

Elżbieta Bombińska
Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie

Wpływ kryzysu finansowego i ekonomicznego na bilans płatniczy krajów rozwijających się w latach 2008–2010

Celem artykułu jest próba oceny wpływu kryzysu finansowego i ekonomicznego na stabilność zewnętrzną krajów rozwijających się na podstawie analizy zmian, które wystąpiły w bilansach płatniczych tej grupy krajów gospodarki światowej w latach 2008–2010. Analizą objęto wyłącznie zmiany zachodzące na rachunku obrotów bieżących oraz rachunku finansowym. Kryzys finansowy i gospodarczy spowodował istotne obniżenie wartości sald rachunków bieżącego i finansowego krajów rozwijających się, a także odwrócenie kierunków zmian ich głównych komponentów widocznych w okresie przedkryzysowym. Obniżenie nadwyżki obrotów bieżących zostało zdeteminowane gwałtownym spadkiem salda wymiany towarowej badanych krajów, natomiast głównym składnikiem determinującym spadek nadwyżki rachunku finansowego i destabilizującym jego poziom były pozostałe inwestycje. Zmiany te miały przejściowy charakter i były widoczne w 2009 r. w przypadku rachunku przepływów bieżących oraz w latach 2008–2009 w odniesieniu do rachunku finansowego. Efektem zmian było zmniejszenie nierównowagi zewnętrznej grupy krajów rozwijających się w latach 2008–2009. Nierównowaga obrotów bieżących niektórych grup krajów rozwijających się w latach 2008–2010 nie została jednak wywołana zjawiskami kryzysowymi.

The impact of the financial and economic crisis on the developing countries' balance of payments during the years 2008–2010

The objective of this article is to analyze the changes in the developing countries' overall balance of payments during the years 2008–2010. The analysis comprises the changes in balances on current and financial accounts and their components. The economic crisis caused significant drops of the developing countries' balance value and reversed the trends of pre-crisis changes of the accounts' main components. The fall of a surplus on the current account was determined by a large drop of merchandise trade balance and other financial flows were factor destabilizing the balance on financial account. Most of the changes were visible only in the period of 2008–2009. The final result of the lowered surpluses on the developing countries' current and financial balances was a temporal decrease of their external instability. However, deficits on current accounts of some of the developing countries' groups during the years 2008–2010 cannot be treated as the results of the economic crisis.

Keywords: balance of payments, developing countries, financial and economic crisis

Wprowadzenie

Współczesny kryzys zapoczątkowany w Stanach Zjednoczonych spowodował największe, od czasów wielkiej depresji lat trzydziestych, spowolnienie gospodarcze większości państw świata. Jego skutki, obserwowane we wszystkich dziedzinach życia gospodarczego, wpłynęły również znacząco na skalę i intensywność międzynarodowej współpracy gospodarczej. Globalna recesja znalazła swoje odzwierciedlenie przede wszystkim w gwałtownym załamaniu międzynarodowych obrotów towarowych i usługowych¹. Spadek dochodów przedsiębiorstw w połączeniu z rosnącą niepewnością działania wpłynął z kolei na ograniczenie ich zamierzeń inwestycyjnych, w szczególności tych podejmowanych za granicą [*Assesing the impact...*, 2009], co uzewnętrzniło się w zmniejszeniu światowych przepływów kapitału produkcyjnego². Niepewność, narastająca w dynamicznie zmieniających się w kryzysowych warunkach oddziaływała również na międzynarodowe przepływy kapitału finansowego: ich rozmiary, strukturę³ i fluktuacje, zwłaszcza kapitału krótkoterminowego. Wszystkie te zmiany musiały znaleźć swoje odzwierciedlenie w bilansach płatniczych poszczególnych krajów – bilans płatniczy, jako zestawienie płatności dokonanych między rezydentami krajowymi a zagranicą w ewidencjonowanym okresie [*Międzynarodowe stosunki...*, 1996], stanowi bowiem syntetyczne odzwierciedlenie poziomu i struktury powiązań gospodarczych danego kraju z zagranicą.

Celem artykułu jest analiza zmian zachodzących w bilansach płatniczych krajów rozwijających się w okresie kryzysu oraz próba oceny jego skutków dla kształtowania się równowagi zewnętrznej tej grupy państw gospodarki światowej. Równowaga zewnętrzna jest przy tym rozumiana jako ogólna równowaga bilansu płatniczego (*the official settlement balance, overall balance*)⁴, oznaczająca brak konieczności finansowania przez władze monetarne nierównowag częściowych występujących w bilansie obrotów bieżących i bilansie przepływów finansowych (saldo rachunku kapitałowego oraz rachunku błędów i opuszczeń nie zostały uwzględnione w rozważaniach). Analizą objęto lata 2003–2010, a podstawą do jej przeprowadzenia były statystyki Międzynarodowego Funduszu Walutowego.

¹ W 2009 r. wartość światowego eksportu towarów była o 22% mniejsza niż rok wcześniej, a eksportu usług o 12% [*Unctad Handbook...*, 2011].

² W 2008 r. napływ BIZ w skali świata obniżył się o 11%, a w roku następnym o ponad 32% [*World Investment...*, 2011].

³ Skumulowana wartość inwestycji portfelowych była w 2008 r. o 21% mniejsza niż rok wcześniej; w tym okresie istotnie (o 9,1 pkt proc.) wzrósł udział inwestycji o charakterze dłużnym, zwłaszcza długoterminowych kosztem inwestycji udziałowych (spadek udziału o 11,8 pkt proc.) [*Portfolio Investment...*, 2011].

⁴ W ocenie równowagi zewnętrznej wykorzystuje się również inne koncepcje równowagi bilansu płatniczego, w szczególności koncepcję bilansu podstawowego (*basic balance*) [Pilbeam, 2006; Śliwiński, 2011].

Przyjęto również stosowaną przez tę organizację definicję krajów rozwijających się (gospodarek wschodzących i rozwijających się)⁵.

1. Przepływy na rachunku obrotów bieżących

Od początku XX w. kraje rozwijające się wykazywały w zbiorczym zestawieniu stałą tendencję do generowania nadwyżek w swych obrotach bieżących z zagranicą. Co istotne, do momentu wybuchu obecnego kryzysu gospodarczego dodatnie saldo rachunku obrotów bieżących tej grupy krajów cechowała wyraźna tendencja wzrostowa zarówno w wyrażeniu absolutnym, jak i w ujęciu względnym – w relacji do PKB (tabela 1). Z chwilą rozpoczęcia kryzysu finansowego nastąpiło wyraźne pogorszenie sytuacji w obrotach bieżących krajów rozwijających się: w 2008 r. ich dodatnie saldo zmniejszyło swój udział w PKB (pomimo wzrostu wartości bezwzględnej), a w 2009 r. miało miejsce jego gwałtowne załamanie zarówno w wyrażeniu absolutnym (spadek o blisko 60%), jak i w relacji do PKB (spadek o 2 pkt proc. do wysokości 1,6%). Rok 2010 przyniósł jednak wyraźną poprawę obydwu omawianych wskaźników.

Tabela 1. Saldo obrotów bieżących krajów rozwijających się w wybranych latach okresu 2000–2010

Wyszczególnienie	2000	2003	2005	2007	2008	2009	2010
Saldo obrotów bieżących (mln USD)	95 245	145 145	407 943	628 055	679 767	287 769	422 308
Saldo obrotów bieżących (% PKB)	1,5	1,9	3,8	4,0	3,6	1,6	2,0

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z *World Economic Outlook Database, September 2011* www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/02/weodata/index.aspx (29.02.2012).

Dezagregacja statystyk dla grup krajów rozwijających się wyodrębnionych według kryterium geograficznego wskazuje na duże zróżnicowanie tych państw pod względem kształtowania się salda ich obrotów bieżących. Z danych zaprezentowanych w tabeli 2 wynika, że do momentu rozpoczęcia zjawisk kryzysowych w gospodarce światowej nie wszystkie wyróżnione grupy krajów uzyskiwały do-

⁵ MFW do grupy gospodarek wschodzących i rozwijających się zalicza 150 państw, położonych na wszystkich kontynentach. Grupa ta obejmuje kraje: Europy Środkowo-Wschodniej (14 państw), Wspólnoty Niepodległych Państw (13), Azji (27), Ameryki Łacińskiej i Karaibów (32), Środkowego Wschodu i Afryki Północnej (20) oraz Afryki Subsaharyjskiej (44) [*World Economic Outlook Database, 2011*]. Klasyfikacja MFW różni się od stosowanej przez UNCTAD, w której statystykach słabiej rozwinięte państwa europejskie są wyłączone z grupy krajów rozwijających się i zalicza się je albo do krajów transformacji gospodarczej, albo – jako członków UE – do krajów rozwiniętych.

datnie saldo przepływów bieżących – ujemne wartości przyjmowało ono w krajach Europy Środkowej i Wschodniej oraz Afryki Subsaharyjskiej. Biorąc pod uwagę trwałość występowania zjawiska oraz jego rozmiary zdecydowanie większa nierównowaga w obrotach bieżących cechowała państwa europejskie, w przypadku których można było zaobserwować systematycznie narastający – w wyrażeniu zarówno absolutnym, jak i w relacji do PKB – deficyt na rachunku obrotów bieżących, którego rozmiary znacząco przekraczały próg ostrożnościowy zalecany przez międzynarodowe instytucje finansowe⁶. W krajach afrykańskich natomiast w latach 2003–2005 rachunek bieżący zamykał się wprawdzie saldem ujemnym (w 2006 r. i 2007 r. odnotowano saldo dodatnie), jednak jego rozmiary

Tabela 2. Saldo rachunku obrotów bieżących w krajach rozwijających się według grup krajów w wybranych latach okresu 2000–2010

Grupa krajów	2000	2003	2005	2007	2008	2009	2010
Saldo obrotów bieżących (mln USD)							
Europa Środkowa i Wschodnia	-28 852	-32 401	-61 116	-137 829	-160 428	-49 957	-80 546
Wspólnota Niepodległych Państw	48 253	35 679	87 566	71 732	107 746	41 253	75 316
Kraje rozwijające się Azji	41 735	85 215	137 555	400 341	412 736	291 432	313 177
Ameryka Łacińska i Karaiby	-48 491	9 343	36 115	14 897	-30 486	-24 171	-56 877
Środkowy Wschód i Afryka Północna	803 65	59 507	211 469	265 816	349 202	49 882	183 471
Afryka Subsaharyjska	2 235	-12 198	-3 647	13 099	0,997	-20 670	-12 233
Saldo obrotów bieżących (% PKB)							
Europa Środkowa i Wschodnia	-4,8	-4,1	-5,2	-8,4	-8,3	-3,1	-4,6
Wspólnota Niepodległych Państw	13,7	6,2	8,7	4,2	4,9	2,5	3,8
Kraje rozwijające się Azji	1,8	2,8	3,4	6,6	5,5	3,7	3,3
Ameryka Łacińska i Karaiby	-2,3	0,5	1,4	0,4	-0,7	-0,6	-1,2
Środkowy Wschód i Afryka Północna	10,1	6,5	15,9	14,2	15,0	2,4	7,7
Afryka Subsaharyjska	0,7	-2,8	-0,6	1,6	0,1	-2,3	-1,2

Źródło: jak w tabeli 1.

⁶ Międzynarodowe instytucje finansowe określają ten próg na poziomie 5% PKB, choć doświadczenie wielu krajów notujących deficyty przepływów bieżących dowodzi, iż trudno uznać go za wskaźnik uniwersalny. Pomimo licznych badań [Milesi-Ferretti, Razin, 1996; Olivei, 2000; Mackiewicz, 2003; Najlepszy, 2008; Najlepszy, Sobański, 2010] nie wypracowano jednolitej metodologii analizy deficytu obrotów bieżących i oceny ryzyka wywołanej nim destabilizacji sytuacji płatniczej.

były zdecydowanie mniejsze aniżeli to obserwowano w krajach Europy Środkowo-Wschodniej i nie przekraczały zalecanych norm ostrożnościowych. Pozostałe grupy krajów rozwijających się uzyskiwały w latach 2003–2007 nadwyżki w swych obrotach bieżących, jednak również te państwa charakteryzowało dość duże zróżnicowanie pod względem rozmiarów dodatnich sald przepływów bieżących w relacji do PKB. Z jednej strony można wyróżnić kraje Środkowego Wschodu z saldami na poziomie 15% PKB, z drugiej zaś państwa Ameryki Łacińskiej, których nadwyżki oscylowały wokół 1% PKB, pośrodku zaś kraje WNP oraz państwa Azji, wykazujące dodatnie salda w wysokości kilku procent ich PKB.

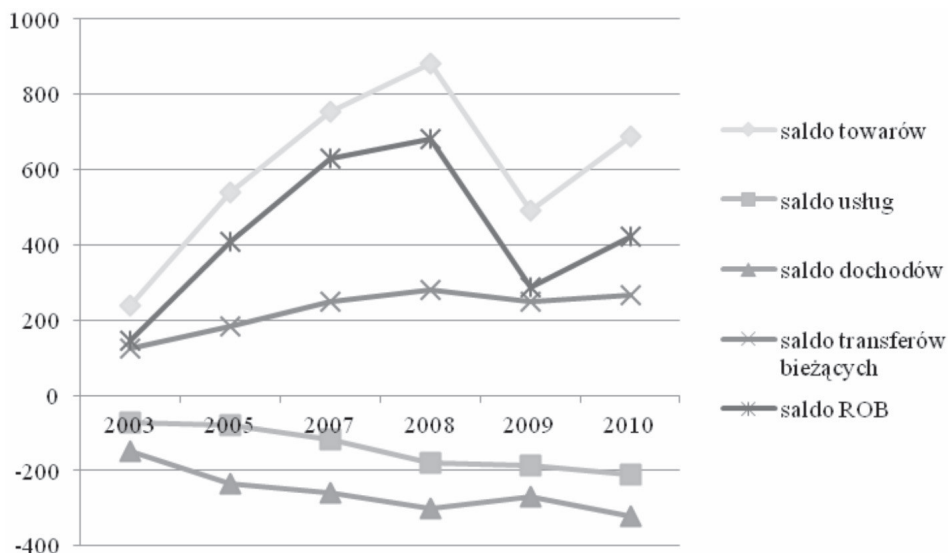
Zjawisko trwale występujących deficytów obrotów bieżących w krajach Europy Środkowo-Wschodniej, stanowiące przedmiot licznych badań [Najlepszy, 2008; Najlepszy, Sobański, 2010; Śliwiński 2011], jest postrzegane jako konsekwencja przyjętej przez te kraje strategii rozwojowej opierającej się na powiększaniu „bazy rozwojowej” w drodze importu dóbr inwestycyjnych i surowcowych. Źródłem finansowania powstających w ten sposób deficytów obrotów bieżących są oszczędności innych krajów, dostępne dzięki napływowi inwestycji zagranicznych. Przeciwnie stanowisko prezentują rozwijające się państwa azjatyckie, stosujące – szczególnie po kryzysach walutowych końca lat 90. XX w. – strategię rozwoju przez eksport i akumulowanie rezerw walutowych, zabezpieczających przed negatywnymi – z punktu widzenia stabilności zewnętrznej – konsekwencjami nagłych odpływów kapitałów zagranicznych [Oziewicz, 2007; Janicka, 2010].

Rozprzestrzenianie się zjawisk kryzysowych w gospodarce światowej znalazło swoje odzwierciedlenie na rachunkach obrotów bieżących we wszystkich wyróżnionych grupach krajów w postaci zmniejszenia uzyskiwanych przez nie nadwyżek (kraje WNP, Azji i Środkowego Wschodu) lub pojawienia się deficytów w miejsce dotychczasowych sald dodatnich (kraje Ameryki Łacińskiej i Afryki). Jedynie kraje Europy Środkowo-Wschodniej odnotowały w okresie kryzysu poprawę w swych obrotach bieżących, której wyrazem było znaczące obniżenie deficytu tych przepływów zarówno w wartościach absolutnych, jak i w relacji do PKB.

Dla wszystkich omawianych grup państw negatywne skutki kryzysu stały się widoczne na rachunkach bieżących dopiero w 2009 r. W 2008 r. bowiem rozwijające się kraje WNP, Środkowego Wschodu oraz Azji odnotowały wzrost dodatnich sald swych obrotów bieżących oraz – z wyjątkiem państw azjatyckich – zwiększenie ich udziałów w PKB. W pozostałych grupach krajów nastąpiło wprawdzie wyraźne pogorszenie w stosunku do 2007 r. w postaci gwałtownego zmniejszenia nadwyżki obrotów bieżących (Afryka), wystąpienia deficytu tych obrotów (Ameryka Łacińska) oraz zwiększenia jego rozmiarów (Europa Środkowo-Wschodnia), jednak wydaje się, iż te zjawiska należy raczej postrzegać jako kontynuację niekorzystnych trendów w zakresie przepływów bieżących występują-

cych w tych regionach w latach wcześniejszych, a nie jako rezultat rozpoczynającej się wówczas światowej recesji. Wskazuje na to w szczególności – przeprowadzona w dalszej części opracowania – analiza zmian sald poszczególnych rodzajów przepływów bieżących w tych krajach. W 2009 r. we wszystkich grupach krajów rozwijających się z wyjątkiem państw Europy Środkowo-Wschodniej i Ameryki Łacińskiej saldo przepływów bieżących uległo pogorszeniu, natomiast już w roku następnym były widoczne symptomy poprawy w tym zakresie, wyrażające się poprawą sald w wyrażeniu absolutnym i/lub w relacji do PKB. Jedyny wyjątek stanowiły kraje Ameryki Łacińskiej, których ujemne saldo obrotów bieżących w 2010 r. było dwukrotnie większe niż rok wcześniej oraz państwa Europy Środkowo-Wschodniej, w przypadku których odnotowano ponowny wzrost deficytu tych obrotów – nie osiągnął on jednak tak dużych rozmiarów jak w latach 2005–2008.

Zgodnie z metodologią MFW [*Balance of Payments...*, 2010] na rachunku obrotów bieżących notowane są przepływy płatności z tytułu obrotów towarowych i usługowych, transfery dochodów oraz transfery jednostronne. Warto przyrzeć się zmianom, jakie w okresie kryzysu wystąpiły w saldach poszczególnych rachunków cząstkowych składających się na obroty bieżące w krajach rozwijających się oraz ich poszczególnych grupach.



Rys. 1. Salda transakcji rachunku obrotów bieżących w krajach rozwijających się w wybranych latach okresu 2003–2010 (mld USD)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie *World Economic Outlook: Slowing Growth, Rising Risks, Statistical Appendix*, tab. B16, IMF, September 2011, www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/02, (29.02.2012).

Rysunek 1 wskazuje, że w zbiorczym zestawieniu obroty bieżące krajów rozwijających się we wszystkich zaprezentowanych latach okresu 2003–2010 zamykały się dodatnimi saldami dla wymiany towarowej i transferów bieżących, natomiast salda rachunku usług oraz rachunku dochodów były ujemne. Warto już w tym miejscu zauważyć, że w przekroju grup krajów były widoczne pewne różnice w kształtowaniu się poszczególnych sald transakcji bieżących w porównaniu z zestawieniem zbiorczym (tabela 3). Nie były one jednak duże i dotyczyły krajów Europy Środkowo-Wschodniej oraz państw Środkowego Wschodu. Pierwsze z nich, jako jedyna grupa spośród wyróżnionych w analizie, wykazywały deficyt w obrotach towarowych i jednocześnie uzyskiwały nadwyżkę w wymianie usługowej. Kraje Środkowego Wschodu z kolei cechowało ujemne saldo transferów bieżących oraz (w latach 2007–2009) nadwyżka na rachunku dochodów. Ponadto począwszy od 2007 r. dodatnie saldo usług występowało również w rozwijających się krajach azjatyckich.

W latach 2003–2008 salda wszystkich rodzajów transakcji bieżących krajów rozwijających wykazywały (co do wartości bezwzględnej) stałą tendencję wzrostową (rys. 1). Zwraca przy tym uwagę bardzo wysoka dynamika zmian nadwyżki obrotów towarowych, która w tym okresie zwiększyła się ponad 3,5 razy. W rezultacie zaczęła ona odgrywać dominującą rolę w kształtowaniu salda całego rachunku obrotów bieżących zbiorowości krajów rozwijających się: w 2008 r. stanowiła ona 54% łącznej wartości sald wszystkich jego rachunków częściowych⁷, podczas gdy na saldo usług przypadało 11%, a na salda dochodów i transferów bieżących odpowiednio 18% i 17% tej wartości. Z wyjątkiem salda usług, które nieznacznie (o 3%) zwiększyły swoją ujemną wartość, rok 2009 przyniósł w całej zbiorowości krajów rozwijających się odwrócenie wzrostowej tendencji wszystkich sald składających się na obroty bieżące. Największy spadek odnotowało saldo towarów – 44%, podczas gdy tempo zmian salda dochodów i salda transferów bieżących było zbliżone i wyniosło 10%. Na zmniejszenie nadwyżki obrotów bieżących krajów rozwijających się w 2009 r. zaważył więc spadek wartości dodatniego salda towarów; zmiany sald pozostałych rodzajów transakcji bieżących miały zdecydowanie mniejszy wpływ na pogłębienie (saldo usług i saldo dochodów) bądź łagodzenie (saldo transferów) negatywnych skutków, jakie dla salda obrotów bieżących miała malejąca nadwyżka handlowa. Zmiany, jakie odnotowano na rachunku obrotów bieżących krajów rozwijających się w 2009 r. miały przejściowy charakter: już w 2010 r. wszystkie składające się na niego salda ponownie zwiększyły swoją wartość (bezwzględną), a szczególnie wysoką dynamikę wzrostu (40%) wykazało saldo towarów.

⁷ Wartość tę wyznaczono jako sumę wartości bezwzględnych sald wszystkich rodzajów przepływów bieżących, tj. salda towarów, salda usług, salda dochodów i salda transferów bieżących; stosunek poszczególnych sald do tej wartości przyjęto natomiast za miarę udziału poszczególnych rodzajów obrotów w rachunku bieżącym.

Kraje rozwijające się stanowią bardzo zróżnicowaną wewnątrznie grupę, co znajduje swoje odzwierciedlenie w rozmiarach i strukturze ich powiązań gospodarczych z zagranicą. Oczywiście jest więc, że kształtowanie się transakcji bieżących i ich sald w poszczególnych grupach krajów (a w ich obrębie – w poszczególnych krajach) zarówno przed, jak i w trakcie kryzysu mogło odbiegać i w rzeczywistości odbiegało od przedstawionych powyżej tendencji dotyczących całej zbiorowości.

Z danych zaprezentowanych w tabeli 3 wynika, że w 2009 r. zmniejszenie nadwyżek obrotów towarowych (w Europie Środkowo-Wschodniej – deficytu tych obrotów) odnotowały wszystkie wyróżnione grupy krajów rozwijających się, z wyjątkiem państw Ameryki Łacińskiej, w których – po trwającym w latach 2007–2008 spadku dodatniego salda wymiany towarowej – wystąpił jego wzrost (o 21%). Skala spadku nadwyżek handlowych w 2009 r. była jednak zróżnicowana w przekroju geograficznym: największa, powyżej 60% wystąpiła w krajach afrykańskich i państwach Środkowego Wschodu, najmniejszą zaś odnotowały państwa azjatyckie (33%). Z kolei wzrost nadwyżki (w Europie Środkowo-Wschodniej – deficytu) obrotów towarowych w 2010 r., na który wskazuje zbiorcze zestawienie, również objął przeważającą część grup krajów rozwijających się; zmniejszenie dodatniego salda wymiany towarowej dotknęło w tym roku wyłącznie państwa azjatyckie (jednak jej tempo było już znacznie niższe niż rok wcześniej – 8%) oraz kraje Ameryki Łacińskiej.

Tabela 3. Salda transakcji rachunku obrotów bieżących w grupach krajów rozwijających się w wybranych latach okresu 2003–2010 (mld USD)

Wyszczególnienie	Salda transakcji bieżących (mld USD)						Udział salda w rachunku bieżącym (%)			
	2003	2005	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
Europa Środkowo-Wschodnia										
Saldo towarów	-53,1	-85,0	-151,5	-184,6	-77,9	-103,1	59	62	44	51
Saldo usług	18,9	26,9	33,3	40,3	36,6	34,9	13	13	21	17
Saldo dochodów	-13,5	-22,4	-45,5	-44,1	-35,1	-38,4	18	15	20	19
Saldo transferów	15,3	19,4	25,8	27,9	26,4	26,0	10	9	15	13
Wspólnota Niepodległych Państw										
Saldo towarów	61,6	129,6	144,2	207,9	123,1	177,2	64	64	56	61
Saldo usług	-13,4	-19,5	-28,1	-34,0	-28,7	-35,0	12	10	13	12
Saldo dochodów	-15,8	-27,4	-49,2	-74,8	-59,7	-73,1	22	23	28	25
Saldo transferów	3,3	4,9	4,8	8,6	6,5	6,3	2	3	3	2

Azja										
Saldo towarów	70,2	108,1	280,5	266,5	179,0	164,7	61	57	49	44
Saldo usług	-17,6	-3,7	17,9	20,2	1,5	16,0	4	4	0	4
Saldo dochodów	-33,2	-56,8	-29,2	-25,8	-36,4	-33,0	6	6	10	9
Saldo transferów	65,8	90,0	131,2	151,8	147,3	165,5	29	33	40	44
Ameryka Łacińska										
Saldo towarów	41,1	79,0	68,7	42,5	51,2	45,4	27	17	21	17
Saldo usług	-11,3	-14,9	-21,2	-29,5	-30,2	-46,0	8	12	12	17
Saldo dochodów	-58,7	-81,5	-99,5	-110,7	-103,0	-117,6	39	45	43	43
Saldo transferów	38,2	53,5	66,9	67,2	57,9	61,4	26	27	24	23
Środkowy Wschód										
Saldo towarów	106,4	267,6	348,9	472,2	188,9	349,6	77	77	58	68
Saldo usług	-33,2	-44,4	-79,5	-113,9	-111,1	-120,5	17	19	34	23
Saldo dochodów	-6,0	-11,2	12,0	9,0	0,1	-13,9	3	1	0	3
Saldo transferów	-7,7	-0,5	-15,5	-18,1	-28,0	-31,7	3	3	9	6
Afryka										
Saldo towarów	13,8	40,1	62,0	77,3	26,7	53,7	34	32	17	27
Saldo usług	-14,7	-24,1	-39,9	-63,4	-52,7	-60,2	22	27	34	30
Saldo dochodów	-22,0	-35,5	-46,1	-54,8	-35,6	-46,0	25	23	23	23
Saldo transferów	10,7	15,8	37,1	41,9	40,9	40,3	20	18	26	20

Źródło: jak dla rysunku 1.

Efekty zmian salda obrotów towarowych (a także sald innych przepływów bieżących) dla kształtowania się salda rachunku obrotów bieżących zależą jednak nie tylko od ich kierunku i dynamiki, lecz także od udziału tegoż salda w łącznej wartości sald wszystkich rodzajów obrotów bieżących. Jak już wcześniej wspomniano, dla całej zbiorowości krajów rozwijających się w odniesieniu do rachunku towarów kształtował się on w 2008 r. na bardzo wysokim poziomie 54%. Dane zaprezentowane w tabeli 3 wskazują jednak na jego zróżnicowanie w przekroju grup państw rozwijających się. Analiza tych danych prowadzi do wniosku, iż w przypadku krajów Europy Środkowo-Wschodniej, Wspólnoty Niepodległych Państw, Azji i Środkowego Wschodu spadki sald obrotów towarowych można uznać – zarówno ze względu na ich wysoki udział w łącznej wartości sald poszczególnych rodzajów obrotów bieżących, jak i skalę obniżek – za główny czy wręcz dominujący czynnik pogorszenia sald ich rachunków obrotów bieżących w 2009 r., a następnie ich poprawy w roku 2010. W państwach afrykańskich wpływ zmian salda towarów na kształtowanie poziomu salda ogółu przepływów bieżących również był niezwykle istotny, choć wynikał on nie tyle z jego udziału w łącznej

wartości sald, ile ze względu na bardzo duże tempo spadku w 2009 r. Wydaje się, że jedynie w krajach Ameryki Łacińskiej, dla których wspomniany udział nadwyżki towarowej w 2008 r. był relatywnie niski (17%), saldo obrotów towarowych stanowiło bardzo istotny, ale nie dominujący czynnik zmian poziomu salda obrotów bieżących w latach 2009-2010.

W przeciwieństwie do salda obrotów towarowych, zmiany salda wymiany usługowej w latach 2009–2010 charakteryzowało w przekroju grup krajów rozwijających się nieco większe zróżnicowanie. Dane zawarte w tabeli 3 wskazują, iż do 2008 r. we wszystkich grupach tych państw obserwowano sukcesywny wzrost deficytów obrotów usługowych. Jedynymi wyjątkami były kraje Europy Środkowo-Wschodniej oraz Azji, które notowały również wzrost, tyle że był to wzrost nadwyżek w wymianie usług. W 2009 r. nastąpiło jednak odwrócenie tej tendencji: z wyjątkiem państw Ameryki Łacińskiej wszystkie grupy państw deficytowych zmniejszyły ujemne salda usług, natomiast w grupach krajów nadwyżkowych miał miejsce spadek sald dodatnich. Rok 2010 przyniósł powrót do tendencji z okresu przedkryzysowego w postaci wzrostu sald: dodatniego dla państw azjatyckich oraz ujemnych dla pozostałych grup krajów. Jedynie w krajach Europy Środkowo-Wschodniej odnotowano dalsze obniżenie nadwyżki obrotów usługowych.

Zmiany w saldach obrotów usługowych w 2009 r. oddziaływały więc w zróżnicowany sposób na równowagę obrotów bieżących badanych krajów. Bez względu na kierunek oddziaływania tych zmian warto zauważyć, iż w większości grup krajów rozwijających się nie miały one ostatecznie zbyt dużego wpływu na kształtowanie się poziomu sald ich obrotów bieżących. Wynikało to z relatywnie niskiej dynamiki obserwowanych spadków/wzrostów i/lub ze stosunkowo małego udziału sald wymiany usługowej w łącznych saldach wszystkich rodzajów obrotów bieżących w badanych grupach krajów (tabela 3)⁸. Jedynie w grupie państw afrykańskich, w których od 2003 r. deficyt w wymianie usługowej dynamicznie wzrastał, a jego udział w łącznej wartości sald obrotów bieżących był wysoki (27%), zmiany salda obrotów usługowych w latach 2009–2010 odgrywały większą rolę w kształtowaniu salda całego rachunku obrotów bieżących. W szczególności, zahamowanie wzrostowej tendencji deficytu obrotów usługowych istotnie złagodziło skalę spadku salda przepływów bieżących w 2009 r., wywołaną gwałtownym załamaniem nadwyżki w wymianie towarowej. Warto jednak zauważyć, iż wspomniana wzrostowa tendencja deficytu wymiany usługowej państw afrykańskich w połączeniu ze spadkiem poziomu nadwyżki osiągananej

⁸ Pokazuje to przykład krajów azjatyckich, które wprawdzie doświadczyły w 2009 r. gwałtownego załamania nadwyżki swych obrotów usługowych (spadek o 95%), co jednak nie miało istotnego wpływu na kształtowanie się rachunku obrotów bieżących z uwagi na marginalny (4%) udział salda usług w łącznej wartości sald wszystkich rodzajów tych obrotów. Z kolei w krajach Środkowego Wschodu wspomniany udział salda usług kształtował się na relatywnie wysokim poziomie (19%), jednak deficyt obrotów usługowych zmniejszył się w 2009 r. jedynie o 3% w stosunku do roku 2008.

przez te kraje w ich obrotach towarowych spowodowały, iż w latach 2009-2010 saldo usług zaczęło przewyższać – co do wartości bezwzględnej – saldo towarów.

W latach 2003–2010 saldo dochodów we wszystkich wyróżnionych grupach krajów rozwijających się przyjmowało wartość ujemną. Jedynie państwa Środkowego Wschodu uzyskiwały nadwyżkę w tych przepływach bieżących (od 2006 r.), jednak zmniejszyła się ona gwałtownie w latach 2008–2009 i ostatecznie w 2010 r. zamieniła w deficyt. Pozostałe grupy krajów – z wyjątkiem państw azjatyckich – wykazywały od 2003 r. tendencję do wzrostu ujemnych sald dochodów, która – podobnie jak w przypadku zmian sald obrotów towarowych i usługowych – uległa odwróceniu w 2009 r., a w roku następnym stała się na nowo widoczna. Rozwijające się kraje Azji natomiast również doświadczyły w 2009 r. odwrócenia tendencji, tyle że w ich przypadku wyrażała się ona zwiększeniem ujemnego salda dochodów, które jednak w 2010 r. uległo obniżeniu. Dynamika zmian ujemnych sald dochodów w 2009 r. była zróżnicowana w przekroju wyróżnionych grup krajów: najwyższa w państwach Środkowego Wschodu (98%) i Azji (41%), najniższa w krajach Ameryki Łacińskiej (7%). W przypadku dwóch pierwszych grup państw udział salda dochodów w rachunku obrotów bieżących kształtował się jednak na bardzo niskim, kilkuprocentowym poziomie, wskutek czego wpływ tych zmian na zmiany wartości salda ogółu przepływów bieżących był stosunkowo niewielki. Natomiast w krajach Ameryki Łacińskiej, ze względu na bardzo wysoki (45%) udział w całkowitej wartości sald obrotów bieżących, zmniejszenie deficytu dochodów w 2009 r. stanowiło – obok wzrostu nadwyżki handlowej – główny czynnik poprawy odnotowanej w tym roku na rachunku bieżącym, w roku następnym zaś zaważyło ono (wraz z gwałtownie narastającym deficytem obrotów usługowych) na jej pogorszeniu. Również w przypadku rozwijających się państw Afryki bardzo duże znaczenie dla rozmiarów deficytu obrotów bieżących, a ściślej ujmując, dla jego ograniczenia w 2009 r., miało zmniejszenie ujemnego salda dochodów aż o 35% w stosunku do 2008 r.

Ostatnie saldo wchodzące w skład rachunku obrotów bieżących – saldo transferów jednostronnych – przyjmowało w całym analizowanym okresie wartości dodatnie we wszystkich grupach krajów rozwijających się. Jedynie państwa Środkowego Wschodu cechowało ujemne, a przy tym narastające saldo tych przepływów. Mimo iż dynamika tego wzrostu wyraźnie zwiększyła się w 2009 r., wzrost deficytu transferów jednostronnych nie miał znaczącego wpływu na pogorszenie w zakresie przepływów bieżących tej grupy krajów ze względu na marginalny udział salda transferów jednostronnych w rachunku bieżącym państw Środkowego Wschodu. Pozostałe grupy krajów rozwijających się odnotowały natomiast w latach kryzysu przejściowe – ograniczone do 2009 r. – odwrócenie wzrostowej tendencji dodatnich sald transferów bieżących. Jedynie w państwach afrykańskich również w 2010 r. miał miejsce jego dalszy spadek. Negatywne zmiany w transferach jednostronnych w 2009 r. stanowiły jednak mało znaczącą

determinantę pogorszenia sald rachunków obrotów bieżących w krajach Europy Środkowo-Wschodniej i Wspólnoty Niepodległych Państw (ze względu na niewielki udział sald transferów w rachunkach bieżących), a także w państwach afrykańskich i azjatyckich (z uwagi na bardzo małą skalę obniżki). Warto przy tym zauważyć, że w całym badanym okresie w rozwijających się krajach Azji saldo transferów jednostronnych miało bardzo duży udział w łącznej wartości sald obrotów bieżących, a jego znaczenie w okresie kryzysu – wobec malejącej nadwyżki wymiany towarowej – wyraźnie wzrosło, czego wymownie dowodzi zrównanie się wartości sald transferów bieżących i obrotów towarowych w 2010 r. Jedynym regionem, dla którego zmniejszenie nadwyżki transferów jednostronnych stanowiło istotny czynnik zmian salda obrotów bieżących w 2009 r. (ograniczający jego poprawę) były państwa Ameryki Łacińskiej. Przesądziła o tym relatywnie duża skala spadku nadwyżki transferów, a przede wszystkim jej wysoki (27%) udział w rachunku bieżącym.

2. Przepływy na rachunku obrotów finansowych

W okresie kryzysu miały również miejsce duże zmiany na rachunku finansowym krajów rozwijających się. Jak wynika z danych zawartych w tabeli 4, cała zbiorowość tych krajów uzyskała w 2007 r. nadwyżkę w przepływach finansowych w wysokości ponad 625 mld USD, podczas gdy w 2008 r. zmalała ona do ok. 150 mld USD, a w kolejnych dwóch latach odnotowano jej dynamiczny wzrost do wysokości kolejno 400 mld USD i 580 mld USD. Ze względu na dominujący udział w rachunku finansowym, o wysokości i dynamice zmian jego nadwyżki w 2008 r. zadecydował gwałtowny spadek dodatniego salda prywatnych przepływów kapitałowych. Z kolei zwiększenie tego salda w kolejnych dwóch latach (a zwłaszcza w 2010 r.) wpłynęło na wspomnianą wysoką dynamikę wzrostu całkowitej nadwyżki przepływów finansowych. Zwraca jednak uwagę fakt, iż w porównaniu z wcześniejszym okresem zmiany poziomu tej nadwyżki w latach 2009–2010 (a zwłaszcza w 2009 r.) były w dużo większym stopniu zdeterminowane przez oficjalne przepływy kapitałowe, których saldo wyraźnie się zwiększyło i przyjmowało – co zwraca szczególną uwagę – wartości dodatnie.

Biorąc pod uwagę formy przepływu kapitału prywatnego, najmniejszą „wrażliwość” na kryzys wykazały bezpośrednie inwestycje zagraniczne, których przepływy netto w całym okresie 2008-2010 były dodatnie, choć ich poziom uległ wyraźnemu obniżeniu (w 2008 i 2009 r. nie przekroczył on 37% wartości z 2007 r.). Zaskakująco duża stabilność cechowała również inwestycje portfelowe, których saldo dla całej zbiorowości krajów rozwijających się przyjęło wartość ujemną jedynie w 2008 r., natomiast w kolejnych dwóch latach miał miejsce bardzo dynami-

czny wzrost dodatnich przepływów netto tych inwestycji. W okresie kryzysu najbardziej destabilizujące dla rachunku finansowego całej zbiorowości krajów rozwijających się okazały się tzw. inne przepływy, obejmujące m.in. pożyczki i kredyty bankowe. Ujemne saldo tych przepływów notowano we wszystkich latach okresu 2008–2010, a jego poziom był przy tym bardzo wysoki (w 2008 i 2009 r. ponad dwukrotnie wyższy niż wartość ujemnych przepływów netto inwestycji portfelowych z 2008 r.). Warto w tym miejscu zauważyć, że bardzo podobna – do widocznej w warunkach obecnego kryzysu – zmiana przepływów netto poszczególnych rodzajów inwestycji wystąpiła w bilansie płatniczym krajów rozwijających się w okresie tzw. kryzysu azjatyckiego, a ściśle rzecz ujmując w latach 1998–2000 [Janicka, 2010].

Tabela 4. Bilans płatniczy krajów rozwijających się w wybranych latach okresu 2003–2010 – wybrane pozycje (mln USD)

Wyszczególnienie	2003	2005	2007	2008	2009	2010
Saldo rachunku obrotów bieżących	145145	407943	628055	679767	287769	422308
Prywatne przepływy kapitału netto	167887	323455	715111	245638	267446	482256
BIZ netto (prywatne)	146567	291508	441429	467023	310599	324768
Inwestycje portfelowe netto (prywatne)	-0,837	32054	81091	-66068	98831	197539
Inne prywatne przepływy kapitału netto	22148	-0,1	192591	-155316	-141983	-40051
Oficjalne przepływy kapitału netto	-43038	-87 772	-88259	-94821	134086	96369
Zmiany poziomu rezerw	-321572	-586871	-1219821	-734944	-508224	-892235

Źródło: jak w tabeli 1.

Tabela 5. Bilans płatniczy krajów rozwijających się według grup krajów w wybranych latach okresu 2003–2010 – wybrane pozycje (mln USD)

Wyszczególnienie	2003	2005	2007	2008	2009	2010
Europa Środkowo-Wschodnia						
Saldo rachunku obrotów bieżących	-32401	-61116	-137829	-160428	-49957	-80546
Prywatne przepływy kapitału netto	39101	102080	182578	153147	26561	79472
BIZ netto (prywatne)	14563	20796	74764	66427	29279	21534
Inwestycje portfelowe netto (prywatne)	5138	37797	-4130	-10100	9212	27024
Inne prywatne przepływy kapitału netto	19401	43488	111944	96820	-11930	30914
Oficjalne przepływy kapitału netto	4882	3291	-6162	20324	48385	34820
Zmiany poziomu rezerw	-10912	-43598	-36709	-4081	-28997	-37109

Wspólnota Niepodległych Państw						
Saldo rachunku obrotów bieżących	35679	87566	71732	107746	41253	75316
Prywatne przepływy kapitału netto	20910	29135	129190	-97900	-62678	-25909
BIZ netto (prywatne)	5443	11675	28296	50574	16712	7617
Inwestycje portfelowe netto (prywatne)	2038	3910	19471	-31483	-9541	10380
Inne prywatne przepływy kapitału netto	13430	13549	81423	-116991	-69850	-43905
Oficjalne przepływy kapitału netto	-11171	-18301	-5977	-18997	42500	0,311
Zmiany poziomu rezerw	-32698	-77091	-168032	27019	-7877	-53196
Azja						
Saldo rachunku obrotów bieżących	85215	137555	400341	412736	291432	313177
Prywatne przepływy kapitału netto	79418	129230	212456	79530	196065	319526
BIZ netto (prywatne)	58512	131936	175364	161786	102871	159332
Inwestycje portfelowe netto (prywatne)	22121	16647	68707	20861	58160	92698
Inne prywatne przepływy kapitału netto	-1215	-19354	-31616	-103117	35034	67496
Oficjalne przepływy kapitału netto	-16160	-3537	0,746	-7091	21330	21018
Zmiany poziomu rezerw	-188674	-277522	-621699	-504709	-452377	-592674
Ameryka Łacińska						
Saldo rachunku obrotów bieżących	9343	36115	14897	-30486	-24171	-56877
Prywatne przepływy kapitału netto	16968	45245	108916	66270	34430	99297
BIZ netto (prywatne)	37868	3124	91254	98039	68752	73183
Inwestycje portfelowe netto (prywatne)	-12464	56820	40240	-11955	35479	70818
Inne prywatne przepływy kapitału netto	-8435	-14699	-22578	-19814	-69801	-44703
Oficjalne przepływy kapitału netto	5684	-38125	-5034	3157	46184	51735
Zmiany poziomu rezerw	-32461	-35958	-133902	-50727	-49330	-103490
Środkowy Wschód						
Saldo rachunku obrotów bieżących	59507	211469	265816	349202	49882	183471
Prywatne przepływy kapitału netto	9832	-3212	63510	31105	62053	10528
BIZ netto (prywatne)	17688	-12810	48921	58053	64110	43223
Inwestycje portfelowe netto (prywatne)	-15554	35928	-43678	-3859	9961	3235
Inne prywatne przepływy kapitału netto	7697	-26330	58267	-23089	-12019	-35931
Oficjalne przepływy kapitału netto	-26978	-27079	-76333	-102567	-44229	-43024
Zmiany poziomu rezerw	-57022	-129722	-231004	-185151	21473	-102772
Afryka						
Saldo rachunku obrotów bieżących	-12198	-3647	13099	0,997	-20670	-12233
Prywatne przepływy kapitału netto	1649	20977	18462	13486	11015	-066
BIZ netto (prywatne)	12493	17352	22830	32144	28875	19880

Inwestycje portfelowe netto (prywatne)	-2116	0,4	0,48	-29532	-4441	-6616
Inne prywatne przepływy kapitału netto	-8729	3238	-4849	10875	-13419	-13923
Oficjalne przepływy kapitału netto	0,70	-4022	4501	10353	19917	31509
Zmiany poziomu rezerw	0,19	-22979	-28474	-17295	8884	-2995

Źródło: jak w tabeli 1.

Analiza danych zawartych w tabeli 5 pokazuje jednak, że wywołane zjawiskami kryzysowymi zmiany na rachunkach finansowych poszczególnych grup krajów rozwijających się cechowało duże zróżnicowanie. W większości grup państw widoczne było przejściowe zmniejszenie nadwyżki na rachunku finansowym: wystąpiło ono w krajach azjatyckich i Ameryki Łacińskiej w 2008 r. oraz w Europie Środkowo-Wschodniej w 2009 r. Dużo głębsze, a przy tym długotrwałe pogorszenie sytuacji na rachunku finansowym odnotowały kraje Wspólnoty Niepodległych Państw, w których w latach 2008–2010 miejsce nadwyżki rachunku finansowego zajął deficyt, szczególnie wysoki w 2008 r. Ujemne saldo rachunku finansowego występowało również w państwach Środkowego Wschodu. Ta grupa państw wprawdzie zamykała swe przepływy finansowe znakiem ujemnym również w okresie przedkryzysowym, jednak w 2008 r. odnotowano gwałtowny, ponad pięciokrotny wzrost deficytu tych przepływów. Jediną grupą państw rozwijających się, która w latach 2008–2010 wykazywała systematyczny wzrost dodatniego salda przepływów finansowych były państwa afrykańskie.

Zmiany na rachunkach finansowych badanych krajów w okresie kryzysu były zdeterminowane kształtowaniem się sald prywatnych przepływów kapitałowych, które posiadały dominujący udział w przepływach finansowych. Odmienna sytuacja występowała jedynie w krajach Środkowego Wschodu – tam deficyt rachunku finansowego w 2008 i 2009 r. wynikał przede wszystkim z dużych ujemnych oficjalnych przepływów kapitałowych netto. W kryzysowych latach 2008–2010 we wszystkich wyróżnionych grupach państw rozwijających się nastąpiło obniżenie sald przepływów prywatnych, ale z wyjątkiem Wspólnoty Niepodległych Państw i krajów afrykańskich (w 2010 r.) salda te wszędzie pozostały dodatnie. Okres utrzymywania się tendencji spadkowej prywatnych przepływów kapitałowych netto był zróżnicowany: najkrótszy w państwach azjatyckich (2008 r.), najdłuższy zaś (2008–2010) w krajach Afryki i Wspólnoty Niepodległych Państw. Również skala spadków była zróżnicowana, ale we wszystkich grupach bardzo wysoka: od 63% w regionie Azji do 120% we Wspólnocie Niepodległych Państw⁹.

⁹ Zmiana w roku, w którym saldo prywatnych transferów kapitałowych osiągnęło wartość najniższą w stosunku do 2007 r. W pozostałych regionach spadki wyniosły: Afryka – 100%, Europa Środkowo-Wschodnia – 85%, Środkowy Wschód – 83%, Ameryka Łacińska – 68%.

Oficjalne przepływy kapitałowe netto wykazywały w latach kryzysu odmienne – w porównaniu z przepływami prywatnymi – tendencje. Wyrażały się one albo wyraźnym wzrostem dodatnich sald tych przepływów (Europa Środkowo-Wschodnia, Afryka), albo zastąpieniem ich dotychczasowych deficytów nadwyżkami (Wspólnota Niepodległych Państw, Azja, Ameryka Łacińska), albo też znaczącym zmniejszeniem wcześniej notowanych sald ujemnych (Środkowy-Wschód). Zmiany oficjalnych przepływów kapitałowych netto były bez wątpienia ukierunkowane na stabilizowanie sytuacji na rachunkach finansowych badanych krajów, której pogorszenie było rezultatem opisanych wcześniej negatywnych tendencji w prywatnych przepływach kapitałowych. Widać to wyraźnie w przypadku Wspólnoty Niepodległych Państw i Afryki, w których dodatnie oficjalne przepływy kapitału odgrywały istotną rolę w łagodzeniu (Wspólnota Niepodległych Państw) lub niwelowaniu (państwa afrykańskie) deficytu prywatnych przepływów kapitałowych. W pozostałych regionach wykazujących nadwyżki prywatnych przepływów kapitałowych natomiast nastąpił znaczący wzrost udziału przepływów oficjalnych netto w rachunku finansowym (w 2009 r. w Europie Środkowo-Wschodniej i Ameryce Łacińskiej przekroczył on nawet poziom 50%).

Duże zróżnicowanie regionalne cechowało zmiany poszczególnych form prywatnych przepływów kapitałowych netto. We wszystkich bez wyjątku grupach krajów najbardziej stabilne w warunkach kryzysowych okazały się bezpośrednie inwestycje zagraniczne. Ich przepływy netto były dodatnie w całym okresie 2008–2010, choć – z wyjątkiem państw Środkowego Wschodu – wyraźnie zmalały. Skala tego spadku była jednak bardzo zróżnicowana: od ponad 70% w Europie Środkowo-Wschodniej i we Wspólnocie Niepodległych Państw, przez 40% w Azji do odpowiednio 25% i 13% w Ameryce Łacińskiej i Afryce. Relatywnie dużą stabilność – choć nie we wszystkich regionach – wykazywało saldo inwestycji portfelowych. W całym kryzysowym okresie przyjmowało ono wartości dodatnie jedynie w krajach azjatyckich, choć w 2008 r. rozmiary tej nadwyżki gwałtownie (o blisko 70%) zmalały. Krótkotrwałe (ograniczone tylko do 2008 r.) ujemne przepływy inwestycji portfelowych netto odnotowano w grupach krajów: Europy Środkowo-Wschodniej, Ameryki Łacińskiej i Środkowego Wschodu. Niskie, kilkuprocentowe udziały sald tych przepływów w łącznej wartości sald przepływów prywatnych spowodowały, że ich destabilizujące oddziaływanie na rachunki finansowe wymienionych grup państw było jednak relatywnie niewielkie. O takich destabilizujących efektach można natomiast mówić w przypadku pozostałych dwóch regionów, tj. krajów Wspólnoty Niepodległych Państw oraz państw afrykańskich. W tych regionach ujemne saldo inwestycji portfelowych utrzymywało się dłużej (w krajach Wspólnoty Niepodległych Państw w latach 2008–2009, a w Afryce również w 2010 r.) i przyjęło znacznie większe rozmiary (co do wartości bezwzględnej) w porównaniu z innymi prywatnymi przepływami kapitału, szczególnie w 2008 r. Najbardziej niekorzystne zmiany z punktu widzenia stabilności rachun-

ków finansowych i szerzej – bilansów płatniczych poszczególnych grup krajów rozwijających się w okresie kryzysu nastąpiły jednak w tzw. innych przepływach. Świadczy o tym dłuższy – w porównaniu z inwestycjami portfelowymi – czas utrzymywania się ujemnych sald tych przepływów w większości analizowanych regionów, a przede wszystkim rozmiary powstałych deficytów. Najkrócej, bo tylko w 2008 r., ujemne salda pozostałych przepływów występowały w krajach Europy Środkowo-Wschodniej oraz w Azji. O ile jednak w przypadku pierwszej grupy państw jego wartość (bezwzględna) – w porównaniu z saldami inwestycji bezpośrednich i portfelowych – można uznać za relatywnie niską, o tyle w krajach azjatyckich skokowy, ponad 3-krotny wzrost deficytu pozostałych przepływów w stosunku do poziomu z 2007 r. spowodował, iż w 2008 r. stanowiły one ponad 35% łącznej wartości (bezwzględnej) sald przepływów prywatnych i zaważyły na odnotowanym w tym roku gwałtownym spadku ich wartości netto. W pozostałych grupach krajów rozwijających się salda pozostałych przepływów przyjmowały wartość ujemną w całym okresie 2008–2010 (w Afryce w latach 2009–2010), a ich rozmiary były – co istotne – bardzo duże, przewyższające kilkakrotnie poziom ujemnych sald inwestycji portfelowych (w tych latach, w których takie ujemne salda występowały). Destabilizujący wpływ ujemnych przepływów kredytowych netto był widoczny szczególnie wyraźnie w krajach Wspólnoty Niepodległych Państw: wysoki deficyt tych przepływów, stanowiący w latach 2008–2010 kolejno 59%, 72% i 71% łącznej wartości (bezwzględnej) sald przepływów prywatnych, przesądził o występującym w tym okresie deficycie tych przepływów, a także deficycie całego rachunku finansowego regionu.

Podsumowanie

Przeprowadzona analiza umożliwia sformułowanie kilku wniosków dotyczących zmian w bilansie płatniczym krajów rozwijających się w okresie obecnego kryzysu gospodarczego.

Zjawiska kryzysowe skutkowały głębokim obniżeniem wartości sald zarówno rachunku obrotów bieżących, jak i rachunku finansowego całej zbiorowości krajów rozwijających się. Systematycznie narastająca do 2007 r. nierównowaga bilansu płatniczego tych krajów, wywołana równoczesnym występowaniem nadwyżek w przepływach bieżących i finansowych, uległa w okresie kryzysu istotnemu ograniczeniu. Dowodzi tego zmniejszenie wartości transakcji wyrównawczych w krajach rozwijających się w postaci zmian (w tym przypadku – wzrostu) poziomu rezerw w latach 2008–2009. Poprawa sald obrotów bieżących i obrotów finansowych w 2010 r. spowodowała jednak ponowny wzrost nierównowagi zewnętrznej badanych krajów.

Zmiany na rachunku bieżącym krajów rozwijających się jako całości, a także – w przeważającej mierze – na rachunkach poszczególnych grup tych państw zostały zdeterminowane głębokim spadkiem uzyskiwanych przez nie nadwyżek handlowych (w krajach Europy Środkowo-Wschodniej – deficytu handlowego). Zmiany pozostałych komponentów salda obrotów bieżących w okresie kryzysu oddziaływały z jednej strony na pogłębienie (saldo transferów jednostronnych), z drugiej zaś na ograniczenie (saldo dochodów i usług) rozmiarów jego obniżki w okresie załamania.

Zmniejszenie dodatniego salda rachunku finansowego krajów rozwijających się wynikało z gwałtownego załamania prywatnych przepływów kapitału netto. Towarzyszyła mu nadwyżka oficjalnych transferów kapitałowych, łagodząca negatywne tendencje w saldzie przepływów prywatnych badanych krajów. Najbardziej stabilny składnik rachunku finansowego stanowiły BIZ, których saldo pozostało dodatnie w całym badanym okresie, jednak uległo wyraźnemu zmniejszeniu. Najmniej stabilnym komponentem rachunku finansowego krajów rozwijających się w czasie kryzysu okazały się natomiast tzw. inne przepływy, obejmujące m.in. pożyczki i kredyty bankowe. Dowodzi tego czas utrzymywania się ujemnych wartości ich przepływów netto, a przede wszystkim rozmiary, zdecydowanie przewyższające poziom – notowanych w niektórych latach badanego okresu – ujemnych sald inwestycji portfelowych.

Zmiany w bilansie płatniczym krajów rozwijających się w analizowanych latach miały, jak się wydaje, przejściowy charakter. Wskazuje na to obserwowany w 2010 r. powrót do – widocznych przed 2008 r. – tendencji kształtowania się sald rachunku finansowego, a zwłaszcza rachunku bieżącego oraz większości ich komponentów. Warto przy tym zwrócić uwagę, że w porównaniu z rachunkiem finansowym, na którym wywołane kryzysem zmiany były widoczne już w 2008 r. i utrzymywały się nadal w roku następnym, zmiany na rachunku bieżącym – odzwierciedlające skutki kryzysu dla sfery realnej gospodarki światowej – ujawniły się później i w wymiarze czasowym ograniczyły się w zasadzie tylko do 2009 r.

Kraje rozwijające się nie stanowią homogenicznej grupy, dlatego też wielkość i strukturę nierównowagi w bilansach płatniczych poszczególnych grup tych państw cechowało – zarówno przed, jak i w okresie kryzysu gospodarczego – duże zróżnicowanie. Najogólniej rzecz biorąc kraje te można podzielić na dwie grupy. Pierwszą z nich tworzą kraje Środkowego Wschodu, Wspólnoty Niepodległych Państw oraz Azji, które głównie dzięki rozmiarom generowanej nadwyżki handlowej uzyskiwały – również w okresie kryzysu – wysokie dodatnie saldo obrotów bieżących. Zjawisko nadwyżek na rachunkach obrotów bieżących nie jest uważane za niebezpieczne dla stabilności zewnętrznej uzyskujących je krajów (choć oczywiście rodzi ono szereg problemów dla polityki gospodarczej, zwłaszcza pieniężnej i kursowej). Z punktu widzenia stabilności zewnętrznej kra-

ju dużo większym problemem są deficyty przepływów bieżących, których konieczność finansowania napływem kapitału zagranicznego zwiększa ryzyko szkodliwych dla gospodarki, nagłych korekt bilansu płatniczego. Tego rodzaju problemy i zagrożenia cechują drugą grupę krajów rozwijających się, do której należą państwa Europy Środkowo-Wschodniej, Ameryki Łacińskiej i Afryki. Deficyty obrotów bieżących, jakie odnotowano w okresie kryzysu w tych regionach nie były jednak skutkiem światowej recesji. Stanowiły one przede wszystkim efekt niekorzystnych tendencji występujących w tych krajach jeszcze przed jej rozpoczęciem, które wyrażały się wzrostem ujemnych sald: obrotów towarowych – w Europie Środkowo-Wschodniej, dochodów – w państwach Ameryki Łacińskiej oraz dochodów i usług – w krajach Afryki.

Bibliografia

- Assesing the impact of the current financial and economic crisis on global FDI flows*, 2009, UNCTAD, Geneva.
- Balance of Payments and International Position Manual*, 2010, the Sixth Edition, IMF, www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/bopman6.htm.
- Budnikowski A., Kawecka-Wyrzykowska E. (red.), 1996, *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, PWE, Warszawa.
- Janicka M., 2010, *Liberalizacja przepływów kapitałowych w gospodarce światowej. Przypadek Polski*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
- Mackiewicz M., 2003, *Determinanty bilansu obrotów bieżących w krajach OECD – wnioski dla gospodarki polskiej*, *Ekonomista*, nr 2.
- Milesi-Ferretti G.M., Razin A., 1996, *Sustainability of Persistent Current Account Deficits*, NBER, Working Paper, no. 5467.
- Najlepszy E. (red.), 2008, *Determinanty bilansu płatniczego w krajach europejskich*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Najlepszy E., Sobański K., 2010, *Niestabilność równowagi zewnętrznej krajów rozwijających się*, PWE, Warszawa.
- Olivei G.P., 2000, *The Role of Savings and Investment in Balancing in the Current Account: Some Empirical Evidence from the United States*, *New England Economic Review*, July-August.
- Oziewicz E., 2007, *Dylematy rozwoju gospodarczego krajów Azji Południowo-Wschodniej na tle procesów globalizacyjnych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk.
- Pilbeam K., 2006, *International Finance*, 3rd ed., Palgrave MacMillan, New York.
- Portfolio Investment: Coordinated Portfolio Investment Survey (CPIS) Data – Global Tables*, <http://www.imf.org/external/np/sta/pi/global.htm> (dostęp: 01.03.2012).
- Śliwiński P., 2011, *Koncepcja bilansu podstawowego a równowaga zewnętrzna krajów Europy Środkowo-Wschodniej w latach 1994–2008*, [w:] J. Schroeder, Ł. Puślecki (red.), *Gospodarka międzynarodowa – wyzwania i nowe trendy*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań.
- UNCTAD Handbook of Statistics*, 2011, New York Geneva, <http://www.unctad.org/Templates/webflyer.asp?docid=16171&intItemID=5772&lang=1> (dostęp: 01.03.2012)

World Economic Outlook Database, September 2011 www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/02/weodata/weoselagr.aspx (dostęp: 29.02.2012).

World Economic Outlook: Slowing Growth, Rising Risks, Statistical Appendix, 2011, IMF, September, www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/02, (29.02.2012).

World Investment Report 2011: Non-Equity Modes of International Production and Development, 2011, UNCTAD, Geneva.