

Zeszyty Naukowe  
Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu  
Nr 43/2012

---

**Makroekonomiczne  
analizy porównawcze**

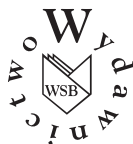
The Poznan School of Banking  
Research Journal  
No. 43/2012

---

# **Macroeconomic Comparative Studies**

scientific editors

Władysław Balicki and Andrzej Małecki



The Poznan School of Banking Press

Zeszyty Naukowe  
Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu  
Nr 43/2012

---

# **Makroekonomiczne analizy porównawcze**

pod redakcją naukową  
Władysława Balickiego i Andrzeja Małeckiego



Wydawnictwo  
Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu

Komitet wydawniczy / Editorial board

*Przewodnicząca / Chairperson: prof. nadzw. dr hab. Beata Filipiak*  
*Członkowie / Members: prof. nadzw. dr hab. Władysław Balicki, dr Piotr Dawidziak,*  
*prof. nadzw. dr hab. Marek Dylewski, Grażyna Krasowska-Walczak (dyrektor Wydawnictwa WSB*  
*w Poznaniu), prof. nadzw. dr hab. inż. Tadeusz Leczykiewicz, Andrzej Malecki (sekretarz),*  
*prof. nadzw. dr hab. Ilona Romiszewska, prof. zw. dr hab. Janusz Sawczuk,*  
*prof. zw. dr hab. Stanisław Wykretowicz*

Rada naukowa / Research council

*prof. zw. dr hab. Przemysław Deszczyński, prof. nadzw. dr hab. Marek Dylewski,*  
*prof. nadzw. dr hab. Beata Filipiak, prof. nadzw. dr hab. Tadeusz Leczykiewicz,*  
*prof. zw. dr hab. Jan Szambelańczyk, prof. nadzw. dr hab. inż. Emilia Zimková,*  
*prof. nadzw. dr hab. inż. Peter Krištofik, prof. nadzw. dr hab. Sergiy Gerasymenko,*  
*prof. dr Bernt Mayer, prof. dr Franz Seitz, prof. dr J. Michael Geringer*

Czasopismo recenzowane według standardów Ministerstwa Nauki i Szkolnictwa Wyższego.

Lista recenzentów na stronie [www.wydawnictwo.wsb.poznan.pl](http://www.wydawnictwo.wsb.poznan.pl)  
oraz w ostatnim numerze czasopisma z danego roku.

The journal reviewed in compliance with the Ministry of Science and Higher Education.

The list of peer-reviewers is available at [www.wydawnictwo.wsb.poznan.pl](http://www.wydawnictwo.wsb.poznan.pl)  
and the most recent issue of the journal in the given year.

Redaktor naczelny czasopisma / Editor-in-chief

*prof. nadzw. dr hab. Marek Dylewski*

Redaktorzy naukowci / Scientific editors

*prof. nadzw. dr hab. Władysław Balicki, mgr Andrzej Malecki*

Redaktorzy statystyczni / Statistical editors

*prof. nadzw. dr hab. Maria Chromińska, dr Rafał Koczkodaj*

Weryfikacja streszczeń w języku angielskim / Summary reviews in English by

*Krzysztof Sajon*

Redaktor prowadzący / Text editor

*Elżbieta Turzyńska*

Redakcja i korekta / Editing and proofreading

*Adriana Staniszevska*

Redakcja techniczna i skład / Typesetting

*Adriana Staniszevska*

Projekt okładki / Cover design

*Jan Ślusarski*

Wersja pierwotna – publikacja drukowana / Source version – printed publication

© Copyright by Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu, 2012

ISSN 1426-9724

Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu

al. Niepodległości 2, 61-874 Poznań

tel. 61 655 33 99, 61 655 32 48

e-mail: [wydawnictwo@wsb.poznan.pl](mailto:wydawnictwo@wsb.poznan.pl), [dzialhandlowy@wsb.poznan.pl](mailto:dzialhandlowy@wsb.poznan.pl)

[www.wydawnictwo.wsb.poznan.pl](http://www.wydawnictwo.wsb.poznan.pl)

Druk i oprawa / Printing and binding: ESUS Druk cyfrowy, Poznań

## Spis treści

<b>Przedmowa</b> .....	9
<b>Władysław Balicki, Barbara Ptaszyńska</b> Gospodarka centralnie kierowana i gospodarka rynkowa. Odwrotność struktur gospodarczych .....	11
<b>Mikołaj Handschke</b> Likwidacja nierównowagi popytowej w warunkach transformacji ustroju gospodarczego na przykładzie Chile i Polski .....	21
<b>Józef Karpiński</b> Pogorszenie koniunktury w Polsce na początku i na końcu pierwszej dekady XXI wieku – analiza porównawcza .....	47
<b>Barbara Ptaszyńska</b> Zaangażowanie kapitału portfelowego w Polsce przed i po akcesji do Unii Europejskiej i jego skutki dla gospodarki – wybrane elementy .....	69
<b>Krzysztof Kolodziejczyk</b> Systemy emerytalne w Chile i w Polsce – porównanie i ocena według wybranych kryteriów .....	81
<b>Ewa Cieślik</b> Analiza komparatywna gospodarek Stanów Zjednoczonych i Chin – wybrane aspekty demograficzne i gospodarcze .....	91
<b>Joanna Gluch</b> Rozmiary i struktura redystrybucji dochodu narodowego w Szwecji i Stanach Zjednoczonych na przełomie XX i XXI wieku – porównanie .....	107
<b>Eric Ambukita</b> Wpływ światowego kryzysu finansowego na kraje Afryki Subsaharyjskiej – analiza porównawcza .....	125
<b>Abstracts</b> .....	147
<b>Lista recenzentów współpracujących z czasopismem „Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu”</b> .....	151



## Table of Contents

<b>Introduction</b> .....	9
<b>Władysław Balicki, Barbara Ptaszyńska</b>	
A centrally planned economy and the market economy. The structure reverse .....	11
<b>Mikołaj Handschke</b>	
Liquidation of the demand disequilibrium in terms of transformation of the economic system – the case of Chile and Poland .....	21
<b>Józef Karpiński</b>	
Economic slowdown in Poland at the beginning and at the end of the first decade of the 21 <sup>st</sup> – a comparative analysis .....	47
<b>Barbara Ptaszyńska</b>	
The involvement of portfolio capital before and after Polish accession to the EU and its consequences for the economy – selected issues .....	69
<b>Krzysztof Kolodziejczyk</b>	
Pension systems in Chile and Poland – comparison and evaluation based on selected criteria .....	81
<b>Ewa Cieślik</b>	
Comparison of U.S. and China’s economies – selected demographic and economic conditions .....	91
<b>Joanna Gluch</b>	
Redistribution of national income in Sweden and the United States of America at the turn of the 20 <sup>th</sup> century and the 21 <sup>st</sup> century – comparison of size and structure .....	107
<b>Eric Ambukita</b>	
The impact of the global financial crisis on Sub-Saharan Africa – a comparative analysis .....	125
<b>Abstracts</b> .....	147
<b>List of reviewers collaborating with “The Poznan School of Banking Research Journal”</b> .....	151





## Wstęp

Porównywanie systemów i zjawisk gospodarczych oraz zestawianie ze sobą skutków ich istnienia jest czynnością wykonywaną niemal od początku uprawiania ekonomii jako nauki. Już Adam Smith w swoich *Badaniach nad naturą i przyczynami bogactwa narodów* zestawiał istniejące wówczas równoległe systemy. Jedną z tez zawartych w *Badaniach* jest efektywność makroekonomiczna gospodarek, które funkcjonowały na bazie haseł liberalizmu. Porównanie takie doprowadziło go do wniosku, że wolność gospodarcza jest niezbędnym warunkiem szybkiego rozwoju, czyli zaawansowania ekonomicznego społeczeństwa i państwa. Lektura dzieła A. Smitha pozwala stwierdzić, że liberalna Anglia swój niebываły w owych czasach postęp zawdzięczała rozwiązaniom ustrojowym.

Przykrą dla Polaka jest lektura tego dzieła, gdyż przykładem często wymienianym w nim jest Polska, jeszcze przedrozbiorowa, w której spora część społeczeństwa była pozbawiona wolności ekonomicznej.

W latach rywalizacji między dwoma systemami społeczno-gospodarczymi, czyli systemem funkcjonującym na sposób amerykański i systemem funkcjonującym według zaleceń Marksa, komparatystyka była kierunkiem modnym, aczkolwiek skażonym cenzurą i dominacją ideologii nad nauką. W bloku radzieckim jeszcze w czasach Chruszczowa panował oficjalny pogląd o wyższości gospodarki centralnie planowanej nad rynkową i o niedługim już czasie oczekiwania na moment, w którym systemy centralnie zarządzane przegonią gospodarkę rynkową zarówno w ujęciu globalnym, jak również w produkcji na jednego mieszkańca. Już w latach 60. XX w. całkiem serio głoszono hasło: „jeszcze pokolenie urodzone w latach 50. żyć będzie w komunizmie – ustroju pozbawionym gospodarki towarowo-pieniężnej, a przy tym bez wad gospodarki rynkowej”.

Upadek bloku administrowanego przez Moskwę przyniósł rozczarowanie, ponieważ po wielu latach rzekomo znacznie szybszego tempa wzrostu gospodarek należących do tego bloku okazało się, że PKB w tych krajach na mieszkańca jest znacznie niższy niż w krajach o gospodarce rynkowej. Kraje byłego

ZSRR, a w szczególności Rosja, dalekie są od celu, który – jak sądzono – zostanie osiągnięty pod koniec XX w. PKB na jednego mieszkańca w USA wynosi obecnie około 40 000 dolarów rocznie, a w Rosji nie przekracza 15 000 dolarów. Komparatystyka uprawiana również przez Autorów niniejszego zbioru została dokonana na kilku płaszczyznach:

- systemy funkcjonowania (Balicki, Ptaszyńska, Handschke),
- procesy makroekonomiczne (Karpiński),
- zjawiska ogólnogospodarcze (Ptaszyńska),
- rozwiązania socjalne (Kołodziejczyk),
- zjawiska dominujące na określonym terytorium (Ambukita, Cieślik),
- rozwiązania makroekonomiczne (Głuch).

Zapraszamy do lektury artykułów.

*prof. dr hab. Władysław Balicki*  
*mgr Andrzej Małecki*

**Władysław Balicki**  
Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu

**Barbara Ptaszyńska**  
Współpracownik  
Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu

## **Gospodarka centralnie kierowana i gospodarka rynkowa. Odwrotność struktur gospodarczych**

***Streszczenie.** W gospodarce centralnie planowanej motywem podejmowania decyzji jest wykonanie narzuconego przez centrum planu. Jest ona nastawiona na maksymalizację popytu i minimalizację podaży. Chroniczna przewaga popytu nad podażą stała się najbardziej charakterystycznym zjawiskiem tej gospodarki. Władze, działając pod presją nierównowagi popytowej, najintensywniej inwestują w te ogniwa, w których jest ona największa, czyli w ogniwa produkujące dobra wyjściowe. Utrwała się swoista struktura w kształcie piramidy o rozbudowanych działach surowcowych, a niedoinwestowanych finalnych. Odwrotna tendencja obserwowana jest w gospodarce rynkowej. Ponieważ motywem decyzji pozostaje zysk, jest ona podporządkowana relacji nakład – efekt, czego rezultatem jest permanentne obniżanie popytu na dobra surowcowe i pośrednie oraz utrwalenie się struktury o rozbudowanych działach finalnych i niedoinwestowanych surowcowych.*

***Słowa kluczowe:** gospodarka centralnie planowana, gospodarka rynkowa, struktura gospodarcza, przetarg planistyczny, asymetria nierównowagi*

### **Wstęp**

Termin „gospodarka centralnie kierowana” oznacza typ zarządzania gospodarką narodową, który w ZSRR pojawił już w latach 20. XX w., a w krajach zdominowanych przez ZSRR po II wojnie światowej – z początkiem lat 50. Charakterystyka tego typu zarządzania jest niezbędna do wyjaśnienia mechanizmu odpowiedzialnego za wykształcenie się odwrotności struktur gospodarczych, charakterystycznych dla gospodarki rynkowej.

## 1. Wskaźniki chłonności produktu finalnego

Aby uzyskać produkt finalny, należy wykorzystać w produkcji surowce, które tworzą tzw. dobra wyjściowe. Jednostkowe zużycie dóbr wyjściowych w celu wytworzenia jednostki produktu finalnego jest nazywane chłonnością tego produktu. Zwykle podzielenie wysokości produkcji dóbr wyjściowych przez wysokość dóbr finalnych i zestawienie rezultatów tego dzielenia charakterystycznych dla gospodarki centralnie kierowanej z rezultatami właściwymi gospodarce rynkowej wskazuje na prawidłowość, że w gospodarce centralnie kierowanej produkcja dóbr wyjściowych przypadająca na jednostkę produktu finalnego jest znacznie wyższa niż w gospodarce rynkowej. Tabele 1-3 ilustrują tę prawidłowość dotyczącą Polski i RFN<sup>1</sup> w 1966 r.

Tabela 1. Produkcja energii elektrycznej oraz odbiorników radiowych i telewizyjnych w Polsce i NRF w 1966 r.

Energia elektryczna (mld kWh)		Odbiorniki radiowe i telewizyjne (tys. szt.)		Energia (kWh)/ odbiornik (szt.)	
Polska	NRF	Polska	NRF	Polska	NRF
47,4	178	623	4140	7608	4299

Źródło: *Rocznik statystyczny 1967*, GUS, Warszawa 1967.

Tabela 2. Produkcja węgla kamiennego i energii elektrycznej w Polsce i NRF w 1966 r.

Węgiel kamienny (mln t)		Energia elektryczna (mld kWh)		Węgiel/energia (kWh/t)	
Polska	NRF	Polska	NRF	Polska	NRF
122	126	47,4	178	2,57	0,71

Źródło: *Rocznik statystyczny 1967*, op. cit.

Tabela 3. Produkcja stali surowej i samochodów osobowych w Polsce i NRF w 1966 r.

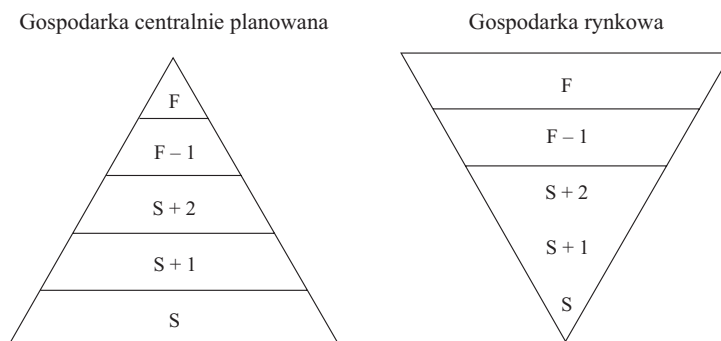
Stal surowa (mln t)		Samochody (tys. szt)		Stal/samochody (t/szt)	
Polska	NRF	Polska	NRF	Polska	NRF
9,9	35,3	29,2	2831	339	12,5

Źródło: *Rocznik statystyczny 1967*, op. cit.

Liczby w tabelach nie informują o zużyciu energii elektrycznej czy stali przy produkcji konkretnego produktu, są jedynie ilustracją prawidłowości zauważalnej

<sup>1</sup> Według nazewnictwa stosowanego w ówczesnej Polsce RFN określana była jako Niemiecka Republika Federalna (NRF), co uwzględniono w tytułach tabel.

we wszystkich krajach o gospodarce centralnie kierowanej – produkcja prostych, nieprzetworzonych dóbr wyjściowych jest w porównaniu z produkcją dóbr finalnych (pewna część energii elektrycznej jest produktem finalnym) znacznie wyższa niż w krajach o gospodarce rynkowej. Tezę tę można też sformułować inaczej: produkcja wysoko przetworzonych dóbr finalnych jest w krajach o gospodarce centralnie kierowanej, w porównaniu z produkcją dóbr wyjściowych, znacznie niższa niż w krajach o gospodarce rynkowej. Tezę tę ilustruje rys. 1.



Rysunek 1. Struktura produkcji w krajach o gospodarce centralnie kierowanej i w krajach o gospodarce rynkowej

Źródło: opracowanie własne.

Powyższy schemat ukazuje proporcje między rozmiarami produkcji poszczególnych szczebli przetworzenia. S to dział surowcowy (np. ruda żelaza), S+1 może oznaczać produkcję stali surowej, S+2 wyroby walcowane, F-1 części do samochodów, F – gotowe samochody. Relacje między produkcją poszczególnych działów (etapów przetworzenia lub ogniów ciągu) mogą mieć różne wartości, niemniej w dostępnych danych trudno byłoby znaleźć kraj, w którym nie zachodziłaby tego typu prawidłowość. Liczba charakteryzująca ilość pewnego produktu przypadającą na ilość innego jest nazywana **wskaźnikiem chłonności** drugiego z nich. Przy czym wysoka chłonność produktu finalnego, wyrażona w ilości produktów wyjściowych, jest również wskaźnikiem degradacji środowiska. Im większe zużycie węgla, stali, energii elektrycznej itp. przypada na wytworzenie jednostki produktu końcowego, tym bardziej niszczone jest środowisko.

## 2. Organizacja gospodarki centralnie kierowanej

W literaturze<sup>2</sup> krajów socjalistycznych gospodarka centralnie kierowana była też nazywana **gospodarką planową**, choć żaden z tych terminów nie był zasadny.

<sup>2</sup> W zachodniej literaturze używano też terminu *command economy*, w którym nie był akcentowany jej planowy charakter.

Po zdobyciu pełni władzy politycznej przez kontrolowane z Moskwy partie<sup>3</sup> został stworzony system zarządzania gospodarką przypominający organizację armii w trakcie wojny. Analogia polegała na tym, że w gospodarce, tak jak w armii, istniała hierarchia władzy i podporządkowania oraz hierarchia wyznaczania zadań i przydzielania środków. Hierarchizacji takiej nie ma w państwach o gospodarce rynkowej, choć istnieje w wielkich prywatnych korporacjach. W gospodarce centralnie kierowanej na samym szczycie hierarchii znajdowała się centralna władza gospodarcza, nazywana w literaturze **Centralnym Planifikatorem**. Jej odpowiednikiem w Polsce była Komisja Planowania przy Radzie Ministrów, która formułowała Projekt Narodowego Planu Społeczno-Gospodarczego (NPSG) na nadchodzący rok. Był to jednak tylko projekt, w dodatku określany w jednostkach naturalnych (np. ogólnokrajowy plan produkcji węgla, stali, energii elektrycznej, ale również dóbr finalnych).

Pierwszym krokiem w pracy nad projektem była dezagregacja na resorty. Projekt ogólnopaństwowy był zatem dzielony na projekty planu dla poszczególnych ministerstw gospodarczych. Ich liczba była wówczas wielokrotnie wyższa niż obecnie<sup>4</sup>. Suma tych projektów była równa liczbom figurującym w NPSG. Projekt planu dla resortu (również określanego w jednostkach naturalnych) ulegał dalszej dezagregacji – na projekty planów jednostek średniego szczebla, nazywanych początkowo centralnymi zarządami, później zjednoczeniami, wreszcie (w latach 70.) wielkimi organizacjami gospodarczymi.

Projekt jednostki średniego szczebla był z kolei dzielony na projekty planów przedsiębiorstw, a jeśli przedsiębiorstwo było wielozakładowe, jego projekt był dzielony między zakłady. W rezultacie powstawały hierarchie projektów planów, które odzwierciedla schemat:

- suma projektów planów zakładu = projekt przedsiębiorstwa,
- suma projektów planów przedsiębiorstw = projekt planu jednostki średniego szczebla,
- suma projektów planów jednostek średniego szczebla = projekt planu resortu,
- suma projektów planów resortów = projekt NPSG.

Hierarchiczne sumowanie projektów planów odgrywało kluczową rolę w procesie kształtowania się struktury w gospodarce centralnie kierowanej. Jeśli bowiem owe projekty zostały zatwierdzone i nabierały charakteru wiążącej dyrektywy (stawały się planami), to niewykonanie planu przez jedną jednostkę położoną

---

<sup>3</sup> Słowo „partia” też nie było zasadne, gdyż oznacza ono „część”, a nie całość, ku której zmierzał każdy ustrój totalitarny.

<sup>4</sup> W 1966 r. istniały w Polsce następujące resorty gospodarcze: przemysłu ciężkiego, przemysłu lekkiego, przemysłu chemicznego, przemysłu wydobywczego, leśnictwa i przemysłu drzewnego, przemysłu spożywczego, pracy i płacy, budownictwa, transportu, handlu wewnętrznego, handlu zagranicznego, finansów.

niżej stwarzało niebezpieczeństwo niewykonania planu przez jednostkę położoną wyżej. Niewykonanie zaś planu przez większą liczbę jednostek położonych niżej było równoznaczne z niewykonaniem planu jednostki nadrzędnej. Stąd płynie wniosek, że jednostka nadrzędna była żywotnie zainteresowana tym, by jednostki niżej położone wykonywały zatwierdzone plany.

### 3. Przetarg planistyczny

W gospodarce centralnie kierowanej czynniki skłaniające do realizacji planu miały charakter inny niż rynkowy. Okres stalinowskiego terroru realizowanego rękami służby bezpieczeństwa to czas, w którym nawet najwyżsi dostojnicy drżeli ze strachu. Najbliżsi towarzysze Stalina: Bucharin, Zinowiec, Kamieniew, wybitni dowódcy, marszałkowie Związku Radzieckiego, byli więzieni i traceni po okrutnym śledztwie i pokazowych procesach. Terror objął także kraje demokracji ludowej – Rajek (Węgry) i Slansky (Czechosłowacja) też zostali straceni po okrutnym śledztwie. Władysław Gomułka tego uniknął, ale był więziony kilka lat bez wyroku. Warto przypomnieć tę atmosferę, aby wykazać, że oskarżenie o sabotaż wisiało również nad każdym urzędnikiem w hierarchii zarządzającej gospodarką, bez względu na pozycję, jaką zajmował. Sabotażem w gospodarce centralnie kierowanej było niewykonanie planu. Po odwilży, jaka nastąpiła po śmierci Stalina, sankcje zostały złagodzone, ale aż do załamania się ustroju kryterium decyzji była zawsze realizacja dyrektywnego planu, który stawał się dyrektywny, gdy przestawał być projektem planu.

Istniała prawidłowość, że plan jest tym łatwiejszy do realizacji, tym bardziej wykonalny, w im większym stopniu jest zabezpieczony środkami niezbędnymi do jego realizacji. Tym samym dyrektor przedsiębiorstwa, który ma tym większą możliwość kariery, im lepiej wykona nałożone na niego zadania, stara się pozyskać zapasy w postaci większych jednostkowych przydziałów czynników produkcji, które nie przełożą się na proporcjonalny wzrost produkcji<sup>5</sup>. W interesie dyrektorów każdego szczebla gospodarki było więc doprowadzić do zabezpieczenia planu. Warto dodać, że „miękki” system budżetowy nie dopuszczał do bankructwa nawet najgorzej funkcjonującego przedsiębiorstwa, co stwarzało poczucie bezpieczeństwa u kierownictwa, które mogło sobie pozwolić na ewentualną niegospodarność. Szło za nią przecież dofinansowanie z kieszeni państwowej<sup>6</sup>.

Oto typowa sytuacja. Jednostka podporządkowana otrzymuje projekt planu od jednostki nadrzędnej. Projekt jest z jej perspektywy nie do przyjęcia. Produkcja

<sup>5</sup> Szerzej na temat typowych zachowań wykonawców planu w gospodarce centralnie planowanej: W. Balicki, *Nierównowaga popytowa jako data zasadnicza*, Instytut Planowania, Warszawa 1979, s. 45; B. Ptaszyńska, *Transformacja systemowa a transformacyjne bezrobocie strukturalne w Polsce*, Wyd. WSB, Poznań 2006, s. 53.

<sup>6</sup> Por. J. Kornai, *Niedobór w gospodarce*, PWE, Warszawa 1985, s. 410-441.

jest zbyt wysoka, a środki zbyt małe. Jednostka nadrzędna ulega, przynajmniej częściowo, tym argumentom. W jej interesie nie leży bowiem narzucenie planu zbyt ambitnego, gdyż stworzyłoby to groźbę również dla niej. W dodatku niezbyt dobrze orientuje się ona w rzeczywistych możliwościach jednostki podrzędnej. Dyskusję, w rezultacie której pojawia się kompromis, określa się mianem **przetargu planistycznego**.

W gospodarce centralnie kierowanej wszystkie jednostki wykonawcze (przedsiębiorstwa i zakłady) starają się więc minimalizować efekty (plany produkcji) i maksymalizować nakłady (środki do realizacji tych planów). Efekty to inaczej mówiąc podaż, a nakłady – popyt. Tendencji tej nie przeciwstawiają się jednostki nadrzędne, a nawet zależy im na jej podtrzymaniu, zaś „miękki” system budżetowy<sup>7</sup> uniemożliwia bankructwo przedsiębiorstwa.

Cała gospodarka centralnie kierowana jest więc nastawiona na maksymalizację popytu i minimalizację podaży. Nic więc dziwnego, że stała przewaga popytu nad podażą stała się jej najbardziej charakterystycznym zjawiskiem i chroniczną, nieuleczalną chorobą<sup>8</sup>.

#### 4. Asymetria nierównowagi

Dobra wyjściowe są niezbędne do wytwarzania dóbr wyżej przetworzonych. Jeśli nie są przedmiotem eksportu, to nie są przez centralną władzę gospodarczą z innych powodów preferowane. Niemniej to, że na nich opiera się cały ciąg technologiczny, przesądza o ich wadze (gospodarka może się obejść bez wielu dóbr finalnych, ale bez surowców, energii elektrycznej i innych *primary goods* obejść się nie może).

Istanieje prawidłowość, że jeśli któreś z ogniw ciągu technologicznego dzięki korzystnemu przetargowi planistycznemu podnosi relację nakład – efekt, to przy niezmiennym efekcie rośnie jego popyt. Jeśli zaś efekt rośnie, nakład rośnie szybciej niż efekt. Nakład jest dostarczany przez dostawcę należącego do ogniw położonego niżej w ciągu technologicznym. Zwiększenie dostaw dla odbiorcy jest dla dostawcy równoznaczne z pogorszeniem wytargowanej przez niego wcześniej relacji nakład – efekt.

Jest to równoznaczne z zagrożeniem realizacji planu. Aby temu zapobiec, dostawca stara się utrzymać relację na poprzednim poziomie. Sukcesem jest zwięks-

<sup>7</sup> „Miękki” system budżetowy oznacza, że przedsiębiorstwo nie ma większych problemów z finansowaniem swoich wydatków. Innymi słowy, jego ograniczenie budżetowe jest miękkie lub łagodne, jak to określił Janos Kornai. Por. J. Kornai, op. cit., s. 49, 410-420.

<sup>8</sup> Mechanizm powstania nierównowagi popytowej został opisany m.in. w: W. Balicki, *Instytucjonalne i funkcjonalne źródła nierównowagi popytowej w nieparametrycznym systemie zarządzania*, cz. 2: *Zarys teorii nierównowagi popytowej*, Instytut Planowania, Warszawa 1979; oraz w późniejszych pracach tego autora.



szanie popytu na nakłady otrzymywane przez własnego dostawcę. Ten z kolei nie godzi się na pogorszenie właściwej jemu relacji, zwiększa więc popyt na zużywane przez siebie środki.

Fala wzmożonego popytu przechodzi zatem przez wszystkie ogniwa ciągu i zatrzymuje się na pierwszym. Nie może ono reagować większym popytem na dostawy, ponieważ jako pierwsze *ex definitione* dostaw nie otrzymuje. Jediną jego reakcją jest żądanie inwestycji, argumentowane groźbą niewykonania planu w przyszłości. Nie jest to reakcja odosobniona. Zawsze wtedy, gdy ogniwo ciągu nie może zrekomensować zagrożonej relacji produkcja – środki większymi dostawami, reaguje żądaniem inwestycji. Tabela 4 ilustruje przebieg i rezultaty omawianej tendencji.

Tabela 4. Makroekonomiczne rezultaty przetargu planistycznego w gospodarce centralnie kierowanej

Ogniwo	$t_1$	$t_2$	$t_3$	$t_4$	$t_5$
F	100	100	100,0	100,00	100,00
F-1	100	101	101,0	101,00	101,00
S+2	100	101	102,1	102,01	102,10
S+1	100	101	102,1	103,03	103,03
S	100	101	102,1	103,03	104,06

Źródło: opracowanie własne.

W okresie  $t_1$  popyt na nakłady przy danej produkcji wynosi 100. W okresie  $t_2$  w wyniku skutecznego przetargu planistycznego (wzrost popytu na nakłady bez wzrostu produkcji) w dziale F-1 wynosi on 101. Wywołuje to reakcję polegającą na podniesieniu popytu we wszystkich ogniwach ciągu o tę samą wartość. W okresie  $t_3$  przetarg planistyczny kończy się sukcesem w dziale S+2, co znaczy, że popyt na dostawy z S+1 wzrasta o 1%. Rezultat jest podobny. Dział S+1 reaguje wzmożonym popytem na produkty działu S. Jeśli efektywne przetargi planistyczne zostaną przeprowadzone w dziale F-1, S+2 oraz S+1, łączny przyrost popytu na dobra wytwarzane w dziale S wyniesie 4,06 pkt, a w pozostałych odpowiednio mniej. Rezultat każdego zakończono sukcesem przetargu planistycznego za każdym razem dociera do ogniwa S. Do ogniw położonych bliżej końca ciągu impuls zwiększonego popytu dociera tym rzadziej, im bliżej końca znajduje się to ogniwo.

Wyczerpanie możliwości inwestycyjnego wzrostu produkcji następuje więc najszybciej w ogniwie S, a w ogniwach położonych wyżej – później, odpowiednio do ich usytuowania. Centralne władze gospodarcze reagują inwestycjami na ten wzmożony popyt. Ponieważ popyt na produkty ogniwa S rośnie najszybciej, jest ono najszybciej rozbudowywane<sup>9</sup>.

<sup>9</sup> Por. W. Balicki, *Makroekonomia*, Wyd. WSB, Poznań 1998, s. 78-81.

Odwrotna tendencja jest obserwowana w gospodarce rynkowej. Ponieważ motywem decyzji pozostaje zysk, jest ona podporządkowana poprawie relacji nakład – efekt, czego rezultatem jest permanentne obniżanie popytu na dostawy. Przyczyną spadku jest postęp techniczny i organizacyjny. Tendencję tę ilustruje tabela 5. Każdy impuls obniżonego popytu dociera do ogniwa S, gdyż obniżenie produktu odbiorcy skutkuje obniżeniem produktu u dostawcy i obniżeniem popytu z jego strony.

Tabela 5. Makroekonomiczne rezultaty racjonalizacji produkcji w gospodarce rynkowej

Ogniwo	$t_1$	$t_2$	$t_3$	$t_4$	$t_5$
F	100	100	100,00	100,00	100,00
F-1	100	99	99,00	99,00	99,00
S+2	100	99	98,01	98,01	98,01
S+1	100	99	98,01	97,03	97,03
S	100	99	98,01	97,03	97,03

Źródło: opracowanie własne.

Na podstawie tabeli 4 można wnioskować, że **przetarg planistyczny** zawsze wywołuje wzrost popytu na surowce, a na inne położone dalej od początku ciągu technologicznego ogniwa – odpowiednio rzadziej, stosownie do miejsca ogniwa w ciągu. W gospodarce rynkowej każda racjonalizacja produkcji trafia do ogniwa S, a do ogniw położonych wyżej – odpowiednio rzadziej. Najsilniejszy spadek popytu obserwujemy zatem w ogniwie S. Oba zjawiska prowadzą do asymetrii nierównowagi. W gospodarce centralnie kierowanej władze, działając pod presją nierównowagi popytowej, najintensywniej inwestują w te ogniwa, w których jest ona najwyższa, czyli w ogniwa produkujące dobra wyjściowe, zwłaszcza w gałęzie dostarczające surowców.

Z tabeli 2 płynie z kolei wniosek, że im bliżej początku ciągu, tym wyższa jest nadwyżka podaży nad popytem. Nic więc dziwnego, że ogniwa położone blisko początku ciągu cierpią na największy nadmiar podaży. Ogniwa te są bowiem od strony inwestycyjnej zaniedbywane, a czasem ulegają atrofii, czego przykładem może być górnictwo węglowe w Niemczech i w Wielkiej Brytanii, niegdyś potężne, a obecnie prawie zlikwidowane.

## 5. Samotrwalanie struktur gospodarczych

Samotrwalanie jest szczególnym przypadkiem sprzężenia zwrotnego. Sprzężenie zwrotne polega na tym, że jeśli wystąpi jakieś zjawisko, uruchamia łańcuch przyczyn i skutków, w rezultacie którego zjawisko pierwotne ulega wzmocnieniu. W gospodarce trwale obciążonej nierównowagą popytową można dostrzec

tendencję do rozbudowy ogniw wyjściowych, której skutkiem jest również niedobór środków inwestycyjnych, nazywany w ówczesnej publicystyce „krótką kołdrą inwestycyjną”. W obliczu takiego niedoboru władza centralna zostaje zmuszona do zwiększenia produkcji dóbr inwestycyjnych powstających w dziale F. Dyrektywne plany produkcji, którymi zostaje objęte to ogniwo, uruchamiają łańcuch przetargów planistycznych. Chociaż podaż dóbr finalnych rośnie, popyt na dobra wyjściowe i presja na rozbudowę ogniw, w których one powstają, jest jeszcze wyższa.

W gospodarce rynkowej spadek popytu na dobra finalne pociąga za sobą szybszy spadek popytu na dobra wyjściowe, co prowadzi do utrwalenia piramidy stojącej na wierzchołku (por. rys. 1). Na wytworzenie jednostki dobra finalnego zużywa się coraz mniej surowców i dóbr pośrednich. Zmniejsza się zużycie pracy, a także nakładów materiałowych, co oznacza poprawę relacji efektywnościowych w gospodarce<sup>10</sup>.

## Uwagi końcowe

Błędne koło struktury nie mogło się rozbudowywać w nieskończoność. Upadek gospodarki centralnie planowanej miał zapewne źródło w opisanych tendencjach, a inne czynniki (polityka, ideologia itd.) go tylko przyspieszały, wpływając na jego ostateczny kształt. Przebudowa struktury w gospodarce rynkowej była widoczna w okresie transformacji w gospodarkach postkomunistycznych. Działania przedsiębiorstw charakteryzujące gospodarkę centralnie planowaną, polegające na wzroście popytu na dobra finalne, w porównaniu do popytu na surowce były wypierane przez działania odwrotne, charakterystyczne dla gospodarki rynkowej. Rosła nadwyżka dóbr, których nie można było sprzedać, i nadwyżka mocy produkcyjnych, których z powodu braku popytu nie można było uruchomić. Jak twierdzi M. Góra, „najważniejszy dotychczas problem przedsiębiorstw państwowych, jakim była ilość produkcji, został zastąpiony innym: jak sprzedać to, co zostało wyprodukowane”<sup>11</sup>. Spadek popytu na dobra wyjściowe spowodował masowe upadłości gałęzi wytwarzających te dobra oraz eksplozję bezrobocia.

## Literatura

Balicki W., *Instytucjonalne i funkcjonalne źródła nierównowagi popytowej w nieparametrycznym systemie zarządzania*, cz. 2: *Zarys teorii nierównowagi popytowej*, Instytut Planowania, Warszawa 1979.

<sup>10</sup> Ibidem, s. 186.

<sup>11</sup> M. Góra, *Nieproduktywne zatrudnienie w gospodarkach Europy Wschodniej*, w: *Rynek pracy w trakcie transformacji systemowej w Polsce*, red. U. Sztanderska, Wyd. Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa 1992, s. 98

- Balicki W., *Makroekonomia*, Wyd. WSB, Poznań 1998.
- Balicki W., *Nierównowaga popytowa jako data zasadnicza*, Instytut Planowania, Warszawa 1979.
- Góra M., *Nieproduktywne zatrudnienie w gospodarkach Europy Wschodniej*, w: *Rynek pracy w trakcie transformacji systemowej w Polsce*, red. U. Sztanderska, Wyd. Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa 1992.
- Kornai J., *Niedobór w gospodarce*, PWE, Warszawa 1985.
- Ptaszyńska B., *Transformacja systemowa a transformacyjne bezrobocie strukturalne w Polsce*, Wyd. WSB, Poznań 2006.
- Rocznik statystyczny 1967*, GUS, Warszawa 1967.

**Mikołaj Handschke**  
Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu

## **Likwidacja nierównowagi popytowej w warunkach transformacji ustroju gospodarczego na przykładzie Chile i Polski**

***Streszczenie.** Artykuł przedstawia elementy szerszej analizy związanej z transformacją ustroju gospodarczego w Chile i w Polsce. Badany okres transformacji chilijskiej obejmuje lata 1973-1981, natomiast polskiej – lata 1989-1993. Analizie poddano procesy gospodarcze związane z likwidacją nierównowagi popytowej w obu krajach podczas przejścia z ustroju centralnie zarządzanego do rynkowego. Na analizę składa się również badanie zbieżności wybranych wskaźników makroekonomicznych w poszczególnych okresach przemian i porównanie rezultatów końcowych obu procesów likwidacji nierównowagi popytowej, czemu towarzyszy próba wskazania przyczyn podobieństw i różnic w ich przebiegu i końcowych efektach.*

***Słowa kluczowe:** transformacja ustroju gospodarczego, polityka pieniężna, liberalizacja cen, liberalizacja handlu zagranicznego, polityka kursowa, nierównowaga popytowa, Polska, Chile*

### **Wstęp**

Zagadnienia związane z procesami transformacji stały się w ostatniej dekadzie przedmiotem dociekań nauk ekonomicznych i nauk społecznych. Zaczęły się też kształtować podstawy teorii transformacji, określanej mianem tranzytologii<sup>1</sup>,

---

<sup>1</sup> M. Lavigne, *The Economics of Transition. From Socialist Economy to Market Economy*, Hampshire – London, 1995; O. Blanchard, *The Economics of Transition*, Oxford University Press, New York 1996; idem, *The Economics of Post-Communist Transition*, Oxford University Press, New York 1997; G.A. Cornia, *In Search of a Transition Theory*, w: UNU/WIDER Project Meeting „Transition Strategies, Alternatives and Outcomes”, Helsinki, 15-17 maja 1997 r.; *Kurs pierechodnoj ekonomiki*, red. L. Abałkin, Moskwa 1997; H. Chołaj, *Wstęp do teorii transformacji*, Fundacja Innowacja, Warszawa 2000.

a do jej ważnych dziedzin należą ekonomia transformacji<sup>2</sup>, a także ekonomia polityczna transformacji<sup>3</sup>.

Gospodarka polska od 1990 r. była poddawana wszechstronnej transformacji ustrojowej. Tak jak w pozostałych krajach byłego bloku wschodniego nastąpiło w Polsce przekształcenie systemu centralnie zarządzanego, opartego na własności państwowej, w gospodarkę rynkową, kapitalistyczną.

Transformację polską można porównać do transformacji chilijskiej z okresu 1973-1989. Choć Chile różni od Polski historia, mentalność narodowa, kultura, uwarunkowania geopolityczne, międzynarodowe otoczenie gospodarcze, to kraje te przeszły podobną drogę przemian z gospodarki centralnie zarządzanej w rynkową. Posługiwały się przy tym takim samym, liberalno-monetarnym zestawem narzędzi polityki gospodarczej. Okres transformacji zarówno w Chile, jak również w Polsce zbiegł się z triumfem teorii liberalno-konserwatywnej na Zachodzie, zapoczątkowanym nową sytuacją intelektualną – nagrodami Nobla dla Friedricha von Hayeka (1974) i Milтона Friedmana (1976) oraz udanym wdrożeniem tej teorii w Wielkiej Brytanii (Margaret Thatcher 1979-1990) i USA (Ronald Reagan 1981-1989). Przyczyniło się to do narzucenia liberalnego paradygmatu transformacji systemowej oraz marginalizacji innych koncepcji.

To, że oba kraje różnią się pod wieloma względami, daje możliwość obiektywnej oceny skuteczności działania analizowanych instrumentów makroekonomicznych i zweryfikowania poglądów (tez) o nieuchronności zastosowania często bardzo dotkliwych społecznie, radykalnych instrumentów makroekonomicznych.

Przedmiotem badań są procesy transformacyjne zachodzące w Chile i w Polsce, a także obiektywne prawidłowości tych procesów. Narzędziem realizacji tego celu poznawczego jest analiza porównawcza przebiegu likwidacji nierównowagi popytowej w Chile w latach 1973-1981 i w Polsce w latach 1989-1993.

Wnioski wynikające z badań tej problematyki mają istotne znaczenie zarówno dla teorii, jak i praktyki transformacji.

## 1. Procedura transformacyjna

Niniejszy artykuł koncentruje się wokół koncepcji „terapii szokowej”, która w Polsce okazała się zbieżna z planem Balcerowicza, przeprowadzonej według

---

<sup>2</sup> R. Poliński, *Prawidłowości transformacji systemów ekonomicznych*, Wyd. Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa 2003, s. 5.

<sup>3</sup> S. Haggard, R.R. Kaufman, *The Political Economy of Democratic Transitions*, Princeton University Press, Princeton 1995; M. Ellman, *The Political Economy of Transformation*, „Oxford Review of Economic Policy” 1997, nr 2; J. Buchanan, *Post-Socialist Political Economy*, Elgar, Cheltenham 1997; O. Blanchard, *The Economics of Transition in Eastern Europe*, Clarendon Press, Oxford 1997; J.E. Stiglitz, *Wither Reform? Ten Years of the Transition. Keynote address*, The World Bank, Annual Bank Conference on Development Economics, Washington 1999.

zaleceń MFW w latach 1989-1993<sup>4</sup>, która wcześniej była realizowana w Chile w latach 1973-1981.

Duże znaczenie miał Konsensus Waszyngtoński, ogłoszony w Waszyngtonie w 1989 r. Był on pierwotnie dokumentem przeznaczonym dla krajów słabiej rozwiniętych, opartym na doświadczeniach krajów Ameryki Łacińskiej i przede wszystkim do nich skierowanym. Główny twórca Konsensusu, John Williamson, przy jego tworzeniu oparł się m.in. na doświadczeniach rządu gen. Pinocheta z początkowego okresu reform. Później zalecenia Konsensusu rozszerzono na inne kraje transformujące swoje gospodarki, w tym postsocjalistyczne i stał się on podstawowym zestawem zaleceń Międzynarodowego Funduszu Walutowego i Banku Światowego dla tych krajów. Również plan Balcerowicza realizował zalecenia Konsensusu. Konsensusowi Waszyngtońskiemu przyświecały trzy naczelne idee:

- orientacja na rynek, liberalizacja i konkurencja,
- dyscyplina makroekonomiczna (niska inflacja, dewaluacja i deficyt),
- otwarcie na świat<sup>5</sup>.

Zgodnie z tym pierwszym celem transformacji była likwidacja popytowej nierównowagi makroekonomicznej. Narzędzia, jakie do tego wykorzystano to: polityka liberalizacji cen i zamrożenia płac, restrykcyjna polityka pieniężna oraz wspomagająca ją antyinflacyjna polityka kursowa wraz z liberalizacją handlu zagranicznego i otwarciem gospodarki na zewnątrz. Równocześnie następowały zmiany instytucjonalne mające na celu zapewnienie trwałości reform i warunków dalszego rozwoju w kierunku gospodarki rynkowej.

## 2. Stan początkowy

Zarówno sytuacja makroekonomiczna, jak i cechy systemu gospodarczego Chile i Polski przed rozpoczęciem procesu transformacji gospodarczej były bardzo podobne. Obie gospodarki cechowała centralnie zarządzana, państwowa własność środków produkcji, centralna regulacja cen i płac, jak również kursów walutowych i stóp procentowych. W obu krajach wprowadzono państwową kontrolę handlu zagranicznego i reglamentację towarów. Obie gospodarki były dotknięte nierównowagą popytową. Porównanie jakościowych i ilościowych warunków początkowych w obu krajach przedstawiają tabele 1 i 2.

<sup>4</sup> M. Bąk, *Europa Środkowa i wschodnia wobec wyzwania transformacyjnego*, Wyd. Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2006, s. 78.

<sup>5</sup> J. Williamson, *Konsensus Waszyngtoński po 20 latach. Spowiedź liberala*, „Gazeta Wyborcza”, 10 maja 2010 r.

Tabela 1. Niektóre cechy systemu gospodarczego Chile i Polski przed rozpoczęciem procesu transformacji

Wyszczególnienie	Chile	Polska
Gospodarka centralnie zarządzana	tak	tak
Ideologia marksistowska – socjalizm	tak	tak
Brak demokracji	tak	tak
Wytworzenie charakterystycznej dla gospodarki centralnie zarządzanej struktury gospodarczej	nie	tak
Państwowa własność środków produkcji	tak	tak
Centralna regulacja płac	tak	tak
Centralna regulacja cen	tak	tak
Centralna regulacja kursów walutowych	tak	tak
Państwowa kontrola handlu zagranicznego	tak	tak
Nierównowaga popytowa	tak	tak
Reglamentacja towarów	tak	tak

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 2. Dane o sytuacji makroekonomicznej Chile i Polski przed podjęciem procesu transformacji

Wyszczególnienie	Chile					Polska				
	1969	1970	1971	1972	1973	1985	1986	1987	1988	1989
Wzrost PKB (%)	3,7	2,1	9,0	-2,9	-7,1	3,6	4,2	2,0	4,1	0,2
Deficyt budżetowy/ PKB (%)	-0,8	2,9	-11,2	-13,5	-24,7	-0,3	-0,4	-0,7	0,3	3,0
Bilans handlowy/ PKB (%)	-11,8	-12,5	-13,3	-15,9	-15,1	0,9	1,3	2,5	2,9	17,5
Bilans płatniczy (mld USD)	222,8	108,2	b.d.	b.d.	-21	236	173	-797	-561	-44
Inflacja (CPI) (%)	29,3	36,1	28,2	255,4	608,7	15	18	25	60	251,1
Zadłużenie (mld USD)	b.d.	2,6	2,7	3,1	3,7	29,3	33,5	39,2	39,2	40,8
Rezerwy walutowe (mln USD)	296	342	177	97	121	870	698	1495	2055	2314

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Rocznik statystyczny*, GUS, Warszawa, lata 1989, 1990, 1991, 1992; *Rocznik statystyki międzynarodowej*, GUS, Warszawa, lata 1987, 1991; „Biuletyn Informacyjny”, NBP, Warszawa, rok 1987; *Mały rocznik statystyki międzynarodowej*, GUS, Warszawa 1990; B.P. Bosworth, R. Dornbusch, R. Laban, *The Chilean Economy. Policy Lessons and Challenges*, Washington 1994, s. 32, 91, 112, 391, 399; S. Edwards, A. Cox Edwards, *Monetarism and liberalization. The Chilean Experiment*, The University of Chicago Press, Chicago – London 1991, s. 32; S. Sideri, *Chile 1970-1973: Economic Development and its International Setting*, The Hague – Boston – London, 1979, s. 33; *Government responses to the Latin American debt problem*, red. R. Grosse, North South Center Press, University of Miami, Miami 1995, s. 21-22; *Statistical Yearbook 1979*, United Nations, New York 1979, s. 768.



### 3. Kontrola płac i liberalizacja cen

Pod koniec 1973 r. w Chile uwolniono ceny. Przy regulowanych administracyjnie płacach spowodowało to drastyczny spadek płacy realnej. Mimo że płace podlegały indeksacji na podstawie wskaźnika inflacji, przez pierwszy rok reform (od października 1973 do października 1974 r.) płace realne spadły o – według różnych źródeł – 15,2-19,2%<sup>6</sup>. Dalsze skutki tych decyzji rządu to spadek popytu i wzrost bezrobocia. Popyt poniżej potencjalnego produktu powodował niewykorzystanie zasobów m.in. pracy, co implikowało wzrost podaży pracy, a to z kolei dalej redukowało efektywny popyt na pracę. Załamanie popytu przyniosło większy spadek zatrudnienia i produkcji niż spadek cen. Przedsiębiorcy przyzwyczajeni do wysokiej inflacji nie byli skłonni obniżyć cen w tempie odpowiadającym spadkowi popytu<sup>7</sup>. Jednocześnie uwolnione ceny i dewaluacja waluty wywołały spiralę inflacyjną napędzaną przez rosnące koszty importu. Niepewność co do stabilności poziomu cen wzmacniała tendencję wśród przedsiębiorców do ustalania cen powyżej stanu równowagi. To powodowało spadek aktywności gospodarczej i niedostateczny poziom popytu.

Niestandardowym, zwłaszcza w kontekście współczesności, narzędziem kontroli płac i rynku pracy w ogóle był zakaz działalności związków zawodowych w latach 1974-1979. Brak związków zawodowych i zakaz strajków miał uniemożliwić pracownikom (w zamyśle junty raczej politykom komunistycznym) wymuszanie wyższych wynagrodzeń oraz sabotowanie produkcji. Rząd nie przewidywał także umów zbiorowych, decydował również o indeksacji płac.

Uwolnienie cen i kontrola płac w Polsce były elementami kompleksowego programu stabilizacyjnego, który został uchwalony pod koniec 1989 r. przez Sejm, a wdrożony 1 stycznia 1990 r.

Zamysłem reformatorów było urealnienie cen (poprzez ich uwolnienie) oraz by zniwelować presję inflacyjną – ograniczenie popytu poprzez kontrolę płac. Większość cen uwolniono jeszcze w 1989 r.<sup>8</sup>, zaś jedynym znaczącym obszarem, w którym zliberalizowano ceny w 1990 r. był skup produktów rolnych oraz ceny węgla i energii (ceny energii wzrosły o 1237%)<sup>9</sup>. Podwyżki te miały wywołać tzw. inflację korekcyjną, której poziom szacowano na 45% w styczniu 1990 r. w sto-

---

<sup>6</sup> S. Griffith-Jones, *The Evaluation of External Finance, Economic Policy and Development in Chile 1973-1978*, IDS Discussion Papers, Brighton 1981, s. 109-110.

<sup>7</sup> A. Foxley, *Latin American Experiments in Neo-Conservative Economics*, University of California Press, Berkley – Los Angeles – London 1983, s. 162-163.

<sup>8</sup> W styczniu 1990 r. ponad 80% cen było poza kontrolą państwa, a kolejne 10% podlegało regulacji częściowej.

<sup>9</sup> M. Bałtowski, M. Miszewski, *Transformacja gospodarcza w Polsce*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2006, s. 188.

sunku do grudnia 1989 r. i 20% w lutym. W rzeczywistości w styczniu wyniosła ona 80%.

Po stronie popytowej:

- wprowadzono progresywne opodatkowanie dochodów ludności,
- wprowadzono wysokie bieżące oprocentowanie wszystkich umów kredytowych, także zawartych w przeszłości (5-krotny wzrost),
- ograniczono dochody poprzez drastyczne obniżenie wskaźnika indeksacji płac (indeksacja 30% w styczniu, 20% w lutym wobec 80% w grudniu 1989 r.),
- wprowadzono podatek od ponadnormatywnego wzrostu wynagrodzeń, który obowiązywał w przedsiębiorstwach państwowych (ponad 80% przedsiębiorstw) do marca 1994 r.,
- urealniono koszty kredytów i ograniczono dostępność kredytów preferencyjnych, nisko oprocentowanych,
- podwyższono podstawową stawkę podatku obrotowego (o 5%),
- zlikwidowano większość ulg i zwolnień podatkowych dla przedsiębiorstw,
- jeszcze w 1989 r. ograniczono dotacje z budżetu państwa dla przedsiębiorstw (z 40% w 1988 r. do 19% w 1989 r., a w 1997 r. stanowiły one tylko 2% wydatków bieżących jednostek budżetowych)<sup>10</sup>,
- państwo wycofało się z dotacji do cen żywności,
- podwyższono składki na ubezpieczenie społeczne z 38% do 43% i wprowadzono składki na Fundusz Pracy w wysokości 2%<sup>11</sup>.

Liberalizacja handlu zagranicznego oraz dewaluacja waluty krajowej przyczyniły się, podobnie jak wcześniej w Chile, do wzrostu cen.

Uwolnienie cen (skutkiem czego był początkowy gwałtowny wzrost inflacji do 685,8%, a ceny usług wzrosły o 880,7% w 1990 r.), przy jednoczesnym ograniczeniu dochodów i popytu (realne dochody w pierwszych dwóch miesiącach zmniejszyły się o 25%, znacząco ograniczając siłę nabywczą gospodarstw domowych)<sup>12</sup> musiało w konsekwencji doprowadzić do ustalenia równowagi na rynku dóbr i usług, a następnie na innych rynkach (pracy, dóbr zaopatrzeniowych, finansowym). W sytuacji niezaspokojonego popytu po cenach regulowanych presja inflacyjna, która powstała po deregulacji, zniekształciła ewolucję wszelkich zmiennych korygowanych wskaźnikiem cen, również płac. Ich spadek był znacznie większy, odnosząc go do wskaźnika cen konsumpcyjnych, niż spadek realnej siły nabywczej i spożycia<sup>13</sup>.

<sup>10</sup> W.B. Szyber, *Zmiany strukturalne cen w okresie transformacji*, „*Ekonomista*” 2000, nr 1, s. 65-80.

<sup>11</sup> M. Bałtowski, M. Miszewski, op. cit., s. 189.

<sup>12</sup> R. Cholewiński, K. Kluza, *Inflacja*, w: *Transformacja systemowa w Polsce*, red. K. Żukrowska, SGH, Warszawa 2010, s. 319.

<sup>13</sup> M. Mucha, *Liberalizacja cen*, w: *Transformacja systemowa w Polsce*, op. cit., s. 398.

Proces liberalizacji cen i kontroli płac, jako element „terapii szokowej”, można ocenić jako zakończony pomyślnie, z osiągniętymi celami założonymi w obu krajach.

#### 4. Uwolnienie stóp procentowych i realizacja polityki pieniężnej

W chwili przejścia rządów przez juntę system finansowy Chile podlegał ścisłej kontroli, nie istniał prywatny sektor bankowy, a ostatnie prywatne instytucje finansowe (pożyczkowo-kredytowe) były w pełni regulowane i kontrolowane<sup>14</sup>. Znacjonalizowane banki kierowały się w swojej działalności raczej kryteriami politycznymi niż ekonomicznymi. Stopy procentowe były więc ustalone w sposób nierównoważący rynek kredytowy. Realna stopa kredytowa była sztucznie zaniżona (ujemna), co nie sprzyjało oszczędnościom z wszystkimi tego konsekwencjami makroekonomicznymi. Brak rozwoju rynku kapitałowego Chile miał również swoje odbicie w nierównym traktowaniu kredytobiorców. Stopy procentowe kredytu były różne dla różnych podmiotów gospodarczych w zależności od celów politycznych rządu, obowiązywały też ilościowe ograniczenia kredytu, co uniemożliwiało racjonalną działalność gospodarczą.

Liberalizacja krajowego rynku finansowego rozpoczęła się w 1974 r. W maju tego roku ruszył proces uwalniania stóp procentowych. Do tego czasu bank centralny arbitralnie ustanawiał stopy procentowe, a banki mogły ustalać swoje stopy na poziomie nie wyższym niż 120% stopy podstawowej. Pierwszym posunięciem było zdefiniowanie stopy podstawowej w realnej wartości jako średniej istniejącej na rynku, z możliwością podwyższenia jej maksymalnie o 50%<sup>15</sup>, następnie od początku 1974 r. obniżano pułap rezerw obowiązkowych z ponad 100% w 1973 r. do 10% w 1980 r.

Od maja 1974 r. zgodę na działalność uzyskały *financieras*, czyli niebankowe instytucje finansowe, które same mogły ustalać stopy procentowe operacji krótkoterminowych. W końcu 1974 r. uwolniono oprocentowanie depozytów krótkoterminowych (30- i 60-dniowych), a w roku następnym depozytów krótkoterminowych (choć władze monetarne „sugerowały” maksymalne stopy procentowe depozytów i pożyczek do końca 1975 r.). W październiku 1975 r. uwolniono stopy procentowe dla banków komercyjnych (po raz pierwszy od 20 lat). Od 1976 r. wszystkie stopy procentowe były w pełni uwolnione, co spowodowało przejście z ujemnych do dodatnich (i bardzo wysokich) realnych stóp procentowych<sup>16</sup>.

<sup>14</sup> D.L. Wisecarver, *Economic regulation and deregulation in Chile 1973-1983*, w: *The national economic policies of Chile*, Jai Press, London 1985, s. 190-191.

<sup>15</sup> Ibidem, s. 192.

<sup>16</sup> S. Edwards, A. Cox Edwards, *Monetarism and Liberalization. The Chilean Experiment*, The University of Chicago Press, Chicago – London 1991, s. 54.

Mimo otwarcia się kapitałowego i sztucznego podtrzymywania kursu walutowego do dolara amerykańskiego (czerwiec 1979 r.) ciągle istniała wyraźna różnica między krajową stopą procentową a zagraniczną (LIBOR). Między innymi z tego powodu wartość dodana w usługach finansowych osiągnęła w latach 1974-1981 średnie roczne tempo wzrostu 13,6%<sup>17</sup>.

Częściowe otwarcie rynku kapitałowego i rezultat dużych wpływów kapitału zagranicznego szybko wpłynęły na realną stopę procentową. Między III kwartałem 1979 r. a IV kwartałem 1980 r. stopa procentowa kredytu znacząco spadła – średnio 4,1% rocznie. Z końcem 1980 r. sytuacja drastycznie się zmieniła, w grudniu realna stopa kredytu wzrosła do 20% rocznie. W 1981 r., pomimo rekordowo dużego napływu kapitału zagranicznego wynoszącego 4 mld USD, realna stopa procentowa *ex post* kredytu wzrosła do średnio 27% rocznie, a depozytu – do 37%. W połowie 1982 r., bezpośrednio przed dewaluacją peso, realna stopa procentowa kredytu osiągała przeciętnie 37%, a depozytu – 43%.

Dziwne zachowanie się stóp procentowych w pierwszym okresie wprowadzania reform liberalnych w Chile było spowodowane złożonymi i powiązаныmi ze sobą czynnikami. Można jednak wyróżnić dwa elementy, które wydają się mieć znaczący wpływ na dynamikę i kierunek zmian stóp procentowych: 1) zwiększony popyt na kredyt, który powstał w wyniku zachowania się *grupos* oraz zbyt dużego poziomu wydatków wynikających z optymistycznych wizji przyszłości gospodarki, 2) oczekiwanie na dewaluację, które nasiliło się po I kwartale 1980 r.

Ciągły wzrost popytu na kredyt wyjaśnia główne przyczyny zachowania realnych stóp procentowych, a oczekiwania dewaluacyjne oddziaływały zarówno na nominalną, jak i realną stopę procentową. Inne czynniki, które również odegrały rolę w zachowaniu się stóp procentowych to koszty transakcji i – szczególnie w 1981 r. – pasywna polityka monetarna banku centralnego<sup>18</sup>.

Liberalizacja krajowego rynku finansowego i dodatnie realne stopy procentowe nie przyniosły wzrostu oszczędności krajowych. Inwestycje brutto w kapitale trwałym były finansowane z oszczędności zagranicznych.

Po usztywnieniu kursu walutowego w 1979 r. i stopniowym otwarciu rynku kapitałowego stopy procentowe w pesos były ponad dwa razy wyższe niż w dolarach (przez 3 lata kursu sztywnego), ponad 50% realnie w peso i ponad 25% w USD. Była to jedna z podstawowych wad gospodarki omawianego okresu. Krótkoterminowe realne oprocentowanie lokat wynosiło: 20% (1977), 26% (1978), potem spadło do 5% (1979-1980) oraz osiągnęło ponownie 29% (1981) i 30% (pierwsza połowa 1982 r.). Przed 1979 r. Bank Centralny Chile ściśle kontrolował przepływy kapitałowe. W 1979 r. zmieniono to obostrzenie, przy jednoczesnym usztywnieniu kursu walutowego. Zredukowało to niepewność związaną

<sup>17</sup> R. French-Davis, *Generación de ventajas comparativas y dinamismo industrial*, CEPAL mimeo 1988, s. 917.

<sup>18</sup> Ibidem, s. 64-65.

z kursem walutowym i umożliwiło napływ kapitału z zewnątrz, co było powodem spadku oprocentowania lokat w latach 1979-1980. Mimo liberalizacji przepływów kapitałowych z zagranicą i rzeczywistego znaczącego napływu kapitału zagranicznego poziom realnej stopy procentowej nie tylko nie zbliżał się, ale oddalał się od poziomu światowego<sup>19</sup>.

W 1981 r. częściowo z powodu wzrostu międzynarodowych stóp procentowych, a częściowo restrykcyjnej polityki monetarnej banku centralnego, nominalne stopy procentowe, zarówno denominowane w peso, jak i dolarach amerykańskich, istotnie wzrosły. Wpływ na realne stopy procentowe był spotęgowany przez nieoczekiwaną obniżkę tempa inflacji w Chile. Ta z kolei wynikała ze znacznej aprecjacji dolara amerykańskiego na rynkach międzynarodowych przy jednoczesnym zakotwiczeniu na stałym poziomie kursu peso do dolara. W wyniku przeszacowania kursu dolara do innych głównych walut w 1980 r. ceny towarów importowych w Chile spadły, hamując inflację do 4% (według WPI) i 9% (według CPI) w 1981 r. Ten nagły spadek inflacji podniósł automatycznie realną stopę procentową do 25% w 1980 r. i prawie 30% w 1981 r. Był to pierwszy symptom depresji gospodarczej. W III kwartale 1981 r. drastycznie spadły wpływy kapitałowe netto z zagranicy. Z podażowej strony tego zjawiska bankowość międzynarodowa widziała związek wysokiego poziomu deficytu w operacjach bieżących bilansu płatniczego z prawie stałym poziomem inwestycji do PKB. Ze strony popytowej neutralna polityka monetarna banku centralnego spowodowała zmniejszenie wpływów kapitałowych w postaci zmniejszenia bazy monetarnej, a zatem podwyższenia stopy procentowej. Wraz z jednoczesnym nieoczekiwanym spadkiem inflacji nastąpił duży wzrost realnych stóp procentowych<sup>20</sup>. Przy rocznym wzroście produkcji na poziomie 7% i realnej stopie procentowej do 30% przedsiębiorstwa zaczęły borykać się z niemożnością spłat zaciągniętych kredytów<sup>21</sup>. Rząd prowadził pasywną politykę pieniężną, czekając na automatyzm mechanizmu dostosowawczego, który okazał się niewielki.

W Polsce stopniowe odchodzenie od socjalistycznego gospodarowania od połowy lat 80. powodowało, że narzędzia polityki pieniężnej nabierały większego znaczenia, zwłaszcza że pojawiła się inflacja. Od sierpnia 1989 r. ceny rosły kilkadziesiąt procent miesięcznie. Jeszcze przed wprowadzeniem programu stabilizacyjnego udało się obniżyć tempo wzrostu cen, które za rok 1989 miało wynieść 900%, a ostatecznie wyniosło 640%. Udało się również powstrzymać wzrost akcji kredytowej banków – wzrosła ona o 126%, przy zakładanych 120%. Rząd starał

<sup>19</sup> B. Grabowski, *Monetarna teoria bilansu płatniczego. Doświadczenia Chile 1973-1982*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 1997, s. 123.

<sup>20</sup> V. Corbo, *Chilean economic policy and international economics relation since 1970*, w: *The national economic policies...*, op. cit., s. 133.

<sup>21</sup> J. Ramos, *Neoconservative Economics in the Southern Cone of Latin America 1973-1983*, John Hopkins University Press, Baltimore 1986, s. 23.

się urealnić stopy procentowe, w wyniku czego do grudnia 1989 r. podniósł stopę kredytu refinansowego do 140%<sup>22</sup>. Ustalanie poziomu stóp procentowych odbywało się jednak w sposób subiektywny, nie były jeszcze wdrożone zmiany sposobu funkcjonowania i oddziaływania na sferę finansową w państwie.

Od stycznia 1990 r. rozpoczęło się wdrażanie programu stabilizacyjnego, który w zakresie polityki monetarnej miał zahamować inflację i ustanowić dodatni poziom realnych stóp procentowych. Działania NBP ułatwiał fakt, że na mocy nowelizacji ustaw Prawo bankowe i o Narodowym Banku Polskim, dokonanych w ramach planu Balcerowicza, odchodzono od pełnego finansowania deficytu budżetowego kredytem zaciągany w banku centralnym, a także planowano wprowadzenie nowych instrumentów w celu kontroli kreacji pieniądza w gospodarce i stworzenia rynku rezerw międzybankowych. Niekontrolowana podaż pieniądza zaczęła być istotnym problemem w walce z inflacją. Swe źródło miała ona w napływie pieniądza z zewnątrz, spowodowanym znaczną dewaluacją złotego do dolara, oraz kreacją pieniądza bankowego poprzez kredyty dla sektora niefinansowego<sup>23</sup>. Było to dodatkowo stymulowane obniżaniem poziomu stóp procentowych.

W 1990 r. duże skoki cen przesądziły o wprowadzeniu miesięcznych stóp procentowych, które sukcesywnie obniżano wraz ze spadkiem inflacji. W styczniu 1990 r. stopa wynosiła 36% miesięcznie (432% w stosunku rocznym), a do czerwca spadła do 4% miesięcznie (48% rocznie). W lipcu, w celu ożywienia działalności gospodarczej, znacznie obniżono stopę procentową do 34% rocznie. Nawrót presji inflacyjnej wymógł jednak wdrożenie drugiego pakietu stabilizacyjnego. Posłużono się restrykcyjną polityką pieniężną poprzez podwyżki stóp procentowych i stóp rezerw obowiązkowych<sup>24</sup> (trzy kolejne podwyżki do 72% w lutym 1991 r.). Spadek inflacji umożliwił kolejne obniżki stóp procentowych. Od maja do września 1991 r. nastąpiły po sobie cztery obniżki, ostatecznie do 40%. W kolejnych latach ostrożnie obniżano oprocentowanie, do 32% w 1992 r., 35% w 1993 r. i 33% w 1994 r.

Specyficznym narzędziem polityki pieniężnej był podatek od ponadnormalnego wzrostu wynagrodzeń, który hamując wzrost płac, ograniczał wpływ pieniądza i wzrost cen. Również ustanowienie stałego kursu walutowego, jako tzw. kotwicy nominalnej było elementem stabilizującym oczekiwania inflacyjne.

W miarę normalizacji polityki pieniężnej większego znaczenia nabierały standardowe narzędzia kontroli podaży pieniądza, takie jak: rezerwy obowiązkowe, stopy procentowe i operacje otwartego rynku.

<sup>22</sup> Choć i tak do 1993 r. pozostały one ujemne w ujęciu *ex post*. Zob. A. Urbańska, *Polityka monetarna: współczesna teoria i analiza empiryczna dla Polski*, Narodowy Bank Polski, „Materiały i Studia” 2002, nr 148, s. 21.

<sup>23</sup> W 1990 r. podaż pieniądza wyniosła 116,7 bln zł, z czego 85,6 bln zł pochodziło z akcji kredytowej.

<sup>24</sup> R. Cholewiński, K. Kluza, *op. cit.*, s. 320.

Od 1993 r. zaczęto szerzej stosować operacje otwartego rynku. Stały się one podstawowym instrumentem szybkiego reagowania na zmiany podaży pieniądza. NBP wykorzystywał je do absorpcji nadwyżek płynności w sektorze bankowym. Saldo operacji otwartego rynku w 1995 r. wyniosło 10 mld zł, a w następnych dwóch latach wahało się w okolicach 15 mld zł<sup>25</sup>. Mniejsze znaczenie przypisywano natomiast stopom rezerw obowiązkowych<sup>26</sup>, choć ich wysokość dla depozytów bieżących ok. 20%, a depozytów terminowych ok. 10% ograniczała akcję kredytową banków.

## 5. Liberalizacja handlu zagranicznego i realizacja polityki kursowej

W 1974 r. przeciętny poziom stawek celnych w Chile wynosił 105%, a na ponad 400 rodzajów towarów mieścił się w przedziale 220-750%. Istniały też ograniczenia ilościowe, takie jak: licencje na handel niektórymi towarami, depozyty importowe do 10 000% wartości, a nawet zakazy importu niektórych towarów<sup>27</sup>. Na początku 1974 r. rząd zaczął bezprecedensowy w całej historii gospodarczej program liberalizacji handlu zagranicznego<sup>28</sup>. Do końca 1974 r. przeciętny poziom stawek celnych zmniejszył się do 57%, a maksymalny pułap ustalono na 120%. W 1977 r. wielkości te wynosiły odpowiednio: 24% i 55%, a w 1978 r. – 15% i 24%. W czerwcu 1979 r. wprowadzono jednolitą stawkę celną 10%<sup>29</sup>. Proces usuwania wszystkich restrykcji ilościowych zakończył się w czerwcu 1976 r.

Ważną cechą liberalizacji handlu zagranicznego było to, że cały program kolejnych redukcji ceł został ogłoszony już na początku reformy, tj. w 1974 r. Przedsiębiorstwa chilijskie, znając harmonogram zmian, mogły się przygotować do zmieniających się warunków funkcjonowania. Chodziło głównie o restrukturyzację i modernizację przedsiębiorstw przemysłowych w celu lepszego konkutowania z zakładami zagranicznymi, a także rozbudowę i usprawnienie całej infrastruktury handlowej.

W latach 1973-1979 rząd zlikwidował wszystkie ograniczenia, zezwolenia i koncesje w handlu zagranicznym, co było o tyle istotne, że 50% pozycji taryfowych wymagało oficjalnych zatwierdzeń<sup>30</sup>. Do 1976 r. zlikwidowano 181 zakazów

<sup>25</sup> P. Szpunar, *Międzynarodowy rynek pieniężny*, w: *System finansowy w Polsce*, t. I, red. B. Pietrzak, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2008, s. 230-233.

<sup>26</sup> M. Bałtowski, M. Miszewski, op. cit., s. 269.

<sup>27</sup> A.C. Harberger, *The Chilean Economy in the 1970s: Crisis, Stabilization, Reform*, w: *Economic Policy in a World of Change*, „Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy”, vol. 17, Amsterdam 1982, s. 132.

<sup>28</sup> B. Grabowski, op. cit., s. 113.

<sup>29</sup> Ibidem.

<sup>30</sup> D. Hachette, *Chile: Trade Liberalization Since 1974*, w: *In Trade Reform: Lessons from Eight Countries*, An International Center for Economic Growth Publ., San Francisco 1991, s. 42.

(ze 187 do 6) w handlu zagranicznym oraz depozyty importowe. Zracjonalizowano strukturę taryf celnych, a do 1976 r. ujednociono taryfy.

Politykę kursu walutowego w Chile w okresie likwidacji nierównowagi popytowej można podzielić na dwa okresy.

– 1970-1979 – okres, w którym kurs walutowy był dostosowywany do warunków walki z inflacją; za jego pomocą chciano także osiągnąć większą konkurencyjność gospodarki w warunkach pogorszenia *terms of trade* (niższe ceny miedzi); głównym celem pozostawało otwarcie rynku na zewnątrz;

– 1979-1982 – okres, w którym rząd Pinocheta przyjął plan polityki deflacyjnej, opartej na kursie walutowym; pożyczki zewnętrzne odgrywały zasadniczą rolę w finansowaniu deficytu handlowego i odpływu kapitału.

W 1973 r. istniało 15 różnych oficjalnych kursów walutowych z relacją najwyższego do najniższego 8000%<sup>31</sup>. Jeszcze w tym samym roku w miejsce owych 15 kursów wprowadzono 3.

Polityka kursu walutowego po przewrocie wojskowym była komplementarną częścią polityki liberalizacji handlu zagranicznego. Program stabilizacyjny z kwietnia 1975 r. nie przewidywał użycia kursu walutowego jako narzędzia antyinflacyjnego. Zdecydowano się zachować system kursu *crawling peg*, za pomocą którego chciano okresowo dostosować nominalny kurs walutowy do tempa inflacji<sup>32</sup>. Polityka ta oprócz uniknięcia kryzysu bilansu płatniczego związanego z ponad 50 proc. spadkiem cen miedzi na rynkach światowych (od kwietnia 1974 r. do kwietnia 1975 r.) miała utrzymać stabilność i realność kursu walutowego, który z kolei wspomagał nietradycyjny eksport i proces dostosowawczy w warunkach drastycznej redukcji taryf importowych.

Wielość stawek kursowych zredukowano do dwóch: kursu turystycznego i głównego kursu dla transakcji zagranicznych. Kurs walutowy był okresowo deprecjonowany (na początku jednorazowo o 300%), by nie utracić konkurencyjności gospodarki. Poprawiło to relacje chilijskiej gospodarki z międzynarodowym rynkiem kapitałowym. Utrzymanie stabilnego i wysokiego kursu walutowego miało równoważyć bilans płatniczy, zwłaszcza gdy radykalnie liberalizowano wymianę towarową z zagranicą. Zasadą było więc dostosowywanie wartości nominalnego kursu walutowego do rosnącego poziomu cen krajowych za pomocą kolejnych dewaluacji. Tempo dewaluacji było początkowo wyższe niż stopa inflacji, chciano w ten sposób pobudzić wzrost eksportu. Od 1975 r., kiedy wystąpiło załamanie w produkcji, do 1977 r. nie obserwowano wyraźnej poprawy stanu gospodarki. Do 1979 r. poradzono sobie z normalizacją gospodarki na tyle, że można było zacząć efektywnie obniżać inflację. W Chile, jako kraju o „tradycjach inflacyjnych”, społeczeństwo i podmioty życia gospodarczego widziały bezpo-

<sup>31</sup> S. Edwards, A. Cox Edwards, op. cit., s. 8.

<sup>32</sup> J.C. Mendez, *Chilean Economic Policy*, Santiago de Chile 1979, s. 109-161.



średnią zależność inflacji i nominalnego kursu walutowego, toteż zachowanie się kursu walutowego miało istotny wpływ na formowanie się oczekiwań inflacyjnych. Cały czas poprzez deprecjację waluty krajowej starano się wyrównywać jej kurs z inflacją. Od lutego 1978 r. polityka kursu walutowego stała się głównym narzędziem działań antyinflacyjnych. Stworzono system (zwany *Tablita*), dzięki którego społeczeństwo wiedziało, jaki jest harmonogram malejącej stopy dewaluacji peso. Miało to zredukować inflację poprzez zmianę oczekiwań inflacyjnych. Stopa dewaluacji była niższa niż spadek inflacji. Łącznie z reformami handlu zagranicznego i ogólnymi założeniami teorii globalnego monetaryzmu spodziewano się, że system ten będzie działał w sposób podręcznikowy (jako *fixed exchange rate regime*), gdzie według „prawa jednej ceny” krajowa inflacja zrówna się z jej światowym poziomem<sup>33</sup>. Nowością *Tablity* w skali światowej było to, że podawano do wiadomości malejącą stopę dewaluacji waluty krajowej i zasady jej przeprowadzania (tego typu system wprowadziły potem Argentyna i Urugwaj)<sup>34</sup>.

W czerwcu 1979 r., gdy inflacja wynosiła 34% rocznie, rząd Chile odstąpił od stosowania systemu ogłaszania zmniejszającego się tempa dewaluacji i ustalił sztywny kurs walutowy na poziomie 39 peso za dolara amerykańskiego. Ogłoszono, że kurs ten ma być niezmienny do lutego 1980 r., kiedy mia być wprowadzony nowy plan (grafik) dewaluacji – nową *Tablitę*. Potem zmieniono koncepcję i ogłoszono bezterminową stałość kursu sztywnego. Zamiarem rządu było zrównanie krajowej i światowej inflacji za pomocą wyrównania siły nabywczej pieniądza. Duży napływ kapitału zagranicznego dawał duże korzyści gospodarce Chile, która znacznie powiększyła poziom swojej absorpcyjności kapitału. Zwiększył on jednak presję na aprecjację realnego kursu walutowego, co z jednej strony miało znaczenie antyinflacyjne, z drugiej jednak – zaakceptowanie aprecjacji kursu powodowało pogorszenie rachunku bieżącego bilansu płatniczego, chłodzenie gospodarki, jej niekonkurencyjność. Zwiększyło się również bezrobocie, co według modelu liberalnego powinno obniżyć płace, a przez to i ceny towarów (również eksportowych). Jeśli nie poddano by się presji aprecjacyjnej kursu walutowego, tak duży napływ kapitału po kursie stałym (sztywnym) spowodowałby wzrost inflacji<sup>35</sup>.

W latach 1979-1982 nominalny kurs walutowy był sztywny. Dopóki więc nominalne stopy procentowe i inflacja były wyższe od międzynarodowych, napływ kapitału był bardzo duży. Strategia ta upadła w sierpniu 1982 r. Przyczyną była m.in. wysoka inflacja (33%), pełna indeksacja płac i wysokie stopy procentowe. Bilans płatniczy osiągnął bezprecedensowy deficyt.

<sup>33</sup> S. Edwards, A. Cox Edwards, op. cit., s. 36.

<sup>34</sup> Warunkiem poprawnego działania *Tablity* był kontrolowany deficyt budżetowy (czego nie było np. w Argentynie).

<sup>35</sup> Zob. komentarz N. Eyzguirre, w: B.P. Bosworth, R. Dornbusch, R. Laban, *The Chilean Economy. Policy Lessons and Challenges*, The Brookings Institution, Washington 1994, s. 108-111.

Przyczyn zbyt wysokiego kursu walutowego w okresie 1979-1982 można również szukać w polityce rządu zmierzającej do zaprzestania deprecjacji nominalnego kursu walutowego, swego rodzaju „błędnego koła” inflacji i dewaluacji.

W latach 1977-1979 dolar zdewałował się do koszyka walut<sup>36</sup> o 12%. Dlatego od lutego 1980 r. znowu zaczął podlegać aprecjacji w stosunku do koszyka walut. Chilijskie peso, będąc związane z dolarem kursem stałym, także ulegało aprecjacji. W efekcie zamiast kursu stałego i stabilnego chilijska waluta przez 2,5 roku zyskała w stosunku do walut swoich głównych partnerów handlowych 31%.

Niestety, wbrew założeniom globalnego monetaryzmu plan stabilizacji gospodarki oparty na jej otwarciu z jednoczesnym wprowadzeniem systemu stałego kursu walutowego nie spowodował trwałego zrównania inflacji krajowej z poziomem ogólnosiwiatowym. Tempo inflacji peso przewyższyło tempo inflacji USD. W efekcie kurs peso uległ realnej aprecjacji, co spowodowało spadek konkurencyjności firm chilijskich w stosunku do firm zagranicznych. Lobby przedsiębiorstw handlowych i produkcyjnych starało się wpłynąć na rząd, by zmienił politykę kursu walutowego. Natomiast duże konglomeraty finansowe (*grupos*), które wcześniej pożyczły duże ilości kapitału z zagranicy, naciskały, aby tej polityki nie zmieniać.

Powodem tego, że „prawo jednej ceny” nie zadziałało, był problem z określeniem właściwego indeksu dla zależności chilijskiego peso od inflacji zewnętrznej i pomiaru inflacji zagranicznej. Po wprowadzeniu kursu sztywnego zastosowano pasywną politykę monetarną. Opierano się na podejściu monetarnym do bilansu płatniczego, według którego w małej otwartej gospodarce ze sztywnym kursem walutowym jakkolwiek polityka monetarna jest w krótkim czasie nieefektywna<sup>37</sup>. Wzrost popytu na pieniądź miał być zaspokajany z zagranicy (poprzez pożyczki sektora prywatnego).

W 1981 r., po dwóch latach obowiązywania sztywnego kursu walutowego i znacznej aprecjacji dolara (z którym peso był związany) na międzynarodowych rynkach, krajowa inflacja zaczęła dorównywać jej międzynarodowemu poziomowi (9% według CPI w 1981 r.). W tej sytuacji pojawiły się silne oczekiwania dewaluacyjne wobec peso. Wzrosły z tego powodu stopy procentowe, co w bardzo trudnej sytuacji postawiło wiele przedsiębiorstw. Rząd podjął decyzję o „neutralnym stosunku” do zaistniałej nierównowagi makroekonomicznej, licząc na automatyczne dostosowanie się gospodarki (jak głosiło „prawo jednej ceny”). Według władz jedynym efektem nominalnej dewaluacji byłby wzrost inflacji krajowej bez wpływu na realny kurs walutowy i relacje cen. Minister finansów Chile, Sergio

<sup>36</sup> Koszyk złożony z walut: USA (23%), RFN (14%), Japonia (10%), Argentyna (10%), Wielka Brytania (7%), Włochy (3%), Holandia (5%), Hiszpania (3%), Brazylia (7%), Francja (3%), Kolumbia (1%), Meksyk (1%), Ekwador (3%), Peru (2%), Szwecja (1%), Belgia (2%), Wenezuela (2%), Arabia Saudyjska (3%).

<sup>37</sup> S. Edwards, A. Cox Edwards, op. cit., s. 45.

de Castro stał na stanowisku, że neutralna polityka monetarna zakłada (i rzeczywiście powoduje), że podaż pieniądza zależy tylko od przepływów związanych z wymianą zewnętrzną. Przy braku zagranicznych pożyczek, które pokryłyby deficyt rachunku bieżącego, zmniejszą się rezerwy walutowe, z monetarnymi tego konsekwencjami. Podniesie to stopy procentowe do poziomu wymaganego, aby sfinansować deficyt rachunku bieżącego równy co do poziomu pożyczkom zagranicznym, które państwo może udźwignąć<sup>38</sup>. Ważne w tej sytuacji było to, że w tym czasie w Chile obowiązywał system pełnej (100%) indeksacji płac, który znosił efekt dewaluacji poprzez automatyczny wzrost płac. Mimo bardzo poważnej sytuacji makroekonomicznej, fatalnego w skutkach dla gospodarki systemu pełnej indeksacji płac i sztywnego kursu walutowego władze nie wykonały żadnego ruchu, licząc na „automatyczne ustanowienie się równowagi makroekonomicznej”. Dokonało się to jednak w niewielkim stopniu. Na przełomie lat 1981/1982 społeczeństwo, oczekując dewaluacji peso, zaczęło kupować waluty obce. Nastąpił również spadek kredytów zagranicznych. Spowodowało to uszczuplenie bazy monetarnej i pozwoliło wygenerować stały wzrost stóp procentowych oraz ograniczenie wydatków. Niestety, dostosowywanie to było niewystarczające i nie zniwelowało nadmiernie wysokiej wartości peso. Miało natomiast bardzo złe skutki dla gospodarki i zatrudnienia. Przez pierwsze trzy miesiące 1982 r. produkcja przemysłowa spadła w porównaniu z tymi samymi miesiącami 1981 r. odpowiednio o: 16%, 13% i 12%. Kiedy w 1982 r. spadły nagle wpływy kapitałowe, gospodarka wymagała zdecydowanych kroków naprawczych. Dlatego też rząd zdecydował odejść od neutralnej polityki gospodarczej i „automatycznego dostosowania”. W czerwcu 1982 r. zdewaluowano peso o 18% i zaprzestano indeksacji płac. Dewaluacja przyspieszyła tylko spekulację przeciwko peso, co przyczyniło się do znacznego zmniejszenia się rezerw walutowych Chile. Międzynarodowa społeczność finansowa zareagowała na złą sytuację gospodarczą Chile dodatkowym zmniejszeniem napływu funduszy finansowych. W listopadzie 1982 r. na pewną ilość kategorii importowych nałożono 30% domiar. W grudniu zadeklarowano niewymienialność peso i kontrolę wymiany zagranicznej. W marcu 1983 r. okresowo podniesiono taryfy importowe z 10-11% do 20%. Między czerwcem 1982 r. a czerwcem 1983 r. zdewaluowano peso o 99%, a inflacja osiągnęła swoją „historyczną” wysokość – 32,7%.

Kryzys zadłużenia na początku lat 80. przyniósł załamanie się reform i szok (wstrząs) gospodarczy, spadek produkcji i płac realnych. Odbudowa rynku kapitałowego spowodowała nadmiar kredytu i kapitału. Rachunek obrotów kapitałowych zachwiał gospodarką i zorientowaną na eksport strategią kursu walutowego. Istniała również silna presja na realną aprecjację peso, wynikająca z napływu dużej ilości kapitału z zewnątrz.

<sup>38</sup> S. de Castro, *Exposición de la Hacienda Publica*, Ministerio de Hacienda, Santiago de Chile 1981, s. 27.

Pojawiały się opinie, że polityka kursu sztywnego prowadzona w latach 1979-1981 sprawiła, że znany powszechnie kurs walutowy pozwalał uniknąć zagrożenia wysokim bezrobociem i recesji spowodowanej polityką dezinflacyjną, poprzez wzrost wiarygodności polityki antyinflacyjnej, a co za tym idzie – zmian zachowań na rynku płac i cen. Okresowo sztywny kurs walutowy był więc częścią programu powstrzymywania inflacji<sup>39</sup>. Jednak wraz z wolnym spadkiem inflacji obserwuje się również obniżający się wzrost produkcji. W 1982 r. załamała się produkcja, nastąpił kryzys bilansu płatniczego i ostra dewaluacja, która nie była spowodowana realną aprecjacją peso.

Kwestią sporną jest, czy kryzys zadłużenia był główną i jedyną przyczyną załamania się gospodarki Chile w 1982 r. Czy ogłaszany sztywny kurs walutowy w czasie procesu dezinflacyjnego mógł zwiększyć wiarygodność programu antyinflacyjnego? Przecież później, w latach 1982-1989, Chile przeprowadziło znaczną dewaluację kursu walutowego mimo inflacji na poziomie 20-25%. S. Edwards uważa, że Chile było w stanie uniknąć wzrostu inflacji w tym czasie poprzez, stosowaną już wówczas ścisłą kontrolę polityki fiskalnej.

Nowa grupa ekonomistów, która przejęła stery gospodarki, zgadzała się z akademicką diagnozą profesorów V. Corbo, J. de Melo i J. Tybouta<sup>40</sup>, którzy przyczyn zaistniałego kryzysu szukali w dwóch źródłach. Pierwszym był brak nadzoru nad bardzo zliberalizowanym rynkiem finansowym, skutkiem czego były łączenia się firm finansowych z niefinansowymi i udzielanie pożyczek na transakcje wewnętrzne pomiędzy tymi podmiotami, jak również brak właściwego oszacowania ryzyka<sup>41</sup>. Drugą przyczyną kryzysu był sztywny kurs walutowy ustanowiony w 1979 r. mimo 38-proc. inflacji rocznej, która wolno spadała, ceny natomiast stabilizowały się do 1981 r. Zostało to osiągnięte kosztem dużego przeszacowania kursu walutowego, który spowodował deficyt na rachunku bieżącym, finansowany (przy słabym poziomie inwestycji) przez napływ kapitału z zewnątrz.

Monetarystyczny model gospodarki, według którego zamrożono kurs walutowy nie przyniósł spadku inflacji z powodu m.in. utrzymania wstecznej indeksacji płac.

W ramach „terapii szokowej” liberalizacja handlu zagranicznego w Polsce polegała na:

– demonopolizacji – odejściu od centralnego zarządzania wymianą handlową przez Ministerstwo Handlu Zagranicznego, Państwowe Przedsiębiorstwa Handlu Zagranicznego czy budżet państwa,

<sup>39</sup> Zob. komentarz S.M. Collins, w: B.P. Bosworth, R. Dornbusch, R. Laban, op. cit., s. 104 i n.

<sup>40</sup> V. Corbo, J. de Melo, J. Tybout, *What Went Wrong with the Recent Reforms in the Southern Cone*, „Economic Development and Cultural Change” 1986, nr 3, s. 607-640.

<sup>41</sup> V. Corbo, J. de Melo, *External Shocks and Policy Reforms in the Southern Cone: A Reassessment*, w: *Debt, Stabilization and Development*, red. G. Calvo, R. Findlay, P. Kouri, B. de Macedo, Basil Blackwell, Oxford 1989, s. 254.

- decentralizacji – zastąpieniu central handlu zagranicznego przedsiębiorstwami prywatnymi,
- eliminacji budżetu państwa jako źródła finansowania wymiany handlowej,
- wprowadzeniu wymiennalności złotego,
- reformie systemu bankowego, który mógł finansować zawierane przez firmy transakcje zagraniczne,
- reformie rynku ubezpieczeniowego, który mógłby wspierać aktywność eksportową, niosącą ze sobą różnego rodzaju ryzyko<sup>42</sup>.

Do połowy 1990 r. w Polsce obowiązywała taryfa celna opracowana pod koniec lat 80. Jednym z elementów liberalizacji handlu zagranicznego było zniesienie ceł na 2/3 pozycji taryfowych, z wyjątkiem artykułów rolnych i spożywczych i innych „wrażliwych” na konkurencję z zagranicą, w drugiej połowie 1990 r. Jednocześnie powszechnie stosowano okresowe zawieszenia pobierania ceł, nie tylko od dóbr inwestycyjnych, ale również od dóbr konsumpcyjnych. Do grudnia 1990 r. zawieszono cła na 4569 towarów importowanych, czyli około 50% wszystkich towarów importowanych przez Polskę<sup>43</sup>. Wiele stawek celnych obniżono. W lipcu 1990 r. o 50% obniżono cła na 120 towary importowane i o 30% – na 953 towary, w grudniu obniżono cła na kolejne 1076 pozycje. Wysokość stawek celnych kształtowała się w granicach od 2% do 56%, przy czym 67,5% towarów objętych zostało stawką 3,5%, a najwyższe stawki stosowano do niewielkiej liczby towarów (stawka 56% dotyczyła jednego towaru, 35% – pięciu, 28% – siedmiu). Zaczęło obowiązywać również Prawo celne<sup>44</sup>.

Liberalizacja obrotów z zagranicą nie ograniczała się tylko do obniżania ceł. Po początkowym całkowitym otwarciu rynku wrócono do narzędzi protekcyjnych, po czym ponownie rozpoczęto proces obniżania taryf celnych. Niebagatelne znaczenie miała prowadzona równocześnie polityka kursowa, mająca na celu utrzymanie konkurencyjności gospodarki krajowej. Niedoszacowany kurs złotego czynił import drogim, a eksport – tanim.

1 sierpnia 1991 r. przeprowadzono kolejną korektę taryf celnych. Polegała ona na obciążeniu ok. 70% towarów przemysłowych 15-proc. cłem. Oznaczało to wzrost stawek celnych z 3,3% do 16,8%. 5 lipca 1993 r. taryfa celna została ponownie zmodyfikowana, pogłębiono liberalizację dotyczącą wielu artykułów rolnych (obniżono cło z 22,23% do 20,82%). Zredukowano też cło na artykuły przemysłowe, ogółem stawki celne obniżono średnio o 2,93% (z 14,13% do 11,18%).

---

<sup>42</sup> Zob. K. Żukrowska, *Liberalizacja wymiany handlowej – decentralizacja i demonopolizacja*, w: *Transformacja systemowa...*, op. cit., s. 403.

<sup>43</sup> Ibidem, s. 406-407.

<sup>44</sup> Ustawa z dnia 28 grudnia 1989 r. Prawo celne, Dz.U. nr 75, poz. 445 z późn. zm.; obwieszczenie Ministra Współpracy Gospodarczej z Zagranicą z dnia 16 maja 1994 r. w sprawie ogłoszenia jednolitego tekstu ustawy Prawo celne, Dz.U. nr 71, poz. 312.

Rosnący deficyt bilansu handlowego był przyczyną wprowadzenia w czerwcu 1993 r. 6-proc. podatku liniowego od całego importu (tzw. cła importowego). Do 1996 r. został on zredukowany do 3%.

Liberalizacja handlu zagranicznego wzmacniała konkurencję i zwiększała atrakcyjność Polski dla inwestorów zagranicznych, dla których z jednej strony otwierał się nowy, niemały rynek zbytu, z drugiej – mogli oni eksportować towary wytworzone w ich fabrykach w Polsce. Miała też znaczenie dla stabilizacji polskiej gospodarki, szczególnie w pierwszym okresie przemian.

Polityka kursu walutowego od początku transformacji polskiej gospodarki cechowała się dużą zmiennością. Od stycznia 1990 r. do października 1991 r. obowiązywał kurs sztywny, od października 1991 r. przyjęto kurs sztywny pełzający, a od 1992 r. – kurs pełzający w wąskim paśmie wahań (tzw. polityka pełzającego pasma, ang. *crawling band*). Od marca 1999 r. do kwietnia 2000 r. rozszerzano pasmo wahań aż do  $\pm 15\%$ , a 12 kwietnia 2000 r. uwolniono kurs złotego.

W początkowej fazie transformacji rząd dewalutował złotego o 42% i zdecydował się na wybór kursu sztywnego na poziomie 9500 zł/USD jako „nominalnej kotwicy” hamującej inflację, która pod koniec 1989 r. przekraczała 1000% w skali roku. Oczekiwania inflacyjne społeczeństwa, słaba wiarygodność rządu i niewielkie rezerwy walutowe (ok. 2 mld. USD na początku 1990 r.) czyniły obronę kursu sztywnego, na ustalonym poziomie, dość ryzykowną. Kurs ten, jak się okazało, utrzymał się przez ponad 16 miesięcy i to bez konieczności sięgania do Funduszu Stabilizacyjnego, który został utworzony na potrzeby wsparcia NBP w obronie obrony ustalonego kursu. Wykorzystanie kursu stałego jako „kotwicy nominalnej” miało istotne znaczenie w pierwszym etapie transformacji. Instrument ten stabilizował ceny towarów podlegających wymianie międzynarodowej, obniżał oczekiwania inflacyjne i przełamywał inercję inflacyjną odziedziczoną po czasach centralnego planowania oraz będącą skutkiem uwolnienia cen<sup>45</sup>. Kurs ten był znacznie wyższy od kursu czarnorynkowego, który w grudniu 1989 r. wynosił 7500 zł/USD. Powodem tak znacznej dewaluacji złotego była wysoka inflacja i znaczna nierównowaga na rynku walutowym. Rząd obawiał się wykupu walut, zwłaszcza w sytuacji otwarcia granic dla importu dóbr konsumpcyjnych z obszaru zachodniego i „głodu społecznego” na tego typu, nieosiągalne przez dziesięciolecia, towary. Mogło to spowodować załamanie się polskiego rynku walut. Sytuacja taka nie wydarzyła się, a poprawa sytuacji rynkowej na skutek otwarcia się Polski na szeroki import oraz wzrost stóp procentowych zapobiegły nadmiernemu popytowi na waluty obce w Polsce. Natomiast według wielu badaczy polskiej transformacji dewaluacja złotego była nadmierna, spowodowała zatem przyspieszenie inflacji na początku 1990 r. i wzrost recesji w sektorze opartym na imporcie.

Inną decyzją rządu w początkowym okresie reform rynkowych było określenie zakresów rodzajów transakcji i kategorii podmiotów, dla których złoty

<sup>45</sup> D.K. Rosati, *Polska droga do rynku*, PWE, Warszawa 1998, s. 226.

miał być wymienny. Wprowadzono więc wymiennalność wewnętrzną złotego, która polegała na obsłudze większości bieżących transakcji bilansu płatniczego (wymiana dóbr i usług) i bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Decyzja ta pozwoliła na rozwój handlu zagranicznego, napływ inwestycji zagranicznych, a jednocześnie ograniczyła możliwość odpływu kapitału za granicę. System ten obowiązywał do 1995 r.

Wzrost inflacji spowodował wzrost realnego kursu złotego, co spowodowało, wraz z rozwiązaniem RWPG i załamaniem rynków wschodnich, deficyt w handlu zagranicznym. Z tego wynikała decyzja rządu o ponownej dewaluacji złotego w maju 1991 r. o 12% i w październiku 1991 r. o następne 8%. 20 maja 1991 r. zrezygnowano z ustalania kursu złotego do USD i wprowadzono koszyk walut (USD, DEM, GBP, FRF, CHF), natomiast 14 października 1991 r. wprowadzono system sztywnego kursu pełzającego (*crawling peg*). Tempo dewaluacji miesięcznej początkowo wyznaczono na 1,8%. Pełzający kurs walutowy poprzez ustabilizowanie poziomu realnego kursu walutowego pozwalał utrzymać względną konkurencyjność gospodarki polskiej. Niestety efektem nominalnych zmian kursu był jego duży wpływ inflacyjny. Bank centralny w sytuacji spadku dezinflacji utrzymywał wysokie realne stopy procentowe, co w przypadku Polski, której gospodarka nie korzystała jeszcze z kredytu inwestycyjnego, nie miało większego wpływu na wzrost gospodarczy. Następnie NBP stopniowo obniżał tempo miesięcznej dewaluacji złotego. Na ogół utrzymywano stopę dewaluacji poniżej średniego tempa inflacji. Dopuszczono również możliwość odchylenia kursu od paritetu w przedziale  $\pm 7\%$ .

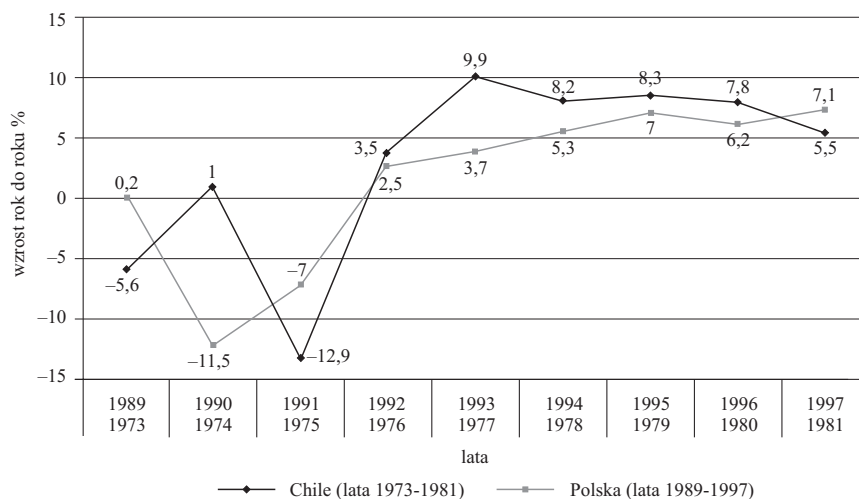
W początkowym okresie transformacji gospodarczej w Polsce kurs sztywny jako „kotwica nominalna” spełnił swoją rolę. Wskaźnik CPI w okresie od I kwartału 1990 r. spadł z 1100% do 60-70%. Wadą kursu sztywnego przy wysokiej inflacji była wysoka aprecjacja realnego kursu walutowego, co w istotny sposób pogarszało konkurencyjność gospodarki i wolumen wymiany z zagranicą, powodując nierównowagę zewnętrzną. Wysokie i częste w tej sytuacji dewaluacje miały niewątpliwie skutki inflacyjne. Poza tym mechanizm pełzającej dewaluacji uruchomił proces oczekiwań deprecjacyjnych, co spowodowało powstanie mechanizmów indeksacyjnych przyczyniających się do wzrostu inflacji.

Badając przebieg kursu walutowego i inflacji w Polsce, można dojść do wniosku, że NBP realizował przede wszystkim politykę celu kursowego, zaniedbał natomiast cel inflacyjny. W okresie 1991-1998 kurs walutowy nie przekroczył wyznaczonych mu pasm wahań, ale nie zdołano zrealizować celu inflacyjnego. Okazało się, że system pełzającej dewaluacji nie zapobiegł realnej aprecjacji złotego. W 1995 r. roczna stopa dewaluacji kursu złotego wyniosła 15,3% przy inflacji 30% (wzrost realnego kursu złotego 18% CPI, 12% PPI). Dopiero niższa inflacja zmniejszyła tę niekorzystną różnicę.

## 6. Zmienność wybranych wielkości makroekonomicznych w Chile i w Polsce w początkowym okresie transformacji

Opisana polityka likwidacji nierównowagi popytowej w Chile i w Polsce zastosowana w tak różnych krajach oraz w różnych okresach i uwarunkowaniach geopolitycznych dała podobne rezultaty. Podobne narzędzia polityki gospodarczej zastosowane w obu badanych krajach poskutkowały podobną zmiennością wielkości makroekonomicznych opisujących gospodarkę. Analizując przebieg zmienności wybranych wskaźników makroekonomicznych, można dostrzec ich zbieżność. Zmiany obserwowanych danych w poszczególnych latach transformacji przedstawiają wykresy 1-8.

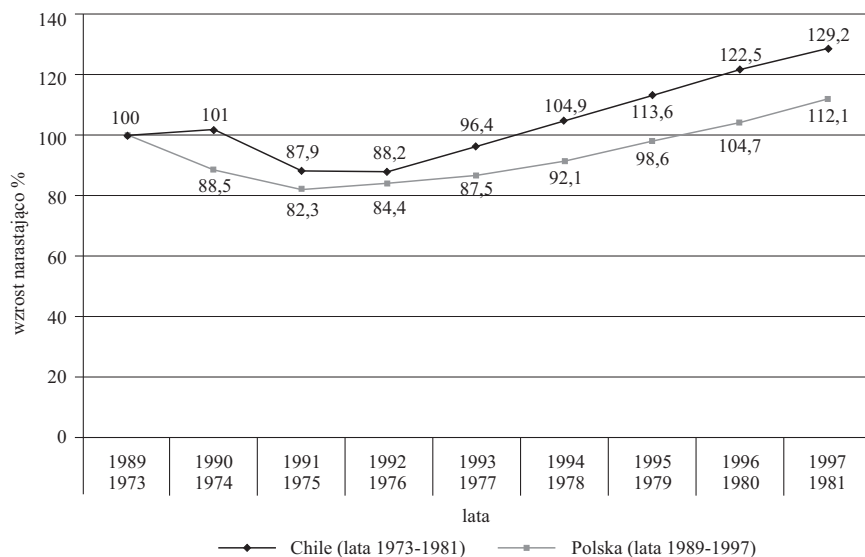
Wykres 1. Dynamika PKB Chile (lata 1973-1981) i Polski (lata 1989-1997)



Źródło: opracowanie własne na podstawie: *World Development Indicators*, World Bank, <http://data.worldbank.org/> [25.03.2007]; *National Accounts*, United Nations Statistical Division, <http://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/> [5.03.2007]; *Statistical Yearbook 1979*, United Nations, New York 1979, s. 768; *Statistical Yearbook 1990/91*, United Nations, New York 1993, s. 1026; *OECD Historical Statistics 1970-2000*, OECD, <http://www.sourceOECD.org> [25.04.2007]; T. Castaneda, *Combating poverty. Innovative Social Reforms in Chile during the 1980s*, An International Center for Economic Growth Publ., San Francisco 1992, s. 7, 10, 70-88; M. Falcoff, *Modern Chile 1970-1989*, New Brunswick 1989, s. 300; S. Edwards, A. Cox Edwards, *Monetarism and Liberalization. The Chilean Experiment*, The University of Chicago Press, Chicago – London 1991, s. 32, 137; *Library of U.S.A. Congress*, Federal Research Division, <http://lcweb2.loc.gov/> [15.02.2003]; B.P. Bosworth, R. Dornbusch, R. Laban, *The Chilean Economy. Policy Lessons and Challenges*, The Brookings Institution, Washington 1994, s. 32; P. Bożyk, *Polityka gospodarcza Polski 1985-2000*, First Business College, Warszawa 2000, s. 124; S. Sideri, *Chile 1970-1973: Economic Development and its International Setting*, The Hague – Boston – London 1979, s. 33; P. Meller, *Trade opening of the Chilean economy: Policy lessons*, w: *Macroeconomic conditions and trade liberalization*, red. A. Canitrot, S. Junco, Inter-American Development Bank, Washington 1993, s. 4, 135; obliczenia na podstawie danych GUS, NBP, WDI, UN Statistics, Library of U.S.A. Congress.

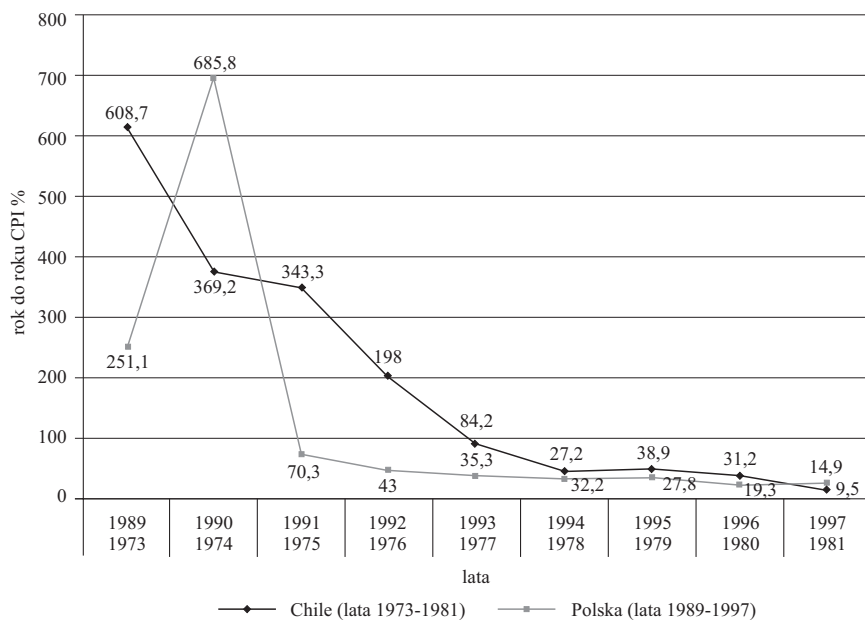


Wykres 2. Skumulowana zmiany poziomu PKB Chile (lata 1973-1981) i Polski (lata 1989-1997)



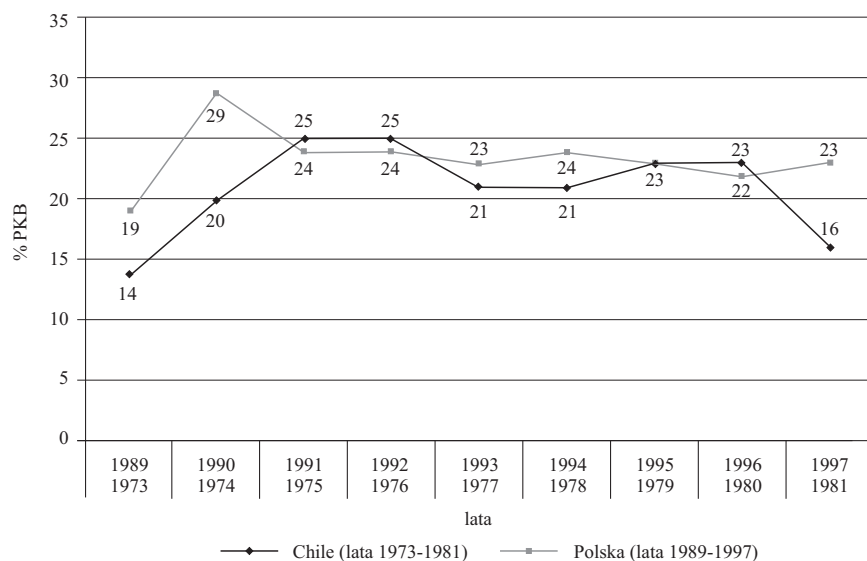
Źródło: jak przy w wykresie 1.

Wykres 3. Inflacja w Chile (lata 1973-1981) i w Polsce (latach 1989-1997)



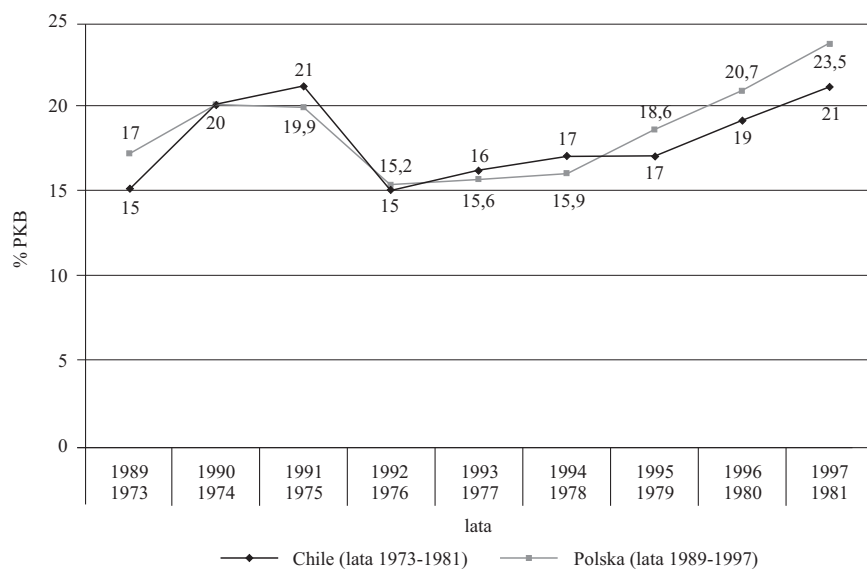
Źródło: jak przy wykresie 1.

Wykres 4. Relacja wielkości eksportu do PKB w Chile (lata 1973-1981)  
i w Polsce (lata 1989-1997)



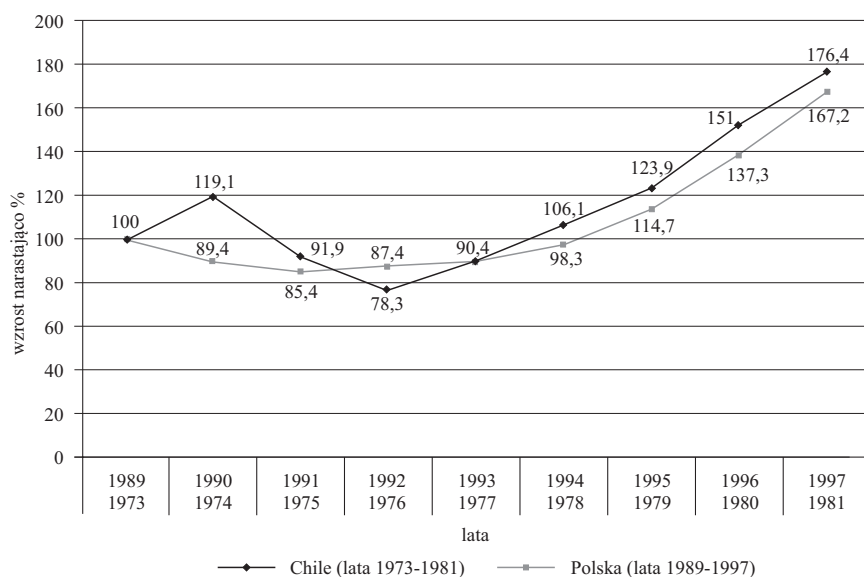
Źródło: jak przy wykresie 1.

Wykres 5. Relacja wielkości kapitału trwałego brutto do PKB w Chile (lata 1973-1981)  
i w Polsce (lata 1989-1997)



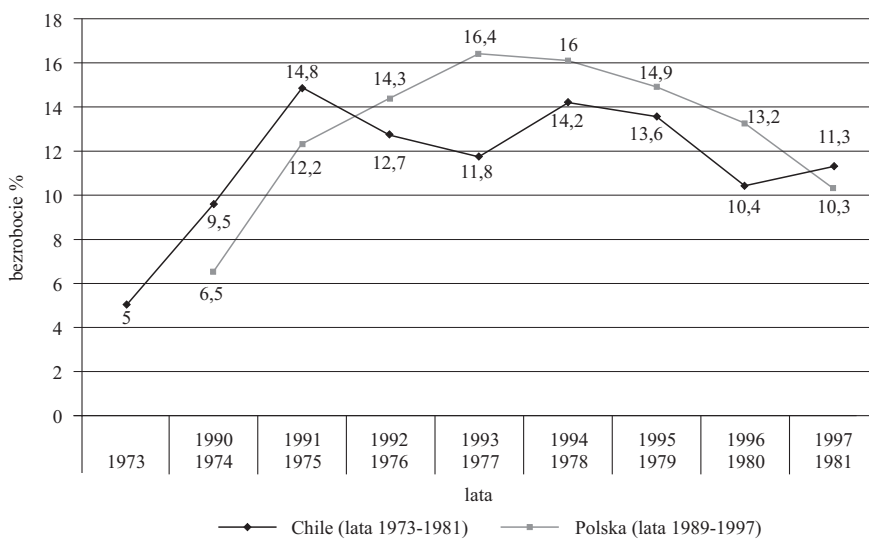
Źródło: jak przy wykresie 1.

Wykres 6. Zmiany poziomu kapitału trwałego brutto w Chile (lata 1973-1981) i w Polsce (lata 1989-1997)



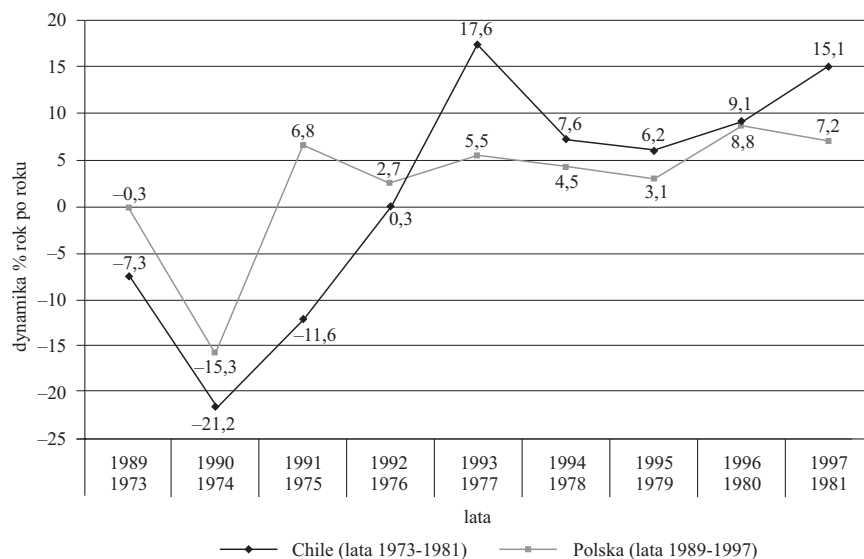
Źródło: jak przy wykresie 1.

Wykres 7. Stopa bezrobocia w Chile (latach 1973-1981) i w Polsce (lata 1990-1997)



Źródło: jak przy wykresie 1.

Wykres 8. Dynamika konsumpcji gospodarstw domowych w Chile (lata 1973-1981) i w Polsce (lata 1989-1997)



Źródło: jak przy wykresie 1.

## Uwagi końcowe

Procesy transformacji w zakresie ustanowienia równowagi makroekonomicznej w Chile i w Polsce okazują się zbieżne. W obu krajach zastosowano „terapię szokową”, rekomendowaną przez ekonomistów liberalnych, na którą składają się: liberalizacja cen i zamrożenie płac, restrykcyjna polityka pieniężna oraz liberalizacja handlu zagranicznego i antyinflacyjna polityka kursu walutowego.

Narzędzia poszczególnych polityk, a także rezultaty, uwzględniając specyfikę obu krajów i charakter polityki gospodarczej, również były podobne. Na podobieństwo rezultatów wskazuje też porównanie przebiegu zmian wybranych podstawowych wskaźników makroekonomicznych, takich jak: PKB, inflacji, eksportu, inwestycji, bezrobocia i konsumpcji w omawianym okresie w kolejnych latach przemian.

## Literatura

- Bąk M, *Europa Środkowa i wschodnia wobec wyzwania transformacyjnego*, Wyd. Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2006.
- Balcerowicz L., *Socjalizm, kapitalizm, transformacja. Szkice z przelomu epok*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 1997.

- Bałtowski M., Miszewski M., *Transformacja gospodarcza w Polsce*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2006.
- „Biuletyn informacyjny”, NBP, rok 1987.
- Blanchard O., *The Economics of Post-Communist Transition*, Clarendon Press, Oxford 1997.
- Blanchard O., *The Economics of Transition in Eastern Europe*, Clarendon Press, Oxford, 1997.
- Blanchard O., *The Economics of Transition*, Oxford University Press, Oxford 1996.
- Bosworth B.P., Dornbusch R., Laban R., *The Chilean Economy. Policy Lessons and Challenges*, The Brookings Institution, Washington 1994.
- Bożyk P., *Polityka gospodarcza Polski 1985-2000*, First Business College, Warszawa 2000.
- Buchanan J., *Post-Socialist Political Economy*, Elgar, Cheltenham 1997.
- Castaneda T., *Combating poverty. Innovative Social Reforms in Chile during the 1980s*, An International Center for Economic Growth Publ., San Francisco 1992.
- Chołaj H., *Wstęp do teorii transformacji*, Fundacja Innowacja, Warszawa 2000.
- Cholewiński R., *Kluza K, Inflacja, w: Transformacja systemowa w Polsce*, red. K. Żukrowska, SGH, Warszawa 2010.
- Corbo V., *Chilean economic policy and international economics relation since 1970*, w: *The national economic policies of Chile*, Jai Press, London 1985.
- Corbo V., de Melo J., *External Shocks and Policy Reforms in the Southern Cone: A Reassessment*, w: *Debt, Stabilization and Development*, red. G. Calvo, R. Findlay, P. Kouri, B. de Macedo, Basil Blackwell, Oxford 1989.
- Corbo V., de Melo J., Tybout J., *What Went Wrong with the Recent Reforms in the Southern Cone*, „Economic Development and Cultural Change” 1986, nr 3.
- Cornia G.A., *In Search of a Transition Theory*, UNU/WIDER Project Meeting „Transition Strategies, Alternatives and Outcomes”, Helsinki, 15-17 maja 1997 r.
- Country Profiles*, United Nations Statistical Division, <http://unstats.un.org> [23.05.2008].
- de Castro S., *Exposición de la Hacienda Pública*, Ministerio de Hacienda, Santiago de Chile 1981.
- Edwards S., Cox Edwards A., *Monetarism and Liberalization. The Chilean Experiment*, The University of Chicago Press, Chicago – London 1991.
- Ellman M., *The Political Economy of Transformation*, „Oxford Review of Economic Policy” 1997, nr 2.
- Falcoff M., *Modern Chile 1970-1989*, Transaction Publishers, New Brunswick 1989.
- French-Davis R., *Generación de ventajas comparativas y dinamismo industrial*, CEPAL mimeo 1988.
- Foxley A., *Latin American Experiments in Neoconservative Economics*, University of California Press, Berkley – Los Angeles – London 1983.
- Government responses to the Latin American debt problem*, red. R. Grosse, North South Center Press, University of Miami, Miami 1995.
- Grabowski B., *Monetarna teoria bilansu platniczego. Doświadczenia Chile 1973-1982*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 1997.
- Griffith-Jones S., *The Evaluation of External Finance, Economic Policy and Development in Chile 1973-1978*, IDS Discussion Papers, Brighton 1981.
- Hachette D., *Chile: Trade Liberalization Since 1974*, w: *In Trade Reform: Lessons from Eight Countries*, An International Center for Economic Growth Publ., San Francisco 1991.
- Hachette D., Luders R., *Privatization In Chile. An Economic Appraisal*, An International Center for Economic Growth Publ., San Francisco 1993.
- Haggard S., Kaufman R. R., *The Political Economy of Democratic Transitions*, Princeton University Press, Princeton 1995.
- Harberger A. C., *The Chilean Economy in the 1970's: Crisis, Stabilization, Reform*, w: *Economic Policy in a Word of Change*, „Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy”, vol. 17, Amsterdam 1982.

- Kurs pierechodnoj ekonomiki*, red. L. Abałkin, Moskwa 1997.
- Larrain F., Meller P., *The Socialist-populist Chilean Experience: 1970-1973*, w: *The Macroeconomics of Populism in Latin America*, red. R. Dornbush, S. Edwards, *National Bureau of Economic Research*, University of Chicago Press, Chicago 1991.
- Lavigne M., *The Economics of Transition. From Socialist Economy to Market Economy*, Macmillan, Hampshire – London 1995.
- Library of U.S.A. Congress, Federal Research Division, <http://lcweb2.loc.gov/> [15.02.2003].
- Mały rocznik statystyki międzynarodowej*, GUS, Warszawa 1990.
- Meller P., *Trade opening of the Chilean economy: Policy lessons*, w: *Macroeconomic conditions and trade liberalization*, red. A. Canitrot, S. Junco, Inter-American Development Bank, Washington 1993.
- Mendez J.C., *Chilean Economic Policy*, Santiago de Chile 1979.
- Mucha M., *Liberalizacja cen*, w: *Transformacja systemowa w Polsce*, red. K. Żukrowska, SGH, Warszawa 2010.
- National Accounts*, United Nations Statistical Division, <http://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/> [5.03.2007].
- Obwieszczenie Ministra Współpracy Gospodarczej z Zagranicą z dnia 16 maja 1994 r. w sprawie ogłoszenia jednolitego tekstu ustawy Prawo celne, Dz.U. nr 71, poz. 312.
- OECD Historical Statistics 1970-2000*, OECD, <http://www.sourceOECD.org> [25.04.2007].
- Owsiak S., *Finanse publiczne. Teoria i praktyka*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2005.
- Poliński R., *Prawidłowości transformacji systemów ekonomicznych*, Wyd. Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa 2003.
- Ramos J., *Neoconservative Economics in the Southern Cone of Latin America 1973-1983*, John Hopkins University Press, Baltimore 1986.
- Raport o inflacji w III kwartale 2001 r.*, NBP, RPP, Warszawa 2001.
- Rocznik statystyczny*, GUS, Warszawa, lata 1989-1992.
- Rocznik statystyki międzynarodowej*, GUS, Warszawa, lata 1987 i 1991.
- Rosati D.K., *Polska droga do rynku*, PWE, Warszawa 1998.
- Sideri S., *Chile 1970-1973: Economic Development and its International Setting*, Ben Evers Publisher, The Hague – Boston – London 1979.
- Sprawozdanie Rady Ministrów z wykonania budżetu państwa*, różne lata.
- Statistical Yearbook 1979*, United Nations, New York 1979.
- Statistical Yearbook 1990/1991*, United Nations, New York 1993.
- Stiglitz J. E., *Wither Reform? Ten Years of the Transition. Keynote address*, The World Bank, Annual Bank Conference on Development Economics, Washington 1999.
- Szpunar P., *Międzynarodowy rynek pieniężny*, w: *System finansowy w Polsce*, t. I, red. B. Pietrzak, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2008.
- Szyber W. B., *Zmiany strukturalne cen w okresie transformacji*, „*Ekonomista*” 2000, nr 1.
- The National Economic Policies of Chile*, red. G.M. Walton, Jai Press, London 1985.
- Urbańska A., *Polityka monetarna: współczesna teoria i analiza empiryczna dla Polski*, NBP, „*Materiały i Studia*” 2002, nr 148.
- Ustawa z dnia 28 grudnia 1989 r. Prawo celne, Dz.U. nr 75, poz. 445 z późn. zm.
- Williamson J., *Konsensus Waszyngtoński po 20 latach. Spowiedź liberala*, „*Gazeta Wyborcza*”, 10 maja 2010 r.
- Wisecarver Daniel L., *Economic regulation and deregulation in Chile 1973-1983*, w: *The national economic policies of Chile*, Jai Press, London 1985.
- World Development Indicators*, World Bank, <http://data.worldbank.org/> [25.03.2007].
- Żukrowska K., *Liberalizacja wymiany handlowej – decentralizacja i demonopolizacja*, w: *Transformacja systemowa w Polsce*, red. K. Żukrowska, SGH, Warszawa 2010.

**Józef Karpiński**

Wyższa Szkoła Zarządzania i Bankowości w Poznaniu

## **Pogorszenie koniunktury w Polsce na początku i na końcu pierwszej dekady XXI wieku – analiza porównawcza**

***Streszczenie.** W ciągu ostatnich dwunastu lat polska gospodarka dwukrotnie doświadczyła załamania koniunktury. Analiza wskaźników makroekonomicznych pozwala wyodrębnić dwie „recesje wzrostu” – na początku i pod koniec pierwszej dekady XXI w. W obu przypadkach osłabienie aktywności ekonomicznej w Polsce było uwarunkowane zjawiskami kryzysowymi w otoczeniu. W artykule przeprowadzono szczegółową analizę porównawczą tych dwóch okresów spowolnienia gospodarczego w naszym kraju. Postawiono i uzasadniono tezę, że wrażliwość polskiej gospodarki na niekorzystne oddziaływanie makrootoczenia była znacznie większa na początku minionej dekady niż w czasie kryzysu finansowo-gospodarczego w ostatnich latach.*

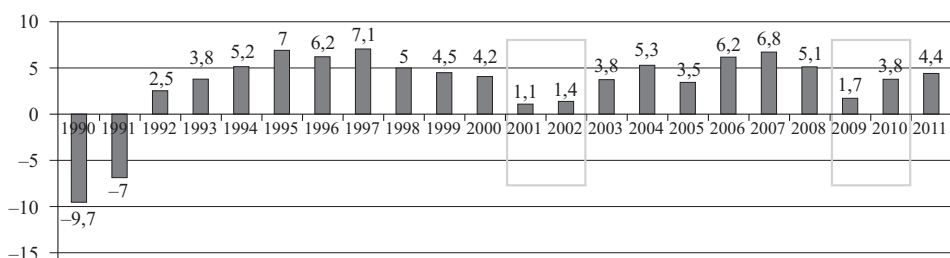
***Słowa kluczowe:** makroekonomia, koniunktura, kryzys, Polska*

### **Wstęp**

Aktywność gospodarcza w Polsce w minionym dwudziestoleciu, po zmianie ustroju w 1990 r., podlegała cyklicznym wahaniom charakterystycznym dla rozwiniętych gospodarek rynkowych. O ile pierwsze pogorszenie koniunktury w latach 1990-1991 odbiegało od klasycznego schematu, było bowiem tzw. recesją transformacyjną – skutkiem przyspieszonej restrukturyzacji gospodarki centralnie zarządzanej w okresie tworzenia się zrębów gospodarki rynkowej, o tyle następne kryzysy w pierwszej dekadzie XXI w. posiadały cechy typowej „recesji wzrostu” współczesnego cyklu koniunkturalnego. I. Mintz na podstawie obserwacji wahań cyklicznych po II wojnie światowej wprowadził do literatury ekonomicznej w latach 70. XX w. pojęcie „cyklu wzrostu” rozumianego jako wahania zagrego-

wanej aktywności gospodarczej, które „składają się z okresu relatywnie wysokiej stopy wzrostu, występującego w tym czasie w większości działań gospodarczych oraz z następującego po nim równie generalnego okresu relatywnie niskiej stopy wzrostu, prowadzącego do fazy wysokiej stopy wzrostu cyklu następnego”<sup>1</sup>. W większości krajów OECD w drugiej połowie XX w. nie występował bowiem bezwzględny spadek aktywności makroekonomicznej, mierzony ujemną stopą zmian PKB. Analiza rocznych stóp wzrostu produktu krajowego (i innych wskaźników makroekonomicznych) w Polsce w minionych dwudziestu latach pozwala wyodrębnić dwa okresy pogorszenia koniunktury w ostatniej dekadzie:

- kryzys lat 2001-2002,
- kryzys lat 2009-2010.



Rysunek 1. Roczne tempo wzrostu PKB (w %) w Polsce w latach 1990-2011

Źródło: *Mały rocznik statystyczny*, GUS, Warszawa różne lata (z okresu 1995-2012).

O ile ostatni kryzys finansowo-gospodarczy na świecie i w Polsce jest obszernie opisany w literaturze naukowej i publicystyce, o tyle załamanie koniunktury na początku minionej dekady nie doczekało się tak wielu analiz i opracowań. W niniejszym artykule porównano przyczyny, przebieg oraz skutki tych dwóch kryzysów.

## 1. Uwarunkowania zewnętrzne kryzysu lat 2001-2002

Polska jest średnią gospodarką otwartą, podatną na impulsy koniunktury z zewnątrz, zwłaszcza płynące od głównych zagranicznych partnerów handlowych. Dlatego wyjaśnianie procesów zachodzących w polskiej gospodarce musi uwzględniać zmiany w jej makrootoczeniu.

Po wielkim kryzysie naftowym w 1973 r. państwa OECD weszły w fazę wolnego wzrostu gospodarczego trwającego dwie dekady. Remedium na problemy

<sup>1</sup> I. Mintz, *Dating American Growth Cycle*, w: *The Business Cycle Today*, red. V. Zarnowitz, New York 1972, za: R. Barczyk, *Pojęcie geneza współczesnego kryzysu finansowego w świetle teorii cyklu koniunkturalnego*, w: *Nauki ekonomiczne wobec wyzwań współczesnej gospodarki światowej*, red. A. Prusek, Wyd. Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, Kraków 2010, s. 41.



makroekonomiczne okazała się polityka liberalizacji, deregulacji i prywatyzacji, której kwintesencją oraz wzorem do naśladowania stały się reformy wprowadzone przez Ronalda Reagana i Margaret Thatcher. W latach 90. gospodarka amerykańska powróciła na ścieżkę dynamicznego wzrostu (4-5% rocznie), natomiast gospodarka Unii Europejskiej rozwijała się nieco wolniej (2-3%). Tylko Japonia, trzecie ówczesne mocarstwo ekonomiczne (obok USA i UE), doświadczyła w tym czasie głębokiej stagnacji w wyniku braku reform strukturalnych w duchu „reaganomiki” i „thacheryzmu”.

Większość ekonomistów głównego nurtu była przekonana, że wysoka dynamika gospodarcza w latach 90. była rezultatem polityki makroekonomicznej, prowadzonej zgodnie z zasadami Konsensusu Waszyngtońskiego, a doskonałe wyniki gospodarki USA to efekt polityki *fine tuning* prowadzonej przez amerykański bank centralny (Fed) i jego szefa, Alana Greenspana, w połączeniu z restrykcyjną polityką fiskalną administracji amerykańskiej.

Niektórzy ekonomiści, tacy jak R.D. Atkinson<sup>2</sup>, zwracają też uwagę na determinanty podażowe szybkiego wzrostu gospodarczego w tym okresie – postęp techniczny i rewolucję teleinformatyczną (zwłaszcza wynalezienie mikroprocesorów i światłowodów). W latach 90. nastąpiła powszechna absorpcja innowacji techniczno-organizacyjnych, zwłaszcza informatycznych (hardware i software) zarówno w przemyśle, jak i w usługach, odgrywających dominującą rolę w tworzeniu PKB w gospodarkach państw wysoko rozwiniętych.

Pod koniec lat 90. impuls innowacyjny wygasł, a możliwości dalszego szybkiego wzrostu wydajności pracy i produktywności kapitału zostały ograniczone. Politycy stanęli wobec wygórowanych oczekiwań społecznych kontynuacji dobrej koniunktury (i poprawy poziomu życia) z lat 90.

Tymczasem początek pierwszej dekady XX w. obfitował w szereg szoków rynkowych, ograniczających popyt globalny i pogarszających sytuację ekonomiczną w największej gospodarce świata. Najpierw, w pierwszej połowie 2000 r. znacząco wzrosły ceny ropy naftowej w związku z oczekiwaną amerykańską interwencją zbrojną na Bliskim Wschodzie<sup>3</sup>.

W tym samym czasie załamał się spekulacyjny boom technologiczny – ceny przewartościowanych akcji firm informatyczno-telekomunikacyjnych (tzw. dot com-ów) gwałtownie spadły<sup>4</sup>. Równocześnie Fed kontynuował restrykcyjną poli-

---

<sup>2</sup> R.D. Atkinson, *Is the next economy taking shape; Issues in science and technology*, University of Texas at Dallas, 9 stycznia 2006 r., za: W. Gądomski, *Edison był geniuszem, lecz zarabiali inni*, „Gazeta Wyborcza”, 17 grudnia 2011 r.

<sup>3</sup> IMF, *World Economic Outlook. Recessions and Recoveries Economic Prospects and Policy Issues*, Washington, April 2002, s. 2.

<sup>4</sup> Indeks spółek nowoczesnych technologii (Nasdaq) spadł o ok. 40% w ciągu zaledwie dwóch miesięcy (marzec-maj 2000 r.). Por. B. Mucha-Leszko, M. Kąkol, *Polityka Systemu Rezerwy Federalnej USA i jej skutki w latach 1995-2008*, w: *Współczesny kryzys gospodarczy, Przyczyny – przebieg – skutki*, red. J.L. Bednarczyk, S.J. Bukowski, J. Misala, CeDeWu, Warszawa 2009, s. 53.

tykę monetarną: dwukrotnie (w marcu i maju 2000 r.) podwyższył stopę referencyjną, zwiększając koszty kredytu dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych. Osłabienie aktywności gospodarczej USA, zapoczątkowane w drugiej połowie 2000 r., pogłębiła panika po ataku terrorystycznym na World Trade Centre we wrześniu 2001 r. Niekorzystne tendencje w gospodarce amerykańskiej wzmocniło załamanie na rynku kapitałowym, gdy ujawniono liczne przestępstwa finansowe (tzw. kreatywna księgowość) w wielkich korporacjach notowanych na NYSE w 2002 r.<sup>5</sup>

Tabela 1. Roczne tempo wzrostu PKB w wybranych krajach i grupach krajów w latach 2000-2003 (w %)

Kraje/grupy krajów	Lata			
	2000	2001	2002	2003
Świat	4,8	2,3	2,9	3,6
Gospodarki rozwinięte	4,2	1,4	1,7	1,9
Unia Europejska	4,0	2,1	1,4	1,6
Strefa euro	3,6	2,0	0,9	0,7
Gospodarki rozwijające się	5,8	3,8	4,8	6,2
Europa Środkowa i Wschodnia	5,2	0,2	4,4	4,8
Bliski Wschód i Afryka Północna	4,9	2,9	3,8	6,9
Polska	4,3	1,2	1,4	3,7
Niemcy	3,5	1,4	0,0	-0,2
USA	4,1	1,1	1,8	2,5
Kanada	5,2	1,8	2,9	1,9
Japonia	2,9	0,2	0,3	1,4
Chiny	8,4	8,3	9,1	10,1
Indie	4,4	3,9	4,6	6,9
Rosja	10,0	5,1	4,7	7,3
WNP	9,2	6,4	5,2	7,7
Brazylia	4,3	1,3	2,7	1,1
Meksyk	6,6	-0,2	-0,8	1,7

Źródło: opracowanie własne na podstawie IMF, *World Economic Outlook Database*, October 2010, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/index.aspx> [30.10.2010].

Globalna gospodarka weszła w fazę „recesji wzrostu” w 2001 r., gdy tempo wzrostu światowego PKB obniżyło się o połowę w porównaniu z poprzednim rokiem. Pogorszenie koniunktury trwało jeszcze w 2002 r., a w 2003 r. nastąpił powrót wysokiej dynamiki gospodarczej. Osłabienie aktywności ekonomicznej miało miejsce przede wszystkim w krajach wysoko rozwiniętych, a zwłaszcza w „lokomotywie światowej gospodarki” – USA. W sytuacji zaawansowanego międzynarodowego podziału pracy i intensywnych powiązań towarowo-kapitałowych nastąpiła transmisja negatywnych impulsów popytowych do krajów Unii

<sup>5</sup> Symbolem afer finansowych stała się amerykańska firma Enron.

Europejskiej i Japonii. Załamanie koniunktury szczególnie dotknęło kraje Europy Środkowo-Wschodniej, Japonię i Meksyk.

W porównaniu z państwami OECD korzystnie prezentowała się sytuacja ekonomiczna nowych potęg gospodarczych Dalekiego Wschodu – Chin i Indii. Osłabienie aktywności gospodarczej w tych krajach w 2001 r. było minimalne i mieściło się w granicach błędu statystycznego, a w kolejnych latach państwa te szybko weszły na ścieżkę ekspansji.

## 2. Załamanie koniunktury w Polsce w latach 2001-2002

Ważną cechą współczesnych otwartych gospodarek rynkowych jest synchronizacja wahań koniunkturalnych w skali międzynarodowej. Jak wspomniano, Polska jest średnią gospodarką otwartą, aktywnie uczestniczącą w międzynarodowym podziale pracy. Spowolnienie gospodarcze w krajach wysoko rozwiniętych, a zwłaszcza u najważniejszych partnerów Polski, przyniosło pogorszenie koniunktury w naszym kraju w latach 2001-2002.

Tabela 2. Dynamika produktu krajowego brutto i popytu krajowego oraz eksportu i importu w Polsce w latach 2000-2003 (w cenach stałych)

Wyszczególnienie	2000	2001	2002	2003
	rok poprzedni = 100			
PKB	104,0	101,0	101,4	103,7
Popyt krajowy	102,8	98,3	100,8	102,4
Spożycie, w tym:	102,5	101,7	102,8	102,5
spożycie prywatne	102,7	102,0	103,3	103,1
spożycie publiczne	101,3	100,6	100,4	100,4
Akumulacja, w tym:	103,9	87,4	93,2	101,8
nakłady brutto na środki trwałe	102,7	91,2	94,2	99,1
Eksport	123,2	103,1	104,8	113,0
Import	115,6	94,7	102,6	107,9

Źródło: *Rocznik statystyczny Rzeczypospolitej Polskiej 2004*, GUS, Warszawa 2005, s. 540, 684.

Jak pokazuje tabela 2, obniżenie dynamiki PKB w latach 2001-2002 było skutkiem spadku popytu krajowego w 2001 r. i jego stagnacji w 2002 r. Główną przyczyną ograniczenia popytu wewnętrznego było znaczne zmniejszenie akumulacji w latach 2001-2001, a zwłaszcza wydatków na środki trwałe przedsiębiorstw. Mniejszy popyt inwestycyjny był skutkiem niepełnego wykorzystania rozbudowanych w poprzednich latach mocy produkcyjnych oraz restrykcyjnej polityki monetarnej wysokich stóp procentowych. Dodatkowo załamanie inwestycji wynikało z pogorszenia koniunktury w Europie i USA oraz ograniczenia możliwości zbytu towarów produkowanych w międzynarodowych korporacjach

w Polsce<sup>6</sup>. Tak znaczny spadek inwestycji w Polsce w pierwszej dekadzie XXI w. miał miejsce tylko w latach 2001-2002 (tab. 3).

Tabela 3. Dynamika nakładów inwestycyjnych brutto na środki trwałe<sup>7</sup> w Polsce w latach 2000-2010 (w %)

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Tempo wzrostu inwestycji	2,7	-8,8	-5,8	-0,9	6,4	6,5	14,9	17,6	9,6	-1,2	-0,4

Źródło: *Rocznik statystyczny Rzeczypospolitej Polskiej 2004*, op. cit., s. 540; *Rocznik statystyczny Rzeczypospolitej Polskiej 2011*, GUS, Warszawa 2012, s. 546; *Mały rocznik statystyczny 2009*, GUS, Warszawa 2010, s. 481.

Załamaniem dynamiki inwestycji w Polsce w latach 2001-2003 pogłębiło znacznie ograniczenie wydatków na dobra kapitałowe w sektorze finansów publicznych. Udział sektora publicznego w ogólnych nakładach inwestycyjnych w gospodarce obniżył się z ok. 35% w 2000 r. do ok. 32% w latach 2001-2004 (tab. 4).

Tabela 4. Struktura nakładów inwestycyjnych według sektorów własności w Polsce w latach 2000-2010 (ceny bieżące, w %)

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Sektor publiczny	34,8	31,9	31,8	31,7	31,9	34,9	33,8	32,0	34,5	40,4	43,5
Sektor prywatny	65,2	68,1	68,2	68,3	68,1	65,1	66,2	68,0	65,5	59,6	56,5

Źródło: *Mały rocznik statystyczny*, GUS, Warszawa różne lata (z okresu 2002-2012).

Głębokie załamanie popytu inwestycyjnego częściowo zrekompensowało niewielki wzrost konsumpcji prywatnej w latach 2000-2003 (przeciętnie ok. 2-3% wzrostu rocznie) oraz przyrost eksportu (3,1% w 2001 r. i 4,8% w 2002 r.), chociaż dynamika eksportu w tych dwóch latach znacznie odbiegała od ekspansji eksportowej w 2000 r. (wzrost o ponad 23%). Wolniejsza dynamika eksportu była skutkiem pogorszenia koniunktury w państwach OECD, a zwłaszcza głównych partnerów handlowych Polski w strefie euro, oraz osłabienia konkurencyjności cenowej polskiego eksportu wobec tego obszaru w wyniku aprecjacji złotego<sup>8</sup>.

Polska gospodarka uniknęła recesji w latach 2001-2002, ale osłabieniu koniunktury towarzyszyły zmiany w strukturze globalnego popytu. Zmniejszył się udział akumulacji, wzrosła zaś rola spożycia prywatnego (tab. 5). Na poziom krajowej aktywności gospodarczej korzystnie wpłynęły też zmiany popytu zagranicy netto na polskie towary. Ujemne saldo bilansu handlowego stopniowo się zmniejsza-

<sup>6</sup> *Raport o inflacji 2001 r.*, NBP, RPP, Warszawa 2002, s. 12.

<sup>7</sup> Są to wydatki inwestycyjne przedsiębiorstw, inwestycje mieszkaniowe gospodarstw domowych oraz inwestycje sektora finansów publicznych.

<sup>8</sup> Por. *Raport o inflacji 2001 r.*, op. cit., s. 24.

szało w latach 2001-2003<sup>9</sup>, a ujemny udział eksportu netto w globalnym popycie na polski PKB zdecydowanie zmniejszył się w tym okresie, co było konsekwencją nie tylko wzrostu eksportu, ale i znacznego spadku importu w 2001 r. oraz niskiej dynamiki przywozu towarów z zagranicy w latach 2002 i 2003.

Tabela 5. Relacja popytu krajowego i eksportu netto do produktu krajowego brutto w Polsce w latach 2000-2003 (ceny bieżące, w %)

Wyszczególnienie	2000	2001	2002	2003
Ogółem	106,6	103,7	103,4	102,5
Spożycie, w tym:	81,9	82,9	84,5	83,6
spożycie prywatne	63,9	64,9	66,4	65,0
spożycie publiczne	18,0	18,0	18,1	17,6
Akumulacja, w tym:	24,7	20,8	18,9	18,9
nakłady brutto na środki trwałe	23,6	20,7	19,0	18,4
przyrost rzeczowych środków obrotowych	1,1	0,1	-0,1	0,5
Eksport netto	-6,6	-3,7	-3,4	-2,5

Źródło: *Rocznik statystyczny Rzeczypospolitej Polskiej 2004*, op. cit., s. 684.

Oslabienie koniunktury pogorszyło i tak trudną sytuację na rynku pracy. Bezrobocie w Polsce w pierwszych latach XXI w. osiągnęło rekordowo wysoki poziom (ponad 3 mln osób bezrobotnych, a stopa bezrobocia BAEL oscylowała wokół 20%), nienotowany w czasie funkcjonowania gospodarki rynkowej w naszym kraju (tab. 6).

Tabela 6. Stopa bezrobocia (BAEL) w Polsce w latach 2000-2011 (w %)

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Stopa bezrobocia	16,1	18,3	20,0	19,7	19,0	17,8	13,9	9,6	7,1	8,2	9,6	9,7

Źródło: Eurostat, *Unemployment rate*, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/> [2.07.2012].

W pierwszej połowie badanej dekady stopa bezrobocia w Polsce była dwukrotnie wyższa niż przeciętna stopa bezrobocia w Unii Europejskiej.

W tych latach na sytuację na polskim rynku pracy oddziaływał splot niekorzystnych zdarzeń i procesów gospodarczych. Zmniejszony popyt na pracę był z jednej strony skutkiem kontynuowania restrukturyzacji gospodarki narodowej, a zwłaszcza stopniowego wygasania umów prywatyzacyjnych przedsiębiorstw zobowiązujących nowych właścicieli do stabilizacji zatrudnienia w określonym czasie<sup>10</sup>. Dodatkowo liczba miejsc pracy malała w wyniku wzrostu wydajności

<sup>9</sup> *Rocznik statystyczny Rzeczypospolitej Polskiej 2004*, GUS, Warszawa 2005, s. 540.

<sup>10</sup> *Sprawozdanie z wykonania budżetu państwa za rok 2002*, t. I: *Omówienie. Ocena sytuacji makroekonomicznej Polski w 2002 r.*, s. 11, Ministerstwo Finansów, <http://www.mf.gov.pl> [15.05.2012].

pracy wskutek pracooszczędnego postępu technicznego. Z drugiej strony zwolnienie tempa wzrostu gospodarczego i popytu krajowego generowało ograniczenie zatrudnienia w przedsiębiorstwach (zwłaszcza małych i średnich firmach). Nierównowagę na rynku pracy pogłębiał znaczny wzrost podaży pracy – wchodzenie na rynek osób urodzonych w okresie wyżu demograficznego lat 70. i 80. oraz mała przestrzenna i zawodowa mobilność bezrobotnych<sup>11</sup>. Ponieważ stopa bezrobocia należy do mierników cyklu koniunkturalnego reagujących z opóźnieniem na zmiany aktywności gospodarczej, stąd największe bezrobocie odnotowano w czasie stopniowej poprawy koniunktury w latach 2002-2003.

Oslabienie aktywności gospodarczej w latach 2001-2002 korzystnie wpłynęło na procesy inflacyjne w polskiej gospodarce. Średnioroczna stopa CPI obniżyła się z 10,1% w 2000 r. do 5,5% w 2001 r. i 1,9% w 2002 r. (tab. 7).

Tabela 7. Średnioroczna stopa inflacji (CPI) w Polsce w latach 2000-2011 (w %)

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Stopa inflacji	10,1	5,5	1,9	0,8	3,5	2,1	1,0	2,5	4,2	3,6	2,6	4,3

Źródło: GUS, *Roczne wskaźniki makroekonomiczne*, [http://www.stat.gov.pl/gus/wskaźniki\\_makroekon\\_PLK\\_HTML.htm](http://www.stat.gov.pl/gus/wskaźniki_makroekon_PLK_HTML.htm) [2.07.2012].

W ciągu kolejnych lat minionej dekady wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych już nigdy nie osiągnął poziomu dwucyfrowego. Jedenastoletnie działania dezinflacyjne prowadzone od początku transformacji przez polskie władze gospodarcze zakończyły się trwałym sukcesem w 2001 r. Odtąd stopa CPI kształtowała się w kolejnych latach na „cywilizowanym” poziomie jednocyfrowym. W latach 2001-2002 obniżkę stopy inflacji spowodowały zarówno czynniki podażowe, jak i popytowe. Po stronie podażowej były to dobre plony w rolnictwie oraz spadek cen paliw na rynkach światowych, a po stronie popytowej – pogorszenie koniunktury zewnętrznej, a więc i popytu zagranicznego na polskie towary, a także spadek absorpcji krajowej<sup>12</sup>.

Procesy dezinflacyjne w Polsce przyspieszyło również umocnienie złotego w 2001 r. oraz obniżka akcyzy na wyroby spirytusowe w 2002 r.<sup>13</sup>

W latach 2001-2003 znacznie pogorszyła się sytuacja finansów publicznych w Polsce. Deficyt sektora finansów publicznych (liczony jako procent PKB) osią-

<sup>11</sup> *Sprawozdanie z wykonania budżetu państwa za rok 2001*, t. I: *Omówienie. Ocena sytuacji makroekonomicznej Polski w 2001 r.*, s. 2-3, Ministerstwo Finansów, <http://www.mf.gov.pl> [15.05.2012].

<sup>12</sup> *Sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej w 2001 r.*, NBP, RPP, Warszawa 2002, s. 3.

<sup>13</sup> *Sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej w 2002 r.*, NBP, RPP, Warszawa 2003, s. 3.

gnął 5% w 2001 i 2002 r., a w kolejnym roku przekroczył 6%, był zatem dwukrotnie wyższy niż w 2000 r. (tab. 8).

Tabela 8. Saldo sektora finansów publicznych (jako % PKB) w Polsce w latach 2000-2011

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Saldo sektora finansów publicznych	-3,0	-5,3	-5,0	-6,2	-5,4	-4,1	-3,6	-1,9	-3,7	-7,3	-7,9	-5,1

Źródło: Eurostat, *General government deficit/surplus*, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/> [7.07.2012].

Gwałtowne pogłębienie nierównowagi budżetowej w 2001 r. wynikało z jednej strony z szybkiego wzrostu wydatków publicznych (zwłaszcza zasiłków dla bezrobotnych, waloryzacji emerytur i rent, wyrównania ubytku składek FUS w wyniku reformy emerytalnej oraz kosztów realizacji kolejnego etapu reformy systemu oświaty), a z drugiej strony z mniejszych dochodów podatkowych w sytuacji słabnącego tempa wzrostu gospodarczego, rosnącego eksportu oraz znacznego obniżenia stopy inflacji, a więc zmniejszenia nominalnej bazy podatkowej<sup>14</sup>.

Wysoki deficyt sektora finansów publicznych utrzymywał się także w 2002 r. Nadal bowiem prowadzenie zrównoważonej polityki fiskalnej utrudniały procesy makroekonomiczne zachodzące w polskiej gospodarce – słaba dynamika aktywności gospodarczej i niska stopa inflacji.

Wejście na ścieżkę szybszego wzrostu gospodarczego w 2003 r.<sup>15</sup> przyniosło paradoksalnie pogorszenie salda finansów publicznych w Polsce. Stało się tak mimo zmniejszenia deficytu budżetu centralnego (w porównaniu z 2002 r.). Jednak wzrost deficytu pozostałych segmentów sektora finansów publicznych – funduszy celowych, agencji Skarbu Państwa oraz samorządów terytorialnych<sup>16</sup> pogorszył sytuację całego sektora finansów publicznych.

Tabela 9. Saldo rachunku obrotów bieżących Polski (jako % PKB) w latach 2000-2011

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Saldo obrotów bieżących	-6,0	-3,1	-2,8	-2,5	-5,2	-2,4	-3,8	-6,2	-6,6	-4,0	-4,7	-4,3

Źródło: IMF, *World Economic Outlook Database*, April 2012, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/01/weodata/index.aspx> [15.05.2012].

W czasie pogorszenia koniunktury w Polsce w latach 2001-2002 udało się znacznie zmniejszyć nierównowagę zewnętrzną (tab. 9), która na przełomie XX

<sup>14</sup> *Sprawozdanie z wykonania budżetu państwa za rok 2001*, t. I, op. cit., s. 1-2.

<sup>15</sup> Polski PKB zwiększył się w 2003 r. o 3,8% (por. rys. 1).

<sup>16</sup> *Sprawozdanie z wykonania budżetu państwa za rok 2003*, t. I: *Omówienie. Wprowadzenie*, s. 1. Ministerstwo Finansów, <http://www.mf.gov.pl> [15.05.2012].

i XXI w. groziła kryzysem walutowym (deficyt obrotów bieżących wynosił 7,5% PKB w 1999 r.).

W 2001 r. miało miejsce osłabienie dynamiki gospodarczej w państwach wysoko rozwiniętych, zwłaszcza wśród głównych polskich partnerów handlowych ze strefy euro (szczególnie w Niemczech) i krajów Europy Środkowo-Wschodniej (por. tab. 1). Jednak mimo spadku popytu zagranicznego i aprecjacji złotego (rys. 2) sytuacja w polskim handlu zagranicznym znacznie się poprawiła. Niewielkiemu wzrostowi eksportu towarzyszył spadek importu (por. tab. 2) wskutek malejącego popytu wewnętrznego w okresie złej koniunktury.



Rysunek 2. Średnioważony miesięczny nominalny kurs EUR/PLN w latach 2000-2005

Źródło: [www.nbp.pl](http://www.nbp.pl), *Archiwalne kursy walut – średnioważone kursy walut obcych w złotych dla lat 2000-2005*.

Korzystny trend w obrotach gospodarczych z zagranicą wciąż trwał w 2002 r. mimo utrzymywania się wysokiego kursu złotego w pierwszej połowie tego roku. Tempo wzrostu eksportu przewyższało dynamikę importu (por. tab. 2) – ujemny eksport netto zmniejszył się. W rezultacie deficyt rachunku obrotów bieżących jako procent PKB obniżył się, mimo pogorszenia salda pozostałych pozycji rachunku obrotów bieżących<sup>17</sup>. Proces przywracania równowagi zewnętrznej polskiej gospodarki utrzymał się w 2003 r.

### 3. Światowy kryzys finansowo-gospodarczy w latach 2007-2011

Spór o przyczyny obecnego kryzysu i dyskusja nad jego przebiegiem toczy się w literaturze i publicystyce ekonomicznej od pierwszych oznak załamania ko-

<sup>17</sup> *Raport o inflacji 2002 r.*, NBP, RPP, Warszawa, 2003, s. 4.



niunktury, a zwłaszcza od spektakularnego upadku banku inwestycyjnego Lehman Brothers. Część ekonomistów zwraca uwagę na deregulację sektora finansowego, przede wszystkim zniesienie zakazu łączenia bankowości inwestycyjnej i depozytowo-kredytowej (ustawa Gramma-Leacha-Bliley) <sup>18</sup> w 1999 r., co pozwoliło na inwestycje spekulacyjne depozytami klientów banków. Z kolei ustawa Gramma-Summersa z 2000 r. ograniczyła państwowy nadzór nad instrumentami pochodnymi, co umożliwiło emisję skomplikowanych i ryzykownych produktów finansowych <sup>19</sup> oraz ich transfer w skali międzynarodowej w sposób uniemożliwiający rzetelną ocenę dochodowości i ryzyka tych często „toksycznych” aktywów.

Wielu naukowców poddało też ostrej krytyce ekspansywną politykę monetarną Fed w pierwszej połowie minionej dekady. Polityka niskich stóp procentowych Systemu Rezerwy Federalnej w latach 2001-2005 w połączeniu z ekspansywną polityką fiskalną administracji waszyngtońskiej stymulowała popyt globalny i dobrą koniunkturę w gospodarce amerykańskiej, nie generując inflacji mierzonej stopą CPI. Było to możliwe dzięki znacznemu wolumenowi importu tanich towarów z Chin – gospodarki o obfitych zasobach taniej siły roboczej. Konkurencyjność cenową produktów Państwa Środka zapewniły niskie koszty płacowe i podwartościowy kurs juana. Zwiększona podaż dolara została zaabsorbowana na niektórych segmentach rynku – powodując powstanie tam bąbli spekulacyjnych, np. na rynku surowcowym czy nieruchomości.

Na przełomie 2006-2007 roku pękła bańka spekulacyjna na amerykańskim rynku nieruchomości. Spadek cen domów był z jednej strony konsekwencją zwiększonej podaży mieszkań w ostatnich latach, a drugiej – podwyżki stóp procentowych w 2006 r. Gdy część dłużników nie była w stanie spłacać wysokoprocentowych kredytów hipotecznych, banki przejmowały ich domy, lecz pieniądze uzyskane ze sprzedaży nieruchomości nie pozwalały na spłatę długów. Wtedy okazało się, że będące w posiadaniu wielu instytucji bankowych i pozabankowych produkty finansowe zabezpieczone wierzytelnościami z tytułu kredytów hipotecznych są bezwartościowymi, „toksycznymi” aktywami. Wiele instytucji stanęło na skraju bankructwa. W 2007 r. i w pierwszej połowie 2008 r. wzajemna pomoc banków, fuzje, a także wsparcie banków centralnych zapobiegły upadłościom w sektorze finansowym. Dopiero bankructwo Lehman Brothers we wrześniu 2008 r. uświadomiło opinii publicznej skalę kryzysu, który w szybkim tempie dotknął większość państw OECD, zwłaszcza USA, kraje Unii Europejskiej i Japonię. Okazało się, że niektóre państwa starego kontynentu miały własne banki spekulacyjne na rynku nieruchomości (Irlandia, Hiszpania), a inne poprzez nad-

<sup>18</sup> M. Jurek, P. Marszałek, *Kryzys subprime i kryzys azjatycki – analiza porównawcza*, w: *Gospodarka w warunkach kryzysu*, red. S. Antkiewicz, M. Pronobis, CeDeWu, Warszawa 2009, s. 201.

<sup>19</sup> P. Krugman uznał senatora P. Gramma, współautora obu ustaw deregulujących sektor finansowy, obok A. Greenspana za głównego sprawcę obecnego kryzysu finansowego. Zob. H. Koziel, *Lamanie zasad wywołało katastrofę*, „Rzeczpospolita”, 3 lutego 2012 r.

miernie ekspansywną politykę fiskalną wygenerowały ogromne długi publiczne (Grecja, Włochy, Portugalia), bardzo trudne do obsługi w czasie złej koniunktury.

Załamaniem w sektorze finansowym państw wysoko rozwiniętych wywołała reakcję łańcuchową w realnej gospodarce. Zagrożone bankrutstwem banki, nie mogąc zdobyć środków na rynku międzybankowym, zmniejszyły akcję kredytową, ograniczając popyt globalny w gospodarce, co pociągnęło za sobą spadek produkcji.

Tabela 10. Roczne tempo wzrostu PKB w wybranych krajach i grupach krajów w latach 2007-2011 (w %)

Kraje/grupy krajów	Lata				
	2007	2008	2009	2010	2011
Świat	5,4	2,9	-0,5	5,3	3,6
Gospodarki rozwinięte	2,7	0,2	-3,4	3,2	1,6
Unia Europejska	3,2	0,7	-4,1	2,0	1,6
Strefa euro	3,0	0,4	-4,3	1,9	1,4
Gospodarki rozwijające się	8,8	6,0	2,7	7,5	6,2
Europa Środkowa i Wschodnia	5,5	3,2	-3,6	4,5	5,3
Bliski Wschód i Afryka Północna	6,2	5,1	1,8	4,9	3,5
Polska	6,8	5,1	1,6	3,9	4,4
Niemcy	3,4	0,8	-5,1	3,5	3,1
USA	1,9	0,0	-2,6	3,0	1,7
Kanada	2,2	0,5	-2,5	3,2	2,5
Japonia	2,4	-1,2	-6,3	4,4	-0,7
Chiny	14,2	9,6	9,2	10,4	9,2
Indie	9,9	6,2	6,8	10,6	7,2
Rosja	8,5	5,2	-7,8	4,3	4,3
WNP	9,0	5,4	-6,4	4,8	4,9
Brazylia	6,1	5,2	-0,6	7,5	2,7
Meksyk	3,2	1,5	-6,1	5,5	4,0

Źródło: opracowanie własne na podstawie: IMF, *World Economic Outlook Database*, April 2012, op. cit.

W 2009 r. po raz pierwszy od początku lat 50. XX w. światowy PKB zmniejszył się (o 0,5%). Był to jednak głównie kryzys państw wysoko rozwiniętych, których gospodarki „skurczyły się” o 3,4%, podczas gdy państwa rozwijające się odnotowały 2,7-proc. wzrost gospodarczy. Największe osłabienie koniunktury miało miejsce w krajach Unii Europejskiej i Japonii. „Słabsza” recesja dotknęła gospodarkę amerykańską i kanadyjską. Wśród krajów BRIC głębokie załamanie gospodarcze wystąpiło w Rosji (wskutek spadku cen surowców), a w Brazylii stopa zmian aktywności ekonomicznej oscylowała wokół zera. Natomiast gospodarcze potęgi Dalekiego Wschodu utrzymały wysokie tempo wzrostu gospodarczego (Chiny – 9,2%, Indie – 6,8%).

Mając w pamięci doświadczenia wielkiego kryzysu lat 30. i popełnione wówczas błędy w polityce gospodarczej, rządy państw OECD uruchomiły programy ratunkowe dla instytucji finansowych oraz zainicjowały ekspansywną politykę fiskalną i monetarną natychmiast po pojawieniu się pierwszych oznak kryzysu w realnej gospodarce pod koniec 2008 r.

Działania te przyniosły pożądane efekty – uratowano przed bankructwem sektor finansowy, a fiskalna i monetarna stymulacja popytu pozwoliła większości krajów OECD wyjść z recesji w 2010 r. Pojawiły się jednak inne problemy makroekonomiczne – w wielu krajach nadal utrzymuje się wysokie bezrobocie, a ogromne wydatki budżetowe na pomoc i programy stymulacyjne doprowadziły do znacznego wzrostu długu publicznego. Konieczna okazała się dodatkowa emisja pieniądza, a niektóre rządy państw Unii Europejskiej musiały skorzystać z pomocy instytucji międzynarodowych.

#### **4. Spowolnienie gospodarcze w Polsce w latach 2009-2010**

Jako że polska gospodarka jest silnie powiązana z zagranicą, to światowy kryzys finansowo-gospodarczy niekorzystnie wpłynął na aktywność gospodarczą w naszym kraju. Na szczęście dzięki relatywnie niskiej stopie eksportu wśród krajów Europy Środkowo-Wschodniej, płynnemu kursowi złotego i umiarkowanemu zadłużeniu sektora prywatnego i publicznego negatywne impulsy koniunktury płynące z zewnątrz nie wywołały u nas klasycznej recesji<sup>20</sup>. Jednak tempo wzrostu gospodarczego w Polsce w 2009 r. obniżyło się do 1,7% (wobec 5,1% w poprzednim roku). Głównymi kanałami transmisji impulsów koniunktury były więzi towarowe i kapitałowe z otoczeniem, zwłaszcza z najbliższymi krajami UE. Osłabienie aktywności gospodarczej u naszych partnerów handlowych zmniejszyło popyt zagraniczny na polskie towary, a destabilizacja światowego rynku finansowego i niechęć do ryzyka wśród inwestorów spowodowały odpływ kapitału portfelowego z *emerging economies*, w tym Polski. Przyczyniło się to z jednej strony do deprecjacji złotego, a z drugiej – ograniczyło akcję kredytową banków działających w Polsce.

W krytycznym 2009 r. popyt krajowy zmniejszył się o 1,1%, a główną przyczyną ograniczenia absorpcji wewnętrznej był spadek akumulacji aż o 11,5% wynikający ze znacznej redukcji zapasów środków obrotowych w przedsiębiorstwach. Niewielki spadek nakładów inwestycyjnych brutto na środki trwałe (tylko o 1,2% w 2009 r. i 0,4% w 2010 r.) w okresie pogorszenia koniunktury to skutek realizacji szerokiego programu inwestycji publicznych (zwłaszcza infrastruktural-

<sup>20</sup> *Sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej w 2009 r.*, NBP, RPP, Warszawa 2010, s. 8-9.

Tabela 11. Dynamika produktu krajowego brutto, popytu krajowego oraz eksportu i importu w Polsce w latach 2007-2010 (w cenach stałych)

Wyszczególnienie	2007	2008	2009	2010
	rok poprzedni = 100			
PKB	106,8	105,1	101,6	103,9
Popyt krajowy	108,7	105,6	98,9	104,6
Spożycie, w tym:	104,6	106,1	102,0	103,5
spożycie prywatne	104,9	105,7	102,0	103,2
spożycie publiczne	103,7	107,4	102,0	104,4
Akumulacja, w tym:	124,3	104,0	88,5	109,3
nakłady brutto na środki trwałe	117,6	109,6	98,8	99,6
Eksport	109,4	106,8	92,0	113,2
Import	115,1	108,5	85,7	113,7

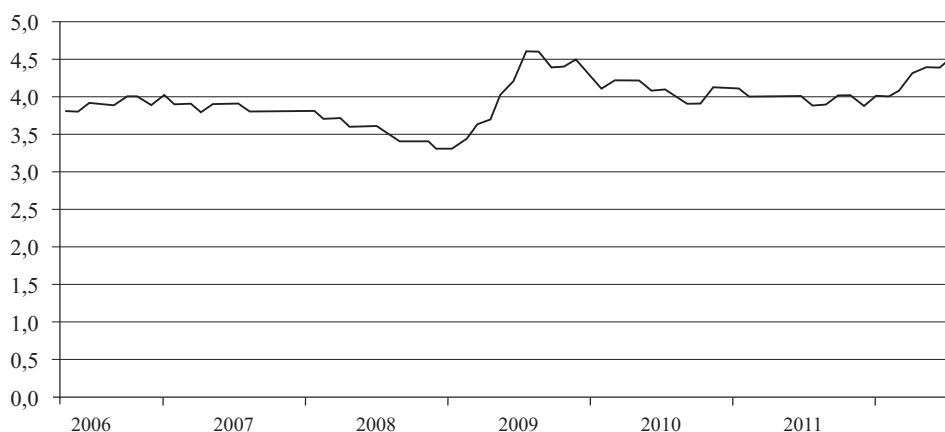
Źródło: *Rocznik statystyczny Rzeczypospolitej Polskiej 2011*, op. cit., s. 546, 705.

nych) w dużej mierze finansowanych ze środków unijnych, który skompensował załamanie popytu inwestycyjnego przedsiębiorstw prywatnych (mimo dobrych wyników finansowych) oraz zmniejszenie inwestycji mieszkaniowych gospodarstw domowych<sup>21</sup>. Udział sektora publicznego w ogólnych nakładach inwestycyjnych w gospodarce gwałtownie wzrósł do 40,4% w 2009 r. i 43,5% w 2010 r. (wobec 32% w 2007 r.; por. tab. 4). Popytowym motorem wzrostu gospodarczego pozostawała też konsumpcja, chociaż dynamika wzrostu spożycia obniżyła się w porównaniu z 2008 r. Redukcja popytu krajowego nie doprowadziła do recesji w 2009 r. dzięki korzystnej sytuacji w handlu zagranicznym. Co prawda wymiana handlowa z zagranicą zmniejszyła się w porównaniu z 2008 r., ale spadek popytu zagranicznych odbiorców na polskie towary w wyniku światowego kryzysu został ograniczony dzięki deprecjacji złotego, która poprawiła konkurencyjność polskiego eksportu. W rezultacie spadek wolumenu eksportu wyniósł tylko 8%, a wzrost cen towarów importowanych i pogorszenie koniunktury w kraju spowodowało aż 15-proc. redukcję importu, co zmniejszyło nierównowagę zewnętrzną polskiej gospodarki.

Wraz z ożywieniem w gospodarce światowej w 2010 r. koniunktura w Polsce się poprawiła – PKB wzrósł o 3,8%. Ożywienie gospodarcze było rezultatem zwiększenia popytu krajowego. Wszystkie składniki absorpcji wewnętrznej wzrosły, stabilny pozostał tylko poziom nakładów inwestycyjnych brutto.

Zmiany w strukturze popytu finalnego (krajowego i zagranicznego) w okresie spowolnienia gospodarczego końca pierwszej dekady XXI w. ilustrują dane zawarte w tabeli 12.

<sup>21</sup> Ibidem, s. 25.



Rysunek 3. Średnioważony miesięczny nominalny kurs EUR/PLN w latach 2006-2011

Źródło: www.nbp.pl, *Archiwalne kursy walut – średnioważone kursy walut obcych w złotych dla lat 2006-2011*.

Tabela 12. Relacja popytu krajowego i eksportu netto do produktu krajowego w Polsce w latach 2007-2010 (ceny bieżące, w %)

Wyszczególnienie	2007	2008	2009	2010
Ogółem	102,9	104,0	99,9	101,2
Spożycie, w tym:	78,4	80,1	79,5	80,3
spożycie prywatne	60,5	61,6	61,1	61,4
spożycie publiczne	17,9	18,5	18,4	18,9
Akumulacja, w tym:	24,5	23,9	20,4	20,9
nakłady brutto na środki trwałe	21,6	22,3	21,2	19,9
przyrost rzeczowych środków obrotowych	2,9	1,8	-0,8	1,0
Eksport netto	-2,9	-4,0	0,1	-1,2

Źródło: *Rocznik statystyczny Rzeczypospolitej Polskiej 2011*, op. cit., s. 704.

W latach 2009-2010 o ponad 3% zmniejszył się udział akumulacji w tworzeniu produktu krajowego. Niewielki spadek udziału konsumpcji w PKB w 2009 r. był efektem niższej dynamiki dyspozycyjnych dochodów osobistych będącej skutkiem wolniejszego wzrostu wynagrodzeń i niższego tempa przyrostu kredytów konsumpcyjnych<sup>22</sup>. Spadek udziału akumulacji i spożycia został skompensowany przez wzrost udziału eksportu netto w PKB aż o 3,9%. Był to główny popytowy czynnik wzrostu gospodarczego w 2009 r.

Sytuacja na polskim rynku pracy w czasie globalnego kryzysu finansowo-gospodarczego była zdecydowanie odmienna niż na początku minionej dekady.

<sup>22</sup> *Raport o inflacji. Luty 2010*, NBP, RPP, Warszawa 2010, s. 23-24.

Dynamiczny wzrost gospodarczy w latach 2004-2008 zaowocował stworzeniem wielu nowych miejsc pracy i ograniczeniem bezrobocia. W drugiej połowie dekady rozpoczął się proces stopniowego wyczerpywania się zasobów roczników wyżu demograficznego z lat 80. wchodzących na rynek pracy. Akcesja Polski do Unii Europejskiej zwiększyła krajowy popyt na pracę wynikający zarówno ze zwiększonych zagranicznych inwestycji bezpośrednich w naszym kraju, jak i inwestycji publicznych (zwłaszcza infrastrukturalnych) finansowanych ze środków unijnych. Równocześnie otwarcie dla Polaków rynków pracy w kolejnych państwach członkowskich Unii Europejskiej umożliwiło masową emigrację zarobkową, szczególnie młodych Polaków na nienotowaną dotąd skalę<sup>23</sup>. W rezultacie tych procesów stopa bezrobocia w Polsce zmniejszyła się z 19,7% w 2003 r. do 7,1% w 2008 r. (por. tab. 6). Osłabienie dynamiki wzrostu gospodarczego w 2009 r. wpłynęło negatywnie na sytuację na polskim rynku pracy. Stopa bezrobocia wzrosła do 8,2% w 2009 r., a w dwóch następnych latach zbliżyła się do 10%. Liczba bezrobotnych na koniec 2010 r. wynosiła prawie 2 mln osób. Co ciekawe, poprawa aktywności gospodarczej w 2010 r. nie zmniejszyła bezrobocia. Według badań GUS w krytycznym 2009 r. przedsiębiorcy często ograniczali czas pracy zatrudnionych, unikając zwolnień pracowników, ale w następnym roku, gdy zwiększył się popyt na pracę, firmy wydłużyły czas pracy dotychczas zatrudnionych zamiast przyjmować nowych kandydatów<sup>24</sup>.

Średnioroczna stopa inflacji obniżyła się w okresie gorszej koniunktury do 3,6% w 2009 r. i 2,6% w 2010 r. (wobec 4,2% w 2008 r.; por. tab. 7). Stopa CPI mieściła się więc w granicach bezpośredniego celu inflacyjnego wyznaczonego przez RPP (2,5% ±1%). Roczne tempo wzrostu cen w Polsce przewyższało jednak średnią stopę HICP dla UE (1% w 2009 r., 2,1% w 2010 r.)<sup>25</sup>.

Stosunkowo wysoka dynamika cen towarów konsumpcyjnych w warunkach słabej presji popytowej w okresie spowolnienia gospodarczego w 2009 r. była uwarunkowana czynnikami kosztowymi – podwyżką cen administrowanych (nośniki energii, woda, ścieki), wzrostem podatku akcyzowego na tytoń i alkohol oraz rosnącymi cenami surowców na rynkach światowych<sup>26</sup>.

W 2010 r. czynnikiem inflacjogennym był wzrost cen żywności, wynikający z hossy na światowych rynkach produktów rolnych z powodu nieurodzaju. W ostatnim kwartale tego roku miał też miejsce skokowy wzrost cen nośników

<sup>23</sup> Na podstawie wyników spisu powszechnego w 2011 r. GUS podał, że za granicą przebywało ok. 2 mln Polaków w 2010 r. Por. A. Fandrejewska, *Młodych niewiele tu trzyma*, „Rzeczpospolita”, 23 grudnia 2011 r.

<sup>24</sup> *Sprawozdanie z wykonania budżetu państwa za 2010 rok*, t. I: *Omówienie. Ocena sytuacji makroekonomicznej Polski w 2010 r.*, s. 12, Ministerstwo Finansów, <http://www.mf.gov.pl> [20.05.2012].

<sup>25</sup> Na podstawie: Eurostat, *HICP – inflation rate*, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/> [2.07.2012].

<sup>26</sup> *Raport o inflacji. Luty 2010*, op. cit., s. 19-20.

energii<sup>27</sup>. Wraz z poprawą koniunktury w 2010 r. rosła presja popytowa, pozwalając przedsiębiorcom na stopniowe podnoszenie cen.

Spadek tempa wzrostu gospodarczego w latach 2008-2009 negatywnie wpłynął na równowagę fiskalną w Polsce. Deficyt sektora finansów publicznych (jako procent PKB) wzrósł do 3,7% w 2008 r. i 7,3% w 2009 r. (wobec 1,9% w 2007 r.; por. tab. 8). Tak gwałtowny i niebezpieczny dla gospodarki przyrost deficytu publicznego był konsekwencją działania automatycznych stabilizatorów koniunktury w warunkach spowolnienia gospodarczego. Osłabienie aktywności ekonomicznej spowodowało zmniejszenie przychodów podatkowych i wzrost transferów socjalnych dla gospodarstw domowych. Niekorzystny wpływ na kondycję finansów publicznych miało też rozluźnienie polityki fiskalnej, prowadzące do wzrostu deficytu strukturalnego, tzn. obniżka stawek podatku PIT w 2009 r. oraz efekty redukcji składki rentowej w latach 2007-2008<sup>28</sup>. Równocześnie w latach 2008-2009 miał miejsce dynamiczny wzrost wydatków publicznych na współfinansowanie unijnych projektów inwestycyjnych (zwłaszcza infrastrukturalnych)<sup>29</sup>. Niestety poprawie koniunktury w 2010 r. nie towarzyszyło zmniejszenie deficytu sektora jednostek rządowych, samorządowych i ubezpieczeń społecznych – wyniósł on aż 7,9% PKB (por. tab. 8) w tym roku. Ten ekonomiczny paradoks był skutkiem niskiego przyrostu dochodów podatkowych budżetu i należności z tytułu składek na ubezpieczenia społeczne<sup>30</sup>, ale także – większej dynamiki wydatków budżetowych m.in. na publiczne inwestycje infrastrukturalne związane z Euro 2012.

Narastający kryzys fiskalny udało się opanować w 2011 r. dzięki stosunkowo wysokiemu wzrostowi gospodarczemu, a więc i wyższemu wpływom podatkowym, oraz poprzez obniżenie wymiaru składki przekazywanej do otwartych funduszy emerytalnych<sup>31</sup>. Deficyt finansów publicznych zmniejszył się do 5,5% PKB w 2011 r. W 2007 i 2008 r. utrzymywał się wysoki deficyt obrotów bieżących (ponad 6% PKB). Wtedy to dynamika eksportu była wyraźnie niższa od przyrostu importu (por. tab. 11). Działo się tak zarówno w czasie dobrej koniunktury na głównych polskich rynkach eksportowych – państw strefy euro (zwłaszcza Niemiec), krajów Europy Środkowej i Wschodniej, WNP w 2007 r. (por. tab. 10), jak i w okresie spowolnienia gospodarczego najważniejszych polskich partnerów handlowych w 2008 r.<sup>32</sup>

<sup>27</sup> *Raport o inflacji. Marzec 2011*, NBP, RPP, Warszawa 2011, s. 17-18.

<sup>28</sup> *Sprawozdanie z wykonania budżetu państwa za rok 2009*, t. I: *Omówienie. Sektor finansów publicznych*, s. 407, Ministerstwo Finansów, <http://www.mf.gov.pl> [20.05.2012].

<sup>29</sup> *Raport o inflacji. Luty 2010*, op. cit., s. 26.

<sup>30</sup> Był to m.in. efekt ujemnego salda rozliczeń podatku CIT za straty przedsiębiorców w poprzednim roku. Por. *Raport o inflacji. Marzec 2011*, op. cit., s. 25.

<sup>31</sup> *Raport o inflacji. Marzec 2012*, NBP, RPP, Warszawa 2012, s. 38.

<sup>32</sup> W 2008 r. spadek tempa wzrostu polskiego eksportu do strefy euro był kompensowany zwiększoną dynamiką wywozu do krajów WNP i Europy Środkowo-Wschodniej. Por. *Raport o inflacji. Luty 2009*, NBP, RPP, Warszawa 2009, s. 32.

Polskie obroty towarowe z zagranicą zmniejszyły się w 2009 r. (por. tab. 11). W czasie recesji w krajach wysoko rozwiniętych spadł popyt zagraniczny u głównych odbiorców polskiego eksportu. Równocześnie odpływ kapitału portfelowego z *emerging economies*, uznawanych za obciążone większym ryzykiem, w tym także z Polski, spowodował znaczny spadek kursu złotego (por. rys. 3), co poprawiło cenową konkurencyjność polskiego eksportu<sup>33</sup>. W rezultacie wolumen eksportu zmniejszył się tylko o 8%, a import spadł aż o ponad 14% w 2009 r. (por. tab. 11). Zmiany w bilansie handlowym (kluczowej części CA) wpłynęły korzystnie na saldo rachunku obrotów bieżących – deficyt obrotów bieżących zmniejszył się do ok. 4% PKB w tym roku.

Gospodarka światowa weszła w fazę ożywienia w 2010 r. Wzrost światowego PKB generował zwiększone obroty handlu międzynarodowego. Identyczna dynamika przyrostu polskiego eksportu i importu (ok. 13%) pozwoliła utrzymać deficyt rachunku obrotów bieżących na podobnym poziomie jak w 2009 r. Działo się tak mimo stopniowej aprecjacji złotego (por. rys. 3) w sytuacji ponownego napływu kapitału spekulacyjnego do gospodarek wschodzących, w tym do Polski<sup>34</sup>.

## 5. Dwa kryzysy – podobieństwa i różnice

W ciągu ostatnich dwunastu lat polska gospodarka dwukrotnie doświadczyła załamania koniunktury pod wpływem zmian w środowisku zewnętrznym. Na szczęście w obu przypadkach były to „recesje wzrostu”, nieprowadzące do bezwzględnego spadku PKB. Jak już podkreślano, Polska jest średnią gospodarką otwartą, podatną na transmisje wahań cyklicznych z otoczenia. Ze względu na to, że udział Polski w wytwarzaniu światowego PKB oraz międzynarodowych obrotach handlowych oscyluje wokół 1%<sup>35</sup>, nasz kraj jest „biorcą” zewnętrznych impulsów koniunkturalnych, a kanałami transmisji, którymi wahania aktywności ekonomicznej docierają do Polski z zagranicy, są przepływy produktów i usług oraz czynników wytwórczych<sup>36</sup>.

<sup>33</sup> Według badań NBP deklarowany przez przedsiębiorców przeciętny kurs graniczny opłacalności eksportu (EUR/PLN) utrzymywał się znacznie powyżej kursu rzeczywistego mimo aprecjacji złotego w 2009 r. Por. *Raport o inflacji. Luty 2010*, op. cit., s. 28-29.

<sup>34</sup> *Sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej w 2010 r.*, NBP, RPP, Warszawa 2011, s. 12.

<sup>35</sup> W 2010 r. udział polskiego produktu krajowego w światowym PKB wyniósł 0,7%, polskiego wywozu towarów za granicę w światowym eksporcie 1,1% i polskiego przywozu towarów z zagranicy w światowym imporcie 1,2%. Por. *Rocznik statystyki międzynarodowej 2012*, GUS, Warszawa 2012, s. 32.

<sup>36</sup> J. Misala, *Przyczyny i przebieg współczesnego kryzysu gospodarczego*, w: *Współczesny kryzys gospodarczy...*, op. cit., s. 25.



Zarówno pierwszy, jak i drugi kryzys w Polsce został wywołany spowolnieniem gospodarczym w krajach wysoko rozwiniętych. Jednak wrażliwość polskiej gospodarki na negatywne oddziaływanie makrootoczenia była znacznie większa na początku minionej dekady niż w czasie światowego kryzysu finansowo-gospodarczego po 2007 r.<sup>37</sup>

Gdy dynamika wzrostu PKB w Unii Europejskiej i USA oscylowała w przedziale 1-2% w latach 2001-2002, w tym czasie wzrost gospodarczy w Polsce przekraczał 1%. W 2009 r. spadek PKB w UE wynosił ponad 4%, a w USA ponad 2%, podczas gdy polska gospodarka rozwijała się w tempie 1,7%.

Obie „recesje wzrostu” w Polsce cechowały się ponad 10-proc. spadkiem akumulacji, ale tylko w czasie pierwszego kryzysu nakłady inwestycyjne brutto zmniejszyły się o ok. 5-10%, natomiast w latach 2009-2010 spadek ten był minimalny (ok. 1%). W tym czasie załamanie prywatnego popytu inwestycyjnego kompensowały bowiem inwestycje sektora publicznego, w dużym stopniu finansowane z funduszy unijnych.

Korzystny wpływ na koniunkturę w czasie obu kryzysów miało kształtowanie się eksportu netto. Podczas pierwszego spowolnienia gospodarczego, mimo aprecjacji złotego i spadku popytu zagranicznego, dynamika polskiego eksportu pozostała dodatnia, co w połączeniu ze spadkiem importu wywołanym małą absorpcją wewnętrzną doprowadziło do znacznej poprawy salda obrotów bieżących. W czasie drugiego kryzysu wolumen polskiego eksportu i importu zmniejszył się, ale duża deprecjacja złotego ograniczyła dynamikę spadku eksportu, a równocześnie pogłębiła redukcję importu i w rezultacie deficyt rachunku obrotów bieżących zmniejszył się.

Sytuacja na polskim rynku pracy była zasadniczo różna na początku i na końcu minionej dekady. Osłabienie aktywności ekonomicznej (generującej spadek popytu na pracę) w latach 2001-2002 przypadło na okres wchodzenia na rynek pracy absolwentów szkół z roczników wyżu demograficznego. Dodatkowo restrukturyzacja polskiej gospodarki i wdrażanie nowoczesnych pracooszczędnych technologii zredukowały liczbę miejsc pracy. Równocześnie nie działał jeszcze swoisty „wentyl bezpieczeństwa” w postaci legalnej emigracji zarobkowej. W rezultacie stopa bezrobocia w Polsce w 2002 r. zwiększyła się o 4% w stosunku do 2000 r. i osiągnęła rekordowo wysoki poziom – 20% osób aktywnych zawodowo pozostawało bez pracy. Gdy fala dekonunktury dotarła do Polski, w 2008 r. stopa bezrobocia wynosiła ok. 7%. Tak dobra sytuacja na rynku pracy była możliwa dzięki wcześniejszemu stworzeniu wielu nowych miejsc pracy (zwłaszcza przez inwestorów zagranicznych), wyczerpywaniu się zasobów roczników wyżu demograficznego i masowej emigracji zarobkowej w ostatnich latach. W latach 2008-

<sup>37</sup> W publicystyce ekonomicznej przyjęło się wtedy określać polską gospodarkę jako „zieloną wyspę”.

-2011 stopa bezrobocia w Polsce zwiększyła się o ok. 3% – w 2010 i 2011 r. ok. 10% osób zawodowo czynnych było bez pracy. Zatem dynamika przyrostu bezrobocia w czasie obu kryzysów była zbliżona, ale stopa bezrobocia BAEL w Polsce pod koniec minionej dekady była o połowę niższa niż w latach 2001-2002.

Sytuacja finansów publicznych w Polsce była ściśle związana ze zmianami aktywności gospodarczej w minionej dekadzie. W okresie pierwszego kryzysu działanie automatycznych stabilizatorów koniunktury spowodowało podwojenie deficytu sektora finansów publicznych (z 3% do 6% PKB). Spowolnienie gospodarcze w Polsce w okresie globalnego kryzysu ekonomicznego pod koniec minionej dekady doprowadziło do znacznego pogłębienia nierównowagi fiskalnej w naszym kraju. Ujemne saldo sektora finansów publicznych osiągnęło alarmujący poziom 7-8% PKB. Tak zły stan finansów publicznych był rezultatem nie tylko spadku tempa wzrostu gospodarczego, ale i wcześniejszego poluzowania polityki fiskalnej po stronie podatkowej oraz zwiększonych wydatków publicznych na inwestycje infrastrukturalne współfinansowane przez UE.

W latach 2001-2002 w czasie zmniejszonej presji popytowej po kilkunastu latach polityki dezinflacyjnej udało się obniżyć stopę inflacji CPI do jednocyfrowego poziomu. Pod koniec ostatniej dekady relatywnie wysoka dynamika cen towarów konsumpcyjnych przy mniejszej absorpcji wewnętrznej w okresie dekonunktury była zdeterminowana czynnikami kosztowymi. W dłuższej perspektywie nie było jednak zagrożenia realizacji bezpośredniego celu inflacyjnego.

## Zakończenie

Wzrost gospodarczy w Polsce w minionych dwunastu latach (tzn. od początku obecnego wieku) miał charakter cykliczny. Analiza wskaźników makroekonomicznych daje podstawy do wyodrębnienia dwóch okresów gorszej koniunktury – na początku i na końcu ostatniej dekady. Ich przebieg był podobny, ale nie identyczny. W obu przypadkach osłabienie aktywności ekonomicznej w Polsce było uwarunkowane niekorzystnymi zmianami w otoczeniu. Jednak polska gospodarka okazała się bardziej odporna na negatywne impulsy płynące z zewnątrz w czasie drugiej „recesji wzrostu” niż w latach 2001-2002. Oceniając z perspektywy czasu, można wyodrębnić kilka czynników, które spowodowały, że Polska uniknęła klasycznej recesji i została „zieloną wyspą”<sup>38</sup>:

– skuteczny i rygorystyczny państwowy nadzór nad systemem bankowym pozwolił zapobiec upadkowi instytucji finansowych, a więc i obciążeniu budżetu państwa „bankowymi bailoutami”;

<sup>38</sup> M. Drozdowicz-Bieć, *Cykle i wskaźniki koniunktury*, Poltext, Warszawa 2012, s. 127.

– relatywnie niski udział kredytu w finansowaniu działalności gospodarczej okazał się zaletą, gdy banki komercyjne ograniczyły akcję kredytową w czasie kryzysu;

– stosunkowo niski poziom otwarcia polskiej gospodarki w porównaniu z innymi krajami Europy Środkowo-Wschodniej. W Polsce stopa eksportu mieściła się w przedziale 30-40%<sup>39</sup>, a udział konsumpcji prywatnej w PKB kształtował się na poziomie powyżej 60% (por. tab. 5 i 12). W sytuacji dużego rynku wewnętrznego zmiany popytu zagranicznego mają mniejszy wpływ na produkt krajowy;

– elastyczny kurs walutowy. Polskie władze gospodarcze wprowadziły system płynnego kursu złotego w 2000 r. i nie zdecydowały się dotąd na przyjęcie euro. Deprecjacja złotego w czasie ostatniego kryzysu poprawiła konkurencyjność polskiego eksportu i ograniczyła skłonność do importu;

– transfery unijne zapewniły środki na publiczne inwestycje, zwłaszcza infrastrukturalne, co pozwoliło utrzymać wysoką stopę inwestycji w latach 2009-2010;

– otwarty dla Polaków unijny rynek pracy zmniejszył bezrobocie w kraju, a równocześnie generował transfery prywatne od polskich „gastarbeiterów”.

Współczesna gospodarka światowa stanowi system naczyń połączonych, a Polska aktywnie uczestniczy w międzynarodowym podziale pracy. Fale dekonunktury docierały i będą docierać co pewien czas do naszego kraju, przejściowo osłabiając dynamikę wzrostu gospodarczego. Ważne jest, aby polska gospodarka miała solidne fundamenty makroekonomiczne, a władze prowadziły odpowiednią politykę fiskalną i monetarną. Wtedy kolejne załamania światowej koniunktury nie będą stanowić zagrożenia dla rozwoju naszego kraju.

## Literatura

Atkinson R.D., *Is the next economy taking shape; Issues in science and technology*, University of Texas at Dallas, 9 stycznia 2006 r., za: W. Gądomski, *Edison był geniuszem, lecz zarabiali inni*, „Gazeta Wyborcza”, 17 grudnia 2011 r.

Drozdowicz-Bieć M., *Cykle i wskaźniki koniunktury*, Poltext, Warszawa 2012.

Eurostat, *General government deficit/surplus*, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/> [7.07.2012].

Eurostat, *HICP – inflation rate*, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/> [2.07.2012].

Eurostat, *Unemployment rate*, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/> [1.07.2012].

Fandrejewska A., *Młodych niewiele tu trzyma*, „Rzeczpospolita”, 23 grudnia 2011 r.

GUS, *Roczne wskaźniki makroekonomiczne*, [http://www.stat.gov.pl/gus/wskaźniki\\_makroekon\\_PLK\\_HTML.htm](http://www.stat.gov.pl/gus/wskaźniki_makroekon_PLK_HTML.htm) [2.07.2012].

IMF, *World Economic Outlook Database*, October 2010, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/index.aspx> [30.10.2010].

IMF, *World Economic Outlook. Recessions and Recoveries Economic Prospects and Policy Issues*, Washington, April 2002.

<sup>39</sup> Na przykład w 2010 r. stopa eksportu w Polsce wynosiła 34%. *Rocznik statystyczny Rzeczypospolitej Polskiej 2011*, GUS, Warszawa 2011, s. 674.

- Jurek M., Marszałek P., *Kryzys subprime i kryzys azjatycki – analiza porównawcza*, w: *Gospodarka w warunkach kryzysu*, red. S. Antkiewicz, M. Pronobis, CeDeWu, Warszawa 2009.
- Kozieł H., *Łamanie zasad wywołało katastrofę*, „Rzeczpospolita”, 3 lutego 2012 r.
- Mały rocznik statystyczny*, GUS, Warszawa, różne lata (z okresu 1995-2012).
- Mintz I., *Dating American Growth Cycle*, w: *The Business Cycle Today*, red. V. Zarnowitz, New York 1972, za: R. Barczyk, *Pojęcie geneza współczesnego kryzysu finansowego w świetle teorii cyklu koniunkturalnego*, w: *Nauki ekonomiczne wobec wyzwań współczesnej gospodarki światowej*, red. A. Prusek, Wyd. Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, Kraków 2010.
- Misala J., *Przyczyny i przebieg współczesnego kryzysu gospodarczego*, w: *Współczesny kryzys gospodarczy. Przyczyny – przebieg – skutki*, red. J.L. Bednarczyk, S.J. Bukowski, J. Misala, CeDeWu, Warszawa 2009.
- Mucha-Leszko B., Kąkol M., *Polityka Systemu Rezerwy Federalnej USA i jej skutki w latach 1995-2008*, w: *Współczesny kryzys gospodarczy, Przyczyny – przebieg – skutki*, red. J.L. Bednarczyk, S.J. Bukowski, J. Misala, CeDeWu, Warszawa 2009.
- Raport o inflacji 2001 r.*, NBP, RPP, Warszawa 2002.
- Raport o inflacji 2002 r.*, NBP, RPP, Warszawa 2003.
- Raport o inflacji. Luty 2009*, NBP, RPP, Warszawa 2009.
- Raport o inflacji. Luty 2010*, NBP, RPP, Warszawa 2010.
- Raport o inflacji. Marzec 2011*, NBP, RPP, Warszawa 2011.
- Raport o inflacji. Marzec 2012*, NBP, RPP, Warszawa 2012.
- Rocznik statystyczny Rzeczypospolitej Polskiej 2004*, GUS, Warszawa 2005.
- Rocznik statystyczny Rzeczypospolitej Polskiej 2011*, GUS, Warszawa 2012.
- Rocznik statystyki międzynarodowej 2012*, GUS, Warszawa 2012.
- Sprawozdanie z wykonania budżetu państwa za rok 2001*, t. I: *Omówienie. Ocena sytuacji makroekonomicznej Polski w 2001 r.*, Ministerstwo Finansów, <http://www.mf.gov.pl> [15.05.2012].
- Sprawozdanie z wykonania budżetu państwa za rok 2001*, t. I: *Omówienie. Wprowadzenie*, Ministerstwo Finansów, <http://www.mf.gov.pl> [15.05.2012].
- Sprawozdanie z wykonania budżetu państwa za rok 2002*, t. I: *Omówienie. Ocena sytuacji makroekonomicznej Polski w 2002 r.*, Ministerstwo Finansów, <http://www.mf.gov.pl> [15.05.2012].
- Sprawozdanie z wykonania budżetu państwa za rok 2003*, t. I: *Omówienie. Wprowadzenie*, Ministerstwo Finansów, <http://www.mf.gov.pl> [15.05.2012].
- Sprawozdanie z wykonania budżetu państwa za rok 2009*, t. I: *Omówienie. Sektor finansów publicznych*, Ministerstwo Finansów, <http://www.mf.gov.pl> [20.05.2012].
- Sprawozdanie z wykonania budżetu państwa za 2010 rok*, t. I: *Omówienie. Ocena sytuacji makroekonomicznej Polski w 2010 r.*, Ministerstwo Finansów, <http://www.mf.gov.pl> [20.05.2012].
- Sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej w 2001 r.*, NBP, RPP, Warszawa 2002.
- Sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej w 2002 r.*, NBP, RPP, Warszawa 2003.
- Sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej w 2009 r.*, NBP, RPP, Warszawa 2010.
- Sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej w 2010 r.*, NBP, RPP, Warszawa 2011.

**Barbara Ptaszyńska**

Współpracownik Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu

## **Zaangażowanie kapitału portfelowego w Polsce przed i po akcesji do Unii Europejskiej i jego skutki dla gospodarki – wybrane elementy**

***Streszczenie.** Zmiany zapoczątkowane w 1990 r., prowadzące do stabilizacji i restrukturyzacji gospodarki oraz liberalizacji systemu prawa, umożliwiły napływ inwestycji zagranicznych do Polski. Ich zwiększony strumień zbiegł się w czasie z wejściem naszego kraju do Unii Europejskiej. Jednocześnie inwestorzy zagraniczni, dokonując transferu kapitału portfelowego, przyspieszyli rozwój rynków finansowych w Polsce, finansując głównie potrzeby pożyczkowe budżetu państwa. Dopiero od 2001 r. napływ inwestycji portfelowych istotnie wpłynął na zmienność kursów walutowych. Zmiany opłacalności eksportu nie ograniczyły jednak jego dynamiki. Napływ kapitału spekulacyjnego nie miał więc ujemnego wpływu na funkcjonowanie polskiej gospodarki zarówno przed jej wejściem do Unii Europejskiej, jak i po akcesji.*

***Słowa kluczowe:** inwestycje zagraniczne, inwestycje portfelowe, kapitał krótkoterminowy, skarbowe papiery wartościowe*

### **Wstęp**

W ostatnich latach znamieny dla międzynarodowego rynku kapitałowego był wzrost znaczenia inwestycji portfelowych. Trafiają one do krajów rozwijających się i postkomunistycznych, również do Polski. Wyraźnemu zwiększeniu uległy one po wstąpieniu Polski do Unii Europejskiej. Polska odbierana jest jako kraj stabilny, a wyższe niż w strefie euro stopy procentowe zwiększają opłacalność tego typu lokat.

Artykuł stanowi próbę odpowiedzi na pytanie: jakie znaczenie dla gospodarki Polski miał napływ inwestycji portfelowych przed i po wejściu do UE? Analiza obejmuje lata 1995-2010, z podziałem na okresy: 1995-2003 i 2004-2010. W czę-

ści teoretycznej wskazano potencjalne skutki napływu inwestycji dla gospodarki kraju przyjmującego, a w części empirycznej opisano doświadczenia Polski w tym zakresie.

## 1. Pojęcie i skutki inwestycji portfelowych dla kraju goszczącego

Inwestycja portfelowa dokonywana jest przez zakup papierów wartościowych (obligacji, bonów skarbowych) emitowanych przez Skarb Państwa lub zakup akcji firmy, bez chęci bezpośredniego angażowania się w kierowanie czy zarządzanie przedsiębiorstwem<sup>1</sup>. Inwestor zadowala się realizacją zysków, nie angażując innych aktywów (technologii, innowacji czy nowoczesnych metod zarządzania). Może mieć ona formę inwestycji udziałowej lub dłużnej. Istotą inwestycji udziałowej jest udostępnienie kapitału w zamian za prawo własności podmiotu emitującego instrument finansowy i udział w jego dochodach w postaci dywidendy. Z kolei inwestycje dłużne polegają na czasowym udostępnianiu środków finansowych w zamian za określone płatności, głównie w postaci oprocentowania. Podstawowym celem inwestycji udziałowej jest osiągnięcie wyższego zysku przez lokowanie funduszy w przedsiębiorstwie oferującym taką możliwość. Kupując dłużne papiery wartościowe, inwestorzy mogą zyskać na różnicach w oprocentowaniu tych walorów czy wahaniami kursu walutowego. Obie formy są również próbą dywersyfikacji portfela inwestycyjnego. Z tego też powodu inwestycje portfelowe mają charakter krótkoterminowy oraz charakteryzują się dużą mobilnością i małą stabilnością<sup>2</sup>.

Inwestorzy dość szybko reagują na aktualne i przewidywane zmiany w kraju przyjmującym kapitał z uwagi na:

- realizowaną aktualnie politykę gospodarczą, determinowaną przez zmiany stóp procentowych, poziom deficytu i długu publicznego,
- zmiany ocen gospodarki dokonywanych przez instytucje ratingowe,
- wydarzenia na światowych rynkach finansowych,
- dynamikę wzrostu.

Istotnymi przyczynami przepływu kapitału spekulacyjnego mogą być także:

- poszukiwanie większego dochodu, niż daje dochód z lokaty bankowej,
- ucieczka przed spadkiem wartości pieniądza,
- poszukiwanie bezpiecznego miejsca dla inwestycji w związku z napięciami polityczno-społecznymi,

<sup>1</sup> M.A. Weresa, *Skutki inwestycji zagranicznych dla gospodarki kraju przyjmującego – doświadczenia Polski*, w: *Rola inwestycji zagranicznych w gospodarce*, „Zeszyty BRE Bank-CASE” 2002, nr 62.

<sup>2</sup> G. Ancyparowicz, *Wpływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych na wzrost polskiej gospodarki w okresie poakcesyjnym*, GUS, materiał na konferencję prasową 26 maja 2009 r.

– awersja do ryzyka, która wymusza konieczność dywersyfikacji portfela inwestycyjnego, czyli jego rozproszenie w czasie i przestrzeni<sup>3</sup>.

Jako najważniejsze determinanty w zakresie rozmiarów i struktury zagranicznych inwestycji portfelowych w literaturze wymienia się również:

– stabilność makroekonomiczną kraju przyjmującego oraz kraju, z którego pochodzą podmioty inwestujące (duża stabilność lub jasno wyznaczony kierunek reform zwiększa skłonność do inwestycji zarówno w papiery dłużne, jak i udziałowe),

– poziom i dynamikę stóp procentowych na rynku lokaty, a także na rynkach międzynarodowych (wzrost stopy procentowej w kraju przyjmującym wobec stopy w kraju inwestora najczęściej zwiększa rentowność inwestycji w dłużne papiery wartościowe),

– wahania kursu walutowego, a w szczególności zagrożenie kryzysem płynności oraz zdolność do obrony kursu walutowego przez kraj goszczący (ma to szczególne znaczenie w przypadku papierów dłużnych),

– ogólny poziom ryzyka inwestycyjnego w kraju lokaty i jego wiarygodność (inwestycje w akcje i udziały spółek potwierdzają zaufanie do gospodarki kraju przyjmującego)<sup>4</sup>.

Czynniki te decydują o skali, kierunku i strukturze inwestycji portfelowych, wywierając istotny wpływ na funkcjonowanie gospodarek poszczególnych krajów. Biorąc pod uwagę ich krótkookresowy i spekulacyjny charakter oraz możliwość nagłego wycofania kapitału z kraju goszczącego, może się to przyczynić do zwiększenia ogólnego ryzyka prowadzenia działalności gospodarczej i zawirowań w gospodarce tego kraju.

Zagraniczne inwestycje portfelowe wywierają istotny wpływ na gospodarkę kraju, do którego napływają. Wpływ ten jest wielokierunkowy, ale nie można jednoznacznie powiedzieć, że jest on korzystny.

Skutki inwestycji portfelowych dla gospodarki kraju goszczącego można rozpatrywać w kilku aspektach. Pierwszy z nich dotyczy możliwości uzupełnienia niedoboru kapitału krajowego. Ma on szczególne znaczenie w gospodarkach rozwijających się lub przechodzących transformację ustrojową, w których niedobór kapitału jest bardzo odczuwalny i skorzystanie ze źródeł zagranicznych może być jedynym możliwym rozwiązaniem. Kapitał zagraniczny wspiera tym samym

<sup>3</sup> Racjonalna polityka zróżnicowania portfela inwestycyjnego tłumaczy teoria portfolio, która zakłada, że spadkowi stopy zysku części inwestycji towarzyszy wzrost stopy zysku pozostałych. Inwestor może osiągnąć wyższy zysk przy danym ryzyku lub daną stopę zysku przy niższym ryzyku. Por. A. Budnikowski, *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, PWE, Warszawa 2001, s. 123 i 140.

<sup>4</sup> G. Górniewicz, *Konsekwencje międzynarodowych przepływów kapitału dla gospodarki światowej ze szczególnym uwzględnieniem Polski*, Wyd. Uniwersytetu Kazimierza Wielkiego, Bydgoszcz 2007, s. 152-153; T.T. Czerwińska, *Zagraniczne inwestycje portfelowe na rynku dłużnych papierów wartościowych w Polsce*, w: *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Polsce*, red. W. Karaszewski, Wyd. UMK, Toruń 2003, s. 74.

ekspansję inwestycyjną kraju lokaty<sup>5</sup>. Jednak z kapitału spekulacyjnego korzysta nierzadko budżet państwa, finansując bieżącą działalność, co niesie wiele niebezpieczeństw. Najważniejsze z nich polega na tym, że nadmierne zadłużenie państwa może spowodować utratę zdolności do jego obsługi. Inwestorzy portfelowi w obawie przed ryzykiem mogą zechcieć pozbyć się papierów dłużnych, co spowoduje spadek ich cen, a tym samym obniżenie wiarygodności emitenta.

Drugi obszar wpływu inwestycji portfelowych na gospodarkę jest związany z kształtowaniem się kursu walutowego kraju przyjmującego. Rządy pragnące przyciągnąć kapitał zagraniczny stosują politykę liberalizacji rynku finansowego, która umożliwi swobodny przepływ kapitału pomiędzy krajem rynku wschodzącego a zagranicą oraz deregulację gospodarki. Istotnym elementem tej polityki jest utrzymanie relatywnie wysokiej stopy procentowej, ograniczanie inflacji oraz stabilizacja kursu waluty krajowej. Działania te przyczyniają się do napływu kapitału zagranicznego w postaci inwestycji portfelowych, co powoduje jednak wzrost kursu waluty krajowej, osłabiając konkurencyjność gospodarki oraz przyczyniając się do obniżenia eksportu i pogorszenia bilansu obrotów bieżących. Równocześnie ze względu na wysokie stopy procentowe w kraju przyjmującym kapitał zaczyna wzrastać zadłużenie zagraniczne przedsiębiorstw i wiele z nich bankrutuje. Sytuacja gospodarcza zaczyna być negatywnie odbierana przez podmioty działające na rynkach międzynarodowych, co w sytuacji wysokiej awersji do ryzyka może przynieść nagłe wycofanie się kapitału krótkoterminowego z kraju i dewaluację waluty krajowej. Konsekwencją tego są wyższe koszty obsługi zadłużenia zagranicznego, co z reguły prowadzi do spadku aktywności gospodarczej, a nawet recesji<sup>6</sup>. Zatem przeplatające się okresy aprecjacji i deprecjacji waluty kraju lokaty są najczęściej związane z operacjami spekulacyjnymi i z reguły prowadzą do kryzysu walutowego.

Napływ kapitału spekulacyjnego przynosi także korzyści. Obecność inwestorów zagranicznych na rynku finansowym kraju przyjmującego pozwala na rozwój tego rynku poprzez wzrost wolumenu transakcji, a konkurencja poprawia efektywność jego funkcjonowania. Transakcje przebiegają szybciej, sprawniej i bezpieczniej. Zwiększa się wiarygodność kraju na arenie międzynarodowej i stymulowany jest jego dalszy rozwój. Nagły znaczny odpływ kapitału, wynikający np. z działań spekulacyjnych inwestorów zagranicznych, może jednak wywołać trudne do przewidzenia zakłócenia w funkcjonowaniu rynku finansowego i zwiększenie ryzyka prowadzenia działalności gospodarczej.

Można więc powiedzieć, że z uwagi na cechy inwestycji portfelowych do podstawowych skutków ich napływu do gospodarki kraju przyjmującego zalicza się:

<sup>5</sup> Według koncepcji konwergencji Walta W. Rostowa kraje nieposiadające wystarczających zasobów rodzimego kapitału mogą zdynamizować swój rozwój ekonomiczny dzięki napływowi inwestycji zagranicznych.

<sup>6</sup> G. Górniewicz, op. cit., s. 155-157.



- zmiany podaży kapitału na rynku krajowym,
- rozwój rynku finansowego i zwiększenie jego konkurencyjności,
- zmiany w kursie walutowym kraju przyjmującego,
- możliwość wystąpienia ryzyka kursowego w efekcie zadłużenia Skarbu Państwa<sup>7</sup>.

Szczególnie ryzykowne dla stabilizacji gospodarki kraju goszczącego może być wystąpienie kryzysu walutowego.

## 2. Zaangażowanie kapitału zagranicznego w Polsce w latach 1995-2003

Kategoria „inwestycje portfelowe” została w Polsce wyodrębniona i ujawniona w statystykach w 1995 r., chociaż ten rodzaj kapitału napływał od samego początku transformacji ustrojowej. Podstawowym aktem prawnym regulującym ten typ inwestycji jest ustawa z 22 marca 1991 r. o obrocie publicznymi papierami wartościowymi i o funduszach powierniczych<sup>8</sup>.

Lata 90. to okres powolnej stabilizacji gospodarki polskiej, a zarazem jasno wyznaczonego kierunku reform, zresztą bardzo kosztownych dla budżetu. Utworzenie Warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych umożliwiło napływ inwestycji zagranicznych, który zwiększał się w miarę liberalizacji przepisów i przygotowania kraju do członkostwa w Unii Europejskiej. Stosunkowo wysoki poziom stóp procentowych i rosnąca zdolność do obrony stabilnego kursu walutowego były w tym czasie atutami polskiej gospodarki, przyciągającymi dłużne papiery wartościowe. Jednocześnie postępująca prywatyzacja stwarzała warunki do portfelowych inwestycji udziałowych.

W latach 1995-2003 następowały różnokierunkowe zmiany ich stanu i struktury – inwestycje na przemian rosły i malały. Na początku lat 90. największym zainteresowaniem zagranicznych inwestorów cieszyły się bony skarbowe<sup>9</sup>. W drugiej połowie tego okresu wzrosło zainteresowanie obligacjami Skarbu Państwa. W 1996 r. kapitał spekulacyjny został wycofany z rynku. Zwiększyło się zainteresowanie inwestycjami udziałowymi. Do wzrostu portfela obligacji znajdujących się w posiadaniu inwestorów zagranicznych w latach 1995-2000 przyczyniły się liczne emisje obligacji skierowane do nierezydentów, łącznie na kwotę 1350 mln USD<sup>10</sup>. Kumulacja dużych prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych w drugiej

<sup>7</sup> M.A. Weresa, op. cit.

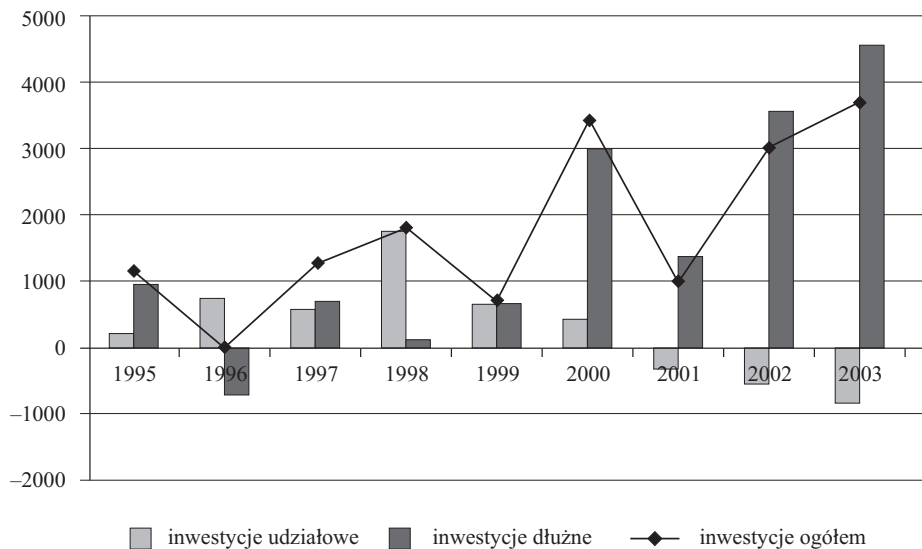
<sup>8</sup> Dz.U. z 1994 r. nr 58, poz. 239 z późn. zm.

<sup>9</sup> Szacowano, że na koniec 1994 r. inwestorzy zagraniczni dysponowali bonami skarbowymi o wartości 100 mln USD. Por. *Inwestycje zagraniczne w Polsce*, red. E. Durka, IKiCHZ, Warszawa 1996, s. 157; M.A. Weresa, op. cit., s. 14.

<sup>10</sup> A. Czepurko, *Inwestycje na polskim rynku kapitałowym*, w: *Gospodarka i handel zagraniczny Polski w 2001 roku*, IKiCHZ, Warszawa 2002, s. 61.

połowie lat 90. zwiększyła zainteresowanie inwestorów papierami udziałowymi (w latach 1995-2003 aż 2325 przedsiębiorstw państwowych objętych było prywatyzacją, w tym drogą kapitałową sprywatyzowano 196 z nich)<sup>11</sup>. Rosnące potrzeby pożyczkowe budżetu państwa i niska w tym okresie stabilizacja transformującej się gospodarki spowodowały, że w 1995 r. zaledwie 18,5% inwestycji portfelowych lokowano w papierach udziałowych, a 81,5% – w dłużnych. W 1998 r. było to odpowiednio: 95% i 5%, ale w 2003 r. inwestycje dłużne były większe niż udziałowe i stanowiły już 123% inwestycji portfelowych. Przed 2004 r. kapitał zagraniczny zaspokajał więc przede wszystkim potrzeby pożyczkowe państwa, w dużym stopniu finansował procesy inwestycyjne gospodarki. Poziom i strukturę inwestycji portfelowych w Polsce w latach 1995-2003 przedstawia wykres 1.

Wykres 1. Inwestycje portfelowe w Polsce w latach 1995-2003 (mln USD)  
(na bazie bilansu płatniczego i na bazie transakcji)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

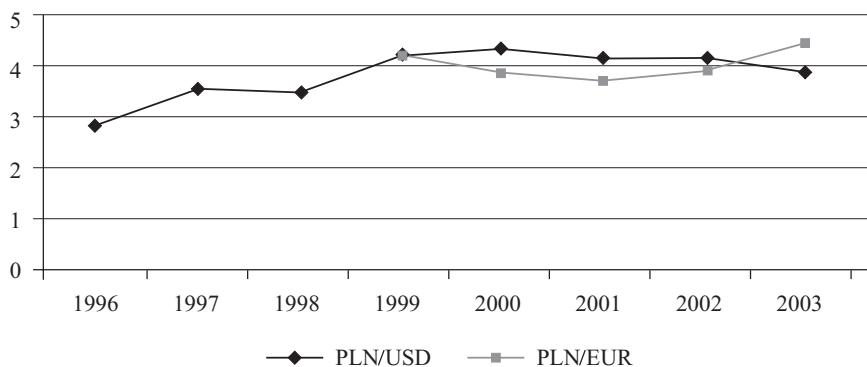
Dominacja inwestycji dłużnych w inwestycjach portfelowych ogółem powodowała, że w latach 90. kapitał zagraniczny silnie wpływał na kształtowanie się kursu złotówki<sup>12</sup>. Wzrost popytu na walutę krajową prowadził bowiem do jej aprecjacji. Sytuacja taka miała miejsce wobec euro w latach 1999-2002, a wobec

<sup>11</sup> *Prywatyzacja przedsiębiorstw w 2010 roku*, GUS, Warszawa 2011.

<sup>12</sup> Zagraniczni inwestorzy portfelowi, chcąc zakupić papiery wartościowe kraju lokaty, muszą zapłacić za nie jego walutą. Sprzedają więc własne waluty, zgłaszając zwiększony popyt na pieniądz lokalny, co prowadzi do podniesienia jego kursu.

USD – w latach 2001-2003 (wykres 2) i pokrywała się z okresem znacznego napływu inwestycji portfelowych do Polski.

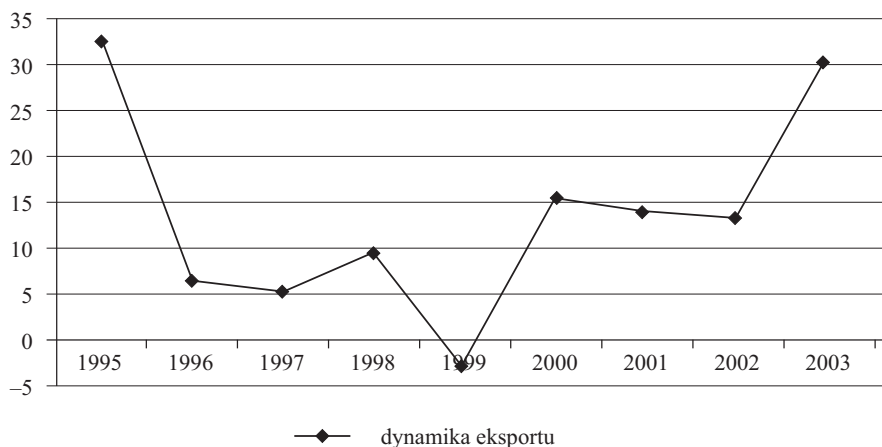
Wykres 2. Zmiany kursu walutowego złotego w stosunku do euro i USD w latach 1996-2003



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP w zakresie średnioważonych kursów złotego (stan na koniec każdego roku).

Do 1999 r. inwestycje portfelowe nie powodowały aprecjacji złotego, nie miały więc istotnego wpływu na obniżenie konkurencyjności gospodarki i dynamiki eksportu. Eksport przyspieszył w 2000 r. i to mimo wyraźnej aprecjacji złotego. Dynamika eksportu w ujęciu dolarowym w latach 1995-1999 sięgała średniorocznie 11%. W latach 2001-2003 kształtowała się na poziomie średnio 19%. Analizowane wielkości przedstawia wykres 3.

Wykres 3. Dynamika eksportu Polski w ujęciu dolarowym w latach 1995-2003 (%)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS zawartych w: *Polska 2011. Raport o stanie handlu zagranicznego*, Ministerstwo Gospodarki, Warszawa 2011, s. 26.

Napływ zagranicznych inwestycji do Polski dynamizował giełdę i przyczynił się do rozwoju rynku kapitałowego. Przedmiotem obrotu na pierwszej sesji były akcje 5 spółek, a obroty osiągnęły wartość 1990 zł (2 tys. USD). Początkowo rozwój giełdy był powolny. Przyspieszył go realizowany w latach 1994-1999 przez giełdę w Warszawie Program Powszechnej Prywatyzacji. Rosła liczba notowanych tu spółek. W 1994 r. obracano akcjami 44 spółek, w 1997 r. – już 143. Rok wcześniej kapitalizacja giełdy osiągnęła poziom 40 mld zł, w 1999 r. przekroczyła 100 mld zł. W 1997 r. uległy zmianie podstawy prawne funkcjonowania giełdy, a wraz z nimi zwiększył się wachlarz instrumentów finansowych, które mogły być przedmiotem obrotu giełdowego (tab. 1).

Tabela 1. Kapitalizacja spółek krajowych, liczba spółek notowanych na GPW w Warszawie oraz obroty obligacjami w latach 1995-2003

Lata	Kapitalizacja spółek krajowych w mld zł	Liczba spółek	Obroty obligacjami w mld zł
1995	11,271	65	9,638
1996	24,000	83	8,110
1997	43,766	143	6,744
1998	72,442	198	4,291
1999	123,411	221	2,383
2000	130,085	225	2,295
2001	103,370	230	2,567
2002	110,564	216	2,066
2003	140,001	203	6,337

Źródło: GPW, *Notowania*, stan na styczeń 2012 r.

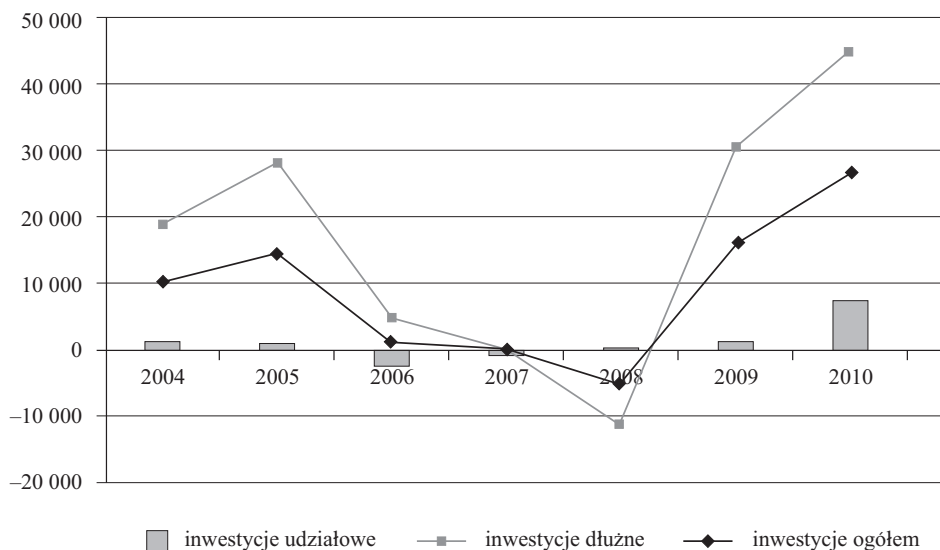
Podsumowując, można powiedzieć, że w latach 1995-2003 systematycznie zwiększał się strumień napływu inwestycji portfelowych do Polski. Inwestorzy zagraniczni byli zainteresowani głównie papierami dłużnymi (z wyjątkiem lat 1996 i 1998, gdy dominowały inwestycje w akcje prywatyzowanych przedsiębiorstw). Napływ kapitału spekulacyjnego dynamizował rozwój rynku finansowego i wpływał na kształtowanie się kursów walutowych w latach 1999-2002. Nie miał jednak dużego znaczenia dla dynamiki eksportu.

### 3. Zaangażowanie kapitału zagranicznego w Polsce w latach 2004-2010

Wejście Polski do UE zbiegło się w czasie ze zwiększonym napływem kapitału prywatnego w formie inwestycji portfelowych<sup>13</sup>. W latach 2006-2008 strumień in-

<sup>13</sup> 5 lat Polski w Unii Europejskiej, Urząd Komitetu Integracji Europejskiej, Warszawa 2009, s. 18.

Wykres 4. Inwestycje portfelowe w Polsce w latach 2004-2010 w mln USD  
(na bazie bilansu płatniczego i na bazie transakcji)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

westyacji portfelowych został wyraźnie zahamowany. Inwestorzy zagraniczni pozbywali się emitowanych w kraju polskich obligacji skarbowych, co miało istotny wpływ na dużą zmienność kursów złotego. Jednak od 2008 r. największym zainteresowaniem inwestorów nadal cieszyły się dłużne papiery wartościowe, choć rok później obroty polskimi obligacjami uległy zahamowaniu, co przypisywano podniesieniu wiarygodności naszego kraju<sup>14</sup>, ale miały na to wpływ także inne czynniki, takie jak:

- spowolnienie wzrostu gospodarczego w niektórych krajach Wspólnoty Europejskiej, co skłoniło firmy i prywatnych inwestorów do poszukiwania alternatywnych form lokaty kapitału,
- kryzys finansowy w większości gospodarek świata,
- wzrost otwartości polskiej gospodarki i jej powiązań z rynkami innych państw,

<sup>14</sup> Inwestorzy zainteresowani papierami wartościowymi danego kraju opierają swoje decyzje na ratingu danego państwa. Ma on odzwierciedlać ryzyko inwestycyjne związane z tym krajem. Jest sporządzany przez niezależne organizacje finansowe (agencje ratingowe). AAA to najwyższy z możliwych ratingów i oznacza, że papier dłużny jest wolny od ryzyka. Najgorsza ocena D oznacza pewne bankructwo. Perspektywa pozytywna, stabilna, negatywna wskazuje na tendencje kształtowania się ratingu w przyszłości. W 1995 r. indeks Moody's zaliczał Polskę do kategorii BAA, Standard & Poor's – do BB przy wskazaniu pozytywnego trendu. W 2008 r. według Moody's zadłużenie Polski oceniano na poziomie A2 z perspektywą stabilną, a według agencji S&P – jako A-.

– konieczność dywersyfikacji alokacji kapitału finansowego w czasie i przestrzeni.

Kształtowanie się poziomu i struktury inwestycji portfelowych w Polsce po jej wejściu do UE przedstawia wykres 4, a zmiany na giełdzie – tabela 2.

Tabela 2. Kapitalizacja spółek krajowych, liczba spółek notowanych na GPW w Warszawie oraz obroty obligacjami w latach 2004-2010

Lata	Kapitalizacja spółek krajowych w mld zł	Liczba spółek	Obroty obligacjami w mld zł
2004	214,312	230	4,177
2005	308,417	255	2,754
2006	437,719	284	2,768
2007	509,887	351	1,748
2008	267,359	375	2,500
2009	421,178	379	1,476
2010	542,646	400	1,428

Źródło: GPW, *Notowania*, op. cit.

Tak duży napływ kapitału spekulacyjnego do Polski znacząco odbił się na sytuacji gospodarczej naszego kraju. W latach 2004-2007 miała miejsce wyraźna aprecjacja złotego w stosunku do euro oraz USD<sup>15</sup>, natomiast w 2008 r. – spadek wartości złotego w stosunku do obu walut. Kształtowanie się kursów walutowych w latach 2004-2010 przedstawia wykres 5.

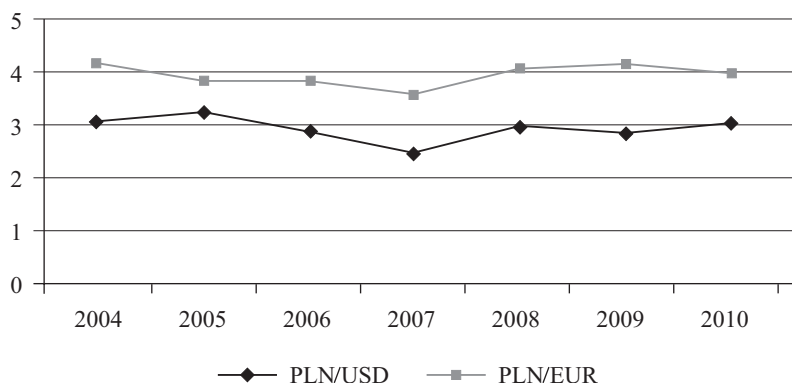
Umacnianie się złotego w stosunku do walut głównych partnerów handlowych Polski powinno osłabić dynamikę eksportu. Tak się jednak nie stało. W latach 2004-2007 dynamika eksportu w ujęciu dolarowym rosła średniorocznie o 21%. Rok 2008 przyniósł spowolnienie eksportu, a kolejny – jego załamanie, co było spowodowane głównie kryzysem finansowym na rynkach światowych. Dynamikę eksportu w ujęciu dolarowym przedstawia wykres 6.

Wejście Polski do UE, otwarcie gospodarki i wzrost jej wiarygodności zwiększyły zainteresowanie inwestycjami portfelowymi w Polsce. W latach 2004-2007 oraz 2009-2010 dominowały inwestycje w papiery dłużne, co przekładało się na wyraźną aprecjację złotego w stosunku do euro oraz USD. Nie miało to jednak wpływu na dynamikę eksportu, która mimo wyraźnego wzrostu wartości złotego w latach 2005-2006 rosła. Wyraźne załamanie się eksportu w 2009 r. było spowodowane kryzysem na rynkach światowych, nie zaś aprecjacją waluty krajowej.

Wraz z napływem kapitału zagranicznego giełda odnotowuje dynamiczny rozwój. Obecnie jest liczącym się rynkiem kapitałowym w Europie. Na giełdzie w War-

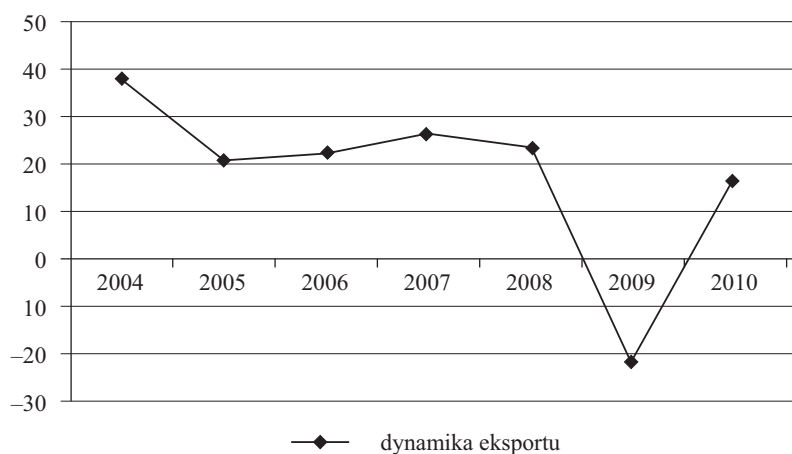
<sup>15</sup> W latach 2005-2008 zmniejszył się napływ inwestycji portfelowych do Polski, a jednak towarzyszyła mu aprecjacja złotego. Sytuacja ta zbiegła się z wejściem Polski do Unii Europejskiej, dlatego o umocnieniu złotego zdecydowały inne czynniki, np. dynamika eksportu.

Wykres 5. Zmiany kursu walutowego złotego w stosunku do euro i USD w latach 2004-2010



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP w zakresie średniorocznych kursów złotego (stan na koniec każdego roku).

Wykres 6. Dynamika eksportu w ujęciu dolarowym w latach 2004-2010 (%)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS, zawartych w: *Polska 2011*, op. cit.

szawie notowanych jest ponad 400 spółek i ponad 400 instrumentów finansowych emitowanych w postaci: obligacji, produktów ustrukturyzowanych, certyfikatów inwestycyjnych, kontraktów terminowych i opcji.

## Podsumowanie

Zmiany zapoczątkowane w 1990 r., prowadzące do stabilizacji i restrukturyzacji gospodarki i liberalizacji systemu prawa, stworzyły możliwość napływu in-

westyjacji zagranicznych do Polski. Ich zwiększony strumień zbiegł się w czasie z wejściem naszego kraju do Unii Europejskiej. Jednocześnie inwestorzy zagraniczni, dokonując transferu kapitału portfelowego, przyspieszyli rozwój rynków finansowych w Polsce, finansując głównie potrzeby pożyczkowe budżetu państwa. Dopiero od 2001 r. napływ inwestycji portfelowych miał istotny wpływ na zmienność kursów walutowych, ale nie spowodował kryzysu walutowego. Zmiany opłacalności eksportu nie ograniczyły jego dynamiki. Napływ kapitału spekulacyjnego nie wywarł ujemnego wpływu na funkcjonowanie polskiej gospodarki ani przed jej wejściem do Unii Europejskiej, ani po akcesji.

### Literatura

- 5 lat Polski w Unii Europejskiej*, Urząd Komitetu Integracji Europejskiej, Warszawa 2009.
- Ancyparowicz G., *Wpływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych na wzrost polskiej gospodarki w okresie poakcesyjnym*, GUS, materiał na konferencję prasową 26 maja 2009 r.
- Budnikowski A., *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, PWE, Warszawa 2001.
- Czepurko A., *Inwestycje na polskim rynku kapitałowym*, w: *Gospodarka i handel zagraniczny Polski w 2001 roku*, IKiCHZ, Warszawa 2002.
- Czerwińska T.T., *Zagraniczne inwestycje portfelowe na rynku dłużnych papierów wartościowych w Polsce*, w: *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Polsce*, red. W. Karaszewski, Wyd. UMK, Toruń 2003.
- Górniewicz G., *Konsekwencje międzynarodowych przepływów kapitału dla gospodarki światowej ze szczególnym uwzględnieniem Polski*, Wyd. Uniwersytetu Kazimierza Wielkiego, Bydgoszcz 2007.
- GPW, *Notowania*, stan na styczeń 2012 r.
- Inwestycje zagraniczne w Polsce*, red. E. Durka, IKiCHZ, Warszawa 1996.
- Polska 2011. Raport o stanie handlu zagranicznego*, Ministerstwo Gospodarki, Warszawa 2011.
- Prywatyzacja przedsiębiorstw w 2010 roku*, GUS, Warszawa 2011.
- Ustawa z dnia 22 marca 1991 r. o obrocie publicznym papierami wartościowymi i o funduszach powierniczych, Dz.U. z 1994 r. nr 58, poz. 239 z późn. zm.
- Weresa M.A., *Skutki inwestycji zagranicznych dla gospodarki kraju przyjmującego – doświadczenia Polski*, w: *Rola inwestycji zagranicznych w gospodarce*, „Zeszyty BRE Bank-CASE” 2002, nr 62.



**Krzysztof Kołodziejczyk**  
Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu

## **Systemy emerytalne w Chile i w Polsce – porównanie i ocena według wybranych kryteriów**

***Streszczenie.** Artykuł zawiera podstawową charakterystykę dwóch modeli emerytalnych: chilijskiego – substytucyjnego i polskiego – mieszanego. Porównanie to ma na celu ukazanie różnic dotyczących stopnia ich prywatyzacji oraz odmiennych podejść do racjonalizacji obu systemów emerytalnych. Od kilku lat w debacie specjalistów pojawia się ważne pytanie: w jaki sposób i na podstawie jakich kryteriów powinno się oceniać systemy emerytalne. Lista wybranych przypadków z minionych lat, obejmująca kraje reformujące systemy emerytalne, pokazuje, jak wiele wyzwań w zakresie metodyki wiąże się z tą oceną. Opracowana niedawno metoda, bazująca na Globalnym Indeksie Emerytalnym, uwzględnia ponad 40 wskaźników w procesie oceny. Jest to prawdopodobnie pierwsze na świecie tak rozbudowane porównanie, które umożliwia diagnozowanie lub potwierdzenie silnych i słabych stron systemów emerytalnych. Wśród analizowanych przypadków znajdują się także Chile i Polska.*

***Słowa kluczowe:** systemy emerytalne, reformy emerytalne, prywatyzacja, racjonalizacja, kryteria oceny (ewaluacji), Chile, Polska*

### **Wstęp**

Już blisko dwadzieścia lat upłynęło od czasu, gdy problematyka zabezpieczenia dochodów na okres starości straciła walor ekskluzywności. Wiedza emerytalna przestała być domeną wąskiego kręgu specjalistów, a stała się powszechna. Wzrost zainteresowania emeryturami w pierwszej połowie lat 90. XX w. miał w pełni racjonalne podstawy. Po pierwsze, w wielu krajach wysoko rozwiniętych pojawiły się wówczas symptomy kryzysu państwa opiekuńczego, które niosły nowe zagrożenia również dla sfery zabezpieczenia emerytalnego. Po drugie, co

miało bezpośredni związek z pierwszą przyczyną, w debacie specjalistów coraz głośniejsze wybrzmiewały poglądy na temat potrzeby ograniczenia roli państwa na rzecz rynku. Mają one zresztą do dziś istotny wpływ na przemiany emerytalne.

Wśród zwolenników zdecydowanych reform znaleźli się eksperci (a może w głównej mierze instytucje), którzy jako wzór do naśladowania wskazali chilijski model emerytalny, wprowadzony na początku lat 80. za dyktatury gen. Augusta Pinocheta. Wówczas to chilijska prywatyzacja systemu emerytalnego, chociaż obserwowana z zainteresowaniem, była pozbawiona rekomendacji<sup>1</sup>. Dopiero obiecujące pierwsze wyniki funkcjonowania nowego systemu, a jeszcze bardziej domniemane pozytywne oddziaływanie przemian na gospodarkę chilijską spowodowały, że model ten stał się jednym z głównych punktów odniesienia w globalnym procesie reform emerytalnych. „Obietnica” przyspieszenia tempa wzrostu ekonomicznego, m.in. poprzez stymulowanie rozwoju rynków kapitałowych, okazała się kusząca także dla Polski, choć ostatecznie przyjęty model odbiegał od pierwowzoru.

Niniejszy artykuł zawiera porównanie podstawowych cech nowych systemów emerytalnych w Chile i w Polsce. Uwydatnia przede wszystkim odmienną prywatyzacji w obu krajach, a także akcentuje potrzebę wielokryterialnego podejścia do oceny obecnych rozwiązań emerytalnych. Z jednej strony pokazuje brak uniwersalnej metodyki ewaluacji w praktyce przeprowadzonych dotąd reform w różnych krajach, z drugiej – zwraca uwagę na Globalny Indeks Emerytalny, prawdopodobnie pierwsze narzędzie, oparte na szerokiej gamie kryteriów, które pozwalają oceniać współczesne systemy emerytalne.

## 1. Podstawowa charakterystyka reform emerytalnych w Chile i w Polsce

Reforma chilijska była pionierskim przykładem wycofania się państwa z zarządzania zabezpieczeniem emerytalnym, które opierając się na finansowaniu składkowym, przez kilkadziesiąt lat stanowiło podstawę systemu ubezpieczenia społecznego. Z chwilą rozpoczęcia zmian stary system, oparty na finansowaniu repartycyjnym, został definitywnie zamknięty dla nowych uczestników. W dłuższej perspektywie oznaczało to przejście na finansowanie świadczeń wyłącznie

---

<sup>1</sup> Pierwsze lata po wprowadzeniu zmian zdominowali zwolennicy reformy, którzy uznali ją za „wyjątkowe i uniwersalne rozwiązanie”. Por. C. Mesa-Lago, *Pension System Reforms in Latin America. The Position of the International Organizations*, „Cepal Review” 1996, nr 60, s. 74. Silnym impulsem eksperckim, a zarazem instytucjonalnym do dalszej ekspansji modelu latynoamerykańskiego okazał się opublikowany w 1994 r. raport Banku Światowego: World Bank, *Averting the Old Age Crisis. Policies to Protect the Old and Promote Growth*, Oxford University Press, New York 1994.

na podstawie metody kapitałowej. Model ten, określany jako substytucyjny bądź unitarny, nie znalazł do dziś, głównie ze względów finansowych, wielu naśladowców czy kontynuatorów.

Wiele krajów, w tym Polska, zdecydowało się na mniej radykalny model mieszany. Wariant ten cechowało częściowe ograniczenie repartycji, czego widowym znakiem było pozostawienie, choć w zmienionej formie, znaczącego pierwszego filara, z którego świadczenia są wypłacane niezależnie od filara drugiego (kapitałowego)<sup>2</sup>.

Istotę owych modeli systemu emerytalnego określał zakres prywatyzacji<sup>3</sup>, która jest rozumiana jako ustanowienie – w ramach przymusowej części systemu zabezpieczenia na okres starości – systemu emerytalnego charakteryzującego się: prywatnym zarządzaniem, kapitałową metodą finansowania i zdefiniowaną składką. Dla analizy zakresu prywatyzacji ważne jest także zdefiniowanie pełnego i częściowego zastąpienia. Z pełnym zastąpieniem – jako najwyższym stopniem prywatyzacji – mamy do czynienia, gdy wszyscy uczestnicy starego systemu są zmuszeni do przejścia do nowego systemu w długim okresie. Częściowe zastąpienie umożliwia natomiast niektórym uczestnikom starego systemu wyłączenie z reformy lub pozwala przechodzącym do nowego systemu na wpłacanie składek do obu filarów (repartycyjnego i kapitałowego) bądź zezwala na powrót do starego systemu (repartycyjnego)<sup>4</sup>. Na podstawie tego rozróżnienia system chilijski można określić mianem pełnego zastąpienia (wyjątek uczyniono jedynie dla wojska i policji), a system polski – traktować jako ilustrację częściowego zastąpienia (tab. 1).

Proces prywatyzacji, a zwłaszcza jej wyjątkowo szeroki zakres, od początku przykuwał uwagę obserwatorów. Ten spektakularny charakter przekształceń był bowiem czasem wykorzystywany przez reformatorów jako okazja do szerszej rozumianej racjonalizacji, w tym: likwidacji systemów specjalnych czy też inaczej rozumianych przywilejów, dostosowania w zakresie poziomu i struktury składek oraz warunków przyznawania uprawnień emerytalnych. O ile prywatyzacja nie doczekała się gremialnego poparcia środowiska eksperckiego, o tyle racjonalizacja zyskała niemal pełną jego akceptację<sup>5</sup>.

Porównanie przypadków chilijskiego i polskiego w zakresie działań racjonalizacyjnych wypada na korzyść tego pierwszego. Chilijczycy już na początku

---

<sup>2</sup> Przez prawie trzy dekady model chilijski był pozbawiony klasycznego pierwszego filara. Państwo gwarantowało wówczas emeryturę minimalną, dopłacając z ogólnych wpływów podatkowych do konta uczestnika, który nie oszczędził wystarczających środków w systemie kapitałowym.

<sup>3</sup> Pojęcie prywatyzacji zabezpieczenia emerytalnego w literaturze przedmiotu ma bardzo różne znaczenia. Szerzej: K. Kołodziejczyk, *Systemy emerytalne w Ameryce Łacińskiej. Od repartycji do kapitalizacji*, Wyd. WSB, Poznań 2004, s. 12-14.

<sup>4</sup> K. Schmidt-Hebbel, *Latin America's Pension Revolution: A Review of Approaches and Experience*, paper prepared for the World Bank's ABCDE Conference, April 28-30, Washington 1999, s. 6.

<sup>5</sup> K. Kołodziejczyk, op. cit, s. 71.

Tabela 1. Prywatyzacja systemów emerytalnych w Chile i w Polsce

Wyszczególnienie	Chile	Polska
Model reformy	pełne zastąpienie	częściowe zastąpienie
Przymus uczestnictwa w nowym systemie	pracownicy najemni	wszyscy pracujący poza rolnictwem ur. po 1948 r.
Regulacje ograniczające zakres prywatyzacji:		
a) wyłączenia z nowego systemu:		
– wojsko, policja	tak	tak
– pracownicy administracji państwowej i władz lokalnych	nie	nie
– inni pracownicy najemni	nie	nie
– pracujący na własny rachunek	tak	nie
b) wyłączenia z systemu kapitałowego:		
– opcjonalny charakter drugiego filara	nie	ur. przed 1969 r.
– możliwość powrotu do systemu repartycyjnego	nie	nie
c) podział składki pomiędzy pierwszy i drugi filar	nie	tak

Źródło: opracowanie własne.

dokonałi znacznych zmian w zakresie poziomu i struktury składki emerytalnej. Obniżyli o połowę składkę emerytalną – z 26% do 13%, przy czym opłacanie składki przenieśli w całości na pracownika. Wynikało to z dwóch przesłanek. Po pierwsze, chodziło o to, by wprowadzić taki mechanizm finansowy, który nie obciąża nadmiernie kosztów pracy. Po drugie, promowano ideę osobistej odpowiedzialności pracownika za własną starość<sup>6</sup>. W Polsce nie przeprowadzono analogicznych zmian. Zachowano poziom składki sprzed reformy i nie zrezygnowano z partycypacji finansowej pracodawcy.

Przy rozpatrywaniu kwestii składki emerytalnej nie powinno się pomijać ważnego aspektu reform, jakim było utworzenie trzeciego filara. W Chile uważano to za jedno z priorytetowych zadań, choćby z racji dobrowolności udziału w przymusowym drugim filarze osób prowadzących własną działalność. Od początku tamtejszy rząd nie wahał się, by rozwój dobrowolnych oszczędności emerytalnych wesprzeć znaczącymi zachętami podatkowymi, i to zarówno w okresie akumulacji funduszy (bieżące ulgi podatkowe), jak i w fazie ich wypłaty (nieuwzględnianie zgromadzonego kapitału w momencie określania praw do minimalnej emerytury). Takie podejście do dodatkowego zabezpieczenia dochodów na starość nie pojawiło się w obowiązującej regulacji sfery emerytalnej w Polsce. Wydaje się, że z powodu przymusu uczestnictwa w dwóch pierwszych filarach trzeci filar nie zyskał wystarczającego zainteresowania ze strony interesariuszy

<sup>6</sup> M.T. Gaete, *The Transition from Pay-as-you-Go to Individual Saving System*, w: *AFP – a Three Letter Revolution*, red. J. Ariztia, CIEDESS, Santiago de Chile 1998, s. 245.

(nie tylko rządzących, ale przede wszystkim samych obywateli), w wyniku czego nie spełnił oczekiwań twórców nowego systemu<sup>7</sup>. Być może pozytywną zmianę w sprawie postrzegania trzeciego filara przez pracujących przyniesie uchwalona w 2011 r., zgłoszona w formie inicjatywy obywatelskiej, ustawa wprowadzająca nową instytucję – Indywidualne Konta Zabezpieczenia Emerytalnego (IKZE), umożliwiające roczne odliczenie od podatku do 4 tys. zł.

Działania w sferze składkowej stanowiły zaledwie część działań racjonalizacyjnych, które włączono w emerytalne pakiety reformatorskie. Jedną z najdotkliwszych wad starych systemów emerytalnych, zarówno chilijskiego, jak i polskiego, był nadmiernie liberalny sposób przyznawania uprawnień emerytalnych, w tym określania wysokości świadczeń. Prywatyzacja przyniosła w tym względzie zasadniczą zmianę w związku z zastąpieniem systemu zdefiniowanego świadczenia przez system oparty na zdefiniowanej składce<sup>8</sup>. Chilijczycy zdecydowali się jednocześnie na zaostrzenie warunków uprawniających do świadczeń z publicznego segmentu nowego systemu – podniesiono i ujednolicono ustawowy wiek emerytalny i wydłużono okresy składkowe uprawniające do wypłaty emerytury minimalnej. Nie zniesiono natomiast wcześniejszej emerytury, a przyznanie właściwych uprawnień przed osiągnięciem wieku ustawowego uzależniono od wysokości potencjalnego świadczenia, a nie wykonywanego zawodu, co było cechą starego systemu. W Polsce przymusowy charakter dwóch filarów – a nie jednego jak w Chile – oznaczał niejako automatyczne odejście od okresów składkowych jako kryterium nabywania uprawnień. Z kolei kwestie wcześniejszych emerytur i podniesienia wieku ustawowego nie stały się elementem reformy w 1999 r., a do debaty publicznej powróciły dopiero w ostatnich latach.

## 2. Ocena (ewaluacja) systemów emerytalnych – przegląd kryteriów

Bezpośrednie porównanie systemów emerytalnych to zadanie wyjątkowo złożone. Bardzo trudno określić bowiem uniwersalny zestaw kryteriów oceny dla krajów różniących się stopniem rozwoju ekonomicznego, sytuacją społeczną, kulturą i tradycją. Przykładowo w Japonii system ze zdefiniowaną składką spo-

---

<sup>7</sup> Zarówno pracownicze programy emerytalne, jak i Indywidualne Konta Emerytalne (IKE) obejmują zaledwie kilka procent ogólnej liczby pracujących.

<sup>8</sup> W systemach ze zdefiniowanym świadczeniem wysokość przyszłej emerytury jest z góry określona, przy czym świadczenie to może mieć zarówno charakter kwotowy (emerytura jednako- wa dla wszystkich), jak i być powiązane z zarobkami pracownika. Systemy ze zdefiniowaną składką uzależniają wysokość przyszłej emerytury od wniesionych składek powiększonych o dochody z inwestycji kapitałowych lub waloryzację składek. Ważne jest też utworzenie indywidualnych kont emerytalnych o charakterze oszczędnościowym, które umożliwiają pracownikom gromadzenie kapitału na okres starości przez pełen okres aktywności zawodowej. Szerzej o konsekwencjach tej zmiany dla zabezpieczenia dochodów emerytalnych: K. Kołodziejczyk, op. cit., s. 118-128.

tkalby się zapewne z falą krytyki miejscowych ekspertów (powiązanych z obowiązującym przez dziesięciolecia systemem zdefiniowanego świadczenia), akcentujących negatywne konsekwencje zdefiniowanej składki dla uczestników „skazanych” na ryzyko inwestycyjne czy ryzyko długowieczności (ang. *longevity risk*). W Australii z kolei taki sposób określania świadczeń mógłby okazać się popularny, ze względu na klimat społeczny sprzyjający autonomii jednostki.

Tabela 2 zawiera przegląd kryteriów oceny systemu emerytalnego, które akcentowano w toku debat publicznych w niektórych krajach podejmujących w minionych latach istotne reformy w obszarze zabezpieczenia emerytalnego. W zestawieniu znalazło się także miejsce dla koncepcji kryteriów przygotowanej przez ekspertów Banku Światowego. Uwidocznione katalogi cechują się zmiennością ilościową i semantyczną, a zarazem wskazują na uniwersalizm dwóch kryteriów: odpowiedniości i wypłacalności. Ponadto normą w ocenie jakości systemów staje się w ostatnich latach badanie wpływu tych ostatnich na gospodarkę w ujęciu zarówno mikro, jak i makro, w szczególności oddziaływanie za pośrednictwem rynków pracy i rynków kapitałowych.

Jak wynika z zestawienia, wiele instytucji krajowych i międzynarodowych podejmowało próbę stworzenia optymalnych rozwiązań emerytalnych na podstawie zestawu wcześniej dobranych kryteriów. Kryteria te wykorzystywano także do porównań systemów emerytalnych działających w różnych krajach. W większości tych analiz czy opracowań oceny i rekomendacje nie opierały się na „twardych”, ilościowych wskaźnikach. Wydaje się, że szansę na odejście od praktyki „miękkiego” oceniania przynosi Globalny Indeks Emerytalny (GIE), opracowany wspólnie przez Australijskie Centrum Studiów Finansowych i firmę Mercer<sup>9</sup>.

Konstrukcja GIE opiera się na trzech elementach. System emerytalny zostaje poddany analizie uwzględniającej odpowiedność świadczeń, długoterminową wypłacalność i integralność segmentu kapitałowego, przy czym główne subindeksy określa się na podstawie 40 czynników szczegółowych. GIE powstaje jako średnia ważona subindeksów, z czego: 40% przypada na odpowiedność, 35% – na wypłacalność i 25% – na integralność.

Australijczycy szacują GIE od 2009 r. Pierwszy z rocznych raportów obejmował 11 krajów, głównie wysoko rozwiniętych, w tym Chile. W kolejnym raporcie uwzględniono trzy kolejne kraje. Wyliczenia GIE, które ukazały się pod koniec 2011 r., włączyły do tego grona także Polskę, co potwierdza zainteresowanie specjalistów polskim modelem emerytalnym. Ostatnimi krajami, które „zadebiutowały” w rankingu za rok 2012, okazały się Dania i Korea Południowa<sup>10</sup>.

<sup>9</sup> <http://www.globalpensionindex.com> [11.12.2012].

<sup>10</sup> Mercer, *Melbourne Mercer Global Pension Index*, Australian Centre for Financial Studies, Melbourne, 2011, <http://www.globalpensionindex.com/pdf/melbourne-mercerglobalpensionindex-2011-report.pdf>; 2012, <http://www.globalpensionindex.com/pdf/melbourne-mercerglobalpensionindex-2012-report.pdf> [11.12.2012].

Tabela 2. Kryteria oceny systemów emerytalnych (debaty publiczne w krajach reformujących systemy emerytalne, koncepcja Banku Światowego)

Kraj/institucja i/lub ekspert (rok)	Katalog kryteriów
Stany Zjednoczone – Rada ds. Zabezpieczenia Społecznego (1994-1996)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Odpowiedniość dochodu emerytalnego w relacji do granicy ubóstwa i dochodu gospodarstwa domowego z okresu poprzedzającego emeryturę</li> <li>2. Ubezpieczenie w stosunku do nieprzewidywalnych wahań dochodów (np. na skutek inwalidztwa)</li> <li>3. Unikanie nieefektywności rynkowych</li> <li>4. Silny związek między składkami (podatkami) a świadczeniami zarówno wewnątrz danego pokolenia, jak i w ujęciu międzypokoleniowym</li> <li>5. Zachęty do oszczędności prywatnych i zagregowanych oszczędności publicznych</li> <li>6. Umocnianie integralności finansowej systemów zabezpieczenia emerytalnego o znaczeniu ogólnokrajowym</li> <li>7. Wypłacalność finansowa (od 2001 r.)</li> </ol>
Włochy – Ministerstwo Finansów (2000)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Odpowiedniość i powszechność</li> <li>2. Przetrawianie systemu emerytalnego</li> <li>3. Elastyczność</li> <li>4. Sprawiedliwość</li> <li>5. Koszt</li> </ol>
Wielka Brytania – E.P. Davis (2003)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Bezpieczeństwo dochodu emerytalnego</li> <li>2. Zagadnienia finansowe – wypłacalność</li> <li>3. Oddziaływanie na rynek pracy</li> <li>4. Oddziaływanie na rynki kapitałowe</li> </ol>
Bank Światowy (2008)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Odpowiedniość</li> <li>2. Mieszczenie się w ramach możliwości finansowych jednostek i społeczeństwa</li> <li>3. Sprawiedliwość (zapewnienie redystrybucji dochodów wewnątrz systemu przy zachowaniu silnego związku między składką a świadczeniem)</li> <li>4. Przewidywalność świadczeń</li> <li>5. Odporność na wielkie zagrożenia wynikające z niepewności: ekonomicznej, demograficznej i politycznej</li> </ol>

Źródło: opracowanie własne na podstawie: M. Arimori, *Evaluation Criteria for Pension System and Their Applications to Pension Reform in Japan*, paper presented to the PBSS Program Part of the IACA, PBSS & IA Aust Colloquium 31 October – 5 November 2004, <http://www.nikko-fi.co.jp/uploads/photos1/335.pdf> [25.02.2012], s. 2, 3; R. Holzmann, R.P. Hinz, M. Dorman, *Pension Systems and Reform Conceptual Framework*, World Bank Discussion Paper 2008, nr 0824, <http://siteresources.worldbank.org/SOCIALPROTECTION/Resources/SP-Discussion-papers/Pensions-DP/0824.pdf> [25.02.2012], s. 4, 8.

Koncepcja z antypodów wymaga z pewnością udoskonalenia. Na przykład wśród kryteriów pominięto pomiar efektywności kosztów (koszty w relacji do stopy zwrotu z inwestycji). Pomimo pewnych zastrzeżeń zaproponowana metoda stanowi bardzo wartościowy wkład w problematykę oceniania współczesnych rozwiązań emerytalnych. GIE pomaga lepiej konstruować system emerytalny,

tn. w ścisłym powiązaniu z powierzonymi mu celami, i uświadamiać sobie jego silne i słabe strony. Zaletą indeksu jest również to, że właściwą ocenę rozwiązań emerytalnych powinna determinować siła całego złożonego systemu, a nie coraz bardziej „techniczne” dyskusje na temat podziału ryzyka (np. zdefiniowane świadczenie czy zdefiniowana składka).

### 3. Chile i Polska – słabe strony według GIE

W rankingu doskonałości systemów emerytalnych za rok 2011, stworzonym na podstawie GIE, system chilijski uzyskuje tylko nieznacznie wyższą ocenę niż system polski (Chile – 64,9; Polska – 58,6), w efekcie czego oba kraje otrzymują zbliżoną ocenę końcową<sup>11</sup> (Chile – C+, Polska – C),

Także w zakresie dwóch subindeksów (wyłacalności i integralności) widoczna jest przewaga Chile. Polska otrzymuje wyższe noty jedynie na podstawie kryterium odpowiedniości. Bardziej szczegółowa analiza pozwala określić konkretne czynniki odpowiadające za pozycje rankingowe w zakresie poszczególnych subindeksów. Warto więc przyjrzeć się tym determinantom, które wskazują obszary ewentualnego doskonalenia (tab. 3).

Zastosowanie wybranych kryteriów odpowiedniości w obu rozpatrywanych przypadkach przynosi bardzo zbliżone wyniki i rekomendacje. Twórcy GIE dostrzegają problem wysokości najniższych emerytur w obu systemach w związku z wprowadzeniem zasady: tyle otrzymasz, ile odłożysz (na indywidualnym koncie). Niska ocena dotyczy również stopy oszczędności netto gospodarstw domowych. Oba kraje otrzymują także „żółtą kartkę” za sposób regulacji wypłat emerytur kapitałowych. Ostateczną punktacją pogarsza Chilijczykom brak możliwości zaliczania indywidualnych uprawnień emerytalnych do tzw. masy majątkowej w przypadku rozvodu lub separacji.

Analiza kryteriów wyłacalności ukazuje wyraźną przewagę systemu chilijskiego. Dane wskazują na trzy główne obszary wymagające doskonalenia w ramach polskich rozwiązań emerytalnych. Polski system dysponuje za małym kapitałem i rezerwami emerytalnymi, segment kapitałowy zasila zbyt niska składka, a poziom aktywności zawodowej ludzi starszych okazuje się zdecydowanie najniższy spośród wszystkich uwzględnionych w rankingu krajów świata.

---

<sup>11</sup> Opis ocen C i C+ jest identyczny: „System emerytalny posiadający pewną liczbę dobrych cech, ale także narażony na znaczne ryzyka i/lub charakteryzujący się słabościami, który wymaga rozwiązań. Bez podjęcia odpowiednich działań jego skuteczność i wyłacalność długookresowa są wątpliwe”. *Ibidem*, s. 5.



Tabela 3. Słabe strony systemów emerytalnych w Chile i w Polsce według kryteriów tworzących GIE

Pytanie	Waga przyznana pytaniu (%)	Punktacja	
		Chile	Polska
<b>Kryterium odpowiedniości</b>			
– Jaki jest minimalny procent średniej płacy, który otrzyma emeryt (kwestia najniższej emerytury)?	17,5	2,7	3,5
– Jaka jest stopa oszczędności netto gospodarstw domowych?	10,0	3,3	3,7
– Jaka część świadczenia emerytalnego z segmentu zarządzanego prywatnie, jest obligatoryjnie wypłacana w formie strumienia dochodów (emerytury dożywotniej)?	10,0	0,0	0,0
– Czy w przypadku rozwodu lub separacji, indywidualnie nabyte uprawnienia do świadczeń emerytalnych wchodzi w skład masy majątkowej?	5,0	0,0	10,0
<b>Kryterium wypłacalności</b>			
– Jaki jest poziom aktywów emerytalnych, wyrażony w relacji do PKB, zgromadzony w prywatnych funduszach emerytalnych, a także w państwowych funduszach rezerwowych związanych z systemem emerytalnym?	20,0	4,5	0,9
– Jaki jest poziom obligatoryjnej składki zasilającej filar kapitałowy, wyrażony w relacji do wynagrodzenia?	15,0	8,3	1,9
– Jaki jest stopień aktywności zawodowej wśród osób starszych (55-64 lata)	10,0	4,5	0,0
– Czy w zakresie prywatnych rozwiązań emerytalnych starsi pracownicy mają możliwość dostępu do części oszczędności emerytalnych, gdy zamierzają kontynuować pracę (np. w niepełnym wymiarze). Jeśli nie, to czy stosuje się jakiegokolwiek inne mechanizmy podatkowe, które pomagają dotrzeć starszym pracownikom do właściwej emerytury?	5,0	0,0	10,0
<b>Kryterium integralności</b>			
– Czy uczestnikom uprawnionym do świadczeń zapewnia się odpowiednią ochronę przed złym zarządzaniem czy defraudacją? W jaki sposób chroni się uprawnienia do świadczeń w przypadku niewypłacalności (bankructwa)?	5,0	0,0	2,5
– Czy uczestnicy pracowniczych programów emerytalnych otrzymują z mocy prawa roczne raporty dotyczące zakładowego programu emerytalnego?	5,0	5,0	0,0

Objaśnienia: maksymalna punktacja możliwa do uzyskania w ramach każdego z czynników wynosi 10 pkt; uzyskanie <5 pkt oznacza przypisanie danemu czynnikowi cechy słabości, przy czym nie wynika to wprost z metodyki kalkulacji twórców GIE, ale jest następstwem subiektywnego wyboru autora artykułu.

Źródło: opracowanie własne na podstawie ibidem, s. 57-60.

Stosunkowo najwyższe noty obu krajom przynosi kryterium integralności. Raport zwraca jedynie uwagę na niedostatki regulacji odnoszącej się głównie do programów emerytalnych organizowanych przez pracodawców, przede wszystkim w zakresie ochrony interesów uczestników.

## Wnioski

Najczęściej wskazywaną cechą odróżniającą przemiany emerytalne ostatnich dekad w Chile i w Polsce jest stopień prywatyzacji. System chilijski określa się bowiem jako przykład pełnego zastąpienia, podczas gdy system polski reprezentuje mniej radykalne częściowe zastąpienie. Rzadziej dostrzeganym aspektem tych przemian, choć nie mniej istotnym, jest towarzyszący reformie chilijskiej proces racjonalizacji rozwiązań systemowych, na który nie zdecydowali się z kolei polscy reformatorzy. Niektóre badania, odwołujące się do specjalnie opracowanych narzędzi analitycznych, sugerują, że wiele systemów emerytalnych działa w sposób wysoce nieoptymalny. Porównanie oparte na australijskim Globalnym Indeksie Emerytalnym wskazuje na bardzo zbliżone słabości systemów chilijskiego i polskiego według kryterium odpowiedniości świadczeń emerytalnych. Natomiast rozwiązaniom chilijskim przyznaje się wyraźną przewagę przy zastosowaniu kryterium długookresowej wypłacalności.

## Literatura

- Arimori M., *Evaluation Criteria for Pension System and Their Applications to Pension Reform in Japan*, paper presented to the PBSS Program Part of the IACA, PBSS & IAAust Colloquium 31 October – 5 November 2004, <http://www.nikko-fi.co.jp/uploads/photos1/335.pdf> [25.02.2012].
- Gaete M.T., *The Transition from Pay-as-you-Go to Individual Saving System*, w: *AFP – a Three Letter Revolution*, red. J. Ariztia, CIEDESS, Santiago de Chile 1998.
- Holzmann R., Hinz R.P., Dorman M., *Pension Systems and Reform Conceptual Framework*, World Bank Discussion Paper 2008, nr 0824, <http://siteresources.worldbank.org/SOCIALPROTECTION/Resources/SP-Discussion-papers/Pensions-DP/0824.pdf> [25.02.2012].
- Kołodziejczyk K., *Systemy emerytalne w Ameryce Łacińskiej. Od repartycji do kapitalizacji*, Wyd. WSB, Poznań 2004.
- Mercer, *Melbourne Mercer Global Pension Index*, Australian Centre for Financial Studies, Melbourne, 2011, <http://www.globalpensionindex.com/pdf/melbourne-mercero-global-pension-index-2011-report.pdf>; 2012, <http://www.globalpensionindex.com/pdf/melbourne-mercero-global-pension-index-2012-report.pdf> [11.12.2012].
- Mesa-Lago C., *Pension System Reforms in Latin America. The Position of the International Organizations*, „Cepal Review” 1996, nr 60.
- Schmidt-Hebbel K., *Latin America’s Pension Revolution: A Review of Approaches and Experience*, paper prepared for the World Bank’s ABCDE Conference, April 28-30, Washington 1999.
- World Bank, *Averting the Old Age Crisis: Policies to Protect Old and Promote Growth*, Oxford University Press, New York 1994.

**Ewa Cieślik**

Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu

## **Analiza komparatywna gospodarek Stanów Zjednoczonych i Chin – wybrane aspekty demograficzne i gospodarcze**

***Streszczenie.** Jednobiegunowy ład światowy ze Stanami Zjednoczonymi jako supermocarstwem został zakłócony przez pojawienie się Chin. ChRL modernizuje swoją gospodarkę w niepotykanym tempie, co doprowadziło ją do pozycji ważnego gracza światowego. Chiny podbijają gospodarczo zarówno kraje rozwijające się, jak i rozwinięte. Biorąc pod uwagę wysoką dynamikę chińskiego rozwoju, ten kraj azjatycki może w przyszłości stać się potęgą światową. W artykule dokonano porównania Chin i USA pod względem wybranych cech demograficznych i ekonomicznych oraz wskazano obszary gospodarcze i społeczne, które nadal wyraźnie różnicują oba państwa.*

***Słowa kluczowe:** gospodarka Chin, gospodarka Stanów Zjednoczonych, ład międzynarodowy, relacje chińsko-amerykańskie*

### **Wprowadzenie**

Globalne imperium zbudowane przez Stany Zjednoczone wykazuje oznaki niestabilności. Potencjał militarny, gospodarczy i kulturowy USA nadal w dużej mierze kształtuje stosunki międzynarodowe, jednak sfera wpływów kraju wyraźnie zmalała w ostatnich latach. Jednobiegunowy ład światowy, kształtowany i kontrolowany coraz bardziej przez USA, zakłóciło wkroczenie na arenę międzynarodową nowego gracza – Chińskiej Republiki Ludowej (ChRL). Kraj Środka, modernizując swoją gospodarkę, w niespotykanym szybkim tempie podbija gospodarczo nowe obszary i często redukuje wpływy Stanów Zjednoczonych. Chiny stają się poważnym kandydatem do objęcia pozycji dominującej w gospodarce światowej. W artykule porównano gospodarki chińską i amerykańską pod wzglę-

dem wybranych cech demograficznych i ekonomicznych oraz przeanalizowano relacje gospodarcze między tymi dwoma państwami. Prezentacja obu gospodarek dotyczy przede wszystkim okresu po 1978 r. (od zapoczątkowania fundamentalnych reform gospodarki chińskiej), z pewnymi koniecznymi historycznie starszymi odniesieniami. Podjęto również próbę wskazania obszarów gospodarczych i społecznych, które nadal wyraźnie różnicują oba państwa, oraz punktów wspólnych będących podstawą rozwoju wzajemnych stosunków gospodarczych.

Teoria zmiany sił zakłada, że tylko w przypadku wyrównania potencjałów między dotychczasowym państwem-liderem a krajem dążącym do zburzenia istniejącego porządku świata może dojść do przebudowy ładu na arenie międzynarodowej<sup>1</sup>. Obserwując potencjał, jakim dysponują Chiny, można stwierdzić, że są one jednym z najpoważniejszych rywali mogących zagrozić dominującej pozycji USA. Aby porównać oba kraje, należy przeprowadzić analizę na bazie czterech wyznaczników potęgi międzynarodowej: demograficznego, ekonomicznego, geopolitycznego oraz militarnego. Niniejszy artykuł skoncentrowany jest na najważniejszych aspektach dwóch pierwszych wymiarów siły międzynarodowej.

## 1. Historia roli Stanów Zjednoczonych w gospodarce światowej

Analizując ostatnie dekady rozwoju światowej gospodarki, można stwierdzić, że należały one do Stanów Zjednoczonych<sup>2</sup>. Przywództwo tego kraju było bezsprzeczne ze względu na ogromny potencjał militarny, niezwykle produktywną gospodarkę oraz wszechobecną popkulturę amerykańską. II wojna światowa pomogła USA w wysunięciu się na pozycję światowego lidera. W tym okresie stały się one głównym globalnym producentem dóbr (nie tylko o charakterze militarnym). Ich pozycję dodatkowo umacniał fakt, że żadne państwo nie potrafiło się na tyle szybko podnieść ze zniszczeń wojennych, by poważnie zagrozić przywództwu Stanów Zjednoczonych.

Po wojnie rząd USA uruchomił plan pomocy gospodarczej (plan Marshalla), który przyczynił się do wzrostu gospodarczego kraju, a siłą napędową rozwoju okazał się wprowadzony w 1944 r. system monetarny Bretton Woods. System ten

---

<sup>1</sup> J. Kugler, A.F.K. Organski, *The Power Transition: A Retrospective and Prospective Evaluation*, w: *Handbook of War Studies*, red. M.I. Midlarsky, University of Michigan Press, New York 1996, s. 171-194.

<sup>2</sup> Szerzej o zdobywaniu przez USA pozycji supermocarstwa m.in.: G.C. Herring, *From Colony to Superpower: U.S. Foreign Relations since 1776*, Oxford University Press, Oxford 2008; M. Hudson, *Super Imperialism: The Origin and Fundamentals of U.S. World Dominance*, Pluto Press, London 2003.

wyniósł pieniądź amerykański do rangi najważniejszej waluty świata i pozwolił USA utrzymywać kontrolę nad światowym rynkiem dewizowym<sup>3</sup>.

Z upływem czasu poza granicami USA wzrastały rezerwy dolarowe, przez co trudniej było utrzymać stały kurs walutowy. Polityka prowadzona przez Stany Zjednoczone doprowadziła do spadku siły nabywczej dolara amerykańskiego, co wywołało masową ucieczkę świata od tej waluty. W rezultacie w 1971 r. system Bretton Woods się załamał. Położenie USA stawało się coraz trudniejsze. Tak jak po II wojnie światowej kraj ten był potęgą światową, tak w latach 70. XX w. coraz bardziej zaczęły mu zagrażać szybko rozwijające się kraje Europy Zachodniej<sup>4</sup>. Również kraje azjatyckie (głównie Japonia oraz „tygrysy azjatyckie” pierwszej i drugiej generacji) dzięki strategii rozwoju proeksportowego wprowadzanej od lat 60. i 70. zaczęły stanowić poważną przeciwwagę dla dominacji amerykańskiej<sup>5</sup>. Wzrastało także znaczenie krajów arabskich zrzeszonych w OPEC, które dzięki wysokim cenom ropy naftowej w latach 70. kilkakrotnie zwiększyły swój PKB w ciągu niespełna 20 lat. Także wielkim rywalem politycznym i ideologicznym dla USA od zakończenia II wojny światowej był ZSRR, z którym Stany Zjednoczone prowadziły zimną wojnę, aż do rozpadu państw satelitarnych i samego ZSRR.

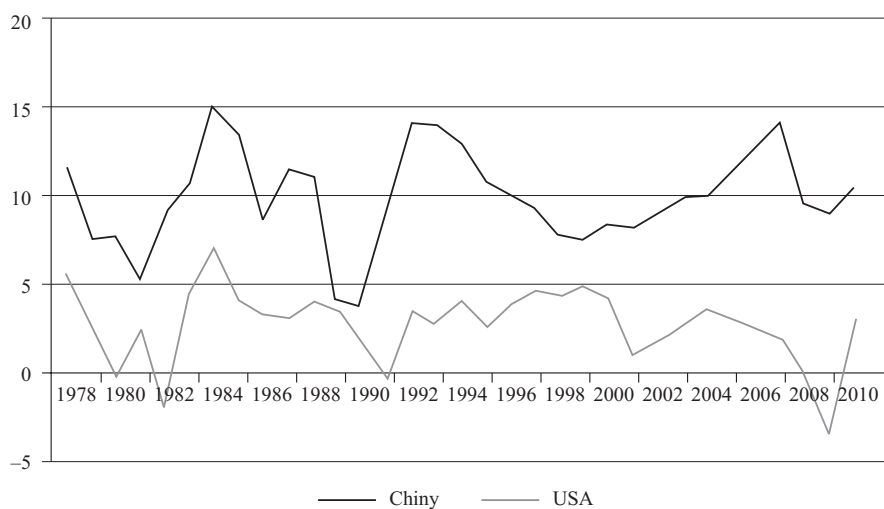
W pierwszej połowie lat 90. XX w. USA nadal notowały dość wysoki przyrost produkcji przemysłowej oraz wzrost gospodarczy (rys. 1-2). Istniały jednak państwa (np. Chiny), które znacznie przewyższały Stany Zjednoczone. Ponadto wysoki deficyt handlowy wpływał niekorzystnie na pozycję USA w świecie i stopniowo osłabiał dolara, co pogarszało ich wizerunek jako niezawodnego partnera handlowego. Stany Zjednoczone borykały się także z wewnętrznym zadłużeniem i powoli traciły konkurencyjność w wielu dziedzinach gospodarki, poczynając od przemysłów high-tech, a kończąc na produkcji odzieży i tekstyliów. Również strategia budowania potęgi militarnej USA nie zawsze spotykała się z aprobatą świata i ukazała wiele niedoskonałości amerykańskiej armii. Hegemonia USA nie mogła trwać w nieskończoność. Zdaniem niektórych badaczy Stany Zjednoczone uchwyciły swój „unipolarny moment”, ale nie zdołały go utrzymać<sup>6</sup>. Na arenie międzynarodowej poza rywalizacją z ZSRR coraz częściej musiały konkurować z Japonią, krajami Unii Europejskiej czy „tygryсами azjatyckimi”. Dodatkowo na scenie globalnej pod koniec lat 70. XX w. pojawił się nowy poważny rywal Stanów Zjednoczonych – Chiny. Analizując tylko udział gospodarki amerykańskiej w świecie, można zaobserwować jego powolny spadek (rys. 3).

<sup>3</sup> E. Cieślak, *Requiem dla dolara*, „Gazeta Bankowa” 2012, nr 9, s. 88-93.

<sup>4</sup> Z pewnością zwiększeniu dynamiki rozwoju krajów Europy Zachodniej sprzyjało powstanie EWG.

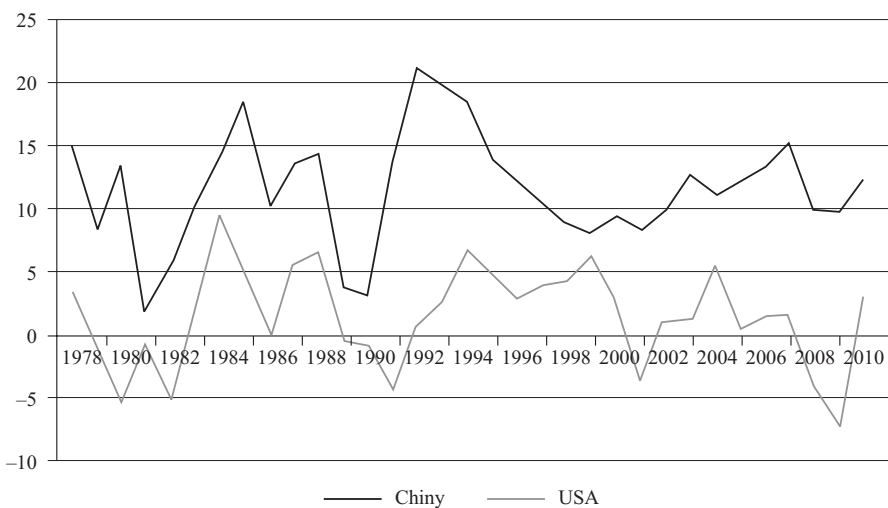
<sup>5</sup> K. Henshall, *A History of Japan: From Stone Age to Superpower*, Palgrave Macmillan, London 2012.

<sup>6</sup> C. Krauthammer, *Unipolar Moment*, „Foreign Affairs: America and the World” 1990, nr 1.



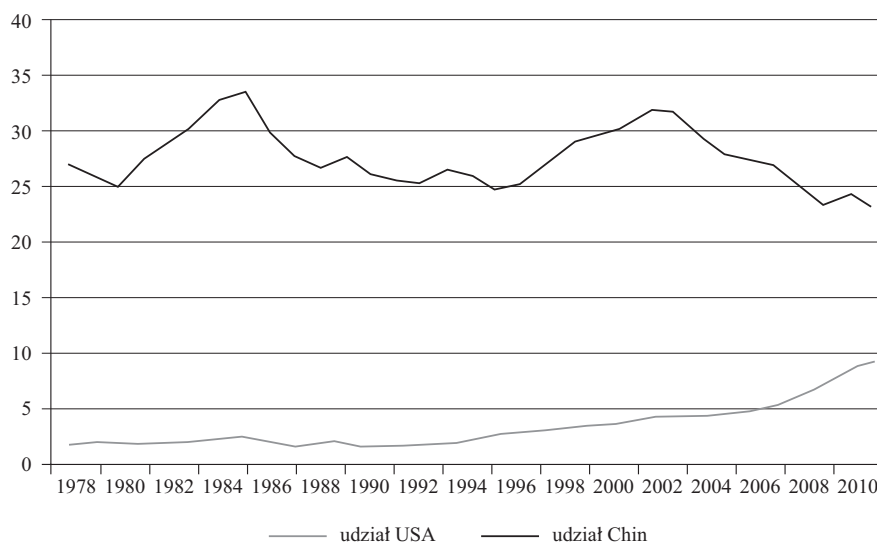
Rysunek 1. Tempo wzrostu PKB w Stanach Zjednoczonych i Chinach w latach 1978-2010 (%)

Źródło: opracowanie i obliczenia własne na podstawie danych Banku Światowego, *World Development Indicators*, <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators> [26.03.2012].



Rysunek 2. Tempo wzrostu wartości dodanej produkcji przemysłowej w Stanach Zjednoczonych i Chinach w latach 1978-2010 (%)

Źródło: jak przy rysunku 1.



PKB w cenach bieżących, przeliczone na dolary USA wg kursów walutowych.

Rysunek 3. Porównanie udziału PKB Chin i USA w światowym PKB w latach 1978-2010 (%)

Źródło: jak przy rysunku 1.

W wyniku reform wprowadzonych po 1978 r. ChRL stała się drugą po USA największą gospodarką<sup>7</sup>. Kraj ten notuje wysoki wzrost PKB (por. rys. 1), ma największe na świecie zasoby siły roboczej (por. tab. 1), chłonny i dotąd niespenetrowany rynek konsumentów oraz rozwijającą się infrastrukturę. Chiny przyciągają znaczne kapitały w formie zagranicznych inwestycji bezpośrednich, a technologia stosowana w produkcji coraz rzadziej ustępuje zaawansowanym technikom stosowanym w krajach rozwiniętych. Ponadto ChRL jest największym na świecie konsumentem surowców. Warto jednak postawić pytanie: Czy wymienione atrybuty wystarczają, by Chiny stały się światową potęgą?

## 2. Porównanie Chin i USA według wyznaczników demograficznych i jakości życia

Terytorialnie ChRL i USA są porównywalne. Chiny od dawna były najludniejszym państwem Ziemi. W 2010 r. ChRL zamieszkiwało ponad 1,3 mld oby-

<sup>7</sup> Jeżeli porównywać obie gospodarki według PKB liczonego parytetem siły nabywczej (PPP), to Chiny stały się drugą gospodarką świata już w 2000 r., a w 2010 r. objęły drugą pozycję w rankingu największych gospodarek świata liczonych nominalnym PKB. Zgodnie z prognozami National Intelligence Council w 2020 r. Chiny prześcigną gospodarkę amerykańską i staną się największą na świecie. National Intelligence Council, *Global Trends 2030: Alternative Worlds*, grudzień 2012.

wateli, gęstość zaludnienia wynosiła prawie 138 osób/km<sup>2</sup>, a zasoby siły roboczej wynosiły 815 mln osób. Pomimo prowadzenia od lat restrykcyjnej polityki jednego dziecka, co piąty mieszkaniec Ziemi ma obywatelstwo chińskie. Tempo wzrostu populacji chińskiej w 2011 r. wynosiło 0,49%, natomiast ludność USA w analogicznym roku zwiększyła się o 0,96%. Stany Zjednoczone nie mogą się równać z ChRL pod względem liczby ludności, gęstości zaludnienia czy zasobów siły roboczej (prawie 154 mln). Ok. 82% Amerykanów mieszka na obszarach zurbanizowanych, podczas gdy w Chinach miasta zamieszkuje mniej niż połowa populacji (47%)<sup>8</sup>. Według oficjalnych danych w Chinach większość siły roboczej (36,7% w 2009 r.) nadal jest zatrudniona w sektorze rolniczym, natomiast w USA dominują pracownicy sektora usług (79% w 2009 r.). Istnieje też znaczna różnica w jakości siły roboczej obu państw.

Chociaż pod względem liczby absolwentów uczelni wyższych Chiny zrównały się ze Stanami Zjednoczonymi w 2010 r., to w przeliczeniu na liczbę mieszkańców wciąż odbiegają od USA. Co ciekawe, najwięcej chińskich studentów wyjeżdża na uczelnie do USA (ok. 20% wszystkich Chińczyków studiujących za granicą) i często tam pozostaje<sup>9</sup>. O wyjazdach studentów i absolwentów z Kraju Środka decydują przede wszystkim warunki materialne, jakie im się proponuje. Przeciętne roczne wynagrodzenie młodych osób z wyższym wykształceniem w Chinach wynosiło w 2010 r. ok. 3890 USD, podczas gdy w USA proponowana średnia stawka roczna wynosiła 47 637 USD<sup>10</sup>.

Struktura wydatków chińskich gospodarstw domowych świadczy o wciąż niskim zaawansowaniu rozwojowym społeczeństwa. Wraz z rosnącym PKB w Chinach utrzymuje się niska stopa konsumpcji, która w latach 1978-2010 obniżyła się z 62,1% do 36%. Dla porównania stopa konsumpcji krajowej w Stanach Zjednoczonych w 2010 r. wynosiła 87%<sup>11</sup>. Analizując współczynnik Engla, liczony jako udział wydatków na żywność w całkowitych dochodach chińskich gospodarstw domowych, w 2010 r. miał on wartość 41,1%, a w USA – 7,6%<sup>12</sup>.

Także pod względem wielowymiarowych wskaźników ogólnego rozwoju gospodarek między Chinami a USA rysuje się znaczna przepaść. Wartość jednego z najpopularniejszych wskaźników – HDI<sup>13</sup> dla Stanów Zjednoczonych w 2011 r. wynosiła 0,910, dając im czwarte miejsce w rankingu światowym, natomiast

<sup>8</sup> Prezentowane dane pochodzą z: CIA, *The World Factbook*, <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/us.html> [26.03.2012].

<sup>9</sup> H. Angang, *China in 2020: A New Type of Superpower*, Brookings Institution Press, Washington 2011, s. 87.

<sup>10</sup> [http://www.chinadaily.com.cn/china/2011-06/10/content\\_12668325.htm](http://www.chinadaily.com.cn/china/2011-06/10/content_12668325.htm) [10.07.2011].

<sup>11</sup> World Bank, <http://data.worldbank.org/data-catalog> [26.03.2012].

<sup>12</sup> Współczynniki Engla obliczone na podstawie danych: Bureau of Economic Analysis, <http://www.bea.gov>; dane Eurostat, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu> [26.03.2012].

<sup>13</sup> Formuła liczenia HDI znajduje się na stronach UNDP, [http://hdr.undp.org/en/media/Technical\\_notes12.pdf](http://hdr.undp.org/en/media/Technical_notes12.pdf) [26.03.2012].



Chiny plasowały się dopiero na 101. pozycji z HDI wynoszącym 0,687. Analizując subindeksy HDI, można zauważyć wyraźny dystans pomiędzy krajami w zakresie edukacji i służby zdrowia<sup>14</sup>. Także inne wskaźniki świadczą o znacznie niższej jakości życia mieszkańców Chin niż przeciętnego Amerykanina. Przykładowo śmiertelność noworodków na 1000 porodów w Chinach wynosi ponad 16, natomiast w Stanach Zjednoczonych – o 10 mniej. Długość życia przeciętnego Chińczyka to 74,7 lat, czyli o 4 lata mniej niż w USA. Jednak w obu krajach występuje niekorzystne zjawisko nierównomiernego rozmieszczenia ludności oraz dużego rozwarstwienia dochodów. Z oficjalnych danych wynika, iż w Stanach Zjednoczonych współczynnik Giniego w 2011 r. wynosił 40,8, natomiast w ChRL szacowano go na 41,5<sup>15</sup>. Ponadto niektóre wielkości podawane przez oficjalne urzędy statystyczne Chin nie odzwierciedlają faktycznego stanu. Za przykład mogą posłużyć stopa bezrobocia, wskaźnik zachorowań na HIV/AIDS lub procent ludności żyjącej poniżej granicy ubóstwa, które są prawdopodobnie niedoszacowane<sup>16</sup>.

### 3. Porównanie Chin i USA pod względem potencjału ekonomicznego

Pozycja ekonomiczna każdego z analizowanych krajów jest uwarunkowana przez potencjał, czyli zdolność do użycia swych materialnych i niematerialnych zasobów, by wpłynąć na zachowania innych podmiotów sceny międzynarodowej. Im kraj ma większy udział w światowej gospodarce, tym szersza jest sfera jego oddziaływania na inne państwa. Zarówno USA, jak i Chiny dysponują niebagatelny potencjałem. Stany Zjednoczone zajmują pierwszą pozycję w świecie pod względem generowanego PKB (14,6 bln USD), co stanowiło w 2010 r. ponad 23% globalnego PKB. Jednak Chiny zwiększają swoją produkcję w bardzo szybkim tempie. W 2010 r. wypracowały nominalny PKB o wartości ponad 10 bln USD, co daje im drugą pozycję w rankingu światowym i ponad 9% udział w globalnej produkcji (rys. 3). Tempo wzrostu Chin prawie czterokrotnie przewyższało wzrost gospodarczy USA i wynosiło w 2010 r. 10,3%, podczas gdy Stany Zjednoczone zanotowały 2,8-proc. wzrost gospodarczy. Pod względem nominalnego PKB *per*

<sup>14</sup> Subindeks opieki zdrowotnej dla Chin wynosił 0,843, a dla USA – 0,923, natomiast subindeks edukacji dla Chin oszacowano na 0,623, a dla USA – 0,939.

<sup>15</sup> UNDP, *Human Development Report 2011*, New York 2011, s. 127-128, 135-136.

<sup>16</sup> Przykładowo znacznie wyższe stopy bezrobocia, oscylujące wokół 10-12%, podawane są przez instytucje i autorów prowadzących badania niezależnie, np. J. Knight, J. Xue, *How High is Urban Unemployment in China?*, „Journal of Chinese Economic and Business Studies” 2006, nr 2, s. 102; *China Hiding Its Unemployment Emergency?*, „Tibetan Review” 2009, January, s. 31; *Country Report January 2010*, Economist Intelligence Unit, s. 10; J. Giles, A. Park, J. Zhang, *What is China's True Unemployment Rate?*, „China Economic Review” 2005, nr 16, s. 167.

*capita* Chiny zajmują w rankingu światowym odległą 91. pozycję. Dochód przypadający na mieszkańca Państwa Środka wyniósł w 2010 r. 5184 USD w stosunku do 48 147 USD na obywatela USA (15. miejsce na świecie). Niewiele mniej dzieli Chiny od USA w zakresie PKB *per capita* liczonego parytetem siły nabywczej (tab. 1). Państwo Środka cechuje się także bardzo wysokim przyrostem wartości dodanej produkcji przemysłowej (por. rys. 2) i niewielkim zadłużeniem publicznym.

Tabela 1. Porównanie Chin ze Stanami Zjednoczonymi według ważniejszych wskaźników demograficznych i ekonomicznych osiągniętych w 2011 r.

Wyszczególnienie	Chiny	Stany Zjednoczone
Terytorium	9 596 960 km <sup>2</sup> (4.)	9 631 420 km <sup>2</sup> (3.)
Ludność	1 336 718 015 (1.)	313 232 044 (3.)
Siła robocza	815 300 000 (1.)*	153 900 000 (3.)*
Bezrobocie	6,1% (57.)	9,6% (108.)
Human Development Index	0,687 (101.)	0,910 (4.)
Produkt krajowy brutto w mld USD (wg PPP)	10 090 (2.)*	14 660 (1.)*
Produkt krajowy brutto w mld USD (nominalny)	5 878 (2.)*	14 526 (1.)*
Tempo wzrostu gospodarczego	10,3% (6.)*	2,8% (127.)*
PKB per capita w USD (wg PPP)	7 600 (125.)*	47 200 (11.)*
PKB per capita w USD (nominalnie)	5 184 (90.)	48 147 (15.)
Wartość eksportu w mld USD	1 581 (1.)*	1 289 (3.)*
Wartość importu w mld USD	1 327 (2.)*	1 935 (1.)*
Saldo rachunku obrotów handlowych w mld USD	305,4 (1.)*	-470,2 (197.)*
Rezerwy walutowe wraz ze złotem w mld USD	2 876 (1.)*	132,4 (17.)*
Skumulowane BIZ napływające do kraju w mld USD	578,8 (9.)	2 674 (1.)*
Skumulowane BIZ odpływające z kraju w mld USD	297,6 (15.)*	3 817 (1.)*
Dług zagraniczny w mld USD	529,2 (28.)*	14 710 (1.)

W nawiasach podano pozycję w rankingach światowych; \* dane z 2010 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: CIA, *The World Factbook*, <http://www.sipri.org/contents/webmaster/databases> [26.03.2012].

Od 2005 r. obserwuje się wyższe tempo wzrostu płac przeciętnych od dynamiki wzrostu wydajności chińskich pracowników. Choć wzrost płac realnych w Chinach w ostatniej dekadzie był jednym z najwyższych na świecie<sup>17</sup>, to płace otrzymywane przez pracowników w porównaniu ze Stanami Zjednoczonymi są nadal bardzo niskie. Przykładowo chiński pracownik zatrudniony w przemyśle zarabiał w 2010 r. 1,86 USD na godzinę, co stanowiło 10% godzinowej stawki

<sup>17</sup> Rosnące płace wpływają na wzrost cen produktów importowanych z Chin. Przykładowo ceny produktów sprowadzanych z Chin do USA od 2006 r. zwiększyły się o ok. 3%. Zob. *Global Wage Report 2008/09*, International Labor Office, Geneva 2008, s. 78-84, 89-90; U.S. Bureau of Labor Statistics, <http://www.bls.gov/web/ximpim/chntot.htm> [26.03.2012].

pracownika w Stanach Zjednoczonych. Prognozuje się, że do 2015 r. przeciętny Chińczyk będzie zarabiał 4,08 USD za godzinę, podczas gdy Amerykanin – 20,50 USD. Wówczas przepaść między krajami będzie wynosiła 1 : 5<sup>18</sup>.

Chociaż Państwo Środka ma jedną z wyższych w świecie dynamik wzrostu wydajności pracowników<sup>19</sup>, to produktywność przeciętnego Chińczyka nadal jest znacznie niższa niż Amerykanina. Wytłumaczeniem wysokiego tempa wzrostu wydajności pracownika chińskiego są przede wszystkim znaczne inwestycje w środki trwałe dokonywane w kraju oraz restrukturyzacja przedsiębiorstw państwowych. Jednak wydajność pracownika zatrudnionego w Szanghaju stanowi 18% produktywności zatrudnionego w Nowym Jorku. Przepaść dzieląca te dwie metropolie ukazuje lukę w wydajności między ChRL a Stanami Zjednoczonymi<sup>20</sup>.

Przepaść dzieląca Chiny od krajów rozwiniętych w zakresie wydajności pracy i wynagrodzeń przeciętnych wskazuje, iż przewaga komparatywna ChRL opiera się na produkcji pracochłonnej. Jeżeli dotychczasowa tendencja nie zmieni się, przepaść ta będzie się powoli zmniejszała. Wyższe tempo wzrostu płac przeciętnych może sugerować, że Chiny zaczynają przekształcać się z kraju bazującego na taniej sile roboczej w państwo produkujące bardziej zaawansowane towary. Jednocześnie dynamika wzrostu płac przewyższająca tempo wzrostu wydajności pracownika może być w ostatnich latach jedną z przyczyn wzrostu inflacji w Kraju Środka. Przez wiele lat dynamika wzrostu wynagrodzeń przeciętnych chińskich pracowników była znacznie niższa od przyrostu wydajności<sup>21</sup>. Kiedy płace rosły wolniej od wydajności, w Chinach produkowano więcej, niż zdołał wchłonąć wewnętrzny popyt, toteż zwiększała się nadwyżka na rachunku handlowym kraju. Zmiana relacji między dynamiką wzrostu wynagrodzeń a tempem wzrostu wydajności pobudzi konsumpcję oraz zredukuje nadwyżkę handlową poprzez podniesienie cen dóbr eksportowych. W ChRL największy realny przyrost wydajności zanotowano w przemyśle, natomiast najmniejszy – w sektorze agrarnym<sup>22</sup>.

Międzynarodowa pozycja handlowa obu krajów również jest wysoka. Realizowana przez Chiny polityka otwarcia gospodarki przyniosła wysokie obroty handlowe. Otwartość gospodarki chińskiej na skutek reform końca lat 70. XX w. znacznie przewyższa otwartość gospodarki USA (rys. 4). ChRL w ostatnich latach sukcesywnie osiągała nadwyżki eksportu, które pozwalają na gromadzenie wyso-

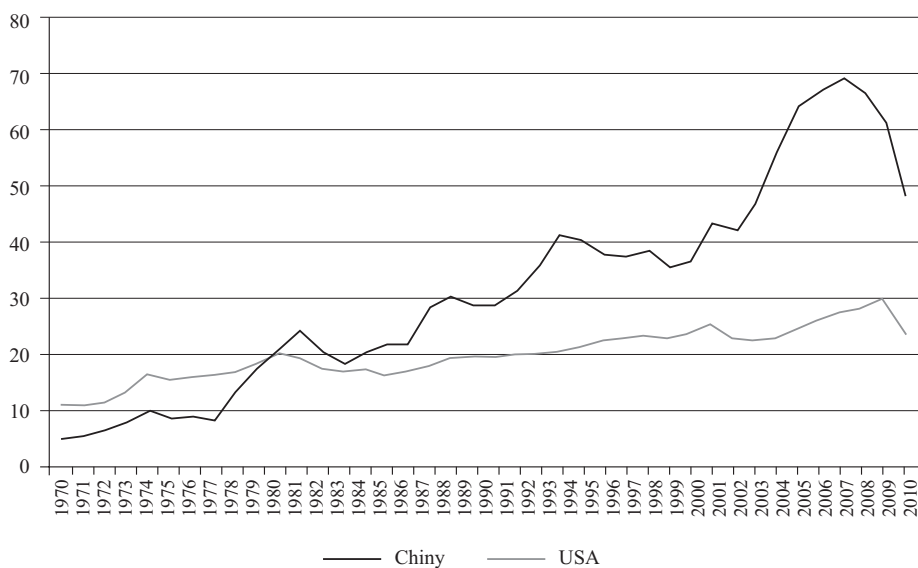
<sup>18</sup> *Monthly Labor Review*. April 2009, U.S. Bureau of Labor Statistics, s. 34-35.

<sup>19</sup> W latach 2005-2009 wynosiła 9,6%, a w USA w tym samym czasie – 1,5%.

<sup>20</sup> <http://chinaperspectives.revues.org/3063> [10.12.2012].

<sup>21</sup> Przyczyn wzrostu wynagrodzeń w Chinach można poszukiwać m.in. w przebudowie struktury demograficznej ludności Chin (coraz mniej ludzi młodych w zasobach siły roboczej), poprawie kwalifikacji siły roboczej, korzystnych dla pracowników zmianach w przepisach prawa pracy.

<sup>22</sup> Obliczenia przeprowadzono na podstawie danych National Bureau of Statistics of China (<http://www.stats.gov.cn/english/statisticaldata/yearlydata/>) oraz World Bank (<http://data.worldbank.org/country/china>).



Rysunek 4. Porównanie otwarcia gospodarki chińskiej ze Stanami Zjednoczonymi na handel zagraniczny w latach 1970-2009 (procentowy udział obrotów handlu zagranicznego w PKB)

Źródło: jak przy rysunku 1.

kich rezerw walutowych (obecnie najwyższych na świecie). W obrotach handlu zagranicznego w 2010 r. przodowały Stany Zjednoczone z 8,6-proc. udziałem w eksporcie i 13,1-proc. udziałem w imporcie światowym w 2010 r., podczas gdy Chiny kontrolowały 10,6% światowego eksportu i ponad 9,3% importu. Jednak deficyt na rachunku handlowym Stanów Zjednoczonych jest niepokojąco wysoki (-470,2 mld USD), podczas gdy Chiny realizują nadwyżkę handlową. USA miały w 2010 r. najwyższy deficyt handlowy na świecie. ChRL natomiast cechowała się największą nadwyżką handlową wśród wszystkich krajów. Co ciekawe, Chiny realizują wysoką nadwyżkę w zakresie eksportowanych do USA produktów najbardziej zaawansowanych technologii. W 2010 r. USA sprowadziły z ChRL produkty high-tech o wartości 115,7 mld USD (38,5% całkowitego amerykańskiego importu tych dóbr). Z kolei amerykański eksport produktów zaawansowanej technologii do Chin wyniósł w 2010 r. 21,5 mld USD (23,4% eksportu do ChRL i 8,8% całkowitego amerykańskiego eksportu towarów high-tech). Oznacza to, że saldo rachunku obrotów bieżących USA z Chinami w zakresie produktów najbardziej zaawansowanych technologii cechuje się wysokim deficytem (-94,2 mld USD)<sup>23</sup>.

<sup>23</sup> Chiński eksport high-tech realizowany jest w większości z zagranicznych komponentów, które są tylko montowane w Chinach. Także coraz więcej korporacji wytwarzających produkty zaawansowane technologicznie przeniosło fabryki do ChRL i teraz stamtąd eksportuje swoje produkty.

Należy jednak ostrożnie podchodzić do analizy chińskiego eksportu produktów high-tech. W chińskich statystykach celnych wymiana handlowa jest klasyfikowana na podstawie dwóch kategorii: dóbr przetworzonych i zwyczajnych. Pierwsza kategoria produktów powstaje w wyniku montażu importowanych materiałów i komponentów oraz stanowi ok. 40% całkowitego chińskiego eksportu. W przypadku produktów najwyższej technologii udział dóbr zaliczanych do klasy „przetworzonych” waha się od początku lat 90. XX w. od 70% do 90%<sup>24</sup>. Chiński eksport towarów najwyższej technologii opiera się bowiem głównie na wykorzystywaniu zasobów siły roboczej do przetwarzania sprowadzanych z zagranicy komponentów high-tech. Wynika z tego, że chiński eksport dóbr zaawansowanych technologicznie rzeczywiście jest pracochłonny, a nie kapitałochłonny. Chińczycy w procesie montażu nieznacznie zwiększają wartość dodaną produktów high-tech. Ponadto najważniejszymi producentami tego rodzaju „chińskich towarów” są przedsiębiorstwa zagraniczne pochodzące z krajów rozwiniętych oraz korporacje transnarodowe. Stąd rosnący z każdym rokiem wywóz za granicę produktów high-tech nie powinien być bezkrytycznie traktowany jako jedyna oznaka podnoszenia poziomu technologicznego chińskiej gospodarki.

W 2010 r. Chiny znalazły się na drugiej pozycji na świecie, za USA, pod względem skumulowanego napływu BIZ. W porównaniu ze Stanami Zjednoczonymi do Państwa Środka napłynęło dotychczas prawie dwukrotnie mniej inwestycji bezpośrednich. BIZ, które do 2010 r. napłynęły do Chin, stanowią 8,8% skumulowanych globalnych napływów BIZ. Dla porównania BIZ ulokowane w USA stanowią niespełna 16% BIZ światowych. W samym tylko 2010 r., zgodnie z szacunkami UNCTAD, do ChRL napłynęły BIZ o wartości 106 mld USD, co dało im drugą pozycję w świecie za USA (228 mld USD) w napływie inwestycji bezpośrednich<sup>25</sup>. W przypadku skumulowanych odpływających BIZ Chiny znajdują się na znacznie dalszej pozycji. Wyeksportowane z Chin skumulowane BIZ do 2010 r. stanowiły zaledwie 1,6% światowych skumulowanych odpływów BIZ. W przypadku USA udział ten wyniósł 23,3%. W 2010 r. Chiny wyeksportowały inwestycje zagraniczne o wartości 68 mld USD, co dało im piątą pozycję (za USA, Niemcami, Francją i Hongkongiem) w rankingu najważniejszych eksporterów BIZ<sup>26</sup>.

Od połowy lat 90. XX w. zwiększyła się w Chinach liczba aplikacji o patenty i liczba opatentowanych wyrobów<sup>27</sup>. ChRL posiada niewielki udział w zgłoszonych patentach w skali globalnej (1,2% w 2008 r.) w porównaniu z USA. Stany

<sup>24</sup> China Customs, <http://english.customs.gov.cn/>; Chinese Ministry of Science and Technology, <http://www.most.gov.cn/eng/> [26.03.2012].

<sup>25</sup> *World Investment Report 2011*, UNCTAD, New York – Geneva 2011, s. 4.

<sup>26</sup> *Ibidem*, s. 9.

<sup>27</sup> National Bureau of Statistics of China, <http://www.stats.gov.cn/english/statisticaldata/yearlydata/> [26.03.2012].

Zjednoczone zgłaszają ponad połowę patentów na świecie. Sytuacja Chin pod względem opatentowanych produktów high-tech również przedstawia się mało optymistycznie – Chiny posiadają tylko 1-proc. udział w zgłoszonych patentach w wymiarze globalnym, zaś Stany Zjednoczone – 31-proc. udział<sup>28</sup>. Wydatki na badania i rozwój w USA w 2011 r. wynosiły 405,3 mld USD (ok. 1/3 globalnych wydatków), a w Chinach – 140 mld USD. W relacji do PKB udział wydatków na B + R stanowił w ChRL w 2011 r. 1,6%, natomiast w USA – 2,7%. Obecnie szacuje się, że w Państwie Środka pracuje tyle samo naukowców i badaczy, co w Stanach Zjednoczonych – 1,4 mln, a ich liczba zwiększa się od 2000 r. średnio w tempie 9,4% rocznie. Na koniec 2011 r. można stwierdzić, iż Chiny konsekwentnie realizują swą strategię rozwoju technologicznego. Swoistym symbolem rosnącej potęgi i konkurencji ze strony Chin w dziedzinie technologii było pokazanie w listopadzie 2010 r. najpotężniejszego superkomputera na świecie – Tianhe-1A (Droga Mleczna). Obecnie Chiny są w posiadaniu 74 z 500 największych superkomputerów na świecie. Dla porównania USA posiadają 263 takie urządzenia.

Podsumowując, ze względu na dotychczasowe wyniki gospodarcze Stany Zjednoczone ciągle w większości obszarów prześcigają Chiny. ChRL jednak poszerza obszary swych wpływów i w znacznym stopniu kształtuje globalny rynek handlowy. Coraz częściej Chiny stają się celem zagranicznych inwestorów, także amerykańskich. Z powodu korzystnych warunków produkcyjnych (przede wszystkim niskich kosztów produkcji, taniej siły roboczej, poprawiającej się infrastruktury, inwestycji zagranicznych) wiele koncernów transnarodowych przenosi swoje fabryki właśnie do tego ogromnego ośrodka produkcyjnego świata.

#### 4. Stosunki chińsko-amerykańskie

Po wkroczeniu na ścieżkę rozwoju gospodarczego Kraj Środka musiał zaakceptować istniejący ład globalny, ze Stanami Zjednoczonymi na czele. Jednakże w miarę rozwoju Chiny stają się coraz aktywniejsze w relacjach ze USA. Stosunki te stanowią obecnie jeden z najważniejszych punktów polityki zagranicznej Chin. Zasadniczą kwestią w relacjach chińsko-amerykańskich jest stopień wzajemnej zależności obu gospodarek jako partnerów handlowych. W 2010 r. wartość obrotów handlowych pomiędzy USA i Chinami wyniosła 456,8 mld USD, co oznacza prawie 25-proc. wzrost w porównaniu z rokiem poprzednim<sup>29</sup>. Od końca lat 90. XX w. udział chińskiego eksportu na rynek amerykański w całkowitym eksporcie Państwa Środka oscylował wokół 21%. Dopiero w okresie globalnego kryzysu partycypacja chińskiego eksportu do USA zmalała do 18%. Z kolei udział rynku

<sup>28</sup> Organisation for Economic Co-operation and Development, <http://stats.oecd.org/Index.aspx> [26.03.2012].

<sup>29</sup> Zob. The US-China Business Council, <https://www.uschina.org/statistics/tradetable.html> [26.03.2012].

chińskiego w całkowitym eksporcie USA stale rośnie i w 2010 r. wyniósł 7,2%. Z obliczeń tych wynika, że ChRL jest silnie uzależniona od amerykańskiego rynku zbytu. Spowolnienie gospodarki USA i zmniejszenie amerykańskiego popytu bezpośrednio uderza w eksportowane przez Chiny towary. Analizując stronę importową obu krajów, można dostrzec coraz większe uzależnienie USA od importu z Chin, które w 2010 r. wynosiło 19,1% całkowitego amerykańskiego importu. Z kolei rozwijając się coraz szybciej, Chiny stopniowo przestają polegać na imporcie z USA, którego udział w całkowitym chińskim imporcie od 1996 r. maleje.

Prezentowane powiązania handlowe między krajami wskazują na stałe utrzymywanie się deficytu USA w bilateralnej wymianie handlowej. Od 2000 r. do 2010 r. amerykański deficyt w handlu z ChRL zwiększył się z 84 mld USD do 273,1 mld USD. Poza wskazanymi wcześniej korzystnymi warunkami produkcyjnymi panującymi w Chinach warto przyjrzeć się dwóm innym przyczynom wysokiego deficytu USA. Jedną z przyczyn wysokiego amerykańskiego deficytu handlowego z Chinami jest utrzymywany przez ChRL sztywny kurs juana. Kurs juana stanowi drażliwą kwestię w stosunkach chińsko-amerykańskich. Wielokrotnie amerykańscy politycy próbowali wywierać naciski na władze Chin, aby uwolniły kurs juana (co oznaczałoby jego silną aprecjację). W 2010 r. pojawiła się nawet groźba wojny walutowej z Chinami. Drugą przyczyną wysokiego deficytu handlowego są stosowane przez władze chińskie nielegalne sposoby wspierania eksportu oraz nieprzestrzeganie praw własności intelektualnej.

Sytuacja wymiany handlowej pomiędzy analizowanymi państwami w zakresie zaawansowanych technologii w ciągu ostatnich lat uległa zmianie. W latach 80. i 90. XX w. Chiny były traktowane przez USA jako fabryka pracochłonnych i nieskomplikowanych technologicznie produktów, takich jak zabawki, odzież, ewentualnie produktów elektronicznych codziennego użytku. Jednak w ostatnich latach Stany Zjednoczone importują z Chin coraz więcej towarów zaliczanych do grupy najwyższej zaawansowanych technologicznie.

Przepływy kapitałowe pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a Chinami można podzielić na nabywanie papierów wartościowych i dokonywanie bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ). Amerykańskie rządowe papiery wartościowe znajdujące się w posiadaniu Chin pomogły sfinansować władzom USA narastający deficyt budżetowy i dług publiczny, które osiągają rekordowe rozmiary. Rola ChRL jako wierzyciela rządu amerykańskiego rośnie z każdym rokiem. Do końca 2010 r. w rękach Państwa Środka znalazły się amerykańskie papiery warte 1,16 bln USD. Chiny w 2010 r. utrzymywały 26,1% amerykańskiego długu zagranicznego i stały się największym zagranicznym wierzycielem Stanów Zjednoczonych<sup>30</sup>. Poza skarbowymi papierami wartościowymi Chiny posiadają akcje amerykańskich korporacji warte ok. 130 mld USD. Ponadto Państwo

<sup>30</sup> J. Murray, M. Labonte, *Foreign Holdings of Federal Debt*, Congressional Research Service, 25 marca 2011 r., s. 2.

Środka znajduje się w posiadaniu papierów typu ABS (*Asset Backed Securities*), które zostały wyemitowane przez takie agencje, jak Fannie Mae i Freddie Mac<sup>31</sup>.

W porównaniu z chińskimi inwestycjami w papiery wartościowe napływ BIZ z ChRL do USA jest niewielki. Skumulowane chińskie inwestycje w Stanach Zjednoczonych plasują Chiny w czwartej dekadzie wśród krajów inwestujących w Stanach Zjednoczonych. ChRL w ostatnich latach inwestowała głównie w amerykański sektor finansowy. Znacznie wyższe są natomiast inwestycje USA w ChRL. Do 2009 r. amerykańskie BIZ osiągnęły wartość 49,4 mld USD, co lokowało Chiny na 17. miejscu wśród odbiorców inwestycji Stanów Zjednoczonych<sup>32</sup>. Korporacjami amerykańskimi obecnymi w Kraju Środka są m.in.: Apple, Ford Motor, Gap, Starbucks, Coca Cola czy Pepsi.

Stosunki gospodarcze i polityczne między Chinami a Stanami Zjednoczonymi cechują się zatem dużą złożonością. Dla Chin rynek amerykański stanowi kluczowy rynek eksportowy. Dla Stanów Zjednoczonych Pekin jest bardzo ważnym partnerem handlowym (o czym świadczy deficyt handlowy USA z Chinami) oraz podmiotem finansującym dług publiczny. Jest to więc sytuacja, w której dwa rywalizujące ze sobą o władzę globalną kraje są zmuszone współpracować na wielu płaszczyznach.

## Podsumowanie

Chiny są krajem potężnym, ale w efekcie szybkiego rozwoju społeczno-gospodarczego ich pozycja geopolityczna, demograficzna, ekonomiczna (a także militarna) nadal nie jest stabilna. W wielu dziedzinach kraj ten wciąż plasuje się za USA. Jednak pod wieloma względami kraje te zbliżają się do siebie. USA zmagają się z problemami kraju wysoko rozwiniętego (m.in. imigrantami, starzeniem się społeczeństwa, chorobami cywilizacyjnymi, nierównościami dochodowymi, relatywnym ubóstwem, problemami społecznymi czy multinacjonalizmem) i starają się utrzymać pozycję lidera w systemie światowym, natomiast Chiny muszą przezwyciężyć bariery typowe dla państwa wchodzącego na ścieżkę szybkiego wzrostu.

Na zakończenie warto przytoczyć kilka prognoz dotyczących chińskiej i amerykańskiej gospodarki, opracowanych przez znane instytucje. O zwiększającej się roli gospodarki chińskiej w świecie przekonane są m.in. PwC, HSBC oraz Citigroup. Zgodnie z raportem PwC *The World in 2050* Chiny w 2050 r. będą generowały największy na świecie PKB liczony według PPP, natomiast USA znajdą się na trzeciej pozycji w rankingu (za Indiami). W zależności od założeń i kur-

<sup>31</sup> Fox Business, <http://www.foxbusiness.com/markets/2011/02/10/chinese-economist-warns-risks-freddie-mac-fannie-mae-bonds/> [20.07.2011].

<sup>32</sup> Ibidem.



sów walutowych przyjętych w trakcie prognozowania wzrostu chińskiego PKB ChRL może prześcignąć Stany Zjednoczone w wartości PKB nawet ok. 2020 r. Średni realny wzrost gospodarczy w Chinach w latach 2009-2050 zgodnie z przewidywaniami, może wynosić 5,9%<sup>33</sup>, wzrost populacji – 0,1%, natomiast przyrost PKB *per capita* – 4,6%. Raport przewiduje, że w 2050 r. Chiny będą generowały nawet 57% większy PKB liczony PPP niż USA, natomiast PKB na osobę będzie stanowił ok. 45% PKB *per capita* w Stanach Zjednoczonych<sup>34</sup>. Do podobnych wniosków doszli autorzy raportów HSBC i Citigroup<sup>35</sup>.

## Literatura

- Angang H., *China in 2020: A New Type of Superpower*, Brookings Institution Press, Washington 2011.
- Capgemini, Merrill Lynch, *World Wealth Report 2010*.
- China Hiding Its Unemployment Emergency?*, „Tibetan Review” 2009, January.
- CIA, *The World Factbook*, <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/us.html> [26.03.2012].
- Cieślik E., *Efekt smoka. Skutki ekspansji gospodarczej Chin po 1978 roku*, CeDeWu, Warszawa 2012.
- Cieślik E., *Requiem dla dolara*, „Gazeta Bankowa” 2012, nr 9.
- Citigroup, *Global Growth Generators*, 21 lutego 2011 r.
- Country Report January 2010*, Economist Intelligence Unit.
- Fox Business, <http://www.foxbusiness.com/markets/2011/02/10/chinese-economist-warns-risks-freddie-mac-fannie-mae-bonds/> [20.07.2011].
- Giles J., Park A., Zhang J., *What is China's True Unemployment Rate?*, „China Economic Review” 2005, nr 16.
- Henshall K., *A History of Japan: From Stone Age to Superpower*, Palgrave Macmillan, London 2012.
- Herring G.C., *From Colony to Superpower: U.S. Foreign Relations since 1776*, Oxford University Press, Oxford 2008.
- HSCB Global Research, *The World in 2050*, styczeń 2011.
- Hudson M., *Super Imperialism: The Origin and Fundamentals of U.S. World Dominance*, Pluto Press, London 2003.
- Knight J., Xue J., *How High is Urban Unemployment in China?*, „Journal of Chinese Economic and Business Studies” 2006, nr 2.
- Krauthammer C., *Unipolar Moment*, „Foreign Affairs: America and the World” 1990, nr 1.
- Kugler J., Organski A.F.K., *The Power Transition: A Retrospective and Prospective Evaluation*, w: *Handbook of War Studies*, red. M.I. Midlarsky, University of Michigan Press, New York, 1996.

---

<sup>33</sup> Chiński średni wzrost gospodarczy w latach 2009-2050 może być dużo niższy od wzrostu gospodarczego w Indiach, ze względu na znacznie niższy przyrost naturalny, będący wynikiem prowadzonej polityki jednego dziecka oraz procesu starzenia się populacji.

<sup>34</sup> PwC, *The World in 2050*, styczeń 2011, s. 9, 12, 19-20, 23.

<sup>35</sup> HSCB Global Research, *The World in 2050*, styczeń 2011, s. 3; Citigroup, *Global Growth Generators*, 21 lutego 2011 r., s. 42.

- Murray J., Labonte M., *Foreign Holdings of Federal Debt*, Congressional Research Service, 25 marca 2011 r.
- National Bureau of Statistics of China, <http://www.stats.gov.cn/english/> [26.03.2012].
- National Intelligence Council, *Global Trends 2030: Alternative Worlds*, grudzień 2012.
- Poverty Line in Question*, „Beijing Review”, 2 kwietnia 2009 r.
- PwC, *The World in 2050*, styczeń 2011.
- The Heritage Foundation, <http://www.heritage.org/Research/Reports/2011/01/China-Global-Investment-Tracker-2011> [31.07.2011].
- The US-China Business Council, <https://www.uschina.org/statistics/tradetable.html> [26.03.2012].
- UNCTAD, <http://www.unctad.org/Templates/Startpage.asp?intItemID=2068&lang=1> [26.03.2012].
- UNDP, *Human Development Report 2011*, New York 2011.
- UNDP, [http://hdr.undp.org/en/media/Technical\\_notes12.pdf](http://hdr.undp.org/en/media/Technical_notes12.pdf) [26.03.2012].
- U.S. Bureau of Economic Affairs, <http://www.bea.gov/> [26.03.2012].
- U.S. Census Bureau, <http://www.census.gov/> [26.03.2012].
- Wen Z., Chen J., *A Cost-Benefit Analysis for the Economic Growth in China*, „Ecological Economics” 2008, nr 65.
- World Bank, *World Development Indicators*, <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators> [26.03.2012].
- WTO, *International Trade Statistics 2002*, Geneva 2002.
- WTO, *International Trade Statistics 2003*, Geneva 2003.
- WTO, *International Trade Statistics 2004*, Geneva 2004.
- WTO, *International Trade Statistics 2005*, Geneva 2005.
- WTO, *International Trade Statistics 2006*, Geneva 2006.
- WTO, *International Trade Statistics 2007*, Geneva 2007.
- WTO, *International Trade Statistics 2008*, Geneva 2008.
- WTO, *International Trade Statistics 2010*, Geneva 2010.

**Joanna Gluch**

Doktorant w Kolegium Gospodarki Światowej  
w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie

## **Rozmiary i struktura redystrybucji dochodu narodowego w Szwecji i Stanach Zjednoczonych na przełomie XX i XXI wieku – porównanie**

***Streszczenie.** Szwecja i Stany Zjednoczone to kraje, które łączy wysoki poziom rozwoju, silne podstawy demokratyczne i kapitalistyczny ustrój (w zakresie prywatnej własności w sektorze przedsiębiorstw). Główną różnicą między nimi jest jednak poziom zaangażowania rządu w gospodarkę. Szwecja jest powszechnie uznawana za kraj o wysokim stopniu interwencjonizmu państwowego, natomiast Stany Zjednoczone – za kraj liberalizmu gospodarczego. Zaangażowanie państwa w gospodarkę odzwierciedla redystrybucja dochodu narodowego. W Szwecji jednym z priorytetów systemu fiskalnego jest wyrównywanie dochodów ludności, a w Stanach Zjednoczonych – zapewnienie środków na poszczególne wydatki budżetowe przy możliwie najmniejszych zakłóceniach mechanizmu rynkowego. Artykuł przedstawia dwie strony redystrybucji dochodu narodowego – w Szwecji i Stanach Zjednoczonych.*

***Słowa kluczowe:** zaangażowanie państwa w gospodarkę, redystrybucja dochodu narodowego, Szwecja, USA*

### **Wstęp**

Szwecja jest powszechnie uważana za kraj o wysokim stopniu interwencjonizmu, natomiast Stany Zjednoczone – za kraj liberalizmu gospodarczego. Teza ta zostanie poddana weryfikacji poprzez analizę skali i struktury redystrybucji w obydwu krajach.

Redystrybucja dochodu narodowego jest związana z wielkością wydatków rządowych. Węższe znaczenie ma pojęcie redystrybucji dochodów. Dotyczy ono tych wydatków rządowych, które mają bezpośredni wpływ na dochód poszczegól-

gólnych członków społeczeństwa. Joseph E. Stiglitz wyróżnia dwa rodzaje redystrybucji dochodów: poprzez programy pomocy społecznej (zasiłki, świadczenia dla osób żyjących w ubóstwie) oraz poprzez wypłatę emerytur, zasiłków dla osób niepełnosprawnych, bezrobotnych i chorych<sup>1</sup>. Na potrzeby analizy zostanie przyjęty podział na redystrybucję dochodu narodowego i redystrybucję dochodów.

Do wydatków redystrybucyjnych w ramach redystrybucji dochodu narodowego należą płatności transferowe, dla których charakterystyczna jest jednokierunkowość – z budżetu do odbiorcy transferu<sup>2</sup>. Stanisław Owsiak wymienia przykładowo: transfery na rzecz podatników (wynagrodzenia pracowników sektora publicznego, renty, emerytury, stypendia), transfery do publicznych funduszy celowych oraz budżetów samorządowych<sup>3</sup>.

Redystrybucja dochodu narodowego obejmuje pozyskiwanie przez państwo środków pieniężnych z rynku oraz ponowny ich podział. Głównym źródłem środków pieniężnych dla państwa – zarówno w Szwecji, jak i w USA – są wpływy podatkowe<sup>4</sup>. W badanych gospodarkach funkcjonują odmienne systemy fiskalne, które przekładają się na inne skale podatkowe i wielkości wpływów do budżetu z tytułu podatków (przyczynami są m.in. różnice kulturowe<sup>5</sup> i odmienne hierarchie wartości dominujące w społeczeństwie<sup>6</sup>). Od strony wydatków państwa widoczne jest zróżnicowanie pomiędzy analizowanymi gospodarkami, zarówno wielkości wydatków, jak również ich struktury.

Sposób analizy redystrybucji został wyprowadzony z definicji. W artykule zostaną przedstawione wpływy do budżetu i wydatki budżetowe związane z redystrybucją dochodu. Będzie też zastosowana metoda analizy porównawczej.

<sup>1</sup> J.E. Stiglitz, *Ekonomia sektora publicznego*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2004, s. 41.

<sup>2</sup> Za: S. Owsiak, *Finanse publiczne. Teoria i praktyka*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2005, s. 69.

<sup>3</sup> Ibidem. Pojawia się jednak wątpliwość, czy można te transfery zaliczyć do redystrybucji, czy nie potraktować samorządu jako pośrednika w przekazywaniu świadczeń grupom docelowych odbiorców.

<sup>4</sup> Inne źródła zostały potraktowane jako marginalne i pominięte w analizie. Redystrybucja jest bowiem rozumiana jako zmiana rozkładu dochodów, który zależy od mechanizmu rynkowego. Zmiana jest dokonywana poprzez system podatkowy. Czy nie należałoby jednak uwzględnić w analizie wydatków tylko tych, na które środki pozyskano z podatków? Nie jest to możliwe, ponieważ w budżecie państwa nie stosuje się podziału wydatków na finansowane z wpływów podatkowych i finansowane z wpływów pozapodatkowych.

<sup>5</sup> Na przykład odmienne podejście do takich wartości, jak: równość, indywidualizm, zaufanie do rządzących.

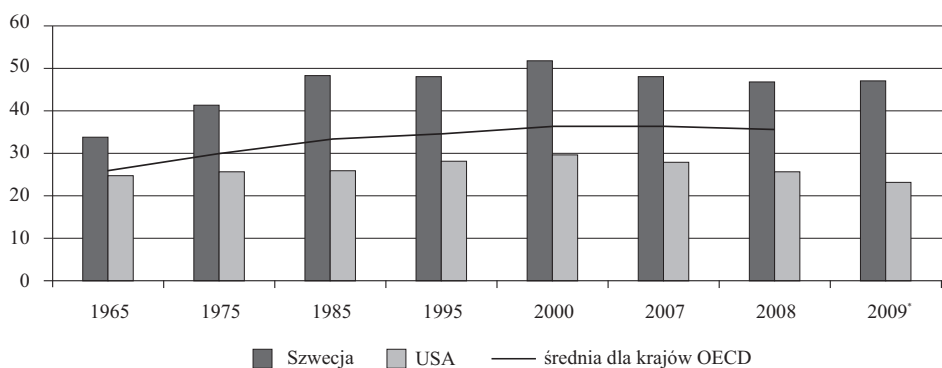
<sup>6</sup> To, że Stany Zjednoczone były krajem osadników z Europy, którzy przybywali w poszukiwaniu ziemi, wolności, pracy, mogło wpłynąć na to, jak bardzo mieszkańcy USA cenią wolność, a w relacji z władzą wykazują bardzo ograniczone zaufanie, co może przekładać się na stosunkowo niewielkie oczekiwania społeczeństwa wobec rządu, a tym samym na niższą redystrybucję dochodu narodowego.

## 1. Wpływy z tytułu podatków w Szwecji i w Stanach Zjednoczonych

W Stanach Zjednoczonych do 1913 r., poza dwoma wyjątkami, nie nakładano żadnych podatków dochodowych od osób fizycznych<sup>7</sup>. Do czasów II wojny światowej podatki od osób fizycznych zapewniały do 30% dochodów budżetowych, a po 1940 r. zaczęły stanowić zasadnicze źródło dochodów. Natomiast rola podatków nakładanych na przedsiębiorstwa w strukturze dochodów budżetowych stopniowo malała<sup>8</sup>.

Szwecja od czasów II wojny światowej, przyjąwszy model państwa opiekuńczego, konsekwentnie zwiększała obciążenia podatkowe<sup>9</sup>. Do 1950 r. całkowite wpływy budżetowe z tytułu podatków wynosiły 21% PKB i były jednymi z najniższych w porównaniu z krajami uczestniczącymi w II wojnie światowej<sup>10</sup>. Jednak kolejne lata przyniosły znaczny wzrost podatków, szybszy niż w innych krajach, i w latach 70. wynosiły one 50% PKB. Od początku lat 70. zaczęła rosnać rola podatków pośrednich.

Wykres 1. Udział w PKB całkowitych wpływów z tytułu podatków do budżetu centralnego w Szwecji i USA oraz średnia dla krajów OECD w latach 1965-2009 (%)



\* dane szacunkowe.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *OECD Tax Database*, wrzesień 2011, [http://www.oecd.org/document/60/0,3746,en\\_2649\\_34533\\_1942460\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/60/0,3746,en_2649_34533_1942460_1_1_1_1,00.html) [25.10.2011].

Zestawienie udziału wpływów z tytułu podatków w PKB odnoszące się do Szwecji i USA pokazuje, że w Szwecji zauważalny jest wzrost wpływów z tytułu

<sup>7</sup> Główne źródło dochodów budżetowych stanowiły akcyza i cło.

<sup>8</sup> Za: J.E. Stiglitz, op. cit., s. 54.

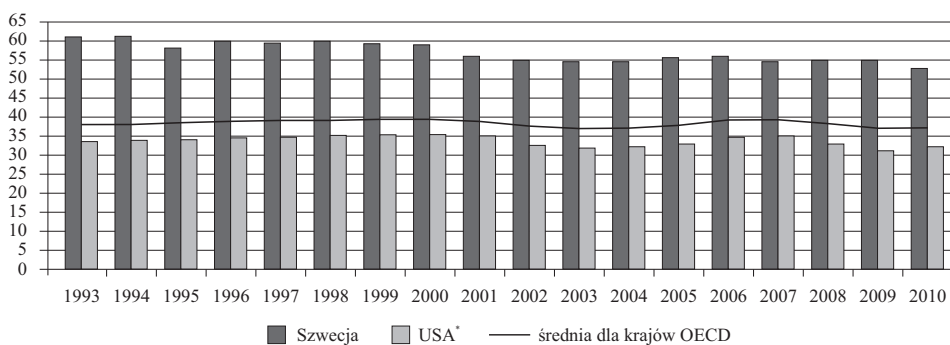
<sup>9</sup> Por. B. Grabińska, K. Stabryła, R. Góral, *Ewolucja systemu finansów publicznych w Szwecji*, „Zeszyty Naukowe Akademii Ekonomicznej w Krakowie” 2005, nr 665, s. 9.

<sup>10</sup> Swedish Tax Agency, *Taxes in Sweden 2010*, s. 41.

podatków w drugiej połowie pierwszej dekady XXI w. (wykres 1). Dotąd wahania były niewielkie, a na początku XXI w. zmniejszyło się znaczenie wpływów z tytułu podatków w przychodach budżetowych. Wzrost udziału wpływów podatkowych w bieżących wpływach do budżetu występował pomimo tego, że udział wpływów do budżetu w PKB od 1993 r. wykazywał tendencję malejącą. Udział wpływów z tytułu podatków w PKB w Szwecji cechuje duża dynamika (od 33,4% do 51,4%). Do 2000 r. tendencja była rosnąca, następnie udział przychodów z tytułu podatków zmniejszył się. Zdecydowanie mniejsze zmiany występują w przypadku udziału wpływów z tytułu podatków w Stanach Zjednoczonych, gdzie w latach 1965-2009 zmiany mieściły się w przedziale od 24% do 29,5% PKB.

Skalę wpływów do budżetu jako udział w PKB przedstawia wykres 2. Dla porównania został przedstawiony wskaźnik procentowego udziału w PKB uśrednionych wpływów do budżetu krajów OECD. W badanym okresie udział wpływów do budżetu w PKB w Szwecji w sposób znaczący przewyższał zarówno udział wpływów do budżetu w PKB w Stanach Zjednoczonych, jak i udział w PKB uśrednionych wpływów dla krajów OECD<sup>11</sup>.

Wykres 2. Udział w nominalnym PKB całkowitych wpływów do budżetu centralnego Szwecji i USA oraz średnia dla krajów OECD w latach 1993-2010 (%)



Dane dotyczą wpływów fiskalnych i нефiskalnych rządu centralnego, stanowego i lokalnego oraz wpływów z tytułu zabezpieczenia socjalnego. Niefiskalne wpływy obejmują m.in. dochody z tytułu własności (np. dywidendy, sprzedaży, grzywnien, opłat, transferów); \* dane dla USA nie obejmują wpływów z przedsiębiorstw państwowych.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: OECD Economic Outlook 89 Database, maj 2011, [http://www.oecd.org/document/61/0,3746,en\\_2649\\_34573\\_2483901\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/61/0,3746,en_2649_34573_2483901_1_1_1_1,00.html) [25.10.2011].

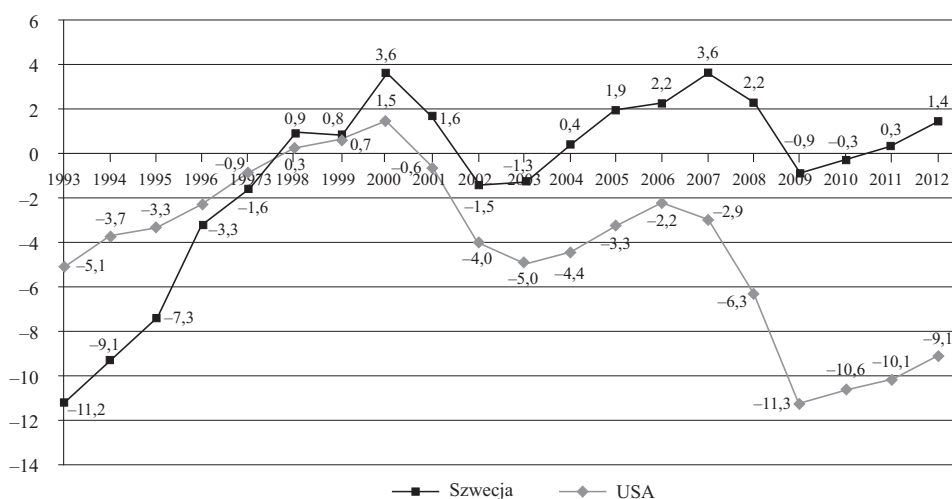
Charakterystyczne są spadki udziału wpływów budżetowych w PKB. Miały one miejsce na początku pierwszej dekady XXI w. w obu badanych gospodarkach. Skala obniżenia wpływów była jednak większa w przypadku Szwecji (z 60,5% w 1993 r. do 52,7% w 2010 r.) niż w USA (z 33% w 1993 r. do 31,6% w 2010 r.).

<sup>11</sup> Za: OECD, *Government at a Glance 2009. Country Note: Sweden*, Paris 2010.

Warto przy tym podkreślić, że udział wpływów budżetowych w PKB w Szwecji przekraczał ponad dwukrotnie analogiczny udział wpływów budżetowych w PKB w USA.

Obniżenie wpływów do budżetu z tytułu podatków znalazł swoje odzwierciedlenie w deficycie budżetowym w USA, natomiast budżet w Szwecji generalnie wykazywał nadwyżkę (wykres 3). Deficyt pojawił się w latach 2002-2003 oraz w 2009 r. Deficyt budżetowy w USA do 1998 r. był mniejszy niż w Szwecji, a od 1998 r. ta prawidłowość się odwróciła i deficyt zaczął gwałtownie rosnąć, aż do -11,3% w 2009 r.

Wykres 3. Saldo budżetu państwa w Szwecji i USA w latach 1993-2012  
(nadwyżka i deficyt wyrażony jako % nominalnego PKB)



Dane za rok 2011 i 2012 są szacunkowe.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *OECD Economic Outlook*, 2011, nr 89.

Wykres 3 odzwierciedla realizację dążenia do zrównoważonego budżetu w finansach publicznych Szwecji. Takiego priorytetu nie ma w przypadku finansów publicznych USA.

Opiekuńczy charakter państwa szwedzkiego przejawia się w wysokich składkach na ubezpieczenie społeczne. Do 1990 r. bardzo mocno rósł udział tych składek w PKB – od 4% w 1965 r. do 14,2% w 1990 r. Zdecydowanie skromniej wygląda udział składek na zabezpieczenie społeczne w PKB w USA, także średni udział składek w PKB dla krajów OECD jest w badanym okresie dużo niższy od poziomu w Szwecji. Od 1990 r. w Szwecji nastąpiło obniżenie udziału składek w PKB, co można interpretować jako rezultat polityki ograniczania opiekuńczego charakteru państwa. W latach 1994-1996 przeprowadzono instytucjonalne refor-

my, których celem było wprowadzenie przez Riksdag (szwedzki parlament) dyscypliny budżetowej. Reformy te przyniosły wymierne efekty w postaci nadwyżki budżetowej, która pojawiła się w 1998 r.

Pozyskiwanie wpływów za pomocą systemu podatkowego zapewnia środki na wydatki budżetowe, jest także narzędziem zmniejszania nierówności dochodowych w społeczeństwie<sup>12</sup>. Struktura wydatków budżetowych odzwierciedla system wartości społeczeństwa, które decyduje, na jakie cele przeznacza pozyskane środki.

Miarą redystrybucji dochodu narodowego jest stosunek wszystkich wydatków rządowych do PKB. Udział wydatków rządowych w PKB odzwierciedla stopa redystrybucji dochodu narodowego.

$$r_{DN} = \frac{G}{PKB} 100\%$$

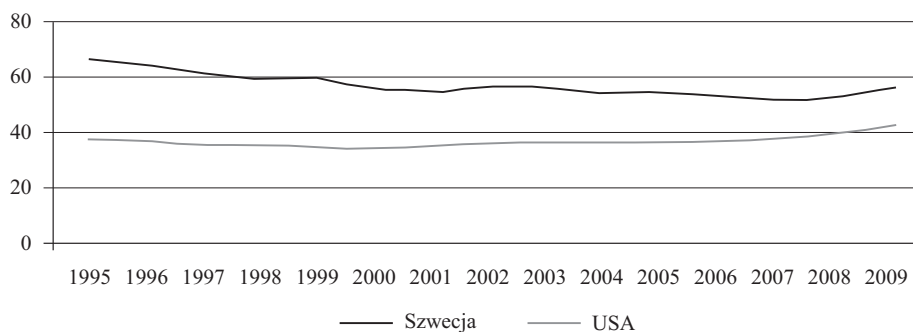
gdzie:

$r_{DN}$  – stopa redystrybucji dochodu narodowego,

$G$  – wydatki rządowe,

PKB – produkt krajowy brutto.

Wykres 4. Stopa redystrybucji dochodu narodowego (w % PKB)  
Szwecji i USA w latach 1995-2009



Źródło: opracowanie własne na podstawie: OECD, *Government at a Glance 2009. Country Note: Sweden*, Paris 2010; OECD, *Government at a Glance 2009. Country Note: USA*, Paris 2010.

W ostatnich latach w Szwecji można było zaobserwować konsekwentne obniżanie stopy redystrybucji dochodu narodowego, zaś w Stanach Zjednoczonych – jej wzrost (wykres 4). Zwiększenie wydatków budżetowych w Stanach Zjedno-

<sup>12</sup> Progresywny system podatkowy ma działanie wyraźnie wyrównujące dochody. Ale także podatek liniowy różnicuje wysokość płaconego podatku w zależności od wysokości dochodu (im wyższy dochód, tym większa kwota wpłacana do budżetu za pośrednictwem podatku liniowego). Por. m.in. R.E. Hall, A. Rabushka, *Podatek liniowy*, Dom Wydawniczy ABC, Warszawa 1998.



czonych jest konsekwencją zarówno wprowadzanych reform systemu ubezpieczeń socjalnych, jak również dotkliwego kryzysu finansowego.

Stopa redystrybucji dochodów wyznaczana jest jako udział wydatków socjalnych w PKB. Wydatki socjalne obejmują takie programy, jak: emerytalny i rentowy, rodzinny, chorobowy, dla bezrobotnych.

$$r_d = \frac{S}{\text{PKB}} 100\%$$

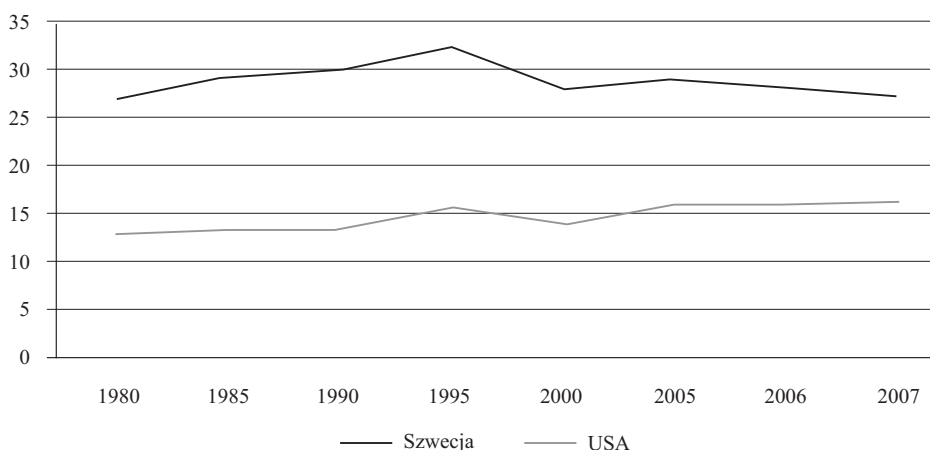
gdzie:

$r_d$  – stopa redystrybucji dochodów,

$S$  – wydatki socjalne,

PKB – produkt krajowy brutto.

Wykres 5. Stopa redystrybucji dochodów (w % PKB) Szwecji i USA w latach 1980-2007



Źródło: opracowanie własne na podstawie: OECD.Stat, [http://www.oecd.org/statsportal/0,2639,en\\_2825\\_293564\\_1\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/statsportal/0,2639,en_2825_293564_1_1_1_1_1,00.html) [31.08.2011].

Stopa redystrybucji dochodów w okresie 1980-2007 w Szwecji wynosi ok. 30% PKB, a w USA – ok. 15% (wykres 5). Można więc postawić tezę, że głównym narzędziem redystrybucyjnej funkcji finansów publicznych w Szwecji jest polityka socjalna. Warto też zauważyć rosnące znaczenie redystrybucji dochodów w USA. Są to jednak ciągle wielkości pozostające poniżej poziomu w Szwecji, jak również poniżej średniej dla krajów OECD. Pozostaje pytanie, jaki kierunek obiorą Stany Zjednoczone – czy będą rozwijały politykę socjalną, co zdaniem J.E. Stiglitz'a byłoby dobrym rozwiązaniem<sup>13</sup>, czy też zdecydują się na kontynuację ograniczania wydatków rządowych. Od 2008 r., kiedy zaczęły wzrastać wy-

<sup>13</sup> Por. J.E. Stiglitz, *Freefall*, PTE, Warszawa 2010.

datki rządowe związane z kryzysem, deficyty budżetowe w Szwecji i w Stanach Zjednoczonych także zaczęły rosnąć (por. wykres 3). Zmniejszenie deficytu stało się jednym z priorytetów polityki gospodarczej w obydwu krajach. Gøsta Esping-Andersen zauważa, że w krajach skandynawskich systemy podatkowe tracą znaczenie jako narzędzie redystrybucji na rzecz transferów socjalnych<sup>14</sup>. Przyczyną tego jest konieczność zapewniania coraz wyższych wpływów do budżetu dla finansowania coraz większych wydatków państwa opiekuńczego. Odbywa się to kosztem gospodarstw domowych o stosunkowo niskich dochodach, które muszą coraz więcej do budżetu wpłacać.

## 2. Struktura wydatków budżetu państwa w Szwecji i Stanach Zjednoczonych

Wydatki państwa zarówno w Szwecji, jak i w Stanach Zjednoczonych dzielą się na wydatki z budżetu centralnego i budżetów lokalnych. Tabela 1 przedstawia wydatki rządowe z podziałem na wydatki z budżetu centralnego i budżetów lokalnych z wyszczególnieniem funkcji tych wydatków.

Tabela 1. Wydatki budżetu centralnego i budżetów lokalnych Szwecji i USA w 2006 r. (udział w całkowitych wydatkach w %)

Przeznaczenie wydatków	Szwecja		USA	
	Budżet centralny	Budżety lokalne	Budżet centralny	Budżety lokalne
Institucje użyteczności publicznej	26,5	11,3	12,8	11,6
Obrona	5,7	0,0	20,1	0,0
Porządek publiczny	3,8	0,9	1,6	9,9
Ochrona środowiska	0,7	0,9	0,0	0,0
Poprawa warunków mieszkaniowych	0,5	2,5	1,9	1,9
Ochrona zdrowia	4,5	26,9	25,0	21,1
Kultura i rozrywka	1,1	3,4	0,2	1,5
Edukacja	7,4	21,6	2,6	32,3
Ochrona socjalna	38,0	26,8	30,2	6,0

Źródło: jak przy wykresie 4 (dane OECD).

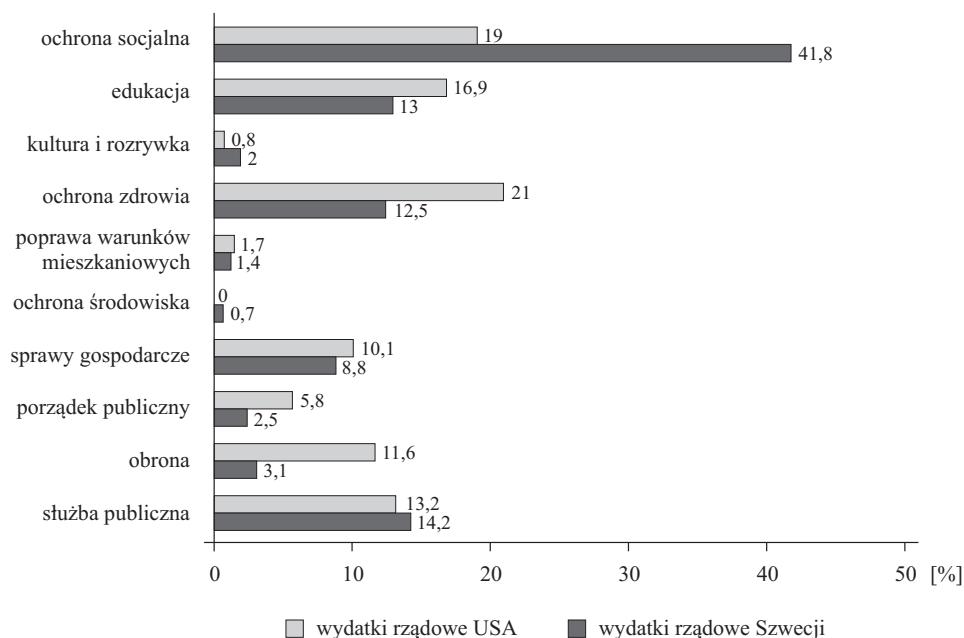
W Stanach Zjednoczonych w 2006 r. największy udział w budżecie centralnym stanowiły wydatki na ochronę socjalną (30,2% wydatków budżetu centralnego) i na ochronę zdrowia (25%). Natomiast w budżetach lokalnych największy udział miały wydatki na edukację (32,3% wydatków budżetów lokalnych) i na ochronę zdrowia (21,1%).

<sup>14</sup> G. Esping-Andersen, *Trzy światy kapitalistycznego państwa opiekuńczego*, Difin, Warszawa 2010, s. 80.

W Szwecji w wydatkach z budżetu centralnego w 2006 r. największy udział stanowiły ochrona socjalna (38%) i wydatki na instytucje użyteczności publicznej (26,5%). Budżety lokalne najwięcej wydawały na ochronę zdrowia (26,9% wydatków z budżetów lokalnych) oraz wspierały ochronę socjalną (26,8%) i edukację (21,6%) (por. tab. 1).

Zestawienie podziału wydatków budżetowych na wydatki z budżetów centralnego i lokalnych ilustruje decentralizację finansów publicznych (wykres 6).

Wykres 6. Struktura wydatków rządowych w Szwecji i USA w 2006 r.  
(% całkowitych wydatków)



Źródło: jak przy wykresie 4 (dane OECD).

Generalną tendencją wydatków budżetowych jest ich wzrost. Jest ona widoczna zarówno w przypadku budżetu Szwecji, jak i budżetu Stanów Zjednoczonych. Inna jest jednak skala tych wzrostów i ich struktura. W Szwecji zdecydowanie przeważają wydatki na cele socjalne, co jest zgodne z modelem tej gospodarki (państwo opiekuńcze). Wydatki na ochronę socjalną wzrosły z 480 825 mln koron w 1995 r. do 709 380 mln koron w 2009 r. Wzrastały także pozostałe wydatki, ale ich wzrost nie był tak znaczny. W strukturze wydatków budżetowych Szwecji w 2006 r. wydatki na ochronę socjalną stanowiły 41% wszystkich wydatków, następne były wydatki związane z instytucjami użyteczności publicznej – 14,2%. W Stanach Zjednoczonych w 2006 r. różnice między udziałami poszczególnych wydatków w ogólnej kwocie wydatków były znacznie mniejsze. Największy

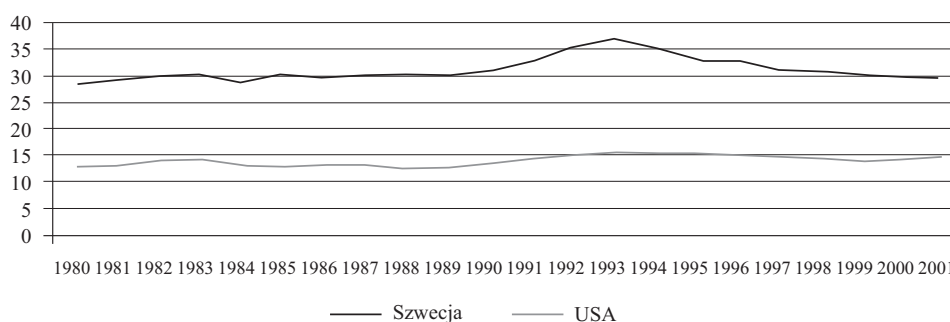
udział stanowiły wydatki na ochronę zdrowia (21% wszystkich wydatków), następną pozycję zajmowały wydatki na ochronę socjalną (19%).

Na wykresie 6 widoczny jest bardzo duży udział wydatków na cele socjalne w Szwecji (ponad dwukrotnie większy jest ich udział w całkowitych wydatkach), kulturę i rozrywkę (ponad dwukrotnie więcej) oraz ochronę środowiska. W Stanach Zjednoczonych większy jest udział wydatków na obronę (prawie czterokrotnie większy ich udział w całkowitych wydatkach), porządek publiczny (ponad dwukrotnie) oraz służbę zdrowia (niemal dwukrotnie większy jest ich udział w ogóle wydatków niż w Szwecji).

### 3. Wydatki budżetowe przeznaczane na politykę socjalną

W Stanach Zjednoczonych system opieki socjalnej opiera się na zasadach ubezpieczeniowych, ale jest uzupełniany przez inne programy socjalne. Natomiast w Szwecji system socjalny nawiązuje do idei uniwersalności praw socjalnych i jest związany z tradycją socjaldemokratyczną (w Szwecji socjaldemokracja rządzi niemal bez przerwy od 30 lat). Zgodnie z Raportem Prezydenta Stanów Zjednoczonych z 2010 r.<sup>15</sup> dobrze zaprojektowany rządowy system ubezpieczeń zdrowotnych może zapobiegać nieefektywności rynkowego systemu ubezpieczeń zdrowotnych. Wydatki rządowe na cele socjalne w Stanach Zjednoczonych stanowią w przybliżeniu o połowę mniejszy procentowy udział w PKB niż analogiczne wydatki rządowe w Szwecji.

Wykres 7. Wydatki publiczne (w % PKB) na cele socjalne w Szwecji i USA w latach 1980-2001



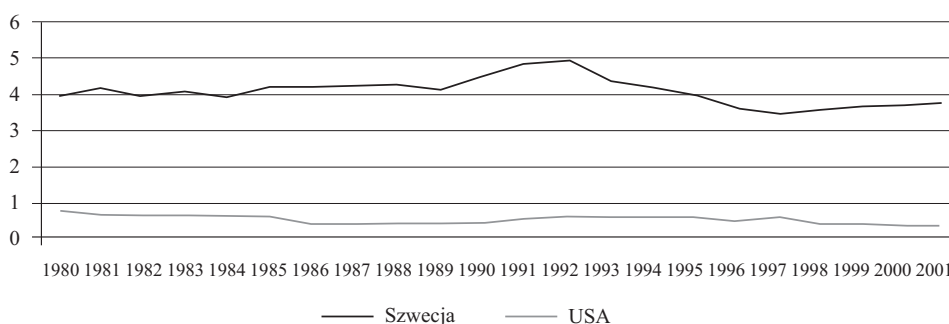
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych OECD, <http://www.oecd.org> [31.08.2011].

W strukturze wydatków na cele socjalne w USA charakterystyczny jest duży udział wydatków na renty dla weteranów. Należy też uwzględnić zjawisko sta-

<sup>15</sup> *Economic Report of the President*, Executive Office of the President of the United States, Washington 2010.

rzenia się społeczeństwa, które powoduje stały wzrost wydatków m.in. na świadczenia emerytalne. Także dynamika wzrostu PKB ma wpływ na udział wydatków w PKB. Jeśli wzrost PKB będzie wolniejszy niż wzrost udziału ludzi starszych w populacji, to koszty np. systemu emerytalnego będą rosły szybciej<sup>16</sup>.

Wykres 8. Wydatki publiczne na politykę rodzinną (w % PKB) w Szwecji i USA w latach 1980-2001



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych OECD, <http://www.oecd.org> [31.08.2011].

Wydatki na politykę rodzinną w Stanach Zjednoczonych w badanym okresie kształtują się poniżej 1% PKB (wykres 8), natomiast w Szwecji oscylują wokół 4% PKB. Zauważalny jest wzrost udziału tych wydatków w PKB na początku lat 90. XX w., czyli w okresie kryzysu, który dotknął kraje skandynawskie.

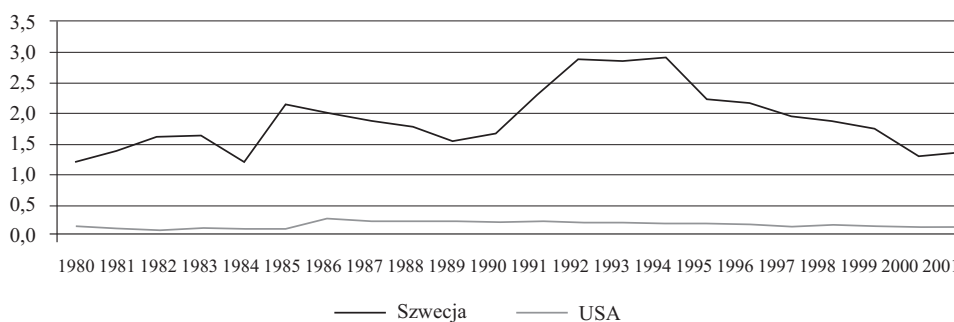
#### 4. Wydatki budżetowe kierowane na rynek pracy

Aktywna polityka na rynku pracy jest prowadzona za pomocą wydatków na finansowanie szkoleń i zachęcanie do wcześniejszego przechodzenia na emeryturę. W przypadku nadwyżki podaży pracy nad popytem państwo tworzy zachęty dla pracodawców do zatrudniania, a także samo tworzy miejsca pracy. W badanym okresie Szwecja zwiększyła odsetek PKB przeznaczony na aktywną politykę na rynku pracy w sytuacji załamania koniunktury na początku lat 90. XX w., następnie poprawie koniunktury towarzyszyło zmniejszenie udziału wydatków na politykę na rynku pracy. W przypadku Stanów Zjednoczonych wydatki te utrzymywały się w badanym okresie na stałym, niskim poziomie – poniżej 0,5% PKB.

Wydatki rządowe na aktywną politykę na rynku pracy to: subsydiowanie zatrudnienia, programy szkoleniowe i praktyki. Państwo partycypuje także w wydatkach na emerytury.

<sup>16</sup> G. Esping-Andersen, op. cit., s. 159.

Wykres 9. Wydatki budżetowe na aktywną politykę na rynku pracy (w % PKB) w Szwecji i USA w latach 1980-2001



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych OECD, <http://www.oecd.org> [31.08.2011].

Oprócz emerytur<sup>17</sup> państwowych istnieją także prywatne emerytury pracownicze. W Szwecji prawodawstwo marginalizuje sektor prywatny, ale w Stanach Zjednoczonych prywatne emerytury pracownicze mają duże znaczenie. Sytuacja na rynku pracy jest związana z możliwością przejścia na wcześniejszą emeryturę. Jednak w krajach skandynawskich tendencja do przechodzenia na wcześniejszą emeryturę jest niewielka, a w Stanach Zjednoczonych programy związane z wcześniejszą emeryturą nie są atrakcyjne. Tendencje do korzystania z programów wcześniejszej emerytury zależą także od sytuacji na rynku pracy (wielkości bezrobocia, atrakcyjności zarobków w relacji do wysokości świadczeń). Tendencje wcześniejszego przechodzenia na emeryturę wśród mężczyzn w wieku 55-64 lata wyrażone w procentowej wielkości aktywności zawodowej w poszczególnych okresach przedstawia tabela 2.

Tabela 2. Aktywność zawodowa mężczyzn w wieku 55-64 lata (% udziału w populacji mężczyzn w wieku 55-65 lat)

Kraj	1960-1962	1970	1984-1985
Szwecja	90	85	76
USA	83	81	69

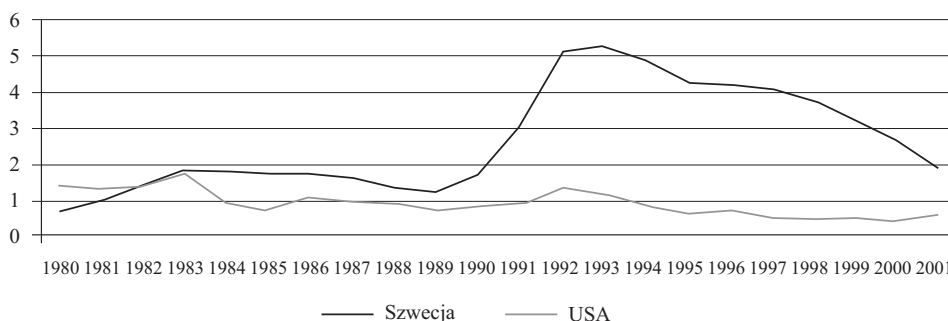
Źródło: ILO, *Yearbook of Labor Statistics. National Statistical Yearbooks*, za: G. Esping-Andersen, *Trzy światy kapitalistycznego państwa dobrobytu*, Difin, Warszawa 2010, s. 196.

Widoczny jest spadek aktywności zawodowej zarówno w Szwecji (z 90% do 76%), jak i w Stanach Zjednoczonych (z 83% do 69%). Aktywnych zawodowo w wieku 55-65 lat jest więcej Szwedów niż Amerykanów.

<sup>17</sup> W tabeli 2 emerytura to świadczenie otrzymywane przez ludzi starszych oraz przez inwalidów, z wyłączeniem świadczeń związanych z wypadkami w pracy.

Poziom wydatków budżetowych związanych z rynkiem pracy jest jednym ze wskaźników sytuacji gospodarczej kraju. Wzrost wydatków wynikający ze wzrostu bezrobocia stanowi konsekwencję osłabienia koniunktury gospodarczej (wykres 10).

Wykres 10. Wydatki rządowe na zwalczanie bezrobocia (w % PKB) w Szwecji i USA w latach 1980-2001



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych OECD, <http://www.oecd.org> [31.08.2011].

Gwałtowny wzrost poziomu wydatków rządowych na zwalczanie bezrobocia w Szwecji przypada na okres załamania gospodarczego. Z kondycją rynku pracy są związane świadczenia płatnych urlopów. Szczególnie rozbudowane są one w krajach skandynawskich. Mają one „uwolnić pracownika od przymusu wykonywania pracy w wielu szczególnych okolicznościach”<sup>18</sup>. Często korzystanie z płatnych zwolnień, np. w przypadku choroby, rodzicielstwa, kształcenia, nie jest kontrolowane pod względem warunków uprawniających do korzystania<sup>19</sup>. Zróżnicowany jest również przeciętny czas absencji chorobowej. Według szacunków OECD w grupie krajów o najdłuższym przeciętnym czasie absencji chorobowej znajduje się Szwecja (przeciętnie ponad 20 dni w roku), natomiast do krajów o najkrótszym czasie absencji chorobowej należą Stany Zjednoczone (przeciętnie 5 dni rocznie)<sup>20</sup>. Obok zwolnień związanych z chorobą częsta jest absencja wynikająca z macierzyństwa. W Szwecji każdego dnia ok. 20% kobiet korzysta z płatnego zwolnienia z pracy. G. Esping-Andersen uważa, że jest to cena za wysoki poziom zatrudnienia kobiet (ok. 80%). Jest on również wysoki w przypadku matek małych dzieci (wzrósł z 43% w 1970 r. do 82,5% w 1985 r.), ale wśród matek dzieci w wieku do 2 lat każdego dnia 47,5% korzystało z płatnego zwolnienia. Ponadto w krajach skandynawskich w sektorze publicznym każdego dnia ponad 30% zatrudnionych kobiet korzysta z płatnego zwolnienia z pracy. Powszechność korzystania z płatnych zwolnień zależy od tego, w jaki sposób wpływa to na wy-

<sup>18</sup> G. Esping-Andersen, op. cit., s. 199.

<sup>19</sup> Ibidem.

<sup>20</sup> Ibidem, s. 200-205.

sokość wynagrodzenia – czy koszty ponosi pracodawca, czy państwo. W Szwecji koszty ponosi państwo, dlatego przedsiębiorstwo może w ten sposób obniżyć swoje koszty w okresach spadku koniunktury. W Stanach Zjednoczonych koszty płatnych zwolnień ponosi pracodawca.

Na rynku pracy także państwo występuje jako pracodawca. Tak jest w administracji publicznej, systemie sprawiedliwości, przedsiębiorstwach komunalnych, transporcie. Zróżnicowany jest udział pracowników państwowych w ochronie zdrowia, edukacji i usługach socjalnych w poszczególnych krajach. W Szwecji zatrudnienie państwowych pracowników w sektorze usług socjalnych w 1985 r. sięgało 25% wszystkich pracujących, w Stanach Zjednoczonych było to 8%.

Specyfiką szwedzkiego rynku pracy jest prężne działanie związków zawodowych<sup>21</sup>. Współpracują one z rządzącą partią socjaldemokratyczną, która realizuje politykę pełnego zatrudnienia i zapewnia uprawnienia socjalne. Większość Szwedów należy do jednego z kilku związków, takich jak: LO – związek zawodowy robotników, TCO – związek zawodowy pracowników umysłowych, SAF – związek zawodowy pracodawców. O skali wpływów związków zawodowych świadczy to, że bez konsultacji ze związkiem zawodowym nie wolno zmienić pracownikowi zakresu obowiązków<sup>22</sup>. W Szwecji większość osób znajduje pracę poprzez znajomości (trudno jednak wyrokować, czy kryterium zatrudnienia jest związane z odpowiednimi kompetencjami, czy też motywem są znajomości), dlatego większości wakatów nie ogłasza się<sup>23</sup>.

## 5. Wydatki budżetowe na ochronę zdrowia

Wydatki na służbę zdrowia są istotnym składnikiem wydatków socjalnych. W latach 1980-2001 widoczny jest spadek tych wydatków w Szwecji oraz wzrost ich znaczenia w Stanach Zjednoczonych, co na wykresie 11 obrazują zbliżające się do siebie krzywe. W 2008 r. Stany Zjednoczone wydawały na służbę zdrowia 20,5% całkowitych wydatków rządowych (średnia dla krajów OECD wynosi

---

<sup>21</sup> O działalności związków zawodowych pisze m.in. M. Zaremba w książce *Polski hydraulik i inne opowieści ze Szwecji*, Czarne, Wołowiec 2008. Podaje przykład zablokowania budowy szkoły w Vaxholmie pod Sztokholmem w grudniu 2004 r. Powodem blokady była „walka o przyzwoite warunki pracy” dla zatrudnionych tam Łotyszy i Rosjan. Zablokowana została łotewska firma budowlana Laval & Partneri, która ostatecznie zbankrutowała. Takie postępowanie związków zawodowych zostało skrytykowane przez Europejski Trybunał Sprawiedliwości w 2007 r. Wyrok Trybunału spowodował, że parlament Szwecji dostosował w tej dziedzinie prawodawstwo rynku pracy do standardów europejskich (przepisy weszły w życie 15 kwietnia 2010 r., ale socjaldemokratyczna opozycja ostro krytykuje ten przepis i zapowiada jego zmianę po wygranych wyborach).

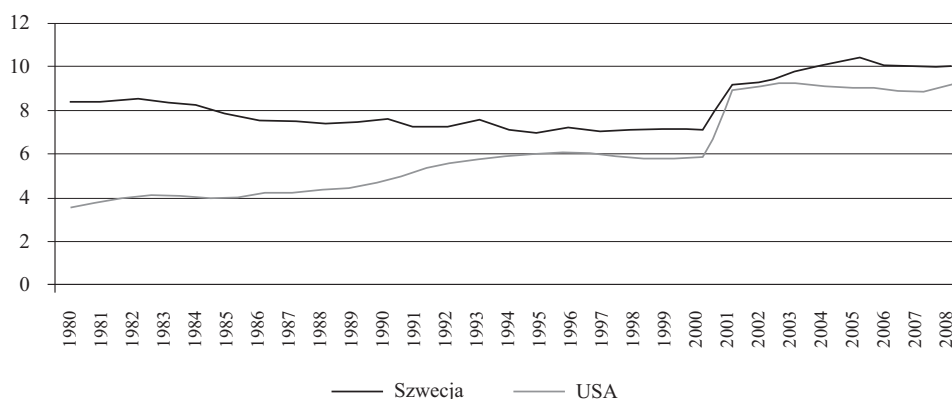
<sup>22</sup> Ch. Rosen Svensson, *Szwecja*, Wyd. Naukowe PWN dla Newsweek Polska, Warszawa 2007, s. 191.

<sup>23</sup> Ibidem, s. 196.



14,7% )<sup>24</sup>. Jest to więcej, niż wydaje Szwecja, która w 2008 r. przeznaczyła na służbę zdrowia 13,3% całkowitych wydatków rządowych<sup>25</sup>. Pomimo wysokich transferów przeznaczanych na służbę zdrowia<sup>26</sup> w Szwecji wizyta u lekarza jest płatna (wyjątek stanowią bezpłatne wizyty dla dzieci oraz uczniów do 19. roku życia, a także wizyty w ośrodku zdrowia kobiet, który zajmuje się opieką kobietami w ciąży oraz dokonywaniem bezpłatnej aborcji)<sup>27</sup>.

Wykres 11. Wydatki budżetowe na służbę zdrowia (w % PKB) w Szwecji i USA w latach 1980-2008



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych OECD, <http://www.oecd.org> [31.08.2011].

Od początku XXI w. tendencja ulega odwróceniu. Wydatki na ochronę zdrowia w Szwecji zaczęły ponownie wzrastać, a w USA do 2007 r. zmniejszały się, po czym znów nastąpił ich niewielki wzrost. W konsekwencji udział wydatków na ochronę zdrowia w PKB w Szwecji i w USA jest coraz bardziej zbliżony.

## Podsumowanie

Postawiona na początku teza, że Szwecja i Stany Zjednoczone są krajami o skrajnie odmiennym podejściu do roli państwa w gospodarce została potwierdzona, ale nie całkowicie. Z jednej strony bowiem zgodnie z przewidywaniami Szwecja posiada wysoką, w porównaniu z USA, stopę redystrybucji zarówno do-

<sup>24</sup> Por. OECD, *Government at a Glance 2009. Country Note: USA*, Paris 2010.

<sup>25</sup> Por. OECD, *Government at a Glance 2011. Country Note: Sweden*, op. cit.

<sup>26</sup> Krytycznie o funkcjonowaniu służby zdrowia w Szwecji pisze M. Zaremba (op. cit., s. 13-14): „Szwedzki pacjent nie umiera na raka w kolejce do szpitala z braku lekarzy (jest ich tu najwięcej w Europie), tylko dlatego, że gigantyczna administracja, zafascynowana planowaniem, ma trudności z zetknięciem lekarza z pacjentem”.

<sup>27</sup> Ch. Rosen Svensson, op. cit., s. 95.

chodu narodowego, jak również dochodów osobistych. Odmienne są w tych krajach priorytety dotyczące kształtowania budżetu. Szwecja dąży do zbilansowania wpływów i wydatków budżetowych, natomiast w Stanach Zjednoczonych mamy do czynienia z permanentnym deficytem budżetowym (wynika on m.in. z dużych wydatków państwowych na cele militarne).

Z drugiej zaś strony od początku XXI w. można w Szwecji obserwować tendencję do obniżania obciążeń podatkowych (przy niewielkim deficycie budżetowym lub nadwyżce budżetowej), natomiast w Stanach Zjednoczonych występuje tendencja odwrotna – podnoszenie podatków i wzrost wydatków rządowych (m.in. na cele socjalne, powszechne ubezpieczenia zdrowotne) przy rosnącym deficycie budżetowym.

Analiza skali i struktury redystrybucji w Szwecji i Stanach Zjednoczonych pokazuje, że kraje te zmieniają politykę gospodarczą. Szwecja staje się krajem w mniejszym stopniu interwencjonistycznym, a Stany – mniej liberalne.

Do oceny stosowanej polityki gospodarczej można się posłużyć zestawieniem efektywności obu gospodarek, a więc przyjrzeć się podstawowym wskaźnikom makroekonomicznym, takim jak wzrost gospodarczy czy stopa bezrobocia. Do oceny poszczególnych wydatków budżetowych potrzebna byłaby natomiast analiza skuteczności i efektywności tych wydatków.

Na ocenę ekonomiczną bieżącej polityki gospodarczej musimy poczekać do zakończenia obecnego kryzysu gospodarczego. Nie ulega jednak wątpliwości, że łatwiej jest coś zmienić w polityce fiskalnej, gdy mamy zrównoważony budżet – tak jak Szwecja. Trzeba również zauważyć, że siłą napędową gospodarki są małe i średnie przedsiębiorstwa, którym łatwiej przetrwać kryzys, gdy nie nakłada się na nie dodatkowych obciążeń fiskalnych i którym stwarza się optymalne warunki do gospodarowania – jak jest nadal w Stanach Zjednoczonych.

## Literatura

*Economic Report of the President*, Executive Office of the President of the United States, Washington 2010.

Esping-Andersen G., *Trzy światy kapitalistycznego państwa opiekuńczego*, Difin, Warszawa 2010.

Grabińska B., Stabryła K., Góral R., *Ewolucja systemu finansów publicznych w Szwecji*, „Zeszyty Naukowe Akademii Ekonomicznej w Krakowie” 2005, nr 665.

Hall R.E., Rabushka A., *Podatek liniowy*, Dom Wydawniczy ABC, Warszawa, 1998.

ILO, *Yearbook of Labor Statistics. National Statistical Yearbooks*, za: G. Esping-Andersen, *Trzy światy kapitalistycznego państwa dobrobytu*, Difin, Warszawa 2010.

Lindbeck A., *Redistribution Policy and the Expansion of the Public Sector*, Institute for International Economic Studies, Stockholm 1984.

*OECD Economic Outlook*, 2011, nr 89.

*OECD Economic Outlook 89 Database*, maj 2011, [http://www.oecd.org/document/61/0,3746,en\\_2649\\_34573\\_2483901\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/61/0,3746,en_2649_34573_2483901_1_1_1_1,00.html) [25.10.2011].

OECD, *Government at a Glance 2009. Country Note: Sweden*, Paris 2010.

- 
- OECD, *Government at a Glance 2009. Country Note: USA*, Paris 2010.
- OECD.Stat, [http://www.oecd.org/statsportal/0,2639,en\\_2825\\_293564\\_1\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/statsportal/0,2639,en_2825_293564_1_1_1_1_1,00.html) [31.08.2011].
- OECD Tax Database, wrzesień 2011, [http://www.oecd.org/document/60/0,3746,en\\_2649\\_34533\\_1942460\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/60/0,3746,en_2649_34533_1942460_1_1_1_1,00.html) [25.10.2011].
- Owsiak S., *Finanse publiczne. Teoria i praktyka*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2005.
- Rosen Svensson Ch., *Szwecja*, Wyd. Naukowe PWN dla Newsweek Polska, Warszawa 2007.
- Stiglitz J.E., *Ekonomia sektora publicznego*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2004.
- Stiglitz J.E., *Freefall*, PTE, Warszawa 2010.
- Swedish Tax Agency, *Taxes in Sweden 2010*.
- Zaremba M., *Polski hydraulik i inne opowieści ze Szwecji*, Czarne, Wołowiec 2008.



**Eric Ambukita**

Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu

## **Wpływ światowego kryzysu finansowego na kraje Afryki Subsaharyjskiej – analiza porównawcza**

***Streszczenie.** Artykuł stanowi próbę analizy i oceny sytuacji gospodarczej krajów Afryki Subsaharyjskiej w następstwie światowego kryzysu finansowego i gospodarczego. Kraje te, choć mniej zintegrowane z gospodarką światową niż kraje z innych regionów świata, nie zostały oszczędzone przez kryzys. Prezentowanej w artykule analizie empirycznej towarzyszy opis konkretnej metody wyjaśniania szoku wywołanego przez światowy kryzys finansowy w tym regionie.*

***Słowo kluczowe:** światowy kryzys finansowy, kraje Afryki Subsaharyjskiej, kanały transmisyjne kryzysu, szoki makroekonomiczne, tempo wzrostu*

### **Wstęp**

Światowy kryzys finansowy, który rozpoczął się w Stanach Zjednoczonych w 2007 r. przez załamanie się rynku kredytów hipotecznych, bardzo szybko objął większość krajów świata, a następnie przekształcił się w światową recesję gospodarczą. Głębokość i szeroki zakres obecnej recesji gospodarczej wskazują na jej strukturalny charakter oraz uzasadniają celowość rozważenia prawidłowości, które kształtowały rozwój gospodarki światowej w ostatnich 40 latach. Rozprzestrzeniający się kryzys gospodarczy w pierwszej kolejności uderzył w kraje rozwinięte gospodarczo, ale nie ominął też krajów rozwijających się. W odróżnieniu od wcześniejszych kryzysów finansowych obecny pojawił się nie na peryferiach gospodarki światowej, ale w jej centrum<sup>1</sup>, a dwa główne czynniki

---

<sup>1</sup> B. Jeliński, *Kryzys globalizacji a tendencje transformacyjne w gospodarce światowej*, Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu, Wrocław 2011 (artykuł niepubl.).

ki wzrostu gospodarczego: konsumpcja i inwestycje w rzeczywistości doznały gwałtownego spowolnienia w gospodarkach rozwiniętych (inwestycje skurczyły się o ponad 10% w 2009 r.)<sup>2</sup>. W gospodarkach tych nie było żadnego wydarzenia tej miary od 1945 r. Pod koniec 2008 r. zwiększył się spadek popytu w krajach rozwiniętych, co wpłynęło na obniżenie się jego dynamiki w krajach rozwijających się. W konsekwencji wolumen handlu międzynarodowego zaczął się zmniejszać i w 2009 r. obniżył się o ok. 12%<sup>3</sup>. W efekcie znacznego osłabienia popytu wewnętrznego oraz głębokiego załamania światowych obrotów w 2009 r. – według Międzynarodowego Funduszu Walutowego – odnotowano spadek globalnego PKB o 0,6% (OECD oceniał, że spadek ten wyniósł 0,9%)<sup>4</sup>.

W poszczególnych grupach krajów sytuacja znacząco się różnicowała. W grupie krajów rozwiniętych gospodarczo znajdują się kraje o systematycznie rosnącej sile ekonomicznej, jak Niemcy i Szwecja, słabnące gospodarki USA i Japonii, z pewną trudnością dźwigające się z recesji gospodarki Wielkiej Brytanii i Francji, z determinacją walczące z recesją gospodarki Hiszpanii, Portugalii czy Włoch oraz pogrążone w recesji gospodarki Grecji i Irlandii<sup>5</sup>. W grupie tzw. gospodarek wschodzących, zwłaszcza w krajach BRICS<sup>6</sup>, reakcje na kryzys były znacznie mniej zróżnicowane i ta grupa krajów zdecydowanie słabiej odczuła negatywne skutki kryzysu.

Rozmiary kryzysu i jego lokalizacja w krajach rozwiniętych, głównych partnerach handlowych krajów Afryki Subsaharyjskiej, zasługują na to, by prześledzić jego reperkusje w gospodarkach afrykańskich. Dla podbudowania refleksji skorzystano z literatury przedmiotu dotyczącej wpływu szoków makroekonomicznych na tempo wzrostu gospodarczego. Nawrót tych szoków w historii gospodarczej krajów Afryki Subsaharyjskiej skłonił do wyboru ram analitycznych. Strategie wzrostu w regionie charakteryzują się powtarzaniem szoków, niekiedy o wielkich rozmiarach i większej częstotliwości niż w innych regionach świata<sup>7</sup>. W literaturze przedmiotu proponuje się zbudowanie ram empirycznych, pozwalających wykryć szoki, które mogą mieć trwałe konsekwencje dla strategii wzrostu kraju, a mianowicie mogą zachwiać tą strategią. Odpowiedzi na pytania: Jakie są

<sup>2</sup> IMF, *Regional Economic Outlook/Sub-Saharan Africa: Back to High Growth*, Washington 2010.

<sup>3</sup> Le Centre d'Études Prospectives et d'Informations Internationales (CEPII), *L'économie mondiale 2009*, Paris 2009, s. 25.

<sup>4</sup> A. Brender, F. Pisani, *La crise de la finance globalisée*, Éditions La Découverte, Paris 2009, s. 105-110.

<sup>5</sup> B. Jeliński, op. cit.

<sup>6</sup> W dniu 13 kwietnia 2011 r. do państw BRIC dołączyła RPA. BRIC zamienił się w BRICS. Kraje BRICS, czyli Brazylia, Rosja, Indie, Chiny oraz RPA, to pięć mocarstw, które jeszcze nie tak dawno w większości były uznawane za kraje Trzeciego Świata.

<sup>7</sup> E. Assidon, *Les théories économiques du développement*, Éditions La Découverte, Paris 2002, s. 37-38.

konsekwencje kryzysu finansowego w krajach Afryki Subsaharyjskiej? Czy szok związany z międzynarodowym kryzysem finansowym miał trwałe konsekwencje w strategii wzrostu gospodarek krajów Afryki Subsaharyjskiej? Jakie są kanały transmisyjne kryzysu do krajów Afrykańskich? wyznaczyły cel tego artykułu.

Zastosowana metoda empiryczna pozwala na ujednoczoną i systematyczną analizę obszernej próbki krajów i przedstawia efekty szoku, który odczuły kraje Afryki Subsaharyjskiej. Zawiera ona jednak ograniczenia, gdyż nie bierze pod uwagę strukturalnych cech charakterystycznych dla poszczególnych krajów. Aby zapobiec tym brakom i uzupełnić rozważania nad przejściowym lub trwałym charakterem szoku, zbadano reperkusje kryzysu międzynarodowego dla determinant wzrostu (zewnętrzna sytuacja finansowa, sytuacja budżetowa, sytuacja lokalnego sektora finansowego). Pozwala to wskazać ewentualne braki równowagi o charakterze trwałym i zidentyfikować gospodarki najsłabsze w średnim okresie.

Pierwsza część artykułu przedstawia kanały transmisyjne kryzysu międzynarodowego do Afryki Subsaharyjskiej, druga – wybrane ramy analityczne i należące do nich metody empiryczne, które można zastosować do badania szoku wywołanego kryzysem światowym. Ostatnia część zawiera omówienie wpływu kryzysu międzynarodowego na makroekonomiczne i finansowe czynniki wzrostu. Na tym tle rozpatrywane są jedynie pierwsze konsekwencje kryzysu światowego na kontynencie afrykańskim. Choć kryzys już minął, szok może mieć średnio- i długoterminowe konsekwencje. Pole analizy jest jednak ograniczone z powodu niewielkiej dostępności najnowszych danych dotyczących pewnych krajów, dlatego korzystano niekiedy z danych szacunkowych lub prognozowanych, które nie zawsze obejmują wszystkie kraje Afryki Subsaharyjskiej.

## 1. Kanały transmisyjne kryzysu światowego do Afryki Subsaharyjskiej

W pierwszych miesiącach kryzysu finansowego uważano, że kraje afrykańskie nie zostaną nim dotknięte ze względu na ich słabą integrację z gospodarką światową. Ponadto z uwagi na to, że rynki międzybankowe są tam na ogół ograniczone i wiele krajów wprowadziło restrykcje w inwestowaniu w nowe produkty finansowe, sądzono, że kontynent powinien być chroniony przed bezpośrednimi skutkami kryzysu światowego<sup>8</sup>. Wkrótce jednak okazało się, że kryzys finansowy był dla Afryki poważnym ciosem, ponieważ nastąpił w momencie, gdy region ten osiągał coraz lepsze wyniki, zarówno w zakresie rozwoju ogólnego, jak i na płaszczynie zarządzania ekonomicznego<sup>9</sup>. Od 2000 r. region odnotowuje śred-

<sup>8</sup> B. Markus, *Vulnerabilities of Emerging and Developing Economies to Global Financial and Economic Crises*, „Development Economics Advisory Service Working Paper” 2009, nr 5.

<sup>9</sup> B. Bedossa, F.-X. Bellocq, P. Jacquet, G. Letilly, *L’Afrique subsaharienne à l’épreuve de la crise*, „Revue d’Économie Financière” 2010, nr 100, s. 89-107.

nią stopę wzrostu w wartości realnej przewyższającą 5%, podczas gdy inflacja spadła poniżej 10%<sup>10</sup>. Zmniejszenie konfliktów zbrojnych przyciągnęło do regionu kapitały prywatne. Przepływy netto kapitałów prywatnych do Afryki wzrosły z 17,1 mld USD w 2002 r. do 81 mld USD w 2007 r. Natomiast kryzys światowy zaczął zagrażać temu postępowi. Najpierw miał on formę klasyczną, o wymiarach proporcjonalnych do stopnia integracji każdego kraju ze światowym systemem finansowym. Początkowo dotknął najbardziej otwarte, a więc najbardziej narażone lokalne rynki finansowe (Afryka Południowa, Kenia, Nigeria, Ghana, Mauritius), nawet jeśli posiadały mało „toksycznych” aktywów, co miało reperkusje w pięciu dziedzinach: handlowej, finansowej, w tym bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ) i inwestycji portfelowych, transferach migrantów oraz pomocy publicznej na rzecz rozwoju.

### 1.1. Kanał handlowy – wpływ kryzysu na eksport i import

Ograniczenie aktywności w gospodarkach Północy spowodowało, poprzez kanał handlowy, rozszerzenie kryzysu na skalę światową. W wartościach realnych wymiana handlowa dóbr i usług Afryki Subsaharyjskiej zmniejszyła się w 2009 r. o 3% w eksporcie i o 7% w imporcie (wykres 1), choć spowolnienie to jest różne w zależności od kraju (wykres 2).

W rzeczywistości stopa eksportu krajów afrykańskich jest bardzo różna, a podatność na ograniczenie wolumenu handlu zagranicznego – zróżnicowana. Dla wszystkich wybranych krajów<sup>11</sup> średnia stopy eksportu straciła prawie 4 p.p. produktu krajowego brutto (PKB) między swoją wartością średnią z okresu 2006-2008 (25,4% PKB) a wartością z 2009 r. (21,6% PKB).

Dla porównania wyników warto wyodrębnić trzy kategorie krajów:

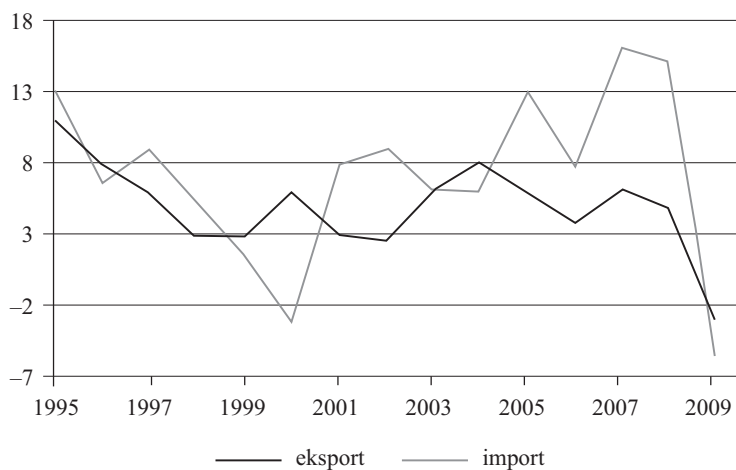
1. Osiem krajów (Angola, Kongo, Wybrzeże Kości Słoniowej, Gabon, Gwinea, Gwinea Równikowa, Mauretania i Nigeria) osiąga średnią stopę eksportu między 2006 a 2008 r. wyższą niż 40% PKB. Dla pięciu z nich (Angola, Kongo, Gabon, Gwinea Równikowa i Nigeria) ropa naftowa stanowi znaczącą część eksportu. Kraje te są najbardziej wrażliwe na obniżanie się światowego popytu na węglowodory. Zaobserwowana w nich wysoka stopa eksportu wynika z silnej specjalizacji produkcyjnej dotyczącej jednego sektora eksportera monokulturowego. Czynniki te znacznie zwiększa podatność tych krajów na szok w handlu zagranicznym.

<sup>10</sup> African Development Bank, *Impact of the Financial Crisis on African Economies: An Interim Assessment*, Paper presented at the Meeting of the Committee of Finance Ministers and Central Bank Governors, Cape Town, South Africa, 16 stycznia 2009 r., s. 15.

<sup>11</sup> Chodzi o kraje Afryki Subsaharyjskiej, dla których baza MFW DOTS (*Direction of Trade Statistics*) dostarcza danych o handlu zagranicznym w okresie 2006-2009.

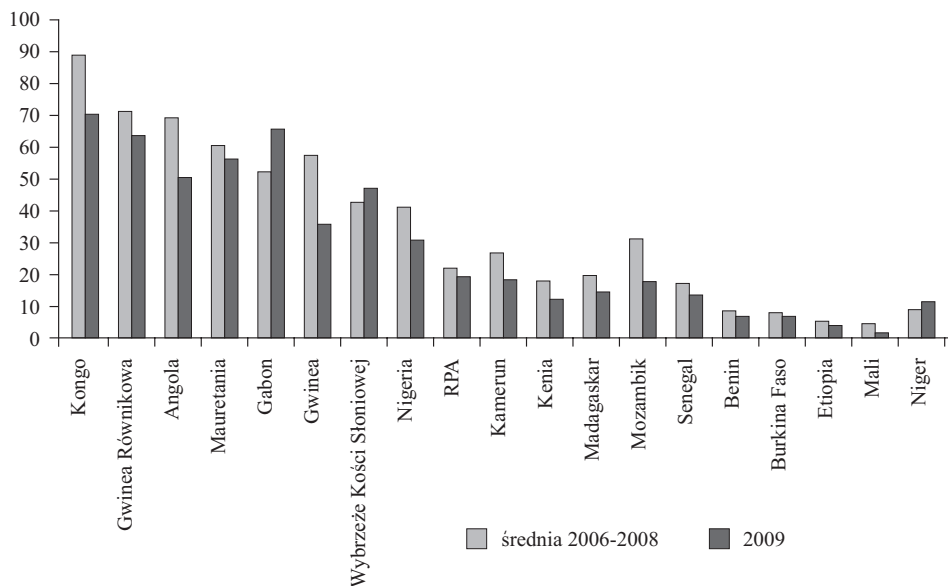


Wykres 1. Dynamika eksportu i importu dóbr i usług Afryki Subsaharyjskiej (w %)



Źródło: IMF, *World Economic Outlook*, Washington, październik 2010.

Wykres 2. Integracja handlowa krajów Afryki Subsaharyjskiej – eksport w relacji do PKB (w %)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych MFW (*Direction of Trade Statistics*, DOTS 2010).

2. Prawie połowa wybranych krajów (zwłaszcza Afryka Południowa, Kamerun, Kenia, Madagaskar, Mozambik i Senegal) wykazuje stopę eksportu średnio w przedziale 10-40% PKB między 2006 i 2008 r. Eksport w tych krajach jest niekiedy bardziej zróżnicowany, choć ich wrażliwość na spadek międzynarodowych kursów surowców pozostaje duża.

3. Dwanaście krajów (wśród nich Benin, Burkina Faso, Etiopia, Mali i Niger) wydaje się mniej podatnych na szok zewnętrzny, bowiem ich słaba stopa eksportu świadczy o mniejszym zintegrowaniu z handlem międzynarodowym, nie można jednak wykluczyć, że wniosek ten wynika ze złej jakości danych statystycznych.

Aby dokładniej zbadać bezpośredni wpływ kryzysu światowego, wybrano kilka krajów. Próbką ta obejmuje dwa kraje eksportujące ropę (Angola i Nigeria), jeden kraj o dochodzie pośrednim (Afryka Południowa) i dwa kraje o niskim dochodzie (Ghana i Zambia). Kraje eksportujące ropę w stosunkowo krótkim czasie po wystąpieniu kryzysu światowego odczuły szok o potężnych rozmiarach w swoich przychodach z eksportu dóbr. Międzynarodowe spowolnienie jest odpowiedzialne za obniżenie popytu na surowce energetyczne i spadek cen pozostałych surowców<sup>12</sup>. Jednakże dzienna ilość wyprodukowanej ropy w baryłkach w Angoli i Nigerii spadła mniej niż wartość eksportu. W Nigerii produkcja ropy w latach 2008 i 2009<sup>13</sup> prawie się nie zmieniła, podczas gdy w Angoli wyraźnie się zmniejszyła<sup>14</sup>.

Generalnie spadek dochodów w handlu zagranicznym krajów afrykańskich eksportujących ropę jest bardziej wynikiem spadku ceny niż spadku wolumenu. W przypadku krajów o dochodzie pośrednim sytuacja wydaje się inna. W Afryce Południowej (która jest eksporterem produktów górniczych i dóbr przemysłowych) między połową 2008 a początkiem 2009 r. wolumen eksportu zmniejszył się szybciej niż wartość eksportu<sup>15</sup>.

Kraje o niskim dochodzie charakteryzują się przede wszystkim silną heterogenicznością struktur produkcyjnych. Większość z nich odnotowała podczas kryzysu skurczenie się eksportu, a następnie począwszy od 2009 r. – ponowną się tendencję wzrostową (przypadek Ghany i Zambii). Kraje o niskim dochodzie zostały dotknięte kryzysem żywnościowym, który miał miejsce w latach 2007-2008. Ceny surowców wówczas silnie wzrosły, prowadząc w niektórych krajach do pogorszenia wyników handlu zagranicznego. Jednak efekt deflacyjny kry-

---

<sup>12</sup> Cena baryłki ropy między lipcem a grudniem 2008 r. straciła ponad połowę swojej wartości w dolarach. Aby to wyjaśnić, oprócz spadku międzynarodowego popytu niektórzy komentatorzy przytaczają zmniejszenie horyzontów lokat i przemieszczenie się inwestorów na rynki mniej niepewne niż rynki surowców.

<sup>13</sup> Nagłe wahania w produkcji węglowodorów w Nigerii o wiele bardziej tłumaczą problemy wewnętrznej bezpieczeństwa w Delcie Nigru.

<sup>14</sup> Dane South African Reserve Bank (SARB), 2010.

<sup>15</sup> Ibidem.

zysu międzynarodowego pozwolił na ograniczenie obniżki wolumenu popytu skierowanego do krajów Afryki Subsaharyjskiej i w rezultacie doprowadził do nieznacznego pogorszenia ich sytuacji zewnętrznej. Ponadto w tej kategorii krajów odnotowano w ostatnim okresie większe zróżnicowanie eksportu (przypadek Ghany, Kenii, Zambii i w mniejszym stopniu Beninu), co wiąże się z wahaniami cen surowców od czasu kryzysu żywnościowego i energetycznego.

## 1.2. Kanały finansowe – bezpośrednie inwestycje zagraniczne i portfelowe

W pierwszej dekadzie XXI w. Afryka Subsaharyjska była w stanie przyciągnąć więcej kapitału zagranicznego w formie bezpośrednich inwestycji zagranicznych i inwestycji portfelowych (wykres 3), choć mało zintegrowany z finansami międzynarodowymi kontynent nie został oszczędzony przez kryzys z powodu odwrócenia się inwestorów ku rynkom dojrzałym i mniej ryzykownym. Wartość BIZ netto skierowanych do Afryki Subsaharyjskiej, po wzroście z 23,2 mld USD w 2007 r. do 33,3 mld USD w 2008 r., zanotowała w 2009 r. umiarkowane obniżenie do poziomu szacowanego na 27,8 mld USD. W 2010 r. BIZ nadal malały, ale przepływy inwestycji portfelowych odnotowały wyraźne ożywienie<sup>16</sup>.

Między 2006 a 2008 r. sześć wybranych z próbki krajów<sup>17</sup> (Wyspy Zielonego Przylądka, Ghana, Lesotho, Uganda, Sudan, Zambia) wykazywało napływ BIZ wyższy od 5% udziału w PKB. Oczywiście kraje te wydają się najbardziej narażone na odpływ kapitału w przypadku, gdy kapitał ten stanowi istotny element finansowania wewnętrznego gospodarki. Według dostępnych informacji reperkusje kryzysu dotyczące BIZ skierowanych do badanych gospodarek nie są znaczące. Afryka Południowa, Ghana, Mozambik, Namibia, Nigeria i Rwanda odnotowały nawet w 2009 r. wzrost relacji BIZ do PKB<sup>18</sup> (wykres 3).

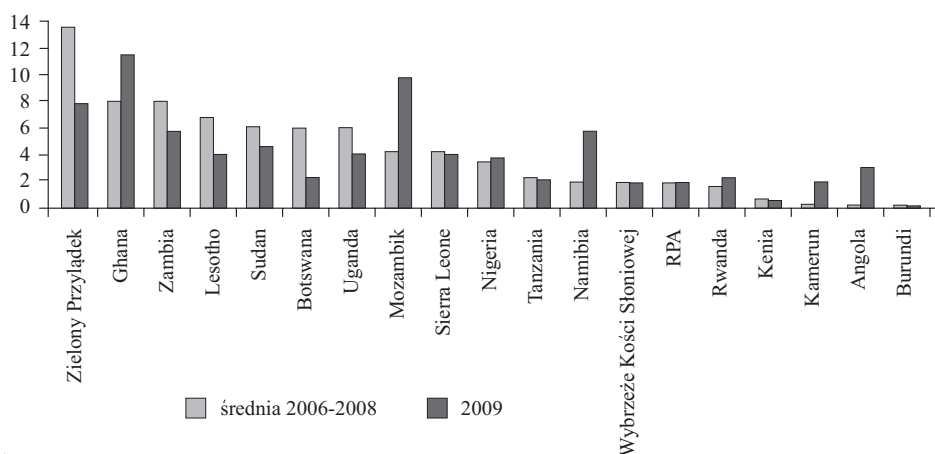
O pierwszych skutkach turbulencji zaobserwowanych na rynkach międzynarodowych w 2008 r. najlepiej świadczy wycofanie się kapitałów portfelowych, ze swej natury bardziej mobilnych. Na tym etapie niewiele krajów Afryki Subsaharyjskiej cechuje się znaczącym poziomem przepływów portfelowych w relacji do PKB. Należą do nich Afryka Południowa, Ghana, Mauritius i Nigeria (wykres 4). W stosunku do 2007 r. kraje te w 2008 r. odnotowywały niekiedy gwałtowne spadki przepływów portfelowych przychodzących: 7,5 p.p. w przypadku Afryki Południowej, 4,7 p.p. w odniesieniu do Ghany, 2,9 p.p. dla Mauri-

<sup>16</sup> M.J. Brambila, I. Massa, *The Global Financial Crisis and Sub-Saharan Africa: The Effects of Slowing Private Capital Inflows on Growth*, „ODI Working Paper” 2009, nr 304. s.15.

<sup>17</sup> Badaniem objęto wszystkie kraje Afryki Subsaharyjskiej, dla których dane BIZ są dostępne w bazie MFW za okres 2006-2008/09.

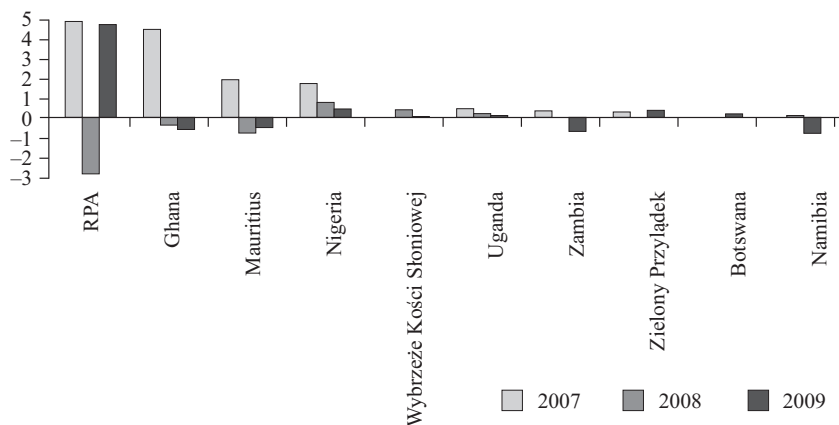
<sup>18</sup> W przypadku Afryki Południowej, Namibii i Rwandy pewną rolę odegrał efekt denominacyjny, bo w tych krajach odnotowano spadek PKB w 2009 r.

Wykres 3. Napływ BIZ do wybranych krajów Afryki Subsaharyjskiej (% PKB)



Źródło: opracowanie własne na podstawie: IMF, *Impact of the Global Financial Crisis on Sub-Saharan Africa*, Washington 2010.

Wykres 4. Napływ zagranicznych inwestycji portfelowych do wybranych krajów Afryki Subsaharyjskiej (% PKB)



Źródło: IMF, *Impact of the Global Financial Crisis on Sub-Saharan Africa*, op. cit.

tusa i 1 p.p. dla Nigerii. Spadki wystąpiły ponownie w 2009 r., z wyjątkiem Afryki Południowej (i w mniejszym stopniu Nigerii), która – jak się wydaje – odzyskała swój poziom atrakcyjności sprzed kryzysu<sup>19</sup>. Wycofanie kapitałów portfelowych wynika częściowo z cesji aktywów lub żądania marży przez posiadające

<sup>19</sup> IMF, *Impact of the Global Financial Crisis on Sub-Saharan Africa*, Washington 2010.

udziały w przedsiębiorstwach Afryki Subsaharyjskiej banki i przedsiębiorstwa międzynarodowe w celu ponownego zrównoważenia portfeli inwestycyjnych, skompensowania strat i ewentualnie poprawy bilansów zgodnie z wymogami kapitałowymi. Ten odwrót należy łączyć ze wzrostem awersji do ryzyka i niedostatkami kapitałów na rynkach międzynarodowych. Poza tym niektóre banki afrykańskie zdywersyfikowały swoją działalność w ciągu pierwszej dekady XXI w., proponując więcej pożyczek rodzinom i kredytów konsumpcyjnych. Działalność ta nie jest obecnie ustabilizowana i mogłaby ulec gwałtownemu zahamowaniu w związku z pogorszeniem sytuacji finansowej pożyczkobiorców (wynikającym niekiedy z podniesienia stóp procentowych). W niektórych gospodarkach wzrost wiarygodności niepewnych mógł odsunąć zagranicznych inwestorów od tego typu rozwijającej się w Afryce działalności. Ostatecznie kryzys wydaje się nasilać w Afryce Subsaharyjskiej polaryzację strategii inwestycyjnych. Inwestycje portfelowe doznały dużego spadku od 2008 r., zaś poziom sprzed kryzysu odzyskały jedynie w Afryce Południowej.

### **1.3. Kanał finansowy – transfery migrantów i pomoc publiczna na rzecz rozwoju**

#### **1.3.1. Transfery dochodów emigrantów afrykańskich**

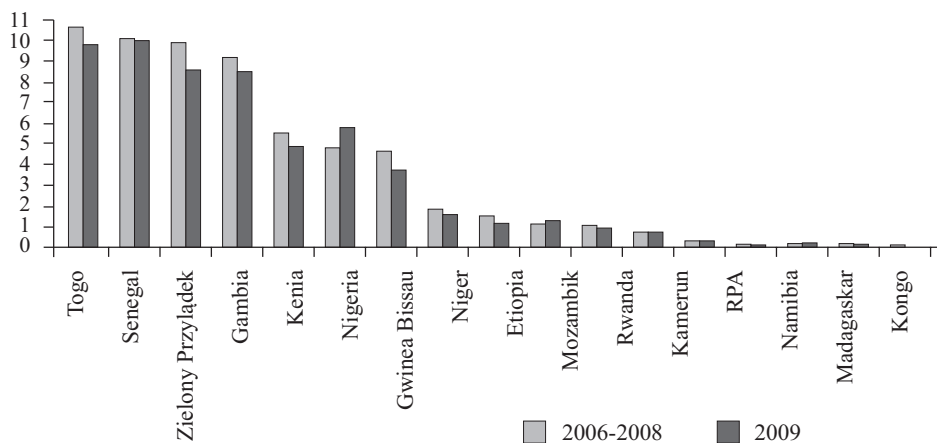
Transfery dochodów pracowników afrykańskich za granicą, które osiągnęły prawie 20 mld dol. w 2008 r., zostały automatycznie dotknięte recesją w Europie i Stanach Zjednoczonych, będących źródłem 3/4 tych transferów. Wpływ może być ogromny, jeśli weźmie się pod uwagę, że obniżenie wzrostu o 1% w krajach gospodarzach wyraża się spadkiem wartości wysyłanych dochodów o 4%<sup>20</sup>.

W niektórych krajach transfery emigrantów odgrywają znaczącą rolę w podtrzymywaniu popytu krajowego, zwykle bowiem przyczyniają się do zwiększenia dochodu rodzin. Dlatego też są czynnikiem redukcji ubóstwa absolutnego i zwiększania dochodu do podziału między konsumpcję i oszczędności, zmniejszają też obawy rodzin przed kredytem. W ten sposób umacniają wypłacalność kredytobiorców, a zatem ułatwiają dostęp beneficjentów do systemu finansowego. Transfery migrantów silnie wzrosły od początku poprzedniej dekady, chociaż część skierowana do Afryki Subsaharyjskiej pozostaje skromna. Według Banku Światowego w 2008 r. osiągnęły one rekordową sumę 21,1 mld USD, zanim w 2009 r. nastąpiło ich zmniejszenie o 3%<sup>21</sup>. Jednakże transfery emigrantów skierowane do Afryki Subsaharyjskiej mniej zmalowały niż ogół światowych transferów

<sup>20</sup> Ibidem.

<sup>21</sup> World Bank, *Protecting Progress: The Challenge Facing Low-Income Countries in the Global Recession*, Background paper prepared by the staff of the World Bank for meeting of G20, Pittsburgh, USA, 24-25 września 2009 r.

Wykres 5. Transfery dochodów emigrantów do krajów Afryki Subsaharyjskiej (% PKB)



Źródło: Banque Mondiale, *La Banque mondiale et le soutien à l'Afrique*, Washington 2011.

pochodzących od emigrantów, które zostały zredukowane o ponad 5% w 2009 r. Wpływ tego spadku powinien być jednak analizowany pod względem uzależnienia krajów od tych transferów (wykres 5). Niektóre kraje są bardziej narażone niż inne: transfery przekraczają 35% PKB na Wyspach Zielonego Przylądka, 20% w Lesotho i na Komorach, 10% w Liberii i Mali. W Ghanie 15% ludności żyje za granicą i transfery dokonywane drogami legalnymi lub nie są szacowane na 1/4 PKB; pokrywają one dużą część wydatków bieżących rodzin, które pozostały w kraju<sup>22</sup>.

Inne kraje, takie jak Gambia, Kenia, Senegal, Sierra Leone i Togo, są silnie uzależnione od transferów emigrantów, stanowiących średnio ponad 5% PKB w latach 2006-2008. Jedenaście krajów (w tym Afryka Południowa, Kamerun, Wybrzeże Kości Słoniowej i Madagaskar) wykazywało słabe uzależnienie od transferów emigrantów – stanowiły one mniej niż 1% PKB w tym okresie. Inne kraje przejawiają umiarkowane poziomy transferów migrantów (1-5% PKB w tym samym okresie). Zatem obawa przed szokiem w dziedzinie transferów jako reakcją na recesję w krajach Północy nie potwierdziła się.

### 1.3.2. Pomoc publiczna na rzecz rozwoju

Pomoc publiczna na rzecz rozwoju (franc. *Aide Publique au Développement*, APD) jest innym dużym źródłem kapitałów zewnętrznych dla Afryki Subsaharyjskiej. Między 2006 a 2008 r. dziewięć krajów (Burundi, Gwinea Bissau, Liberia,

<sup>22</sup> Banque Mondiale, *La Banque mondiale et le soutien à l'Afrique*, Washington 2011.

Malawi, Mozambik, Demokratyczna Republika Konga, Rwanda, Wyspy Świętego Tomasza i Książęca oraz Sierra Leone) wykazywało na tyle silne uzależnienie od pomocy międzynarodowej, że średnio poziom pomocy przekraczał 15% PKB. Ogólnie całkowity poziom APD skierowanej do Afryki Subsaharyjskiej skurczył się średnio o 1,7 p.p. PKB w 2009 r. w stosunku do 2008 r. i o 8 p.p. PKB w stosunku do średniego poziomu między 2006 i 2008 r. W siedmiu z krajów silnie uzależnionych od APD poziom pomocy w 2009 r. zmniejszył się w stosunku do średniego poziomu między 2006 a 2008 r. Kraje te, będące głównymi beneficjentami pomocy w formie darów, są szczególnie narażone na wstrząs w przepływach pomocy międzynarodowej.

Aby lepiej uchwycić podatność na zmniejszenie przepływów kapitałowych, warto dokonać rozróżnienia między pomocą dwustronną i wielostronną. Te dwa typy pomocy nie reagują w taki sam sposób na kryzys międzynarodowy, gdyż pomoc bilateralna bardziej podlega niekorzystnym arbitralnym ocenom budżetowym w krajach Północy. Jednakże szacunki MFW<sup>23</sup> pokazują, że pomoc na rzecz Afryki Subsaharyjskiej (z wyłączeniem Afryki Południowej i Nigerii) w formie darów wzrosła z 2,9% do 3,2% PKB między 2008 a 2009 r. Według MFW najbardziej na tej zwyżce skorzystały kraje należące do kategorii państw o niskim dochodzie i państwa słabe (zwłaszcza Komory, Gambia, Demokratyczna Republika Konga i Zimbabwe).

W ogólnym rozrachunku międzynarodowy kryzys finansowy dotknął wszystkie kraje kontynentu afrykańskiego, ale w różnym stopniu. Charakter i rozmiary reperkusji zależą od integracji handlowej i finansowej poszczególnych krajów z gospodarką światową.

## 2. Szok przejściowy czy trwały

### 2.1. Metoda i analiza empiryczna

W literaturze ekonomicznej przyjmuje się różne kryteria określające szoki makroekonomiczne, których wpływ na tempo wzrostu może być trwały lub przejściowy. Są one oparte na hipotezie, że niektóre szoki mogą prowadzić do zmiany tempa wzrostu, inne natomiast prowadzą jedynie do przejściowego spowolnienia aktywności gospodarki. Szczególnie istotne są szoki zdolne do przestawienia gospodarki na inne tempo wzrostu, niezależnie od tego, czy będą one bardziej korzystne, czy gorsze od poprzedniego. Dlatego też przyjęto pewne kryteria, które pozwalają zidentyfikować w materiale historycznym szoki prowadzące do zmiany tempa wzrostu<sup>24</sup>. Nawroty szoków w historii wzrostu krajów Afryki Subsaharyj-

<sup>23</sup> IMF, *World Economic Outlook*, Washington, październik 2010.

<sup>24</sup> T. Becker, P. Mauro, *Output Drops and the Shocks That Matter*, „IMF Working Papers” 2006, nr 06/172.

skiej<sup>25</sup>, zwłaszcza szoków, których wpływ okazał się trwały, pozwoliły zastosować te kryteria do krajów regionu i na tej podstawie określić charakteru szoku (trwały czy przejściowy) związanego z rozpowszechnianiem się skutków kryzysu międzynarodowego z 2008 r. Jednym z głównych osiągnięć wskazanej typologii jest to, że prowadzi ona do zastosowania kryteriów możliwych do odtworzenia na szerokiej próbie danych. Jeśli kryteria te opierają się głównie na danych statystycznych dotyczących wzrostu gospodarczego, to można je również zastosować do danych historycznych, nawet dawnych, i do bardzo dużej liczby krajów.

Literatura przedmiotu nie proponuje jednej definicji szoku makroekonomicznego zdolnego do zmodyfikowania tempa wzrostu kraju. Pojęcie to zostało zdefiniowane jedynie w powiązaniu z konstruowaniem kryteriów, które prowadzą do wykrycia tego typu szoku. Kryteria te nie posiadają podstawy teoretycznej w ścisłym znaczeniu i mają przede wszystkim charakter statystyczny. Większość z nich opiera się na zmianach stopy wzrostu PKB i stara się wyodrębnić okresy gwałtownej zmiany<sup>26</sup>. Hipotezą ukrytą jest to, że okresy gwałtownej zmiany PKB wpływają nie tylko na wyniki krótkoterminowe, ale mogą też trwale zmieniać tempo wzrostu kraju. Do wykrycia szoku o długoterminowym wpływie na tempo wzrostu kraju można zastosować dwa kryteria. Pierwsze zadowala się wskazaniem dat, dla których stopa wzrostu PKB jest ujemna, a które określają moment (okres) wejścia gospodarki w stan recesji. Drugie również opiera się na zmianach stopy wzrostu, tj. wykrywa okresy, dla których różnica wzrostu między dwiema kolejnymi datami jest negatywna i wyższa od ustalonego progu. W tej mierze, w jakiej to kryterium bada różnicę stopy wzrostu między dwiema kolejnymi datami, pozwala ono zidentyfikować okresy silnego spowolnienia aktywności gospodarczej. Mogą one być uznane za silnie destabilizujące podlegające szokom gospodarki. Należą do nich okresy, w których różnica stóp wzrostu jest negatywna i wyższa od 4 p.p. PKB<sup>27</sup>.

Te dwa kryteria są stosowane do próbki 43 krajów Afryki Subsaharyjskiej<sup>28</sup>. Według przynajmniej jednego z nich lata 2008-2009 mogą być identyfikowane jako okres wielkiego szoku dla 12 krajów Afryki Subsaharyjskiej (tab. 1).

<sup>25</sup> R. Hausmann, L. Pritchett, D. Rodrik, *Growth Accelerations*, „Journal of Economic Growth” 2005, nr 4, s. 303-329.

<sup>26</sup> P.A. Imam, G. Salinas, *Explaining Episodes of Growth Accelerations, Decelerations, and Collapses in Western Africa*, „IMF Working Paper” 2008, nr 08/287.

<sup>27</sup> Proóg ten został określony po zbadaniu jego dyskryminującej zdolności.

<sup>28</sup> Próbkę stanowią następujące kraje: Afryka Południowa, Angola, Benin, Botswana, Burkina Faso, Burundi, Czad, Etiopia, Gabon, Gambia, Ghana, Gwinea, Gwinea Bissau, Gwinea Równikowa, Kamerun, Kenia, Komory, Kongo, Lesotho, Liberia, Madagaskar, Malawi, Mali, Mauretania, Mauritius, Mozambik, Namibia, Niger, Nigeria, Republika Środkowoafrykańska, Rwanda, Uganda, Wybrzeże Kości Słoniowej, Wyspy Świętego Tomasza i Książęca, Wyspy Zielonego Przylądka, Senegal, Seszele, Sierra Leone, Sudan, Suazi, Tanzania, Togo i Zambia.



Tabela 1. Stopa wzrostu PKB w 2008 i 2009 r. w Afryce Subsaharyjskiej i zastosowanie dwóch kryteriów wykrywania wielkiego szoku

Kraje*	Stopa wzrostu PKB w 2008 r.	Stopa wzrostu PKB w 2009 r.**	Różnica stóp wzrostu między 2009 i 2008 r.***
Botswana	3,1	-3,7	-6,8
Madagaskar	7,1	-3,7	-10,8
RPA	3,7	-1,8	-5,5
Czad	-0,4	-1,6	-1,2
Gabon	2,7	-1,4	-4,1
Mauretania	3,7	-1,1	-4,7
Niger	9,3	-1,2	-9,9
Namibia	4,3	-0,8	-5,1
Angola	13,3	0,7	-12,7
Gwinea	4,9	-0,3	-5,2
Rwanda	11,2	4,1	-7,1
Gwinea Równikowa	10,7	5,3	-5,4

\* kraje na szarym tle to te, dla których kryteria wykrywania ukazały wielki szok makroekonomiczny;

\*\* kraje na szarym tle odpowiadają kryterium 1 (ujemna stopa wzrostu w 2009 r.);

\*\*\* kraje na szarym tle odpowiadają kryterium 2 (różnica spadku wzrostu mniejsza od 4 p.p. PKB).

Źródło: opracowanie własne na podstawie: MFW (DOTS 2009); B. Bedossa, G. Letilly, *La crise économique mondiale de 2008-2009: quels impacts dans les pays d'Afrique subsaharienne?*, „Macroéconomie & Développement” 2011, nr 2, s. 12.

Z tabeli 1 wynika, że 9 z 43 krajów próbki wykazuje ujemne stopy wzrostu w 2009 r. (kryterium 1). Botswana i Madagaskar, najbardziej dotknięte kryzysem w 2009 r., odnotowały spadek PKB na poziomie  $-3,7\%$ . Jednocześnie krajów ujawnia różnicę wzrostu przekraczającą 4 p.p. PKB między 2008 r. a 2009 r. (kryterium 2). Ogółem spośród 12 krajów, w których wielki szok został wykryty w 2009 r., dla 8 (Afryki Południowej, Botswany, Gabonu, Gwinei, Madagaskaru, Mauretanii, Namibii i Nigru) zastosowanie obu kryteriów daje identyczne wyniki. Kraje te są najbardziej podatne na odczuwanie trwałego szoku w kontekście kryzysu międzynarodowego. Angola, Gwinea Równikowa i Rwanda są identyfikowane jedynie przez kryterium różnicy wzrostu, a Czad – przez kryterium negatywnej stopy wzrostu.

## 2.2. Miara zasięgu szoku kryzysu w Afryce Subsaharyjskiej

Opisana metoda badawcza została zastosowana do wszystkich krajów Afryki Subsaharyjskiej. Jedyne kraje niewchodzące w skład próbki to te, co do których brak danych dotyczących wzrostu gospodarczego między 2006 a 2009 r. W celu rozszerzenia analizy kraje z próbki podzielono w zależności od ich średnich stóp wzrostu w latach 2006-2008. Rezultaty przedstawia tabela 2.

Tabela 2. Amplituda szoku w Afryce Subsaharyjskiej

Wyszczególnienie	Minimalny szok* 26 krajów	Szok umiarkowany** 10 krajów	Silny szok*** 7 krajów
Wysokie tempo wzrostu między 2006 a 2008 r. – średnio ponad 5% rocznie (22 kraje)	Etiopia, Gambia, Ghana, Gwinea Równikowa, Malawi, Mozambik, Nigeria, Tanzania, Uganda, Wyspy Świętego Tomasza i Książęca, Zambia (11 krajów)	Kongo, Liberia, Rwanda, Sierra Leone, Sudan, Wyspy Zielonego Przylądka (6 krajów)	<b>Angola, Madagaskar, Namibia, Niger, Seszele</b> (5 krajów)
Słabe tempo wzrostu między 2006 a 2008 r. – średnio mniej niż 5% rocznie (21 krajów)	Benin, Burkina Faso, Burundi, Czad, Gwinea Bissau, Kamerun, Kenia, Komory, Mali, Mauritius, Republika Środkowoafrykańska, Senegal, Suazi, Togo, Wybrzeże Kości Słoniowej (15 krajów)	<b>Gabon, Gwinea, Lesotho, Mauretania</b> (4 kraje)	<b>Botswana, RPA</b> (2 kraje)

\* kraje niedotknięte lub słabo dotknięte szokiem: różnica stóp wzrostu między średnią dla lat 2006-2008 a 2009 r. jest mniejsza niż 3 p.p. PKB;

\*\* kraje mocno dotknięte szokiem: różnica w przedziale od 3 do 6 p.p. PKB;

\*\*\* kraje bardzo mocno dotknięte szokiem: różnica jest większa niż 6 p.p. PKB.

Kraje wyróżnione boldem to te, które odczuły szok zdolny do zmodyfikowania tempa wzrostu z punktu widzenia kryteriów zastosowanych w tabeli 1.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych MFW oraz B. Bedossa, G. Letilly, op. cit., s. 16.

W kontekście międzynarodowej recesji wzrost gospodarczy w większości krajów Afryki Subsaharyjskiej doznał stosunkowo niewielkiego spowolnienia<sup>29</sup>. Analiza wykazała, że 26 z 43 badanych krajów odczuło szok mniejszy niż 3 p.p. PKB między tendencją z okresu 2006-2008 a 2009 r. Jednak połowa z nich odnotowała wcześniej (w latach 2006-2008) tempo wzrostu powyżej 5%. Druga grupa krajów ukazuje różnicę wzrostu zawartą między 3 a 6 p.p. PKB między okresem 2006-2008 a 2009 r. W ramach tej grupy kryzys międzynarodowy zepchnął Gabon, Gwinea i Mauretania w recesję, w sytuacji gdy ich wzrost już przed kryzysem był względnie mało dynamiczny. Wreszcie 7 krajów (Afryka Południowa, Angola, Botswana, Madagaskar, Namibia, Niger i Seszele) odczuło bardzo gwałtowny szok. Dla dwóch z nich (Afryki Południowej i Botswany) recesja nastąpiła po okresie 2006-2008, naznaczonym raczej słabym wzrostem.

W tabeli 2 wyróżniono nazwy krajów, które odczuły szok zdolny do zmodyfikowania tempa wzrostu z punktu widzenia kryteriów zastosowanych w tabeli 1.

<sup>29</sup> B. Bedossa, G. Letilly, *La crise économique mondiale de 2008-2009: quels impacts dans les pays d'Afrique subsaharienne?*, „Macroéconomie & Développement” 2011, nr 2, s. 25-34.

Odpowiadają one dokładnie krajom, które: a) doznały gwałtownego szoku w świetle narzędzia pomiarowego opisanego wyżej lub b) doznały szoku umiarkowanego, ale w kontekście mało dynamicznego wzrostu w okresie 2006-2008. Wynik ten jest oczekiwany w tej mierze, w jakiej kryteria wykrywania szoku trwałego i narzędzia pomiaru gwałtowności tych szoków są oparte na metodach porównywalnych. Należy jednak zaznaczyć, że te dwa pojęcia należą do odrębnych logik: logika wykrywania szoku opiera się na porównaniu wzrostu w dwóch kolejnych okresach, podczas gdy logika pomiaru gwałtowności bada cechy charakterystyczne szoku pod względem typu tendencji w najnowszym okresie. Z przeprowadzonej analizy empirycznej szoków odczuwanych przez kraje Afryki Subsaharyjskiej wynika, że:

– gdy gwałtowność szoku jest wysoka, powoduje jego wykrycie za pomocą dwóch badanych kryteriów i to w sposób prawie systematyczny (6 na 7 krajów). Szok jest wtedy rozpoznany jako niosący trwale konsekwencje dla tempa wzrostu krajów nim dotkniętych. To przypadek szoków, które odczuła Afryka Południowa, Angola, Botswana, Madagaskar, Namibia i Niger;

– gdy gwałtowność szoku jest umiarkowana, słaby wzrost w okresie poprzedzającym szok powoduje również wykrycie szoku i to w sposób prawie systematyczny (3 na 4 kraje). W taki sam sposób szok jest wtedy rozpoznany jako niosący trwale konsekwencje dla tempa wzrostu krajów nim dotkniętych. To przypadek Gabonu, Gwinei i Mauretanii. Dzięki tym metodom empirycznym gwałtowność szoku związanego z kryzysem międzynarodowym może być rozpatrywana perspektywicznie pod względem najnowszych tendencji wzrostu w Afryce Subsaharyjskiej.

Zasięg szoku makroekonomicznego, wywołanego światowym kryzysem finansowym, jest jedynie dającym się zaobserwować przejawem całości mechanizmów rozprzestrzeniania się skutków tego kryzysu w wewnętrznych strukturach gospodarki. Jak bowiem przedstawiono w pierwszej części artykułu, mechanizmy rozprzestrzeniania przechodzą zwłaszcza kanałami handlowymi i finansowymi.

### **3. Wpływ międzynarodowego kryzysu finansowego na równowagę makroekonomiczną i finansową**

#### **3.1. Wpływ kryzysu na zewnętrzną równowagę finansową**

Większość gospodarek krajów Afryki Subsaharyjskiej przeszła poważny kryzys żywnościowy i energetyczny między 2006 a 2008 r. Kryzys ten miał miejsce przed wystąpieniem kryzysu globalnego. Zaobserwowane w tym okresie pogłębienie deficytu salda bilansu obrotów bieżących wynika przede wszystkim z silnej wyższości cen surowców importowanych. Paradoksalnie spadek cen surowców, który nastąpił współzależnie ze spowolnieniem międzynarodowym, w pewnych

przypadkach przejawiał się poprawą sald bieżących. Można więc zaobserwować ewolucję salda bilansu bieżącego w 2009 r. w stosunku do jego średniego poziomu poprzedzającego kryzys (okres 2006-2008). Struktura eksportu Angoli, Botswany i Nigerii, mocno skoncentrowana na węglowodorach i diamentach, wyjaśnia równocześnie bardzo dobre wyniki zaobserwowane przed kryzysem (bieżąca nadwyżka Angoli wynosiła 16% PKB w 2007 r.) i pogorszenie odnotowane w 2009 r. Ponieważ saldo obrotów bieżących tych gospodarek było bardzo wrażliwe na międzynarodowe ceny surowców nierolniczych, powrót do równowagi jest uwarunkowany zwyżką tych cen na rynkach światowych. Z kolei Niger i Czad, eksporterzy uranu i ciężkiej ropy, odczuły skumulowane wpływy kryzysu żywnościowego w okresie 2006-2008 i spowolnienia międzynarodowego. Salda bieżące tych dwóch krajów znajdowały się w pozycji silnie deficytowej w 2009 r. Salda bieżące Beninu, Konga, Mali, Mauretanii, Mozambiku, Ugandy, Rwandy, Sudanu i Tanzanii były dotknięte w bardziej umiarkowanym stopniu. Niemniej sektor zewnętrzny tych krajów pozostaje strukturalnie słaby i wyniki niektórych krajów są bardzo podatne na zmiany regionalnego popytu (powodowane zwłaszcza przez polaryzację wzrostu wokół Afryki Południowej, Kenii i Nigerii)<sup>30</sup>.

Z kolei Afryka Południowa, Burkina Faso, Etiopia, Ghana, Mauritius, Senegal i Zambia w 2009 r. odnotowały poprawę swoich sald na rachunku obrotów bieżących w porównaniu z latami 2006-2008, nawet jeśli salda te pozostały deficytowe. W celu wykrycia ewentualnych sytuacji szybkiego pogorszenia zewnętrznej pozycji finansowej wybranych krajów warto poddać analizie zmianę rezerw walutowych wyrażoną w miesiącach importu, które dzięki tym rezerwom można sfinansować. Zmiana rezerw walutowych równoważy bowiem zmianę salda bieżącego, rachunku kapitałowego i rachunku finansowego w ciągu roku. Zwiększenie rezerw walutowych świadczy o konsolidacji zewnętrznej pozycji finansowej kraju (*ceteris paribus*). Sumarycznie rzecz ujmując, nie został zaobserwowany żaden znaczący nacisk na kursy wymiany większości gospodarek<sup>31</sup>. Dla znacznej liczby analizowanych krajów rezerwy walutowe wyrażone w miesiącach importu w 2009 r. nie zmieniły się, z wyjątkiem Botswany i Nigerii, które mimo tego pozostają w korzystnej sytuacji (w Nigerii w 2009 r. rezerwy pokrywały ok. 10 miesięcy importu) i chociaż czasami kurczyły się pod względem wartości, zmniejszenie importu związane z obniżką kursów międzynarodowych, i w sposób ogólny handlu światowego, niewątpliwie kompensowało tę zniżkę rezerw.

Siedem krajów (Wyspy Zielonego Przylądka, Etiopia, Ghana, Liberia, Malawi, Seszele i Czad) pozostaje w trudnej sytuacji, gdyż ich rezerwy walutowe po-

<sup>30</sup> Ibidem, s. 45.

<sup>31</sup> Według MFW nominalne kursy wymiany pozostały stabilne w większości krajów Afryki Subsaharyjskiej w 2009 r., z wyjątkiem Seszeli (-29% w stosunku do 2008 r.), Ghany (-24%), Zambii (-22,5%), Wyp. Świętego Tomasza i Książęcej (-18%) i Nigerii (-16%). IMF, *Regional Economic Outlook/Sub-Saharan Africa: Resilience and Risk*, Washington 2010.

krywają mniej niż trzy miesiące importu. Zewnętrzna pozycja finansowa krajów eksporterów węgłowodorów i metali szlachetnych szybko pogorszyła się w kontekście światowego spowolnienia. Po zablokowaniu części oficjalnych rezerw walutowych między 2006 a 2008 r. w 2009 r. kraje te miały pole manewru finansowego, pozwalające na zniwelowanie szoku, przynajmniej w krótkim terminie. Ponowna zwyżka cen surowców nierolniczych przyczyniła się znów do poprawy zewnętrznej pozycji finansowej tych krajów w 2010 r.

Natomiast słabość wzrostu w gospodarkach Północy jest w stanie trwale osłabić zewnętrzną pozycję finansową krajów, których baza eksportowa jest mało zróżnicowana i które starają się przyciągnąć kapitały zagraniczne (np. Benin, Mali, Mauretania, Mozambik, Uganda i Sudan). Kryzys międzynarodowy może mieć mniej spektakularne, ale bardziej trwałe skutki w tej grupie krajów, których sektor zewnętrzny jest często słaby.

### **3.2. Wpływ międzynarodowego kryzysu finansowego na sytuację budżetową**

Pogorszenie się sytuacji budżetowej w krajach Afryki Subsaharyjskiej wynika głównie ze zmniejszenia środków pochodzących z handlu zagranicznego. Skurczenie się wymiany światowej z powodu kryzysu zaważyło bowiem na przychodach fiskalnych z eksportu, od których pewne kraje są bardzo uzależnione. Wpływ kryzysu międzynarodowego na przychody z handlu zagranicznego, jak również na wykorzystanie zasobów państwa, stanowi przedmiot pierwszego etapu badania. W tym celu dokonano analizy zmian całkowitych przychodów publicznych w punktach procentowych PKB w porównaniu ze zmianami wysokości przychodów publicznych pochodzących z handlu zagranicznego (głównie dochody celne) między 2008 a 2009 r. Warto jednak zauważyć, że wpływ kryzysu na przychody publiczne powinien być przede wszystkim dostrzegalny dla danych z 2010 r. z powodu odroczenia związanego z procesem decyzyjnym w sprawie budżetu. W tym stadium można jedynie wykryć pewne tendencje; powinny być one potwierdzone na podstawie liczb z 2010 r. dotyczących niewielu krajów. Próbką jest tu ograniczona do krajów, których dane są dostępne w MFW. Można wyróżnić trzy grupy krajów:

– pięć krajów (Burkina Faso, Etiopia, Mali, Mozambik i Rwanda) odnotowało wzrost całkowitych przychodów i przychodów celnych w relacji do PKB między 2008 a 2009 r. Kryzys nie ograniczył bowiem zdolności tych państw do ponoszenia wydatków (w relacji do PKB) w 2009 r.;

– dwa kraje (Benin i Ghana) doznały skurczenia przychodów celnych, nie odnotowując jednak zniżki całkowitych przychodów publicznych. Pod względem uzależnienia tych krajów od przychodów celnych Benin, dla którego stanowiły one ponad 6% PKB w 2008 r., ryzykował, że będzie bardziej poszkodowany niż

Ghana (dla której przychody celne stanowiły jedynie 4% PKB w 2008 r.), gdyby wzrost światowy miał pozostać słaby;

– sześć krajów (Afryka Południowa, Botswana, Mauritius, Uganda, Tanzania i Zambia) doznały obniżenia poziomu zarówno przychodów celnych, jak i całkowitych przychodów publicznych. Dla niektórych z nich ta obniżka była dość duża, np. w Zambii całkowite przychody obniżyły się o 2,7 p.p. PKB, a przychody celne o 0,8 p.p. Uganda z kolei może być szczególnie dotknięta, gdyż poziom jej przychodów publicznych był bardzo słaby w 2008 r. (15,9% PKB), a Botswana jest istotnie uzależniona od przychodów celnych (8,8% PKB w 2008 r.)<sup>32</sup>.

Drugi etap badania polega na perspektywicznym ujęciu pierwszych konsekwencji kryzysu finansowego dla równowagi budżetowej analizowanych krajów. Większość państw Afryki Subsaharyjskiej odczuła silne pogorszenie salda budżetowego w 2009 r. W próbce saldo budżetowe spadło średnio o 5 p.p. PKB w 2009 r. w porównaniu do średniej wartości między 2006 a 2008 r. Deficyty budżetowe (z pominięciem pomocy zagranicznej) osiągnęły bardzo wysoki poziom w Botswanie, Czadzie, Ghanie, Mali, Mozambiku, Nigrze i Rwandzie, chociaż w niektórych (w Ghanie, Mozambiku, a szczególnie w Rwandzie) sytuacja już wcześniej była bardzo niekorzystna. Dla ogółu krajów próbki, oprócz Angoli, Konga, Mali, Mauritiusa i Czadu, deficyt budżetowy w 2009 r. przekraczał 5% PKB. Poprawił się jedynie w czterech krajach (Etiopii, Ghanie, Mali i Ugandzie) w stosunku do średniej wartości z lat 2006-2008. W sytuacji szczególnie niepewnej pozostaje Ghana, w której deficyt budżetowy (bez pomocy zagranicznej) w 2009 r. wynosił 14,9% PKB.

Jeśli ograniczenie deficytów budżetowych jest konieczne w większości krajów Afryki Subsaharyjskiej, to zdolność dokonania tego jest zależna od poszczególnych gospodarek. Na tej podstawie można wyróżnić dwie grupy krajów. W grupie krajów eksporterów węglowodorów Angola i Kongo mogą liczyć na względnie wysoki poziom całkowitych przychodów publicznych (ponad 30% PKB w 2009 r.)<sup>33</sup> i w ten sposób zachowują dobrą zdolność do dostosowania po stronie wydatków. Natomiast Nigeria i Czad nie dysponują takim polem manewru. W grupie krajów nieeksportujących ropy w analogicznej sytuacji są Mali i Niger.

Aby ocenić zdolności do antycyklicznego reagowania państw afrykańskich w kontekście międzynarodowego kryzysu finansowego, należy przeanalizować zachowanie wydatków publicznych, a zwłaszcza inwestycji. W 2009 r. w większości krajów Afryki Subsaharyjskiej publiczne wydatki kapitałowe (w % PKB) miały charakter antycykliczny. Pomędzy 2008 a 2009 r. całkowite przychody w większości badanych krajów zmniejszyły się. Jednakże wydatki kapitałowe w relacji do PKB w 2009 r. w pewnych przypadkach równolegle wzrosły (np.

<sup>32</sup> Ibidem, s. 14.

<sup>33</sup> Ibidem.

Afryka Południowa, Kongo, Niger). W innych przypadkach (np. Sudan i Czad) skurczenie inwestycji publicznych było wyraźnie mniejsze (rzędu 0,5 p.p. PKB) niż zmniejszenie całkowitych przychodów (redukcja z 6 do 10 p.p. między 2008 a 2009 r.), co ukazuje dynamikę inwestycji publicznych po wystąpieniu kryzysu międzynarodowego. W budżecie większości państw Afryki Subsaharyjskiej pozycja wydatków zdaje się być chroniona przed skutkami kryzysu. W kontekście zmniejszenia się finansowego pola manewru państwa warto zastanowić się nad finansowaniem tych inwestycji, a ogólniej – nad finansowaniem samego deficytu budżetowego<sup>34</sup>.

Odpowiedzią na to jest kolejny etap badania, polegający na obserwacji połączonej ewolucji salda budżetowego (bez pomocy zagranicznej) i długu publicznego między 2008 a 2009 r. W tym okresie pewna liczba krajów (zwłaszcza Senegal i Tanzania) odnotowała pogorszenie salda budżetowego połączone z silnym wzrostem długu publicznego (w przypadku Senegalu aż o 7 p.p. PKB między 2008 a 2009 r., czyli zwiększenie długu publicznego o 28%). Niektóre kraje eksportujące ropę i metale szlachetne (Botswana, Sudan i Czad) wykazywały również wrażliwość swojego długu publicznego na zmiany deficytu budżetowego. Proces zaobserwowany między 2008 a 2009 r. zahamował jednak ponowny wzrost cen surowców od 2009 r. Ostatnia kategoria krajów charakteryzuje się stałym wzrostem długu publicznego pomimo znacznej niekiedy redukcji deficytu budżetowego (szczególnie Afryka Południowa, Benin, Mauritius i Niger). W kategoriach zadłużenia publicznego kraje Afryki Subsaharyjskiej cechuje silna heterogeniczność, zwłaszcza z powodu wdrażanych od 2000 r. różnych inicjatyw anulowania zadłużenia. W większości gospodarek w 2009 r. nastąpił wzrost zadłużenia publicznego. Średnio (oprócz Zimbabwe) wzrosło ono o 2,5 p.p. PKB w 2009 r. w porównaniu z 2008 r. (czyli do poziomu 33,3% PKB w 2009 r. wobec 30,8% w 2008 r.). Niektóre kraje doznały szybkiego powiększenia długu w stosunku do średniej wartości między 2006 i 2008 r. – dług Angoli, Beninu, Botswany, Ghany, Mauretanii, Senegalu i Czadu wzrósł o ponad 5 p.p. PKB. Ta ewolucja prowadzi do sytuacji niepokojącej w przypadku Ghany i Mauretanii, których dług publiczny w 2009 r. wynosił odpowiednio: 130% i 66% PKB<sup>35</sup>. Niekiedy jest to powiązane ze zwyżką wydatków na inwestycje publiczne. Afryka jest kontynentem, na którym ryzyko niewypłacalności publicznej jest największe, mimo stwierdzonej poprawy sytuacji finansów publicznych w ciągu ostatnich lat.

### **3.3. Wpływ kryzysu finansowego na lokalny sektor finansowy**

Kryzys finansowy nie dotknął bezpośrednio sektora finansowego Afryki Subsaharyjskiej. W rzeczywistości narażenie instytucji finansowych kontynentu na

<sup>34</sup> Ibidem.

<sup>35</sup> Ibidem.

ryzyko niesione przez instrumenty finansowe będące u źródeł kryzysu (kredyty hipoteczne i produkty pochodne) pozostaje marginesowe. Ponadto finansowanie banków afrykańskich ma głównie charakter lokalny. W związku z tym główne konsekwencje kryzysu międzynarodowego w sektorze finansowym oznaczają wzrost awersji do ryzyka u ogółu podmiotów finansowych (banków i innych instytucji finansowych), spowolnienie akcji kredytowej i zwiększenie wierzytelności niepewnych. W niektórych przypadkach niedobór kredytu może prowadzić do napiętych sytuacji, tym bardziej niepokojących, że rynek ten jest w Afryce Subsaharyjskiej często niezbyt głęboki. Niedobór finansowania bankowego może szybko wywołać reperkusje w sektorze prywatnym, a zwłaszcza w branżach produkcyjnych. W tym przypadku wpływ na lokalną produkcję rolniczych środków spożywczych i produktów eksportowych (poprzez zmniejszenie puli kredytów eksportowych) może być szybki i zaważyć na dochodzie gospodarstw domowych, na produkcji, zatrudnieniu i poziomie ubóstwa.

Na ogół sektory finansowe w poszczególnych krajach afrykańskich są jeszcze mało zintegrowane z międzynarodowymi rynkami finansowymi. Choć międzynarodowe linie kredytów na rzecz afrykańskich instytucji finansowych wzrosły, bankowe finansowanie wciąż jest jeszcze oparte na lokalnych oszczędnościach. Z powodu przepisów lub braku wsparcia produkty pochodne mają na kontynencie marginalne znaczenie. Jednak zanim nastąpił międzynarodowy kryzys finansowy, Afryka korzystała z nadpłynności gotówki na międzynarodowych rynkach finansowych i z rosnącego apetytu inwestorów. Dynamika lokalnych giełd w niektórych krajach pozwoliła inwestorom na zdywersyfikowanie portfela inwestycji. Z tego względu turbulencje na międzynarodowych rynkach finansowych nie oszczędziły Afryki Subsaharyjskiej – kryzys osiągnął również lokalnych rynków finansowych.

Innym wskaźnikiem wpływu kryzysu na sektor finansowy jest dynamika wartości kredytów w okresie 2006-2008 i 2009 r. Należy sprawdzić, czy dynamika kredytu zaobserwowana przed kryzysem utrzymała się po wystąpieniu kryzysu i jego rozpowszechnieniu. W badanych krajach udzielanie kredytów w sektorze prywatnym utrzymało się, a nawet lekko przyspieszyło w 2009 r. w porównaniu z latami 2006-2008, w Lesotho, Mali, Sierra Leone, Czadzie i Togo. Jednak dla większości rozpatrywanych krajów dynamika udzielania kredytów uległa spowolnieniu. Etiopia, Gabon, Seszele i Zambia odnotowały nawet skurczenie akcji kredytowej w 2009 r. Niektóre kraje, takie jak Angola, Gwinea Bissau, Gwinea Równikowa, Malawi i Nigeria, wykazały silny wzrost kredytów przyznawanych w sektorze prywatnym między 2006 a 2008 r. Elementy te muszą być ujęte perspektywicznie pod względem głębokości intermediacji bankowej w krajach Afryki Subsaharyjskiej. Poziom ufinansowania gospodarek afrykańskich jest bardzo ograniczony w stosunku do innych regionów świata i bardzo zróżnicowany. Średnia tego wskaźnika nie przekraczała 20% w 2009 r. Jedynie Afryka



Południowa, Wyspy Zielonego Przylądka i Namibia miały w sektorze prywatnym stopy kredytów wyższe od 40% PKB w 2009 r. Te trzy kraje z powodu międzynarodowego kryzysu odczuły silne zahamowanie aktywności kredytowej. Prawdopodobnie kryzys zastopował rozkwit kredytów bankowych, rozpoczęty w połowie pierwszej dekady XXI w. W wielu krajach wzrost wiarygodności niepewnych w 2009 r. zmusił niektóre banki do częściowej restrukturyzacji bilansów i do większej ostrożności w udzielaniu pożyczek.

### **Uwagi końcowe**

W artykule przeanalizowano konsekwencje kryzysu międzynarodowego mające wpływ na wzrost gospodarczy w krajach Afryki Subsaharyjskiej z perspektywy wyizolowania skutków najbardziej trwałych. Pod tym względem kryzys nie oszczędził krajów regionu. Ujawnia to wzrastającą integrację Afryki Subsaharyjskiej z gospodarką światową, choć stopień tej integracji jest bardzo zróżnicowany. Kraje, których baza eksportowa jest skoncentrowana wokół surowców nierolniczych, były ofiarami spowolnienia międzynarodowego wkrótce po jego rozpoczęciu. Ponadto nieliczne umiędzynarodowione ośrodki finansowe na kontynencie w 2008 r. odnotowały odpływ kapitałów netto. Także zmniejszenie wielkości BIZ, APD i transferów od emigrantów zaważyło na zewnętrznej sytuacji finansowej krajów najbardziej dotkniętych kryzysem. W świetle kryteriów stosowanych w literaturze przedmiotu turbulencje związane z międzynarodowym kryzysem finansowym stanowiły szok o wielkich rozmiarach dla znaczącej liczby krajów Afryki Subsaharyjskiej. Chociaż większość krajów afrykańskich w 2009 r. nie odnotowała recesji, niektóre odczuły szoki mogące mieć trwałe konsekwencje dla tempa ich wzrostu. Literatura przedmiotu potwierdza, że okresy gwałtownej zmiany wzrostu mogą mieć trwałe konsekwencje dla tempa wzrostu krajów, w których one zachodzą.

Kryzys finansowy ujawnił niedoskonałość narzędzi regulacji i nadzoru systemów finansowych, zarówno na płaszczyźnie narodowej, jak i międzynarodowej. Wspólnota międzynarodowa jest w ten sposób wezwana do odpowiedzi na nowe wyzwania związane głównie z wdrożeniem odpowiedniej światowej architektury finansowej, która powinna zapewnić stabilność makrofinansową. W tym zakresie można by zalecić zbliżenie krajów Afryki Subsaharyjskiej do MFW i Banku Światowego w celu dzielenia się analizami i uzgadniania wspólnych stanowisk w dyskusjach dotyczących rewizji założeń światowego systemu finansowego i monetarnego. Na płaszczyźnie wewnętrznej głównym zadaniem krajów Afryki Subsaharyjskiej jest zdwojenie wysiłków w przeprowadzaniu reform strukturalnych, które pozwolą na wykorzystanie nie tylko istniejącego potencjału, ale przede wszystkim nowych źródeł wzrostu gospodarczego.

## Literatura

- African Development Bank, *Impact of the Financial Crisis on African Economies: An Interim Assessment*, Paper presented at the Meeting of the Committee of Finance Ministers and Central Bank Governors, Cape Town, South Africa, 16 stycznia 2009 r.
- Assidon E., *Les théories économiques du développement*, Éditions La Découverte, Paris 2002.
- Banque Mondiale, *La Banque mondiale et le soutien à l'Afrique*, Washington 2011.
- Becker T., Mauro P., *Output Drops and the Shocks That Matter*, „IMF Working Papers” 2006, nr 06/172.
- Bedossa B., Bellocq F.-X., Jacquet P., Letilly G., *L'Afrique subsaharienne à l'épreuve de la crise*, „Revue d'Économie Financière” 2010, nr 100.
- Bedossa B., Letilly G., *La crise économique mondiale de 2008-2009: quels impacts dans les pays d'Afrique subsaharienne?*, „Macroéconomie & développement” 2011, nr 2.
- Brender A., Pisani F., *La crise de la finance globalisée*, Éditions La Découverte, Paris 2009.
- Centre d'Études Prospectives et d'Informations Internationales (CEPII), *L'économie mondiale 2009*, Éditions La Découverte, Paris 2009.
- Brambila M.J., Massa I., *The Global Financial Crisis and Sub-Saharan Africa: The Effects of Slowing Private Capital Inflows on Growth*, „ODI Working Paper” 2009, nr 304
- Hausmann R., Pritchett L., Rodrik D., *Growth Accelerations*, „Journal of Economic Growth” 2005, nr 4.
- Imam P.A., Salinas G., *Explaining Episodes of Growth Accelerations, Decelerations, and Collapses in Western Africa*, „IMF Working Paper” 2008, nr 08/287.
- IMF, *Impact of the Global Financial Crisis on Sub-Saharan Africa*, Washington 2010.
- IMF, *Regional Economic Outlook/Sub-Saharan Africa: Back to High Growth*, Washington 2010.
- IMF, *Regional Economic Outlook/Sub-Saharan Africa: Resilience and Risk*, Washington 2010.
- IMF, *World Economic Outlook*, Washington, October 2010.
- Jeliński B., *Kryzys globalizacji a tendencje transformacyjne w gospodarce światowej*, Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu, Wrocław 2011 (artykuł niepubl.).
- Markus B., *Vulnerabilities of Emerging and Developing Economies to Global Financial and Economic Crises*, „Development Economics Advisory Service Working Paper” 2009, nr 5.
- World Bank, *Protecting Progress: The Challenge Facing Low-Income Countries in the Global Recession*, Background paper prepared by the staff of the World Bank for meeting of G20, Pittsburgh, USA, 24-25 września 2009 r.

## **Abstracts**

Władysław Balicki, Barbara Ptaszyńska

### **A centrally planned economy and the market economy. The structure reverse**

In the centrally planned economy a motive for decision making is executing the plan imposed by the government authority. It is oriented towards maximizing demand and minimizing supply. The significant excess demand became the most distinctive phenomenon for that economy. Authorities, which work under pressure because of demand imbalance, invest heavily into those assets which are the most profitable, namely in those producing output goods. A specific pyramid-shaped structure is being established with extended activities of raw materials but with final underinvestment. A reverse trend is observed in the market economy. A motive for decision making is profit. Therefore, it is subject to circulation/ effect relation, which results in continuous demand reduction for raw material goods and the structure of both extended final activities and underinvested raw material is becoming more established.

Mikołaj Handschke

### **Liquidation of the demand disequilibrium in terms of transformation of the economic system – the case of Chile and Poland**

The paper presents elements of the broader analysis associated with the transformation of the economic system in Chile and Poland. The analysis covers the Chilean transition period of the years 1973-1981, while the Polish 1989-1993. The analysis involves the economic processes associated with the liquidation of the demand disequilibrium in both countries during the transition from the centrally managed system to the market economy. The analysis comprises also the study of the convergence of selected macroeconomic indicators in each year of the transition. The author compares the final results of the liquidation of the demand disequilibrium in Chile and Poland, trying to identify the reasons for the similarities and differences in their progress and the final results.

Józef Karpiński

### **Economic slowdown in Poland at the beginning and at the end of the first decade of the 21<sup>st</sup> – a comparative analysis**

During the past twelve years the Polish economy has twice experienced an economic downturn. The analysis of macroeconomic indicators enables to identify two “growth recessions” – at the beginning and at the end of the last decade. In both cases, the weakening of economic activity in Poland was caused by crisis phenomena in the environment. The paper conducted a detailed

comparative analysis of these two periods of economic slowdown in our country. The author has set and justified the thesis that the sensitivity of the Polish economy to the adverse impacts of macro environment was significantly higher at the beginning of the last decade than during the economic and financial crisis in recent years.

Barbara Ptaszyńska

**The involvement of portfolio capital before and after Polish accession to the EU  
and its consequences for the economy – selected issues**

The changes which began in 1990 and lead to stability and restructuring of the economy and the legal system liberalization gave conditions for inward capital flows to Poland. Their increased inflow coincided with the Polish accession to the EU. At the same time, foreign investors by transferring portfolio capital gave rise to increased financial markets development mainly by financing the state budget borrowing needs. Only since 2001 the inflow of portfolio investments has had a significant impact on exchange rate variability. However, changes concerning export profitability did not curb its dynamics. Therefore, speculative capital inflows did not influence the Polish economy negatively before its accession to the EU and after it.

Krzysztof Kołodziejczyk

**Pension systems in Chile and Poland –  
comparison and evaluation based on selected criteria**

This paper deals with basic characteristics of both pension models, Chilean – substitutive model and Polish – mixed model. Different scopes of privatization are explained. The comparison also clearly shows differences in efforts to rationalize the retirement system. A major question, very frequently asked for a few years, is how to evaluate pension systems, and what criteria should be chosen. A short list of cases shows many methodological issues relating to pension evaluation. The new concept based on Melbourne Mercer Global Pension Index considers more than forty indicators in the evaluation process. This probably first-ever broad-based comparison allows do find or confirm strengths and weaknesses, inter alia, of the Chilean and Polish retirement systems.

Ewa Cieřlik

**Comparison of U.S. and China's economies –  
selected demographic and economic conditions**

The unipolar world order with the United States as the sole superpower has been shaken because of China's awakening. The People's Republic of China has modernized its economy for three decades and become the important player in the world system. China has subjected economically both developing countries and developed markets. Considering China's development dynamics, this Asian country may become the new superpower. This paper compares China's and U.S. economies in terms of selected demographic and economic conditions. The main aim of this article is to find the difference between social and economic attributes of these countries.

---

Joanna Gluch

**Redistribution of national income in Sweden and the United States of America  
at the turn of the 20<sup>th</sup> century and the 21<sup>st</sup> century – comparison of size and structure**

Sweden and the United States of America are both highly developed countries with democratic political system and capitalistic economy (as far as private property of enterprises is concerned). The main difference between those countries that this article focuses on lies in an approach to market freedom. Sweden is perceived as an example of interventionism whereas the USA as a typical liberal economy. The scale of government involvement in economy expresses national income redistribution. Redistribution of national income is an execution of taxes on the one hand and transfers and other budget expenditures on the other. Based on fiscal policy of both countries, taxation in Sweden should equalize personal income while taxation in the USA ought to provide income for budget expenditures with the lowest possible level of the market rules disturbance. In this article you can find a description of those two sides of national income redistribution in Sweden and the USA.

Eric Ambukita

**The impact of the global financial crisis on Sub-Saharan Africa – a comparative analysis**

The article attempts to analyze and assess the economic situation of Sub-Saharan African countries in the global financial and economic crisis. Sub-Saharan African countries, though less integrated in the world economy than countries in other regions of the world, were not spared by this crisis, evidence is evidently shown in the paper. The empirical analysis with a particular method applied in the paper explains the shock of the global financial crisis in the region.



**Lista recenzentów współpracujących z czasopismem  
„Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu”**

**(List of reviewers collaborating with  
“The Poznan School of Banking Research Journal”)**

Prof. nadzw. dr hab. Agnieszka Alińska – *Szkoła Główna Handlowa w Warszawie*  
Prof. dr Artem Bardas – *National Mining University, Dnipropetrovsk, Ukraina*  
Prof. zw. dr hab. Ewa Maria Bogacka-Kisiel – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*  
Prof. nadzw. dr hab. Jan Borowiec – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*  
Prof. zw. dr hab. Grażyna Borys – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*  
Prof. nadzw. dr hab. Stanisław Czaja – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*  
Prof. nadzw. dr hab. inż. Anna Beata Cwiąkała-Małys – *Uniwersytet Wrocławski*  
Prof. nadzw. dr hab. Waldemar Dotkuś – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*  
Prof. nadzw. dr hab. Józef Dziechciarz – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*  
Prof. zw. dr hab. Teresa Famulska – *Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach*  
Dr Donald Finlay – *Coventry University Business School, Wielka Brytania*  
Prof. zw. dr hab. Stanisław Flejterski – *Uniwersytet Szczeciński*  
Dr Klaus Haberich – *Franklin University, USA*  
Prof. nadzw. dr hab. Jerzy Ryszard Handschke – *Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu*  
Prof. dr hab. Eva Horvátová – *Ekonomická univerzita v Bratislave*  
Prof. dr Arvind K. Jain – *Concordia University, Kanada*  
Prof. nadzw. dr hab. Maria Jastrzębska – *Uniwersytet Gdański*  
Prof. zw. dr hab. Adam Kopiński – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*  
Prof. zw. dr hab. inż. Dorota Elżbieta Korenik – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*  
Prof. zw. dr hab. Stanisław Korenik – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*  
Prof. nadzw. dr hab. Maria Kosek-Wojnar – *Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie*  
Prof. nadzw. dr hab. Mirosława Lasek – *Uniwersytet Warszawski*  
Prof. zw. dr hab. Teresa Krystyna Lubińska – *Uniwersytet Szczeciński*  
Prof. zw. dr hab. Henryk Mruk – *Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu*  
Dr Tony Muff – *University of Northampton, Wielka Brytania*  
Prof. nadzw. dr hab. Bartłomiej Nita – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*  
Prof. zw. dr hab. Edward Nowak – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*  
Prof. zw. dr hab. Adam Nowicki – *Politechnika Częstochowska*  
Prof. zw. dr hab. Walenty Ostasiewicz – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*  
Prof. nadzw. dr hab. Zbigniew Pastuszak – *Uniwersytet Marii Curie-Skłodowskiej w Lublinie*  
Prof. zw. dr hab. Kazimierz Perechuda – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*  
Prof. zw. dr hab. Bogusław Pietrzak – *Szkoła Główna Handlowa w Warszawie*  
Prof. nadzw. dr hab. Wojciech Piotr – *Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu*  
Prof. nadzw. dr hab. Marzanna Poniatończak – *Uniwersytet w Białymstoku*  
Prof. zw. dr hab. Wanda Ronka-Chmielowiec – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*  
Prof. nadzw. dr hab. Ireneusz Rutkowski – *Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu*  
Dr Leo V. Ryan, C.S.V. – *DePaul University Chicago, USA*  
Prof. nadzw. dr hab. Henryk Salmonowicz – *Akademia Morska w Szczecinie*

- Prof. nadzw. dr hab. Jadwiga Sobieska-Karpińska – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*  
Prof. zw. dr hab. Bogdan Sojkin – *Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu*  
Prof. zw. dr hab. Jerzy Sokołowski – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*  
Prof. nadzw. dr hab. Beata Świecka – *Uniwersytet Szczeciński*  
Dr Christopher Washington – *Franklin University, USA*  
Prof. nadzw. dr hab. Jan Wiśniewski – *Wyższa Szkoła Bankowa w Gdańsku*  
Prof. nadzw. dr hab. dr h.c. inż. Tadeusz Zaborowski – *Polska Akademia Nauk Oddział  
w Poznaniu*  
Prof. nadzw. dr hab. Ewa Ziemia – *Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach*  
Prof. zw. dr hab. Marian Żukowski – *Katolicki Uniwersytet Lubelski Jana Pawła II*