po drugie, każda dewaluacja waluty partnera handlowego wobec kraju stosującego zarząd walutą obniża cenową konkurencyj-

Tabela 7
Podstawowe parametry makroekonomiczne gospodarki Argentyny w latach 1994–2001

| Wyszczególnienie | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|--|------|------|------|------|------|------|------|------|
| PKB (w mld USD) | 258 | 258 | 272 | 293 | 299 | 283 | 285 | 274 |
| PKB na 1 mieszk. (w USD) | 7400 | – | 7700 | 8200 | 8200 | 7700 | 7600 | 7200 |
| Realny wzrost PKB (w %) | –2,8 | 5,8 | 5,5 | 8,1 | 3,9 | –3,4 | –0,5 | –4,0 |
| Produkcja przemysłowa (w %) | –5,1 | 7,1 | 7,1 | 7,7 | 1,4 | –5,8 | –1,8 | –8,7 |
| Popyt wewnętrzny (w %) | –5,5 | 6,6 | 6,5 | 9,7 | 4,3 | –4,7 | –0,7 | –1,6 |
| Inflacja (w %) | 1,6 | 3,9 | 0,1 | 0,3 | 0,7 | –1,8 | –0,7 | –1,6 |
| Saldo rachunków bieżących (jako % PKB) | –2,0 | –4,3 | –2,5 | –4,2 | –4,9 | –4,2 | –3,1 | –1,4 |
| Rezerwy zagraniczne (w mld USD) | 14,3 | 14,3 | 18,1 | 22,3 | 24,8 | 26,3 | 25,1 | 15,1 |
| Dług wewn. (w mld USD) | 99,1 | 85,9 | 111 | 125 | 142 | 146 | 147 | 155 |
| Zadłużenie krótkoterminowe (w mld USD) | 19,3 | 18,8 | 19,8 | 20,4 | 20,9 | 21,1 | 20,9 | 20,6 |
| Dług publiczny (% PKB) | 33,7 | 31,3 | 35,7 | 34,5 | 37,6 | 43 | 44,9 | 49,6 |
| Zadłużenie zagraniczne (% eksportu) | 34,3 | 35,7 | 47,2 | 47,1 | 55,9 | 72,2 | 76,2 | 79,6 |

Źródło: „Parkiet” z 19–21 stycznia 2002 r., s. 15.

ność eksportu. Tak stało się w przypadku Argentyny, kiedy Brazylia – największy partner handlowy – zdewałowała swoją walutę (reala), dzięki czemu eksport Argentyny stał się automatycznie mniej konkurencyjny.

Niezależnie od cech systemu walutowego niekorzystne dla Argentyny były również: spadek cen na światowych rynkach żywności i surowców mających ponad połowę udziału w eksporcie oraz niewydolność systemu podatkowego, dzięki któremu rząd centralny i rządy prowincjonalne notowały chroniczny deficyt budżetowy, pokrywany z emisji obligacji, co jeszcze bardziej powiększało zadłużenie państwa.

Splot wszystkich negatywnych okoliczności doprowadził do kryzysu finansów, w związku z czym inwestorzy zagraniczni i deponenci zaczęli wycofywać wkłady z banków. Rząd, chcąc zapobiec ruinie systemu bankowego, wprowadził drastyczne ograniczenia w transferze środków finansowych za granicę i wypłatach depozytów¹³.

W drugiej połowie 2001 r. było już oczywiste, że sztywny kurs wymiany w połączeniu z ogromnym zadłużeniem uczynił Argentynę państwem niewypłacalnym. Najbardziej poszkodowane okazały się rządy państw, banki i przedsiębiorstwa międzynarodowe (na przykład straty firm hiszpańskich ocenia się na 6,2 mld USD).

¹³ W ramach tych działań zakazano podejmowania z banków sumy powyżej 250 USD tygodniowo oraz transferowania pieniędzy za granicę, z wyjątkiem płatności w handlu zagranicznym, w tym również płatności z tytułu obciążenia kart kredytowych wystawionych w Argentynie. Oznaczało to zwiększenie ograniczeń dewizowych.

Wnioski, jakie wynikają z argentyńskiego doświadczenia, są dwojakiego rodzaju. Pierwszy dotyczy polityki wewnętrznej i wskazuje niezbicie na konieczność prowadzenia sprawnej polityki fiskalnej, dyscypliny finansów publicznych, reform strukturalnych zwiększających wydajność pracy, utrzymania odpowiedniego poziomu rezerw walutowych oraz płynnego kursu walutowego umożliwiającego elastyczną adaptację do zewnętrznych bodźców. Drugi wniosek dotyczy roli i pozycji międzynarodowej państwa. Chodzi tu nie tylko o to, czy państwo i jego gospodarka mogą zbankrutować lub, innymi słowy, ogłosić bankructwo tak jak przedsiębiorstwa. Na ten interesujący aspekt sprawy zwrócił uwagę tygodnik „The Economist”. Otóż jego zdaniem ogłoszenie bankructwa suwerennego państwa ma tę zaletę, że eliminuje konieczność stosowania planu ratunkowego MFW i narażania na ryzyko nowych kredytodawców, a równocześnie usuwa moralne rozterki związane z jednostronnym ogłoszeniem upadłości przez państwo-dłużnika. Praktyczna realizacja takiego postulatu jest jednak bardzo trudna, ponieważ w prawie wewnętrznym upadłość ogłasza niezawisły sąd, a w stosunkach międzynarodowych nie ma takiego odpowiednika. Wydaje się, że MFW byłby odpowiednią instytucją do takich działań, ale nie jest on sądem, lecz bankiem kredytującym, który nie działa niezależnie od czynnika politycznego. Otwartą kwestią pozostaje problem wyegzekwowania należności i odpowiednich działań ze strony zbankrutowanego kraju ze względu na jego suwerenność i uwarunkowania polityczne. Powyższe trudności nie powinny jednak być przeszkodą w wypracowaniu przez społeczność międzynarodową reguł postępowania wobec zbankrutowanej gospodarki państwa¹⁴.

Jest to – jak się wydaje – najważniejsza lekcja, jaka płynie dla społeczności międzynarodowej z kryzysu argentyńskiego w 2001 r., a działania podejmowane w 2002 r. na rzecz jego przezwyciężenia powinny być przedmiotem najwyższej uwagi.

¹⁴ *When Countries go Bust. Argentina Shows the Need for Sovereign Bankruptcy Procedures*, „The Economist” z 8 grudnia 2001 r., s. 76.