

## Nierówności w podziale dochodów jako źródło podatności na zjawiska kryzysowe

### 1. Uwagi wstępne

Dla gospodarki światowej ostatni kryzys finansowy oznaczał „przełom strukturalny” w długookresowym trendzie wzrostu trwającym od 1980 r. W okresie przed kryzysem dominującą rolę w ekonomii, jeśli nie zawsze w praktyce gospodarczej, odgrywał model neoliberalny, obejmujący dążenie do deregulacji rynków produktów i rynku pracy, ograniczenie interwencjonizmu państwowego i polityki socjalnej, redystrybucję dochodu od płac ku zyskom, postępującą liberalizację i integrację światowych rynków finansowych. W efekcie wyłonił się „kapitalizm zdominowany przez rynki finansowe” (Hein i Mundt, 2012), cechujący się „rosnącą rolą motywów finansowych, rynków finansowych, podmiotów finansowych oraz instytucji finansowych w funkcjonowaniu gospodarki krajowej i globalnej” (Epstein, 2005, s. 3). Kryzys pokazał jednak, że model ten cechował się immanentnym brakiem równowagi, zarówno na poziomie krajowym, jak i międzynarodowym (Hein i Truger, 2010).

Dyskusja o przyczynach kryzysu z reguły koncentruje się na niedoskonałościach rynków finansowych; tymczasem coraz częściej podkreśla się, że istotną rolę odegrały również czynniki socjoekonomiczne. Jak zaznacza Stockhammer (2012), jedną z najistotniejszych zmian we współczesnych społeczeństwach od początku lat 80. był wzrost nierówności w dystrybucji dochodów. Ich nasilenie odnotowano w większości krajów rozwiniętych; doświadczenia krajów rozwijających się były bardziej zróżnicowane. Choć od opublikowania słynnej książki Piketty’ego (2015) minęło trochę czasu i przeprowadzono szereg analiz teoretycznych i empirycznych, znaczenie nierówności dochodów dla wzrostu gospodarczego, a także ich rola w załamaniach wzrostu, pozostają przedmiotem debaty. Analiza nierówności w kontekście przyczyn kryzysu musi uwzględniać dwa aspekty: dystrybucję dochodu w danym kraju (która jest głównym przedmiotem uwagi w tym rozdziale) oraz dysproporcje między krajami, które mogą prowadzić do powstawania i nasilania się konfliktów międzynarodowych oraz transmi-

sji wstrząsów w gospodarce światowej<sup>1</sup>. Większość dostępnej literatury badającej nierówności dotyczy krajów rozwiniętych (OECD, G-20, Unia Europejska), co nie dziwi, gdyż one właśnie stały się zarzewiem ostatniego kryzysu. Trzeba jednak pamiętać, że sytuacja krajów rozwijających się może być zasadniczo odmienna niż w krajach bogatszych; w szczególności należy uwzględnić często słabe egzekwowanie prawa, duży sektor nieformalny, gorzej rozwinięte rynki kapitałowe oraz większą rolę instytucji nieformalnych, w tym nieformalnych sieci kredytu i zabezpieczenia społecznego<sup>2</sup>.

Celem opracowania jest zidentyfikowanie kanałów, poprzez które nierówności dochodu mogą przyczyniać się do zwiększenia podatności gospodarki na wystąpienie kryzysu. W części pierwszej omówiono przyczyny narastania nierówności w ostatnich dekadach – główne z nich to postęp techniczny, globalizacja i rosnąca rola rynków finansowych oraz dominacja nurtu neoliberalnego w formułowaniu regulacji rynków i polityki ekonomicznej. Część druga przedstawia kanały, poprzez które nierówności mogą oddziaływać na tempo wzrostu gospodarki; chodzi tu z jednej strony o wpływ nierówności na łączny popyt, produkcję i akumulację zasobów, z drugiej – o zagrożenia immanentnie związane z nierówną dystrybucją dochodów, takie jak wzrost zadłużenia czy brak równowagi w rachunkach obrotów bieżących. W części trzeciej przeanalizowano mechanizmy, poprzez które nierówności dochodu zagrażają stabilności gospodarki i zwiększają jej podatność na kryzysy. Na zakończenie omówiono rolę instytucji i polityki w redukowaniu nierówności, nawiązując, gdzie to możliwe, do niedawnych doświadczeń krajów Ameryki Łacińskiej.

---

<sup>1</sup> Lakner i Milanovic (2015) badają nierówności dochodów w różnych regionach świata w okresie 1988–2008; stwierdzają, że nierówności w globalnej dystrybucji dochodu są znacznie większe niż nierówności w ramach poszczególnych krajów, ze współczynnikiem Giniego sięgającym 0,7. Ich zdaniem „skrajne globalne nierówności prowadzą do narastających napięć międzynarodowych, konfliktów i migracji na wielką skalę” (s. 3).

<sup>2</sup> Jak podkreślają Boeri i współautorzy (2008), wynikają stąd przynajmniej dwie istotne konsekwencje: po pierwsze, wyników badań z krajów rozwiniętych nie należy bezpośrednio rozciągać na uwarunkowania krajów rozwijających się bez poważnej refleksji nad tymi różnicami; po drugie, w samych analizach krajów rozwijających się zaniedbanie ich cech szczególnych może prowadzić do niewłaściwych predykcji i błędnej interpretacji wyników empirycznych.

# Rosnące powiązania finansowe Chin z krajami Azji Południowo-Wschodniej jako kanał transmisji zjawisk kryzysowych w regionie

## 1. Uwagi wstępne

Rozpoczęte w 1978 r.<sup>1</sup> reformy w Chinach zaowocowały w latach 2000–2009 średnią stopą wzrostu gospodarczego powyżej 10% rocznie. Po wybuchu globalnego kryzysu finansowego (i spadku tempa wzrostu w całym 2008 r. i 2009 r.), już w 2010 r. Chiny zyskały status kraju podtrzymującego wzrost w całym regionie azjatyckim<sup>2</sup>. W 2016 r. roczny PKB Chin stanowił 15% globalnego PKB (drugie miejsce po Stanach Zjednoczonych), a w ich posiadaniu było około 30% globalnych rezerw walutowych (Prasad, 2017, s. 30–31). Dominującą rolę gospodarki chińskiej widać szczególnie w obszarze handlu zagranicznego w regionie Azji, której udział eksportu do Chin w całkowitym eksporcie przekracza 20% (IMF, 2016b, s. 47). Odzwierciedla to kluczową pozycję Chin we wciąż dominującej w regionie integracji handlowej. Integracja finansowa jest dużo mniej zaawansowana<sup>3</sup>, jednak powiązania finansowe pomiędzy Chinami a pozostałymi krajami regionu stają się coraz silniejsze. Czy to za pośrednictwem bezpośrednich inwestycji zagranicznych, inwestycji portfelowych, czy poprzez postrzeganie ryzyka

<sup>1</sup> To wówczas z inicjatywy Deng Xiaopinga Komitet Centralny Komunistycznej Partii Chin przyjął program reform strukturalnych i otwarcia gospodarki. Szerzej o uwarunkowaniach poprzedzających zmiany w rolnictwie, sektorze przedsiębiorstw i sektorze finansowym, a także o chronologii przeprowadzanych reform zob. Lin (2012).

<sup>2</sup> Do wzrostu PKB w 2010 r. w dużej mierze przyczynił się stymulacyjny pakiet fiskalny w wysokości 13% PKB (na okres dwóch lat), jaki w reakcji na kryzys zastosował rząd Chin. Więcej zob. Filardo (2011, s. 14).

<sup>3</sup> Proces instytucjonalizacji regionalnej współpracy finansowej w krajach azjatyckich jest w dużym stopniu konsekwencją doświadczeń z okresu 1997–1998, kiedy w reakcji na kryzys MFW zaoferowaną pomoc uzależnił od przeprowadzenia bardzo restrykcyjnych reform (m.in. wysokich stóp procentowych, które dla podmiotów z wysoką dźwignią finansową oznaczały bankructwo czy szybką liberalizację przepływów kapitałowych, narażając gospodarę na skutki wynikające z gwałtownej zmiany w kierunkach przepływu kapitału). Doświadczenia te głęboko zakorzeniły niechęć krajów azjatyckich do pomocy ze strony MFW. Więcej na ten temat zob. Glinka (2014).

przez rynki finansowe powiązania te stają się pasem transmisyjnym dla rozprzestrzeniania się zaburzeń w regionie. W wyniku globalnego kryzysu finansowego pojawiła się bariera wykorzystania przez Chiny popytu zagranicy jako źródła wzrostu gospodarczego. Równocześnie pojawiająca się w gospodarce presja na wzrost kosztów pracy przy wciąż relatywnie niskim zaawansowaniu innowacyjnym oznaczała realną groźbę utraty konkurencyjności na arenie międzynarodowej. Wymusiło to zatem zwrot w kierunku strategii opartej na wzroście popytu krajowego (*rebalancing*). Z jednej strony oznacza to zmniejszenie nierównowagi wewnętrznej (wysokich oszczędności), a z drugiej zmniejszenie nierównowagi zewnętrznej (dużych nadwyżek w bilansie obrotów bieżących). Towarzyszące temu spowolnienie wzrostu do 6,7% w 2016 r. (ADB, 2017b) wywołało już nie tylko obawy o możliwości utrzymania dotychczasowego tempa wzrostu w Chinach w dłuższym okresie, ale przede wszystkim dyskusję o skutkach, jakie dla krajów azjatyckich niesie za sobą spowolnienie wzrostu najważniejszej gospodarki w regionie. Obawy te stają się tym bardziej uzasadnione, że oprócz samego spowolnienia tempa wzrostu chińskiej gospodarki, którego w naturalny sposób można było oczekiwać, ujawniające się jednocześnie problemy strukturalne gospodarki kreują niepewność, której skala dodatkowo niepokoję te potęguje. Niepewność ta rozprzestrzenia się na rynki finansowe, które wyjątkowo sprawnie transmitują ją na rynki finansowe pozostałych krajów regionu Azji.

Celem rozdziału jest przedstawienie szeroko rozumianych powiązań finansowych Chin z krajami azjatyckimi jako kanału, za którego pośrednictwem zjawiska kryzysowe mogą rozprzestrzeniać się na kraje regionu. W podrozdziale 2 scharakteryzowano obszary nowej strategii rozwoju Chin ze szczególnym uwzględnieniem tych elementów, których realizacja pociąga za sobą skutki ważne dla wszystkich krajów regionu. Podrozdział 3 przybliżył stan powiązań finansowych (w odniesieniu do różnych rodzajów aktywów finansowych), jakie łączą Chiny z pozostałymi krajami azjatyckimi. W tym kontekście również został uwzględniony rynek offshore w Hongkongu. W podrozdziale 4 skoncentrowano się na powiązaniach finansowych (zarówno bezpośrednich, jak i pośrednich), za pośrednictwem których skutki zaburzeń w chińskiej gospodarce rozprzestrzeniają się na kraje regionu. Podrozdział 5 natomiast przedstawia perspektywy wzrostu znaczenia powiązań finansowych w relacjach Chin z krajami regionu, wynikających z liberalizacji przepływów kapitałowych i realizacji strategii internacjonalizacji juana.

# Międzynarodowa organizacja procesów produkcji a podatność na zjawiska kryzysowe – doświadczenia gospodarek azjatyckich

## 1. Uwagi wstępne

Choć od wybuchu globalnego kryzysu finansowego upłynęło już niemal dziesięć lat (jeśli za jego początek uznać symboliczną datę upadku banku Lehman Brothers<sup>1</sup>), to nadal pozostaje on przedmiotem wnikliwych badań zarówno w obszarze finansów, jak i makroekonomii. Zakres i skala zaburzeń ujawnionych w gospodarce USA już w 2007 r., które w kolejnych latach rozlały się na inne kraje, sprawiły, że uwaga badaczy w dużej mierze skoncentrowała się na międzynarodowej transmisji szoków. Początkowo sądzono, że pozostające w dobrej kondycji makroekonomicznej kraje rozwijające się, zwłaszcza gospodarki azjatyckie, unikną poważnych zakłóceń. Sformułowana jeszcze przed kryzysem przez Kose, Otroka i Prasada (2008)<sup>2</sup> hipoteza, znana jako hipoteza o rozłączaniu (*decoupling*), wskazywała na osłabianie zbieżności cykli koniunkturalnych krajów bogatych i rozwijających się. Za koncepcją rozłączenia cykli przemawiało m.in. stosunkowo niewielkie zaangażowanie tych ostatnich w toksyczne aktywa emitowane przez amerykańskie instytucje finansowe, reformy instytucji finansowych w obszarze nadzoru wprowadzone po kryzysach walutowych z lat 90. XX w., a także rosnąca wymiana handlowa między krajami rozwijającymi się. Do kiedy zakłócenia wywołane ostatnim kryzysem z 2008 r. rozprzestrzeniały się głównie kanałami finansowymi, to oczekiwania te wydawały się słuszne, jednak kiedy kryzys wszedł w czwartą fazę, tj. od końca października 2008<sup>3</sup>, stało się jasne, że jego skutki będą widoczne także w realnej sferze gospodarczej. Wbrew koncepcji o rozłączaniu cykli koniunkturalnych doszło do przeniesienia wstrząsów z krajów wysoko rozwiniętych

<sup>1</sup> 15.09.2008.

<sup>2</sup> Kose, Otrok i Prasad (2008) badali cykle koniunkturalne w 106 gospodarkach w okresie 1960–2005. Hipotezę o rozłączaniu się cykli sformułowali na podstawie obserwacji zmian w zbieżności cykli w okresie globalizacji 1985–2005. Stwierdzili, że zbieżność cykli zwiększa się, ale tylko w ramach poszczególnych grup krajów, tj. gospodarek uprzemysłowionych i rozwijających się.

<sup>3</sup> Klasyfikacja etapów przebiegu kryzysu finansowego według BIS (2009).

na gospodarki wschodzące<sup>4</sup>, a ważnym kanałem transmisji szoków okazał się handel zagraniczny.

W 2009 r. gwałtowny spadek obrotów handlowych, znacznie przewyższający tempo zmian produkcji, nastąpił zarówno w gospodarkach krajów wysoko rozwiniętych, jak i tych na średnim poziomie rozwoju. Dla krajów rozwijających się zakłócenia były o tyle istotne, że wiele z nich opierało swój wzrost na eksporcie. Warto zauważyć, że charakterystyczny dla lat 2008–2010 V-kształtny przebieg zakłóceń w eksporcie i imporcie z jednej strony wskazywał na gwałtowne załamanie obrotów handlowych w 2009 r., z drugiej jednak strony odzwierciedlał szybkie odbudowanie wolumenu obrotów sprzed kryzysu. O ile w 2011 r. wydawało się, że tempo wzrostu światowego handlu powróciło na dynamiczną ścieżkę wzrostu, to w 2012 r. dynamika wymiany handlowej wyraźnie osłabła, czemu towarzyszyło wyhamowanie tempa wzrostu gospodarki światowej.

Doświadczenia ostatniego kryzysu wskazują zatem, że w światowym handlu zaszły istotne zmiany. Skłania to do zbadania związków między powiązaniem handlowymi a zakłóceniami gospodarczymi. Celem tego rozdziału jest pokazanie, w jaki sposób międzynarodowa organizacja procesów produkcji i związana z nimi geograficzna struktura handlu zagranicznego wpłynęły na zakres i skalę zakłóceń w gospodarkach azjatyckich. W opracowaniu omówiono przyczyny powstania charakterystycznych dla krajów azjatyckich strukturalnych powiązań handlowych zarówno na poziomie regionalnym, jak i globalnym. W dużej mierze są one związane z organizacją w skali międzynarodowej procesów produkcji, których podstawę stanowi wymiana dóbr pośrednich. Wskazano także na mechanizmy przenoszenia zakłóceń w ramach tzw. globalnych łańcuchów wartości dodanej. Głównym punktem odniesienia dla zbadania związków między organizacją systemów produkcji i zakłóceniami jest kryzys finansowy lat 2008–2009, jednak zwrócono także uwagę na okres po 2011 r., kiedy nastąpiło spowolnienie tempa wzrostu światowego handlu, które dotknęło także gospodarki Azji Wschodniej i Południowo-Wschodniej.

Omawiany w tym rozdziale obszar badawczy jest istotny ze względu na to, że w ciągu ostatnich dwóch dekad poprzedzających kryzys pozycja krajów azjatyckich w międzynarodowej wymianie dóbr i usług dynamicznie umacniała się, wyłaniając gospodarki tego regionu jako liderów rozwoju światowego handlu. Ponadto dla wielu krajów azjatyckich wymiana międzynarodowa stanowiła główny filar wzrostu. W związku ze zmianami uwidocznionymi po 2008 r. pojawia się pytanie o kontynuację dotychczasowych strategii wzrostu opartych na eksporcie. Wnioski z doświadczeń gospodarek azjatyckich powinny służyć innym krajom rozwijającym się w budowaniu ich własnej strategii wzrostu.

Rozdział rozpoczyna się od przedstawienia ewolucji udziału krajów rozwijających się w światowym handlu z uwzględnieniem roli gospodarek regionu Azji Wschodniej i Południowo-Wschodniej. Okres analizy obejmuje lata od 1948 do 2014. Następnie

---

<sup>4</sup> Ze względu na dobór krajów będących przedmiotem analizy w niniejszym opracowaniu termin gospodarki wschodzące stosuje się zamiennie z określeniem gospodarki rozwijające się.

omówiono związki między międzynarodową organizacją procesów produkcyjnych a handlem zagranicznym. Zakres powiązań produkcyjno-handlowych krajów azjatyckich, zarówno w skali globalnej, jak i regionalnej, jest tematem części czwartej rozdziału. Część piątą poświęcono analizie mechanizmu przenoszenia zakłóceń międzynarodowych w ramach globalnych łańcuchów tworzenia wartości. Wyróżniono trzy efekty tłumaczące wysoką elastyczność handlu: wdrażania, łańcucha dostaw oraz struktury produkcji. W uwagach końcowych sformułowano najważniejsze wnioski wynikające z przeprowadzonego badania.