



OSPODARKA NARODOWA

4
(224)
Rok LXXIX/XXI
kwiecień
2010

Krzysztof ĆWIKLIŃSKI*

Wpływ  wiatowego kryzysu gospodarczego na zadłużenie krajów najuboższych**

Wprowadzenie

Na przełomie 2009 i 2010 r. są widoczne oznaki ożywienia gospodarczego. Według prognoz Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW) w roku 2010  wiatowa produkcja wzrośnie o 1,9%. Choć takie duże europejskie gospodarki jak niemiecka, hiszpańska, wloska czy brytyjska będa  pozostawać w recesji, to nawet w tych krajach wzrost PKB nie będzie na niższym poziomie niż w 2009 r. [MFW, 2009a, s. 10]. Wraz z tym, jak  wiatowa gospodarka wychodzi z kryzysu warto postawić pytanie, jakie mogą być jego dlu ookresowe następstwa. Celem tego opracowania jest odpowiedź na pytanie, czy jedną z tych konsekwencji będa  problemy zadłużenia krajów najuboższych.

Kosztowniak [2007, s. 17-19] problem zadłużenia zagranicznego definiuje jako sytuacj , gdy zadłużenie zagraniczne prowadzi do spowolnienia aktywności gospodarczej w danym kraju i generuje w gospodarce niższe przychody ni  koszty jego obslu gi, co znajduje odzwierciedlenie w redukcji wielkości dochodu narodowego na 1 mieszkańca. Kraje, które są przez dlu szy czas narażone na problemy zadłużenia, często wpadają w kryzys zadłużenia. Jest to sytuacja, gdy nie są one w stanie wywiązywać się w umownych terminach ze spłaty rat kapitałowych i odsetek z tytułu zaciągniętych za granic  pożyczek, a często także bieżących płaćności z tytułu importu towarów i uslug oraz przekazów.

* Autor jest absolwentem Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, e-mail: kaermont@notmail.com. Artykuł wpłyną do redakcji w marcu 2010 r.

** Artykuł oparty jest na pracy magisterskiej pt. *Wpływ zadłużenia zagranicznego krajów rozwijających się na realizacj  Milenijnych Celów Rozwoju*, obronionej w październiku 2009 r. w Katedrze Makroekonomii. Źródłem inspiracji i okazj  do zebrania materiałów do publikacji była dwutygodniowa praktyka w NBP pod opiek  dr. Pawła Bagińskiego.

Jak podaje Suter [1992] na problemy i kryzysy zadłużenia krajów Południa wpływ wywiera koniunktura w gospodarce światowej. W fazie ekspansji wraz ze spadkiem zysków w państwach centrum zwiększają się przepływy kapitału na peryferie. Następnie, gdy aktywność gospodarcza spada, zmniejsza się także eksport krajów Południa prowadząc do ich niewypłacalności. Taką prawidłowość, że załamanie gospodarcze prowadzi do problemów ze spłatą długów, potwierdzają przykłady z XX wieku. Największy odsetek krajów zawiesił spłaty swoich zobowiązań po Wielkim Kryzysie w latach 30. Niemal wszystkie kraje rozwijające się wpadły wtedy w kryzys zadłużenia i do końca lat 60. XX wieku zostały odcięte od światowych rynków obligacji [Mesjasz, 2007, s. 54-57] oraz [Krugman, Obsfeld, 2007, s. 475-488]. Podobna sytuacja miała miejsce pół wieku później, kiedy głęboka recesja lat 1981-1983 doprowadziła do kryzysu zadłużenia zapoczątkowanego niewypłacalnością Meksyku w sierpniu 1982 roku. W latach dziewięćdziesiątych społeczność międzynarodowa podejmowała liczne programy mające na celu redukcję zadłużenia krajów najuboższych¹ do określonego poziomu jego wartości bieżącej netto (*Net Present Value* – NPV)². Kraje w ten sposób oddłużane często zaciągały jednak kolejne zobowiązania [Easterly, 1999]. W 1996 r. Bank Światowy i Międzynarodowy Fundusz Walutowy wprowadzili Inicjatywę dla Biednych Krajów Nadmiernie Zadłużonych (*Heavily Indebted Poor Countries Initiative*), której celem nie było ograniczenie zobowiązań o z góry określony odsetek, lecz zmniejszenie zadłużenia do bezpiecznego poziomu, który umożliwi jego pełną obsługę bez szkody dla rozwoju gospodarczego. W 2006 r. za sprawą Inicjatywy Redukcji Zadłużenia Multilateralnego (*Multilateral Debt Relief Initiative*) redukcją zostało także objęte zadłużenie wobec trzech instytucji międzynarodowych: Międzynarodowego Stowarzyszenia Rozwoju (*International Development Association* – IDA), MFW i Afrykańskiego Funduszu Rozwoju [Mesjasz, 2007, s. 84-99].

To, czy obecny kryzys spowoduje przyszłe problemy zadłużenia krajów najuboższych w dużej mierze zależy od tego, jak bardzo zmniejszy się napływ trafiających do nich środków finansowych oraz jakie działania są podejmowane przez międzynarodowe instytucje finansowe. Dlatego też pierwsza część artykułu jest poświęcona analizie kanałów, którymi kapitał trafiał do krajów najuboższych, mianowicie wymianie handlowej, pomocy rozwojowej, turystyce, prywatnym przepływom kapitału oraz przekazom od emigrantów. Druga część natomiast ma na celu przedstawienie reakcji wspólnoty międzynarodowej na bieżące problemy krajów najuboższych. Artykuł zamyka podsumowanie.

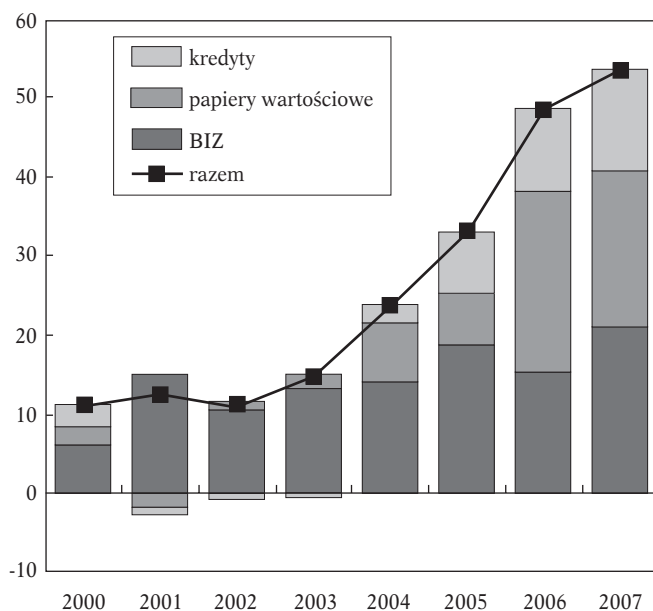
¹ W tym artykule za kraje najuboższe uważa się te, które są uprawnione do otrzymywania grantów i pożyczek preferencyjnych IDA lub należą do grupy krajów o niskich dochodach według klasyfikacji Banku Światowego lub są zaliczane do krajów LDC (*Least Developed Countries*) przez ONZ.

² Warunki z Toronto (1988), Londynu (1991), Neapolu (1994), Lionu (1996) i Kolonii (1999) oferowały redukcję zadłużenia o odpowiednio 33% NPV, 50% NPV, 67% NPV, 80% NPV i 90% NPV.

Wpływ kryzysu na napływ kapitału do krajów najuboższych

Ogólnosiwiatowy kryzys gospodarczy może wpływać na różne sposoby na napływ środków finansowych do krajów o niskich dochodach (*Low Income Countries* – LIC). Przykładowo Etiopię dotknęła dekonstrukcja w transporcie lotniczym, ponieważ Ethiopian Airlines odpowiada za duży udział dopływających do kraju dewiz. Z powodu kryzysu w przemyśle samochodowym ucierpiał Mozambik specjalizujący się w eksporcie tlenku glinu [Mold at al., 2009, s. 14]. Na przestrzeni kilku ostatnich dekad wiele z tych krajów rozwinęło sektory zapewniające napływ środków z zagranicy (jak np. ścinanie kwiatów czy turystyka), co sprawiło, że stały się one bardziej wrażliwe na zawirowania w światowej gospodarce. Mogło to po części wynikać z reguł światowego handlu, które sprzyjały zalewaniu rynków krajów Południa tanią, dotowaną żywnością eksportowaną przez kraje Północy. W konsekwencji sektory rolne krajów rozwijających się w coraz większym stopniu specjalizowały się w uprawianiu roślin związanych ze swoją strefą klimatyczną z przeznaczeniem na sprzedaż w krajach uprzemysłowionych, kosztem wytwarzania na potrzeby lokalnego rynku. W ciągu ostatnich 20 lat wiele krajów LDC (*Least Developed Countries*) z eksporterów netto żywności stało się jej importerami, a w 2006 r. jedna piąta spożywanych w tych państwach produktów rolnych pochodziła z importu [GRAIN, 2008], [Narody Zjednoczone, 2008, s. 15].

Rysunek 1. Prywatne przepływy kapitałowe do Afryki Subsaharyjskiej w mld USD



Źródło: [Bank Światowy, 2009b, s. 7]

Ponadto w ostatnich latach zwiększył się udział kapitału prywatnego w przepływach do krajów Południa. Wzrost jego znaczenia w finansowaniu rozwoju krajów Afryki Subsaharyjskiej³ przedstawia rysunek 1. Środki napływające do krajów najuboższych za sprawą wymiany handlowej, ruchu turystycznego, pomocy rozwojowej czy przepływów finansowych (obejmujących przepływy kapitałowe oraz transfery) mają większy udział w PKB niż w przypadku krajów o średnim dochodzie. W latach 2002-2007 same przepływy finansowe w „krajach słabych” (*fragile states*) stanowiły aż 18-22% PKB, gdy w przypadku rynków wschodzących utrzymywały się na poziomie 6-8% PKB, a w pozostałych krajach rozwijających się 13,5-16,5% PKB [Bank Światowy, 2008, s. 43]. Dlatego ograniczenie ilości środków napływających z zagranicy w przypadku tych krajów najuboższych może mieć szczególnie dotkliwe konsekwencje.

W pierwszym kwartale 2009 r. obroty światowego handlu mierzone rok do roku zmniejszyły się o 40% [Narody Zjednoczone, 2009, s. 12]. Spadek światowej wymiany handlowej w 2008 r. było pierwszym takim przypadkiem od 27 lat [Bagiński, 2009]. Odwrócenie się trendów może znacznie pogorszyć sytuację tych krajów najuboższych, które liberalizowały swoje gospodarki. Otwartość gospodarek⁴ krajów LDC wzrosła w latach 2000-2007 z 21% do 31%. Jak pokazują badania Akina i Ayhana Kosego [2007] gospodarki krajów rozwijających się w przeciwieństwie do rynków wschodzących nie były w stanie uniezależnić się od popytu krajów rozwiniętych⁵. Na przełomie października i listopada 2008 r. Stany Zjednoczone sprowadziły o 11,5% mniej towarów z Afryki Subsaharyjskiej niż rok wcześniej [Bank Światowy, 2009b, s. 5]. Spadek eksportu oznacza dla krajów afrykańskich mniejsze wpływy w 2009 r. o około ćwierć biliona dolarów. Perspektywy napływu środków pochodzących z wymiany handlowej dodatkowo ogranicza rosnący protekcjonizm krajów uprzemysłowionych. Ochrona rodzimych rynków w obliczu kryzysu przybiera formę zwiększania środków taryfowych i pozataryfowych oraz podwyższania wymaganych norm jakości. Ponadto ostatni spadek cen żywności doprowadził do automatycznego wzrostu subsydiów rolnych [Bank Światowy, 2009b, s. 18].

Widoczny jest już wpływ kryzysu gospodarczego na relację cen towarów eksportowanych i importowanych przez kraje rozwijające się. Potaniecie produktów rolnych oraz surowców spowodowane kryzysem gospodarczym stanowi odwrócenie tendencji występującej w poprzednich latach. Spośród 39 krajów, których *terms of trade* poprawiły się w ciągu pierwszych trzech kwartałów 2008 roku, aż w 37 w 2009 roku wystąpiła tendencja odwrotna [Bank Światowy, 2009b, s. 4]. W związku z tym te kraje, które ucierpiały w wyniku ostatnich kryzysów żywnościowego i surowcowego powinny odczuć poprawę sytuacji. *Terms of trade* większości krajów LIC uległy rzeczywiście poprawie w ciągu pierwszych ośmiu miesięcy 2009 r. w porównaniu z tym samym okresem roku

³ W Afryce Subsaharyjskiej leży większość krajów najuboższych: 30 spośród 43 krajów o niskich dochodach oraz 33 z 49 krajów LDC (stan na listopad 2009).

⁴ Chodzi o otwartość rozumianą jako stosunek sumy importu i eksportu do PKB.

⁵ Do krajów rozwiniętych autorzy zaliczyli kraje członkowskie OECD.

2008, kiedy oznaki kryzysu gospodarczego w tych krajach nie były jeszcze widoczne. Wynikało to z niższych cen ropy naftowej, dzięki którym importerzy netto tego surowca z grupy krajów o niskich dochodach mogli zaoszczędzić 1,5% PKB. Z drugiej jednak strony co piąty kraj LIC doświadczył poważnego spadku wpływów eksportowych wynikających ze spadku ceny surowca, którego wydobycie stanowi ważny dział gospodarki. W ten sposób ceny eksportowanej przez Nigerię ropy spadły o 31%, a ceny głównych towarów eksportowych Mongolii (miedzi, cynku, nieprzetworzonej ropy naftowej i kaszmiru) aż o połowę. W sposób szczególnie ucierpiało górnictwo; w Zambii zwolniono jedną czwartą górników, a w Demokratycznej Republice Konga zlikwidowano w tej branży 300 000 miejsc pracy [Bank Światowy, 2009c, s. 4]. Zmiany *terms of trade* uderzyły także w gospodarki uzależnione od eksportu towarów rolnych, jak Mali czy Burundi. Sprzedawane przez nie bawełna i kawa potaniały odpowiednio o 25% i 19% w 2008 roku [AfDB, 2009, s. 6]. W rezultacie wpływy eksportowe krajów o niskich dochodach zmniejszyły się w 2009 r. w dwójnasób: o 5-10% w następstwie mniejszego wolumenu wymiany oraz o 14,4% w wartościach pieniężnych po uwzględnieniu zmian cen. W związku z tym, że w 2008 r. wpływy eksportowe tej grupy krajów wzrosły aż o 22,8% zmiany w światowym handlu w sposób znaczący wpłyną na napływ kapitału do tych krajów [Bank Światowy, 2009c, s. 4].

Mimo przeciwnych tendencji cenowych inflacja w krajach Afryki Subsaharyjskiej nie zmieniła się znacząco od chwili, gdy kryzys ogarnął tamtejsze gospodarki. Niestety, w wielu krajach ceny dużo wolniej spadają niż wcześniej rosły. W styczniu 2009 r. kukurydza w Etiopii była o 31% droższa niż w analogicznym okresie rok wcześniej [AfDB, 2009, s. 7]. Może to wynikać z konieczności ograniczenia importu, jak i niedostatecznej ilości towarów na rynku.

Kolejnym zagrożeniem dla stabilności finansowej krajów najuboższych może być spadek świadczonej pomocy rozwojowej. Rosnące deficyty budżetowe krajów członkowskich Komitetu Pomocy Rozwojowej (*Development Assistance Committee* – DAC)⁶ wymuszają oszczędności, które w pierwszej kolejności mogą dotyczyć wydatków na Oficjalną Pomoc Rozwojową (*Official Development Assistance* – ODA)⁷. W większości krajów o niskim dochodzie przekazywana pomoc ma duży udział w PKB⁸. Są one zdecydowanie bardziej uzależnione od niej niż pozostałe kraje rozwijające się. W konsekwencji pomoc trafiająca do krajów najuboższych wyrażona jako odsetek ich PKB podlega dużo większym wahaniom (rysunek 2). Z danych prezentowanych przez Molda et al. [2009, s. 20] wynika, że w krajach Afryki Subsaharyjskiej aż dwie trzecie przepływów kapitałowych z zagranicy przybiera formę pomocy. Dla porównania średnia dla wszystkich krajów rozwijających się wynosi jedynie 19,5%.

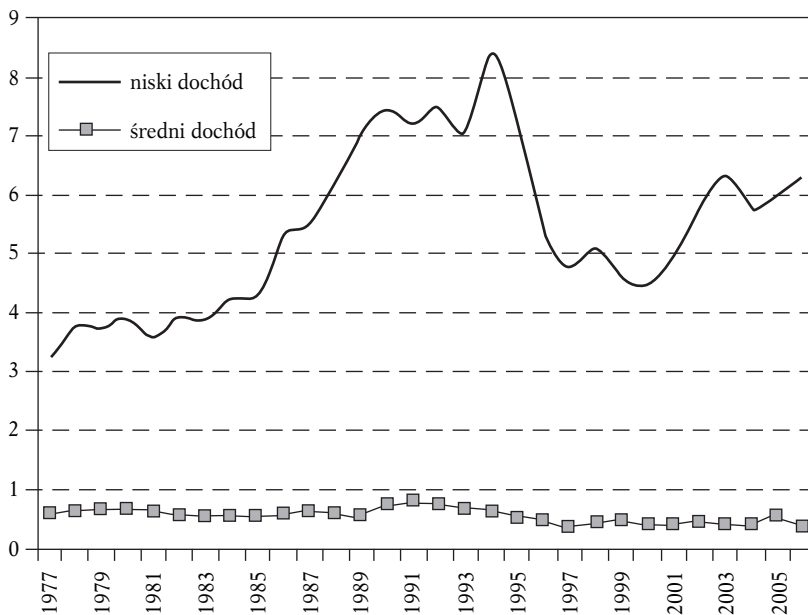
⁶ Kraje te przekazują zdecydowaną większość pomocy rozwojowej trafiającej do krajów Południa.

⁷ Tego typu wydatki nie są sztywne, a wszelkie zobowiązania międzynarodowe dotyczące udziału ODA w PKB nie są obligatoryjne.

⁸ W Sierra Leone i Burundi przekracza ona nawet 30% PKB.

Jak podaje Roodman [2008] począwszy od lat 70. po każdym kryzysie finansowym dotyczącym kraje dawców pomocy dochodziło do zmniejszenia nakładów na ODA. Po załamaniu się systemu bankowego i finansowego w Japonii w 1990 r. oraz po kryzysie, który dotknął kraje skandynawskie w 1991 r. budżety pomocowe Szwecji i Norwegii powróciły do poziomów sprzed kryzysu po 6-9 latach, zaś Finlandii i Japonii na trwałe się zmniejszyły. W Finlandii świadczona pomoc spadła do najniższego poziomu trzy lata po kryzysie⁹, w Szwecji cztery, a w Japonii aż sześć lat później. Świadczy to o tym, że opóźnienia tkwiące w procesie przyznawania środków pomocowych prowadzą do ich obniżania się przez kilka lat po wybuchu kryzysu. W Szwecji zaraz po rozpoczęciu się problemów sektora finansowego świadczona pomoc nawet wzrosła, by następnie znacząco spaść. Ogólnie recesja gospodarcza z początku lat 90. XX wieku doprowadziła do ograniczenia pomocy rozwojowej przez najubożniejsze kraje z 0,33% ich dochodu narodowego brutto w 1992 r. do 0,22% pięć lat później¹⁰.

Rysunek 2. Oficjalna Pomoc Rozwojowa (ODA) w procentach PKB krajów ją otrzymujących o niskim i średnim poziomie dochodu



Źródło: [Bank Światowy, 2009b, s. 8]

W roku 2008 ODA krajów członkowskich DAC wzrosła w wartościach realnych o 10,2% do nigdy wcześniej nienotowanego poziomu 119,8 mld USD. Wedle szacunków rok 2009 może być jednak zdecydowanie mniej obiecujący

⁹ Spadek PKB o 11% doprowadził tam do spadku świadczonej pomocy aż o 60%.

¹⁰ http://www.oecd.org/document/35/0,3343,en_2649_34487_42458595_1_1_1_1,00.html

[Deutscher, 2009]. Na dane z roku 2008 wpłynęło bowiem zwiększenie zaangażowania największego dawcy – Stanów Zjednoczonych o 16,8% w wartościach realnych. Dalsze wysiłki zmierzające do wywiązywania się tego kraju z deklaracji z Monterrey¹¹ ze względu na rekordowy deficyt budżetowy są jednak mało prawdopodobne. Specyfika łącznej pomocy świadczonej przez Stany Zjednoczone polega na tym, że duża część środków nie jest przekazywana przez państwo w ramach ODA, tylko przez sektor prywatny, w którym dostosowanie świadczonej pomocy do zmniejszonych zasobów finansowych przebiega szybciej. Jak zauważa Bagiński [2009], konsekwencją kryzysu może być zmniejszenie ilości środków przekazywanych przez wielkie korporacje transnarodowe na finansowane przez nie fundacje. Zdaniem Overa [2008], dostosowanie się donatorów oficjalnych do nowej rzeczywistości, w której ich przychody będą zmniejszone wymaga więcej czasu. W jego opinii, ODA na najniższym poziomie będzie w roku 2011. Powrót do poprzednich wartości autor przewidział na lata 2013-2014. Mimo składanych zapowiedzi Irlandia i Włochy już przeprowadziły cięcia w swoich budżetach pomocowych. Nawet jeśli kraje-donatory utrzymają świadczoną pomoc wyrażoną jako odsetek PKB, to wraz ze zmniejszającą się produkcją będzie ona mniejsza w wartościach bezwzględnych [Jubilee Debt Campaign, 2009, s. 11]. ODA może zostać ograniczona najbardziej dla tych krajach najuboższych, w których donatory nie mają swoich interesów politycznych i gospodarczych [Wax, 2008].

Dla wielu krajów najuboższych, poza eksportem, ważnym źródłem dewiz jest turystyka¹². W okresie prosperity lat 2004-2007 światowy ruch turystyczny rósł w tempie 7% rocznie, przewyższającym o 3 p.p. długookresowy trend. W roku 2008 już było widoczne spowolnienie w branży, która zanotowała wzrost jedynie o niecałe 2% [Heinz-Straus, 2009]. W pierwszych ośmiu miesiącach 2009 r. światowy ruch turystyczny zmniejszył się o 7%, a wpływy były niższe o 9-10%. Niemniej najbardziej odpornym na ogólnoswiatowy kryzys gospodarczy okazał się być afrykański sektor turystyczny. W Afryce Subsaharyjskiej zanotowano wzrost liczby przylotów o 5,4% w ciągu pierwszych ośmiu miesięcy 2009 r. W dużej mierze wynikało to z ożywienia w lipcu i sierpniu, kiedy ruch turystyczny zwiększył się odpowiednio o 6,8% oraz 14% w porównaniu z 2008 r. Choć podróże do Afryki wiążą się z długimi lotami, spadające koszty paliwa oraz ogólnie niewygórowane ceny mogą stanowić o atrakcyjności wczasów na tym kontynencie. Ponadto w dobie kryzysu najbardziej ograniczają wydatki osoby podróżujące w interesach, które zazwyczaj udają się do krajów Północy. Pewne znaczenie mogła mieć także deprecjacja walut narodowych. W konsekwencji dużym zainteresowaniem cieszyły się zwłaszcza takie kraje LIC, jak Kenia, Rwanda czy Myanmar. Z drugiej jednak strony kryzys w sposób szczególnie uszczuplił domowe budżety klasy średniej z tych krajów rozwiniętych, które odpowiadają za większość ruchu turystycznego do krajów afrykańskich. Dlatego

¹¹ Uczestnicy konferencji w Monterrey zaapelowali do krajów uprzemysłowionych o wywiązanie się z zobowiązania zwiększenia ODA do 0,7% PNB.

¹² Przykładowo w Tanzanii stanowi aż 17,2% PKB [AfDB, 2009, s. 5].

też w Afryce branża turystyczna nie rosła tak szybko w latach 2008-2009 jak przed wybuchem kryzysu. Ponadto w roku 2010, kiedy w światowej turystyce spodziewane jest ożywienie, może się zmniejszyć liczba przylotów do Afryki za sprawą droższych biletów lotniczych [UNWTO, 2009].

W związku ze światowym załamaniem koniunktury inwestycje w branży hotelarskiej w pierwszym kwartale 2009 r. spadły aż o 80%. Świadczy to o tym, jak bardzo przedsiębiorstwa musiały ograniczać środki na projekty inwestycyjne. W przeszłości inwestycje zagraniczne w krajach najuboższych były silnie związane z koniunkturą w krajach uprzemysłowionych, z których one napływały. W 2008 r. światowe przepływy środków przeznaczanych na inwestycje zagraniczne zmniejszyły się o 21%. Największe spadki miały jednak miejsce w krajach uprzemysłowionych, w związku z czym zwiększył się udział krajów Południa w napływie światowych inwestycji zagranicznych. Niewiele jednak wskazuje na to, by taka sytuacja mogła się powtórzyć w roku następnym [Bank Światowy, 2009a, s. 37-61]. Według prognoz MFW spadki światowych inwestycji zagranicznych w roku 2009 będą podobnej wielkości jak w roku 2008, a ich napływ do krajów LIC zmniejszy się o 1,1-2 p.p. w porównaniu z rokiem 2008 [MFW, 2009b, s. 55]. Może to zmniejszyć wzrost gospodarczy w tych krajach nawet o jeden punkt procentowy. Przewiduje się, że w trzech czwartych krajów o niskich dochodach w 2009 r. będzie rozpoczynanych o 40% mniej projektów inwestycyjnych niż w roku poprzednim [Bank Światowy, 2009a, s. 37-61]. Aż 30-35% dopływu BIZ (Bezpośrednich Inwestycji Zagranicznych) do krajów Południa stanowiły fuzje i przejęcia, które są uzależnione od dostępności kredytu. W latach 1999-2005 w krajach o niskim dochodzie transfer zysków w każdym roku przekraczał napływ nowych inwestycji zagranicznych. Obecny kryzys może jeszcze bardziej ograniczyć reinwestowanie zysków i zwiększyć spłaty kredytów wewnętrznych w celu wzmocnienia przez korporacje międzynarodowe oddziałów w krajach macierzystych [Mold et al., 2009, s. 24-25]. Najbardziej na zmniejszonym napływie inwestycji zagranicznych ucierpią te kraje LIC, które są położone w Azji. Wiele wskazuje na to, że rozpoczęte inwestycje w afrykański przemysł surowcowy będą kontynuowane ze względu na wysokie koszty ponoszone przez inwestorów na początku procesu inwestycyjnego [MFW, 2009b, s. 19-20]. Inwestycje zagraniczne netto w krajach o niskich dochodach w roku 2009 są szacowane na 11 mld USD¹³, czyli prawie dwa razy mniej niż w roku 2007 [Bank Światowy, 2009c, s. 5].

Na spadek liczby nowych projektów inwestycyjnych wpływ miał także koniec zwyżek indeksów giełdowych w krajach Południa oraz mniejsza aktywność funduszy inwestycyjnych [Bank Światowy, 2009a, s. 37-61]. Ze względu na małą płynność afrykańskich rynków nawet nieznaczne zmniejszenie zaangażowania inwestorów zagranicznych może doprowadzić do znaczącego spadku notowań giełdowych. Tamtejsze giełdy zanotowały większe spadki indeksów niż centra finansowe krajów w pierwszej kolejności ogarniętych kryzysem. Notowania na nigeryjskim rynku papierów wartościowych między lipcem 2008 a kwiet-

¹³ Aż 70% tej kwoty trafia do dziesięciu krajów LIC.

niem 2009 spadły o 62%, czyli dwa razy bardziej niż w Nowym Jorku czy Londynie. W konsekwencji drastycznie zmniejszyła się wycena afrykańskich przedsiębiorstw [AfDB, 2009, s. 4].

W skład inwestycji portfelowych, które ograniczają inwestorzy w krajach najuboższych, wchodzi także kredyty udzielane na warunkach komercyjnych. Kraje Południa o kapitał muszą konkurować ze zwiększającymi swoje zadłużenie krajami uprzemysłowionymi. Do grudnia 2008 środki finansowe poświęcone na wsparcie dla sektora bankowego oraz kluczowych branż (takich jak samochodowa) w krajach Północy wyniosły około 4 157 mld USD¹⁴ [Mold et al., 2009, s. 10]. W ten sposób aż 80% wydatków na przeciwdziałanie kryzysowi wspierało gospodarki tych krajów. Konsekwencją kryzysu jest także większa awersja do ryzyka inwestorów, preferujących pewne papiery skarbowe krajów uprzemysłowionych. W rezultacie znacząco zwiększyła się różnica między oprocentowaniem obligacji krajów Południa, a tymi emitowanymi przez USA (*bond spread*). Stało się tak pomimo tego, że ocena wiarygodności kredytowej krajów LIC w drugiej połowie 2008 r. nie pogorszyła się [Bank Światowy, 2009a, s. 37-61]. Takie kraje o niskich dochodach, jak: Kenia, Tanzania, Uganda czy Zambia, które przed wybuchem kryzysu miały dostęp do światowych rynków finansowych, musiały odłożyć plany emisji papierów wartościowych [MFW, 2009b, s. 11-12]. Popyt na kapitał zgłaszany przez kraje uprzemysłowione wpłynęło na oprocentowanie kredytów w przyszłych okresach. Z badań empirycznych przedstawionych przez Macieja Bitnera wynika, że jeden punkt procentowy udziału długu w PKB podnosi jego oprocentowanie o średnio 0,047 p.p. Obliczenia oparte na optymistycznym założeniu dotyczącym zadłużenia publicznego rozwiniętych państw prowadzą do wniosku, że za pozyskany kapitał będą one płacić o 1-1,5 p.p. więcej¹⁵. Nawet jeśli *spread* się obniży, to oprocentowanie obligacji krajów rozwijających się może także na trwale się zwiększyć pomimo faktu, że nie zaciągają one w takim stopniu kredytów na warunkach komercyjnych, jak kraje uprzemysłowione.

Na zaciąganie i obsługę kredytów zagranicznych przez kraje najuboższe duży wpływ ma kurs ich walut narodowych. Wynika to z „grzechu pierworodnego” (*original sin*) tych krajów, czyli niezdolności do pożyczania od zagranicznych podmiotów prywatnych we własnej walucie¹⁶. W przypadku deprecjacji walut narodowych, jak na przykład kwacha zambijskiego o 40% w stosunku do dolara między czerwcem 2008 a lutym 2009, kwoty należne z tytułu obsługi zadłużenia wzrastają. Sytuację tej grupy krajów dodatkowo pogarsza fakt, że sektor bankowy jest w dużej mierze kontrolowany przez inwestorów zagranicznych. Decyzje zapadające w centralach banków międzynarodowych mogą ograniczyć

¹⁴ To prawie dwa razy więcej niż skumulowana pomoc rozwojowa z ostatnich 50 lat wynosząca 2,3 mld USD [Easterly, 2008, s. 10].

¹⁵ <http://www.wealth.pl/serwis-informacyjny/komentarze/art97,rzut-oka-w-przyszlosc-czyli-co-po-kryzysie.html?CMS=d85ffc4c440ccb3a6cb5993b888fbf00>

¹⁶ Więcej o „hipotezie grzechu pierworodnego” można znaleźć w Eichengreen, Hausmann [2005].

ilość kredytów udzielanych w tych krajach¹⁷ [Mold et al., 2009, s. 14, 19]. Banki międzynarodowe zamiast wspierać pożyczkami swoje filie będą raczej dążyć do dofinansowania oddziałów w krajach macierzystych. Publiczne wsparcie dla największych światowych banków prowadziło do przejmowania w nich przez państwo 10-70% udziałów. Niektóre z tych nacjonalizowanych banków pożyczają znaczące środki krajom rozwijającym się. Zwiększony wpływ państwa na ich funkcjonowanie może, kosztem krajów Południa, sprzyjać ekspansji kredytowej na rynkach krajów uprzemysłowionych. Może mieć to bardzo negatywny wpływ na dostępność kapitałów dla przedsiębiorców z krajów najuboższych [Bank Światowy, 2009a, s. 37-61]. Z drugiej jednak strony, do zaledwie sześciu krajów trafia 80% kredytów przyznawanych przez banki krajom LIC, są to: Wietnam, Uzbekistan, Ghana, Liberia, Jemen i Laos. Większość z nich to eksporterzy surowców lub kraje o korzystnym położeniu geograficznym blisko gospodarek na wyższym poziomie rozwoju, z których mogą pochodzić kapitały [Bank Światowy, 2009c, s. 5-6]. W związku z tym nawet drastyczne zmniejszenie ilości pożyczanych środków nie powinno mieć większego wpływu na finansowanie większości krajów o niskich dochodach.

Ostatnim analizowanym kanałem, którym środki finansowe z Północy trafiają do krajów najuboższych, są przekazy od emigrantów pracujących za granicą. W latach 1991-2006 ich wartość wrosła czterokrotnie do poziomu, dwukrotnie przewyższającego pomoc rozwojową [Bank Światowy, 2009a, s. 37-61]. Spośród 10 krajów, w których przekazy od emigrantów mają największy udział w PKB, aż 9 jest uprawnionych do otrzymywania środków z IDA. W pięciu z nich: Tadżykistanie, Tonga, Mołdawii, Kirgistanie i Lesotho przekazy od emigrantów w 2008 r. stanowiły więcej niż jedną czwartą PKB [Bank Światowy, 2009d, s. 3]. Dane te w dodatku mogą być zaniżone ze względu na nieuwzględnienie niektórych kanałów nieformalnych, którymi do krajów Południa może trafiać nawet co trzeci przesyłany dolar [Bank Światowy, 2008]. Ważną zaletą przekazów od emigrantów jest ich zwiększanie się, gdy w kraju Południa mają miejsce wojny lub klęski naturalne [Bank Światowy, 2009a, s. 37-61]. Jednak obecny kryzys o ogólnoświatowym zasięgu już od drugiej połowy 2008 r. wpływa na ich poziom, poprzez coraz trudniejszą sytuację na rynkach pracy krajów Północy. Sytuację może pogorszyć fakt, że wiele krajów, do których trafiali imigranci, w obliczu kryzysu ogranicza ich napływ. W sierpniu 2009 r. mimo protestów Włochy przyjęły prawo wprowadzające surowe kary dla osób przebywających nielegalnie na terenie tego kraju. Z drugiej jednak strony ograniczenie napływu imigrantów wpływa na przekazywane kwoty z opóźnieniem i w ograniczonym stopniu. Pieniądze są bowiem przesyłane przez rodaków, którzy wyemigrowali nie tylko w danym roku, ale na przestrzeni poprzednich kilku dekad. Ponadto mimo zachęt finansowych stosowanych m.in. przez Japonię, Hiszpanię czy Czechy, z obawy przed problemami związanymi z powrotem migranci

¹⁷ W takich państwach, jak: Tanzania, Wybrzeże Kości Słoniowej, Rwanda, Madagaskar, Mozambik czy Uganda ponad dwie trzecie aktywów w sektorze bankowym jest w posiadaniu banków zagranicznych.

rzadko decydują się na wyjazd do swoich ojczyzn. W pierwszej połowie 2009 r. przekazy do Tadżykistanu spadły o ponad 30%¹⁸ natomiast w Ugandzie oraz Kenii wzrosły. Ogólnie według prognoz z listopada przekazy od emigrantów w 2009 r. do krajów LIC wyrażone w dolarach mają wynieść tyle samo, co w roku poprzednim. Może to po części wynikać z tego, że migranci w pierwszej kolejności ograniczają własne wydatki konsumpcyjne. Stanowi to jednak załamanie tendencji z poprzednich lat, kiedy rosły one odpowiednio o 28% i 23% w latach 2008 i 2007 [Bank Światowy, 2009d].

Ograniczenie finansowania zewnętrznego mogłoby być zrekompensovane wzrostem krajowych oszczędności. Jednak jak pokazali Reinhart et al. [1995] skłonność do oszczędzania jest silnie uzależniona od dochodu. W 2006 r. negatywne stopy oszczędności występowały aż w 15 krajach LDC. Niska skłonność do oszczędności jest jedną z głównych przyczyn zależności tych krajów od finansowania zewnętrznego pokrywającego nie tylko wydatki inwestycyjne, ale nawet konsumpcję. Właśnie w ten sposób w ostatnich latach mogły się szybko rozwijać takie kraje, jak: Burkina Faso, Etiopia, Uganda, Tanzania, Senegal mimo niskich oszczędności krajowych [Mold et al., 2009, s. 15].

Konsekwencją mniejszej ilości środków trafiających do krajów najuboższych są pogłębiające się deficyty bliźniacze. Spadek światowej wymiany handlowej oraz niekorzystne dla krajów LIC zmiany *terms of trade* doprowadziły do wzrostu deficytu obrotów handlowych krajów o niskich dochodach z 19,4 mld USD (6,3% PKB) w 2005 r. do 48,6 mld (9,2% PKB) USD w roku 2009. Po uwzględnieniu przekazów od emigrantów i innych pozycji rachunku bieżącego, jego deficyt w grupie krajów LIC pogorszył się jeszcze bardziej – z 10 do 40 mld USD (z 3,2% do 7,6% PKB) [Bank Światowy, 2009c, s. 5]. Spadające obroty handlowe oznaczają mniejsze wpływy z cel, będących ważną pozycją po stronie przychodów krajów najuboższych. Do budżetów krajów Afryki z tego tytułu wpłynęło mniej o 15 mld USD¹⁹. W 2008 r. kraje afrykańskie wypracowały skumulowaną nadwyżkę budżetową w wysokości 2,8% PKB. W roku następnym przewiduje się deficyt na poziomie 5,8% PKB [AfDB, 2009, s. 14]. Najszybciej – o ok. 8% PKB wzrastają deficyty budżetowe tych krajów LIC, które eksportują surowce. Wynika to z faktu, że są w stanie pokryć je środkami zgromadzonymi dzięki korzystnym dla nich *terms of trade* przed wybuchem kryzysu gospodarczego. Także w tych krajach wpływy budżetowe ucierpiały najbardziej – zmniejszyły się z 29,9% PKB w 2008 r. do 22,4% PKB przewidywanych na rok 2009. W przypadku pozostałych krajów o niskich dochodach, które mają bardziej ograniczony dostęp do kapitału dochody rządowe zmniejszyły się z poziomu 24,2% w 2007 r. do 21,1% w roku 2008. Na rok 2009 w krajach LIC prognozuje się wpływy budżetowe na podobnym poziomie, które jednak w wartościach bezwzględnych będą uszczuplone przez niższy wzrost gospodarczy. Wzrost deficytów budżetowych w tych krajach szacuje się na 2 p. p.

¹⁸ Spadek wyrażony w rublach rosyjskich, walucie w której zarabia większość tadżykistańskich emigrantów, był jednak mniejszy.

¹⁹ Czyli 1% PKB i 4,6% przychodów budżetowych.

między rokiem 2007 a 2009 [Bank Światowy, 2009c, s. 11]. Z drugiej jednak strony, spadek cen paliw i żywności ograniczy wydatki na ich subsydiowanie tam, gdzie zdecydowano się na takie działania. Jednak w wielu krajach najuboższych na takie interwencje brakowało środków. Ogólnie na wzrost deficytów budżetowych w krajach najuboższych wpłyną nie tylko mniejsze wpływy, ale także potrzeba zwiększenia wydatków. W związku z płytkimi rynkami kapitału w krajach najuboższych zwiększanie deficytów budżetowych będzie wypierać inwestycje prywatne. Bezpieczne rządowe obligacje będą bardziej atrakcyjne dla lokalnych banków niż udzielanie kredytów rodzimym przedsiębiorcom [Bank Światowy, 2009c, s. 11-12].

Wzrastające zadłużenie krajów najuboższych

Wstrzymanie dopływu środków z zagranicy i zmniejszenie się wpływów budżetowych w krajach najuboższych stanowi poważne zagrożenie dla wysiłków mających na celu zmniejszenie skali skrajnego ubóstwa na świecie. Według danych Banku Światowego za sprawą ogólnoswiatowego kryzysu gospodarczego o 89 mln będzie wyższa liczba ludzi żyjących za mniej niż 1,25 USD dziennie w porównaniu z sytuacją, gdyby zaburzenia gospodarcze nie wystąpiły. Spadek dochodów najuboższych może doprowadzić do mniejszych wydatków na żywność, edukację dzieci czy opiekę zdrowotną. Może nawet dochodzić do pozbywania się aktywów przez ludzi niebędących w stanie zaspokoić swoich podstawowych potrzeb. W ten sposób konsekwencje kryzysu mogą spowolnić rozwój krajów najuboższych w dłuższej perspektywie. Na sfinansowanie kluczowych wydatków z zakresu opieki zdrowotnej, edukacji, opieki socjalnej czy infrastruktury w tych krajach najuboższych zabraknie co najmniej 11,6 mld USD [Bank Światowy, 2009c, s. 1-2]. Bez dopływu dodatkowych środków postępy w realizacji Milenijnych Celów Rozwoju (*Millennium Development Goals* – MDG)²⁰ mogłyby zostać zaprzepaszczone. Dlatego też organizacje międzynarodowe stanęły przed koniecznością zwiększenia ilości kapitałów przekazywanych krajom najuboższym.

W celu zagwarantowania wsparcia rozwoju w regionach najuboższych bez narażania ich na przyszłe problemy zadłużenia w 2005 r. Bank Światowy i MFW przyjęły Ramowy Program Oceny Bezpiecznego Poziomu Zadłużenia (*Debt Sustainability Framework* – DSF). Przeprowadzane w ramach DSF Analizy Bezpiecznego Poziomu Zadłużenia (*Debt Sustainability Analysis* – DSA) dostarczają informacji o wskaźnikach zadłużenia danego państwa (np. relacji NPV długu do eksportu) oraz jakości jego polityki i instytucji. Na tej podstawie jest oceniane ryzyko niewywiązania się z płatności poszczególnych krajów. Te o wysokim ryzyku otrzymują 100% finansowania w formie grantów przyznawanych przez IDA, o umiarkowanym – połowę zaś kraje, których sytuacja jest

²⁰ Ośmiem Milenijnych Celów Rozwoju przyjętych przez ONZ w roku 2000 dotyczy m.in. walki z ubóstwem i głodem, zapewnienia dostępu do edukacji oraz poprawy warunków zdrowotnych. Datę osiągnięcia niemal wszystkich zadań wyznaczono na rok 2015. Cele są wymienione na stronie: <http://www.unic.un.org/cele.php>

oceniona najlepiej całość środków pod postacią pożyczek²¹ [Bank Światowy, 2006, s. 14]. W ten sposób DSF zapobiegał udzielaniu nadmiernej ilości kredytów krajom najuboższym. Niemniej po wybuchu ogólnoświatowego kryzysu gospodarczego liderzy G20 uzgodnili, że DSF zostanie poddany rewizji mającej zapewnić mu większą elastyczność. W tym celu eksperci Banku Światowego i MFW zaproponowali kilka modyfikacji DSF, aby ten mechanizm nie ograniczał możliwości pozyskiwania kapitałów przez kraje najuboższe w sytuacji, gdy są im szczególnie potrzebne [Bank Światowy i MFW, 2009]. Pierwszym rozwiązaniem może być zwiększenie zakładanego w analizach wpływu finansowanych przez kredyty inwestycji publicznych na wzrost gospodarczy. Jednak, jak zaznaczają specjaliści Banku Światowego i MFW, z najnowszych badań²² wynika, że korelacja między inwestycjami w infrastrukturę a wzrostem gospodarczym jest zdecydowanie słabsza, gdy finansuje je państwo. Wy tłumaczeniem może być nieefektywność administracji publicznej oraz korupcja. Jakość rozwiązań instytucjonalnych, od której zależy wpływ inwestycji publicznych na wzrost, jest w krajach najuboższych niższa niż w krajach na wyższym poziomie rozwoju²³. Druga propozycja polega na uwzględnieniu w DSA roli przekazów od emigrantów, które zmniejszają ryzyko zawieszenia spłat zadłużenia przez dane państwo. Do tej pory nie były one brane pod uwagę przy ocenie poziomu zadłużenia poszczególnych państw. Eksperci Banku Światowego i MFW zwrócili także uwagę na efekty progowe związane z oceną jakości polityki i instytucji poszczególnych krajów. Obecnie na podstawie 3-letniej średniej kroczącej indeksu CPIA (Country Policy and Institutional Assessment) kraje są dzielone na słabe (poniżej 3,25 pkt), średnie i silne (powyżej 3,75 pkt) instytucjonalnie. Dlatego że kraje o lepszych rozwiązaniach instytucjonalnych są w stanie obsługiwać zadłużenie na wyższym poziomie, każda z powyższych trzech kategorii ma inne graniczne wartości wskaźników zadłużenia (tablica 1). Ograniczenie efektów progowych może polegać na dopuszczeniu do przekroczenia przez dany kraj wartości progowej indeksu CPIA (3,25 lub 3,75 pkt) o 0,05 pkt przez 2 kolejne lata bez zmiany kategorii, do której jest zaliczany. Druga modyfikacja polega na podzieleniu krajów na cztery a nie trzy kategorie, jak pokazano na rysunku 3. Przyjęcie tego rozwiązania oznaczałoby zwiększenie bezpiecznej relacji NPV długu do eksportu o 25 punktów procentowych w przypadku wszystkich krajów, w których indeks CPIA przyjmuje wartość między 3,5 a 3,75 pkt. Czwartą propozycją, którą obok zwiększenia zakładanego wpływu inwestycji na wzrost, uwzględnienia przekazów od emigrantów oraz ograniczenia efektów progowych przedstawiają eksperci Banku Światowego i MFW jest wyłączenie z DSA zadłużenia przedsiębiorstw państwowych, które mogą pozyskiwać środki

²¹ Kraj otrzymujący granty nie jest obciążony ich spłatą oraz nie ponosi dodatkowych opłat [IDA, 2003 s. 2-3].

²² Autorzy powołują się na przeglądy literatury ekonomicznej Rompa i de Haana [2007] oraz publikacje Strauba [2008a, b].

²³ Najnowszy raport Transparency International „Global Corruption Report 2009” pokazuje jak korupcja zazwyczaj wzrasta wraz ze spadkiem realnego dochodu *per capita*. Podobne wnioski zawiera artykuł Jacoba Svenssona [2006].

bez gwarancji rządowych oraz których zadłużenie nie stanowi zagrożenia dla finansów publicznych. Przyjęcie również takiego rozwiązania doprowadziłoby do obniżenia NPV zadłużenia krajów najuboższych oraz tych wskaźników zadłużenia, które są oparte na NPV²⁴. Zgodnie ze sposobem ustalania wysokości stopy dyskonta wykorzystywanej do wyliczenia NPV powinna ona zostać obniżona o 1 punkt procentowy (do poziomu 4%). Konsekwencją zmiany jej wartości byłby jednak wzrost wartości NPV długu i tym samym konieczność udzielania krajom najuboższym środków na bardziej preferencyjnych warunkach. Postanowienia DSF dotyczące zmiany stopy dyskonta są obecnie krytykowane za to, że opierają się na oprocentowaniu obligacji rządowych krajów Północy, a nie Południa. Tego typu argumenty mogą doprowadzić do pozostawienia stopy dyskonta na jej wcześniejszym poziomie. To, jakie ostatecznie zostaną podjęte decyzje w zakresie podnoszenia stopy dyskonta, jak i modyfikowania mechanizmu DSF, wpłynie na to, jak bardzo zostanie podniesiony poziom zadłużenia krajów najuboższych uznawany za bezpieczny.

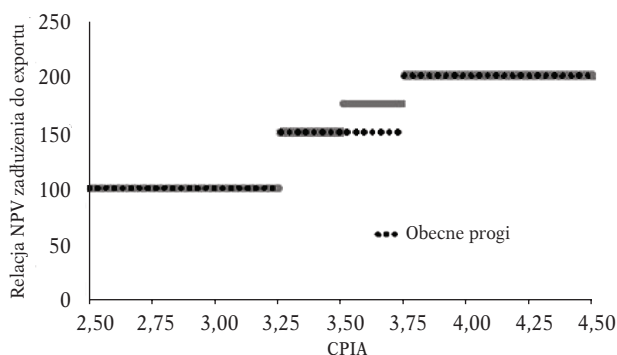
Tablica 1

Graniczne wartości wskaźników zadłużenia krajów o niskim poziomie dochodu w programie DSF

Wskaźniki		Jakość polityki i instytucji		
		Słaba	Średnia	Silna
NPV długu w procentach:	Eksportu	100	150	200
	PKB	30	40	50
	Przychodów budżetowych	200	250	300
Obsługa długu w procentach:	Eksportu	15	20	25
	Przychodów budżetowych	25	30	35

Źródło: [Bank Światowy, 2006, s. 12]

Rysunek 3. Graniczne wartości relacji NPV zadłużenia do wpływów z eksportu dla krajów o różnych wartościach indeksu CPIA obecnie oraz po wprowadzeniu proponowanych zmian



Źródło: [Bank Światowy i MFW, 2009, s. 24]

²⁴ NPV zadłużenia/PKB, NPV zadłużenia/eksport, NPV zadłużenia/ przychody budżetowe.

W ramach uelastyczniania DSF już zwiększono arbitralność oceny zadłużenia krajów najuboższych. W ten sposób ryzyko niewywiązania się z płatności Mongolii w 2009 r. a Madagaskaru i Mali w 2008 r. zostały ocenione jako niskie mimo tego, że DSA dla tych krajów wskazywały na ryzyko umiarkowane. Odstępstwem od rygorystycznego przestrzegania zaleceń wynikających z DSA jest także niekoncesyjna polityka kredytowa IDA (*Nonconcessional Borrowing Policy* – NCBP). Oznacza ona udzielanie krajom najuboższym kredytów na warunkach bliższych rynkowym niż zalecane w ramach DSF do utrzymania zadłużenia na bezpiecznym poziomie. Takie kredyty w 2008 r. otrzymały Rwanda, Senegal i Demokratyczna Republika Konga. W latach 2005-2009 liczba krajów o niskich dochodach korzystających z kredytów udzielanych przez Międzynarodową Korporację Finansową na warunkach komercyjnych wzrosła z 29 do 61. Finansowanie kluczowych wydatków w krajach LIC mogłoby być pod postacią grantów, gdyby odpowiednie instytucje, które ich udzielają otrzymały większe wsparcie. W 2009 r. środki w dyspozycji IDA wzrosły zaledwie o jedną czwartą do 14 mld USD [Bank Światowy, 2009c, s. 18]. Zasoby finansowe Międzynarodowego Funduszu Walutowego za sprawą porozumienia liderów G-20 osiągniętego w Londynie zwiększyły się aż trzykrotnie. Na wzrost ilości kredytów preferencyjnych dla krajów najuboższych Fundusz zamierza przekazać środki uzyskane ze sprzedaży złota po cenie wyższej niż pierwotnie zakładana²⁵. Łącznie w latach 2009-2014 ma w ten sposób do krajów najuboższych trafić 17 mld USD. Do połowy lipca 2009 MFW krajom LIC udzielił kredyty preferencyjne o wartości 2,9 mld USD, gdy przez cały rok 2008 trafiło do tej grupy krajów raptem 1,5 mld USD. Z 283 mld USD, które Fundusz udostępnił swoim członkom w ramach alokacji SDR, jedynie 20 mld USD przypada na kraje LIC. Dostęp do tych środków nie jest co prawda uzależniony od spełnienia wymogów stawianych przez Fundusz, ale pociąga za sobą płatności odsetek oraz konieczność znalezienia kraju chętnego do nabycia SDR. Aby zwiększona ekspansja kredytowa międzynarodowych instytucji finansowych nie doprowadziła do problemów zadłużenia krajów najuboższych, w najbliższych latach Fundusz zawiesił płatności odsetek od udzielonych im kredytów preferencyjnych do 2011 r. [Moser, 2009]. Po tej dacie oprocentowanie ma zostać na trwale zmniejszone i podlegać corocznej rewizji, tak aby stopień jego preferencyjności nie zmniejszał się. Czas pokaże, czy pozwoli to uniknąć problemów zadłużenia krajów najuboższych po zakończeniu obecnego kryzysu.

Podsumowanie

Od czasów napoleońskich globalne kryzysy zadłużenia występowały regularnie co pół wieku (w latach 20. i 70. XVIII w. oraz w 30. i 80. XX w.) [Mesjasz, 2007, s. 54-57]. Niektóre z przyczyn, które prowadziły do problemów

²⁵ Środki ze sprzedaży jednej ósmej zasobów złota mają zostać zainwestowane i w ten sposób zapewnić fundusze na wydatki administracyjne MFW. W ten sposób MFW częściowo uniezależni się od przychodów z udzielanych kredytów.

zadłużenia krajów Południa obecnie mają miejsce w gospodarce światowej. Podobnie jak w roku 1982 zmiany *terms of trade* są niekorzystne dla krajów o niskich dochodach eksportujących surowce, a wraz z mniejszymi obrotami światowego handlu spada popyt krajów uprzemysłowionych. Choć warunki spłaty zobowiązań krajów najuboższych nie pogarszają się tak drastycznie jak wtedy, to wzmożony popyt na kapitał wskazuje na to, że w długim okresie kraje te będą płacić wyższe odsetki od swojego zadłużenia. Wysokie deficyty budżetowe krajów Północy wraz z rosnącą awersją do ryzyka oznaczają także mniejsze możliwości pożyczania od wierzycieli prywatnych przez te kraje najuboższe, które przed wybuchem kryzysu miały dostęp do ryków kapitałowych. Ponadto ulegające deprecjacji waluty narodowe mogą zwiększać koszt obsługi zaciągniętego już zadłużenia.

Poza mniejszymi wpływami z eksportu załamanie w światowej gospodarce ograniczy także ilość środków trafiających do krajów najuboższych innymi kanałami. Spada finansowanie poprzez udziały w kapitale: inwestycje portfelowe i bezpośrednie inwestycje zagraniczne. Kraje najuboższe nie mogą także liczyć na większe przekazy od emigrantów czy taki wzrost przychodów z turystyki, jaki miał miejsce do tej pory. Głównymi konsekwencjami mniejszego napływu środków finansowych są rosnące deficyty obrotów handlowych i bieżących oraz niższe wpływy budżetowe. Dlatego też na przyszłe problemy zadłużenia są bardziej narażone te kraje, które za sprawą zalecanych reform liberalizowały swoje gospodarki uzależniając się w coraz większym stopniu od koniunktury w krajach uprzemysłowionych. Kryzys w mniejszym stopniu uderzy w te kraje najuboższe, które swoje strategie rozwoju opierały na produkcji na potrzeby rynku wewnętrznego.

Problemy z obsługą zobowiązań z reguły pojawiają się wtedy, gdy przychody z zainwestowanego kapitału są niższe niż ich oprocentowanie. Dlatego też finansowanie wydatków społecznych za pomocą pożyczek od międzynarodowych instytucji finansowych, koniecznych do utrzymania wcześniejszych postępów w realizacji Milenijnych Celów Rozwoju, może doprowadzić do wzrostu zadłużenia wielu krajów najuboższych ponad poziom do tej pory uznawany za bezpieczny. Dlatego też pojawiły się pierwsze propozycje mające na celu zaostrezenie wymagań stawianych w Analizach Bezpiecznego Poziomu Zadłużenia krajom otrzymującym środki jedynie pod postacią grantów. Ma temu służyć zwiększenie zakładanego wpływu finansowanych przez kredyty inwestycji publicznych na wzrost, uwzględnienie w analizach przekazów od emigrantów czy wyłączenie z nich zadłużenia przedsiębiorstw państwowych, a także działania zmierzające do ograniczenia efektów progowych. Ponadto oceny poziomu zadłużenia są w coraz większym stopniu arbitralne, czyli na przekór wskaźnikom uzyskanym przy sporządzaniu Analiz Bezpiecznego Poziomu Zadłużenia. Z kolei niekoncesyjna polityka kredytowa (NCBP) Międzynarodowego Stowarzyszenia Rozwoju (IDA) umożliwia udzielanie środków krajom najuboższym na mniej preferencyjnych warunkach niż postuluje Ramowy Program Oceny Bezpiecznego Poziomu Zadłużenia (DSF).

Nadmierne, według wcześniej przyjmowanych kryteriów, udzielanie kredytów krajom najuboższym może wynikać z faktu, iż instytucje wspierających

kraje najuboższe otrzymały w porównaniu z Międzynarodowym Funduszem Walutowym niewiele środków na przeciwdziałanie kryzysowi. Rezultatem takiej polityki kredytowej będzie większe zadłużenie krajów najuboższych utrudniające realizację tych Milenijnych Celów Rozwoju, które nie zostaną osiągnięte do roku 2015.

Są już zapowiadane pierwsze działania mające na celu zmniejszenie zadłużenia krajów najuboższych po zakończeniu kryzysu. Międzynarodowy Fundusz Walutowy zobowiązał się do trwałego zmniejszenia oprocentowania udzielonych kredytów preferencyjnych. Bez kolejnych inicjatyw tego typu 28 lat po wybuchu kryzysu zadłużenia lat 80. może nastąpić nowa fala problemów zadłużenia krajów najuboższych.

Bibliografia

- AfDB – African Development Bank, [2009], *Africa and the Global Economic Crisis: Strategies for preserving the Foundations of Long term Growth*, „Working Paper Series WPS”, nr 98, <http://www.afdb.org/fileadmin/uploads/afdb/Documents/Publications/WORKING%2098.pdf> (dostęp 4.02.2010).
- Akin C., Ayhan Kose M., [2007], *Changing nature of North-South linkages: Stylized facts and explanations*, „IMF Working Paper”, nr 07/280.
- Bagiński P., [2009], *Światowy kryzys gospodarczy i jego wpływ na kraje rozwijające się*, „Global Development Research Group Policy Paper”, nr 1.
- Bank Światowy, [2006], *How to do a Debt Sustainability Analysis for Low-Income Countries – A Guide to LIC Debt Sustainability Analysis*, http://siteresources.worldbank.org/INTDEBTDEPT/Resources/DSAGUIDE_EXT200610.pdf (dostęp 4.02.2010).
- Bank Światowy, [2008], *Global Monitoring Report 2008 – MDGs and the Environment: Agenda for Inclusive and Sustainable Development*, <http://www.imf.org/external/Pubs/FT/GMR/2008/eng/gmr.pdf> (dostęp 4.02.2010).
- Bank Światowy, [2009a], *Global Development Finance 2009*, <http://go.worldbank.org/JMGYIA32M0> (dostęp 4.02.2010).
- Bank Światowy, [2009b], *Swimming Against the Tide: How Developing Countries Are Coping with the Global Crisis*, Dokument roboczy przygotowany przez specjalistów Banku Światowego na szczyt G20 w Horsham (Wielka Brytania), <http://siteresources.worldbank.org/NEWS/Resources/swimmingagainstthetide-march2009.pdf> (dostęp 4.02.2010).
- Bank Światowy, [2009c], *Protecting Progress: The Challenge Facing Low-Income Countries in the Global Recession*, Dokument roboczy przygotowany przez specjalistów Banku Światowego na szczyt G20 w Pittsburghu (USA), [http://www.reliefweb.int/rw/RWFiles2009.nsf/FilesByRWDocUnidFilename/MUMA-7VY4F6-full_report.pdf/\\$File/full_report.pdf](http://www.reliefweb.int/rw/RWFiles2009.nsf/FilesByRWDocUnidFilename/MUMA-7VY4F6-full_report.pdf/$File/full_report.pdf) (dostęp 4.02.2010).
- Bank Światowy, [2009d], *Migration and Remittance Trends 2009*, „Migration and Development Brief”, nr 11, <http://siteresources.worldbank.org/INTPROSPECTS/Resources/334934-1110315015165/MigrationAndDevelopmentBrief11.pdf> (dostęp 4.02.2010).
- Bank Światowy, MFW, [2009], *A Review of Some Aspects of the Low-Income Country Debt Sustainability Framework*, nr 49870, <http://imf.org/external/np/pp/eng/2009/080509a.pdf> (dostęp 4.02.2010).
- Deutscher E., [2009], *Development Co-operation Report 2009 Efforts and Policies of the Members of the Development Assistance Committee*, OECD, Vol. 10/1.

- Easterly W., [1999], *How Did Highly Indebted Poor Countries Become Highly Indebted?*, „World Bank Policy Research Working Paper”, nr 2225.
- Easterly W., [2008], *Brzemie Białego Człowieka*, PWN, Warszawa.
- Eichengreen B., Hausmann R., [2005], *Other people's Money*, The University of Chicago.
- Eichengreen B., Gullapalli R., Panizza U., [2009], *Capital account liberalization, financial development and industry growth: a synthetic view*, Department of Public Policy and Public Choice – POLIS, „Working Paper” nr 144.
- GRAIN, [2008], *Making a killing from hunger*, „Against the grain”, <http://www.grain.org/articles/?id=39> (dostęp 4.02.2010).
- Heinz-Straus K., [2009], *Global Economic Crisis Taking Toll on Africa Tourism*, Global Press Release Distribution, <http://www.prlog.org/10181580-global-economic-crisis-taking-toll-on-africa-tourism.pdf>
- IDA, [2003], *Compensating IDA for the Cost of IDA13 Grants*, <http://siteresources.worldbank.org/IDA/Resources/MTRgrantcompensation.pdf> (dostęp 4.02.2010).
- Jubilee Debt Campaign, [2009], *A New Debt Crisis? Assessing the impact of the financial crisis on developing countries*, <http://www.jubileedebtcampaign.org.uk/newdebtcrisis> (dostęp 4.02.2010).
- Kosztowniak A., [2007], *Zadłużenie zagraniczne a rozwój gospodarczy*, CeDeWu, Warszawa.
- Krugman P., Obstfeld M., [2007], *Ekonomia międzynarodowa*, tom 2, PWN, Warszawa.
- Mesjasz L., [2007], *Kryzys zadłużeniowy i jego konsekwencje*, [w:] Miklaszewski S., *Kraje rozwijające się w światowym systemie gospodarczym*, Difin, Warszawa 2007.
- MFW, [2009a], *World Economic Outlook April 2009 Crisis and Recovery*, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/01/index.htm> (dostęp 4.02.2010).
- MFW, [2009b], *The Implications of the Global Financial Crisis for Low-Income Countries*, <http://imf.org/external/pubs/ft/books/2009/globalfin/globalfin.pdf> (dostęp 4.02.2010).
- Mold A., Paulo S., Prizzon A., [2009], *Taking Stock of the Credit Crunch: Implications for Development Finance and Global Governance*, „OECD Development Centre Working Papers”, nr 277.
- Moser T., [2009], *A New Architecture of Facilities for Low-Income Countries; Reform of the Fund's Concessional Financing Framework; and Financing the Fund's Concessional Lending*, Raport z posiedzenia Rady Wykonawczej, dokument wewnętrzny.
- Narody Zjednoczone, [2008], *Répondre à la crise alimentaire globale*, Nowy Jork i Genewa, http://www.unctad.org/fr/docs/osg20081_fr.pdf (dostęp 4.02.2010).
- Narody Zjednoczone, [2009], *„World Economic Situation and Prospects 2009 – update as of mid-2009”*, Nowy Jork, <http://www.un.org/esa/policy/wess/wesp2009files/wesp09update.pdf> (dostęp 4.02.2010).
- Over M., [2008], *If Foreign Aid Contracts, AIDS Treatment Jobs are a Safe Bet Development Impacts of Financial Crisis*, „Global Development: Views from the Center”, <http://blogs.cgdev.org/globaldevelopment/2008/09/if-foreign-aid-contracts-aids.php> (dostęp 4.02.2010).
- Reinhart C.M., Ogaki M., Ostry J.D., [1995], *Saving Behavior in Low- and Middle- Income Developing Countries: A Comparison*, „IMF Working Paper” nr 95/3.
- Romp W., de Haan J., [2007], *Public Capital and Economic growth: A Critical Survey*, *Perpektiven der Wirtschaftspolitik*, Blackwell Publishing, Vol. 8 (S1), pp. 6-52.
- Roodman D., [2008], *History Says Financial Crisis Will Suppress Aid*, „Global Development: Views from the Center”, <http://blogs.cgdev.org/globaldevelopment/2008/10/history-says-financial-crisis.php> (dostęp 4.02.2010).
- Spratt S., [2007], *External Debt and the Millenium Development Goals: A New Sustainable Framework*, UNDP/UNDESA, content.undp.org/go/cms-service/download/asset/?asset_id=2066607 (dostęp 4.02.2010).
- Straub S., (2008a), *Infrastructure and Growth in Developing Countries: Recent Advances and Research Challenges*, „World Bank Policy Research Working Paper”, nr 4460.

- Straub S., [2008b], *Infrastructure and Development: A Critical Appraisal of the Macro Level Literature*, „World Bank Policy Research Working Paper”, nr 4590.
- Suter Ch., [1992], *Debt Cycles in the World-Economy: Foreign Loans, Financial Crises, and Debt Settlements, 1820-1990*, Westview Press, Boudler-San Francisco-Boston.
- Svensson J., [2006], *Osiem pytań na temat korupcji*, „Gospodarka Narodowa”, Vol. 9, s. 77-106.
- Transparency International, [2009], *Global Corruption Report 2009*, http://www.transparency.org/publications/gcr/gcr_2009 (dostęp 4.02.2010).
- UNWTO, [2009], *World Tourism Barometer*, Vol. 7, nr 3, <http://www.world-tourism.org/facts/wtb.html> (dostęp 4.02.2010).
- Wax E., [2008], *Wall Street Greed? Not in This Neighborhood*, „Washington Post Foreign Service”, sobota 11 października, strona A01.

Strony internetowe:

- http://www.oecd.org/document/35/0,3343,en_2649_34487_42458595_1_1_1_1,00.html (dostęp 4.02.2010)
- <http://www.wealth.pl/serwis-informacyjny/komentarze/art97,rzut-oka-w-przyszlosc-czyli-co-po-kryzysie.html?CMS=d85ffc4c440ccb3a6cb5993b888bf00> (dostęp 4.02.2010)
- <http://www.unic.un.org.pl/cele.php> (dostęp 4.02.2010)

THE GLOBAL ECONOMIC CRISIS AND ITS IMPACT ON THE INDEBTEDNESS OF THE WORLD'S POOREST COUNTRIES

S u m m a r y

In the 19th and 20th centuries, economic crises drove many developing countries into debt. The paper discusses the impact of the latest global economic crisis on the indebtedness of the world's poorest nations. The author analyzes changes in the inflow of funds to these countries and the efforts of international financial institutions, such as the World Bank and the International Monetary Fund (IMF), to mitigate the problem of indebtedness.

Due to the latest crisis, less foreign investment has reached the world's poorest nations over the past year or so, Cwikliński says, and their export revenues have also decreased. Revenues from tourism and cash transfers from people working and living abroad have remained stable, after a previous period of consistent growth. The decreased inflow of private capital explains why these countries are struggling with widening budget deficits. To facilitate the implementation of the Millennium Development Goals (MDG), international financial institutions are providing support to the poorest countries in the form of new loans. To reconcile these efforts with the World Bank and IMF's Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries (DSF), work is under way to change the way in which international financial institutions calculate the level of debt that they consider to be serviceable by these countries.

Although preferential loans enable the world's poorest nations to finance some of their development priorities, these countries will have to return these funds sooner or later. Considering that these countries are already heavily indebted, this may compound their financial problems. Further measures to reduce their financial obligations may prove to be unavoidable over the next decade or so. Moreover, the need to repay new

loans may make it difficult for low-income countries to carry out those MDGs that are not attained by the expected deadline.

Keywords: indebtedness, debt, development aid, poor nations, crisis, World Bank, International Monetary Fund, Millennium Development Goals (MDG)