

# Henryk Pałaszewski, Paweł Dziekański

---

## Tendencje rozwojowe we współczesnej gospodarce światowej

---

Acta Scientifica Academiae Ostroviensis nr 33, 65-82

---

2010

Artykuł został zdigitalizowany i opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej [bazhum.muzhp.pl](http://bazhum.muzhp.pl), gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach  
dozwolonego użytku.

Henryk Pałaszewski<sup>1</sup>  
Paweł Dziekański<sup>2</sup>

## Tendencje rozwojowe we współczesnej gospodarce światowej

**Streszczenie:** Gospodarka światowa obecnie przeżywa perturbacje, które można porównać tylko do Wielkiego Kryzysu lat trzydziestych dwudziestego wieku. Potrafimy w miarę precyzyjnie określić początek obecnego kryzysu, który rozpoczął się na rynkach finansowych od załamania rynku kredytów hipotecznych w USA. Nie należy zapominać, że zaufanie przedsiębiorstw i konsumentów w bezprecedensowy sposób zostało nadwerżone. Pogłębiająca się niepewność może być jedną z przesłanek wystąpienia negatywnego sprzężenia zwrotnego między sektorem finansowym a sferą realną. Rosnące bezrobocie, obniżający się poziom dobrobytu wpływa na ograniczenie wydatków konsumpcyjnych społeczeństw wielu krajów. W handlu międzynarodowym wiele krajów ma trudności z dostosowaniem się do nowych warunków na rynkach zagranicznych wywołanymi zmianami tempa wzrostu gospodarczego i popytu zewnętrznego.

**Słowa kluczowe:** globalizacja, rozwój gospodarczy, koniunktura gospodarcza.

### 1. Globalizacja a rozwój gospodarczy

W globalizującej się gospodarce wyraźnie można wyróżnić trzy główne jej centra, których siła oddziaływania na pozostałe kraje jest dominująca. Do tych wiodących ośrodków gospodarczych zaliczyć należy Stany Zjednoczone, Unie Europejską oraz Japonię i Chiny. We wzajemnych powiązaniach głównych ośrodków gospodarczych coraz wyraźniej widać, że pierwotnie sygnały koniunkturalne generuje gospodarka Stanów Zjednoczonych. Poziom i stan aktywności tej gospodarki wpływa w istotny sposób na stan koniunktury w krajach Unii Europejskiej oraz azjatyckiego centrum gospodarczego.

Można w pełni podzielić przekonania wielu ekonomistów, że dla przeprowadzenia analizy stanu gospodarki i koniunktury w krajach

---

<sup>1</sup> prof. dr hab., Uniwersytet Humanistyczno-Przyrodniczy Jana Kochanowskiego w Kielcach, Wydział Zarządzania i Administracji, Instytut Ekonomii i Administracji,

<sup>2</sup> doktor, Uniwersytet Humanistyczno-Przyrodniczy Jana Kochanowskiego w Kielcach, Wydział Zarządzania i Administracji, Instytut Ekonomii i Administracji, adiunkt,

rozwinętych konieczne jest przeanalizowanie co najmniej czterech zjawisk, a mianowicie:

- a) wzrostu gospodarczego mierzonego stopą wzrostu PKB,
- b) stopy inflacji,
- c) stopy bezrobocia,
- d) równowagi w obrotach pieniężnych z zagranicą.

Przy prowadzeniu polityki gospodarczej państwa na kształtowanie się wymienionych wyżej zjawisk mogą oddziaływać poprzez politykę budżetowo-fiskalną i monetarną. We współczesnej gospodarce światowej trzy jej wiodące ogniwa wywierają wpływ na światową koniunkturę, ale każde z nich ma własną specyfikę i odrębne interesy, Musimy mieć tu na uwadze Unię Europejską, Stany Zjednoczone i Japonię. Można zgodzić się ze stwierdzeniem, że do lat dziewięćdziesiątych podstawowym czynnikiem kształtowania koniunktury gospodarczej była polityka fiskalno-budżetowa.

Początek lat dziewięćdziesiątych ubiegłego wieku to okres przełomowych wydarzeń w polityce i gospodarce światowej. Do najważniejszych z nich zaliczyć należy rozpad związku Radzieckiego, działania wojenne w Zatoce Perskiej koalicji kierowanej przez Stany Zjednoczone w celu oswobodzenia Kuwejtu anektowanego przez Irak, wojna domowa w Jugosławii i rozpad dotychczasowej koalicji. Wydarzenia te, a przede wszystkim rozpad Związku Radzieckiego, zmieniły oblicze świata. Jego dwubiegunowy podział przeszedł do historii kończąc jednocześnie okres rywalizacji politycznej, zimnej wojny i wyścigu zbrojeń. W nowych warunkach geopolitycznych zarysowująca się supremacja USA ograniczyła swój zasięg do problematyki ekonomicznej, a w tej sferze głównie do przepływów pieniężnych, których źródłem są banki i rynek pieniężno-kapitałowy.

W nowych warunkach można mówić o przewrocie w sferze finansów polegającym na przejściu od supremacji budżetowej do dominacji banków. Prawidłowo funkcjonujący system bankowy zapewnia gospodarce podaż kredytów i równowagę pieniężną. W tych warunkach można powiedzieć, iż polityka pieniężna wykorzystując takie instrumenty jak stopy procentowe, ustalanie poziomu rezerw i wpływając na poziom kursów walutowych kształtuje poziom aktywności gospodarczej.

System bankowy jednak jest ściśle powiązany z rynkiem pieniężno-walutowym i kapitałowym. Na szczególną uwagę zasługuje rosnąca rola i znaczenie rynku finansowego. Staje się on konkurencyjny w stosunku do systemu bankowego, bowiem oszczędności pieniężne ludności i gospodarki trafiają bezpośrednio do inwestorów giełdowych pomijając pośrednictwa bankowe. W strukturze rynku finansowego należy wyróżnić następujące elementy: rynek pieniądza, rynek akcji i świadectw udziałowych, rynek bonów skarbowych i obligacji oraz rynek opcji i innych transakcji terminowych.

Rynek pieniądza można traktować jako system powiązań uczestników tego rynku z dobrami pieniężnymi i innymi dobrami finansowymi i niefinansowymi oraz instytucjami prawno-organizacyjnymi gwarantującymi skuteczność realizacji transakcji rynkowych.

We współczesnej gospodarce bardzo ważnym segmentem rynku finansowego jest rynek akcji. „O skali tego rynku - pisze Władysław Milo - w krajach rozwiniętych świadczą podawane czasem wartości rocznych transakcji akcyjnych. W Stanach Zjednoczonych szacuje się je dla początku lat osiemdziesiątych na około 1/3 wartości PKB”<sup>3</sup>.

Z ekonomicznego punktu widzenia podaż kapitału akcyjnego stanowi część popytu firm na kapitał pożyczkowy. Z punktu widzenia pożyczkodawców ta forma lokowania środków jest atrakcyjna, bowiem pozwala osiągać zyski z tytułu dywidendy, zwolnień od podatku dochodowego z tytułu posiadanych dywidend, a w wyniku sprzedaży akcji – z tytułu zmiany ich cen. Należy również zauważyć, że ta forma pozyskiwania środków jest również atrakcyjna dla pożyczkobiorców. Umożliwia bowiem łatwe i tańsze pożyczki dużych kapitałów, które można inwestować w firmę. Popyt na akcyjny kapitał finansowy to zapotrzebowanie na inwestycje finansowe gospodarstw domowych. Popyt firm niebankowych i bankowych oraz inwestycyjny popyt administracji lokalnej i centralnej.

Nie można zapominać o kolejnym segmencie rynku finansowego, jakim jest pokrycie obligacji i bonów skarbowych. W krajach rozwiniętych obligacje rządowe średnio i długoterminowe są podstawowym instrumentem finansowym, umożliwiającym spłatę deficytu budżetowego i długu rządowego. Nie możemy oczywiście zapominać o tym, że podaż bonów skarbowych i obligacji jest popytem skarbu państwa i dużych podmiotów gospodarczych na pieniądź kredytowy. Z drugiej zaś strony ich sprzedaż stanowi efektywny popyt inwestycyjny podmiotów gospodarujących posiadających wolny kapitał pieniężny na bony skarbowe i obligacje.

Na rynku opcji przedmiotem wymiany jest umowa opcyjna. Dotyczy ona prawa kupna lub sprzedaży pewnej ilości zagranicznego pieniądza, dóbr fizycznych albo innego dobra finansowego lub obligacji w określonym terminie po cenie określonej w umowie opcyjnej. Określenie wielkości popytu na opcje i transakcje terminowe jest niezwykle skomplikowane. Ta złożoność wynika z niezbędnej znajomości rozkładu popytu na wielu rynkach powiązanych z rynkiem opcji, a także umiejętności wyceny nie tylko opcji ale także wszystkich innych związanych z nimi rodzajów dóbr finansowych i fizycznych.

---

<sup>3</sup> *Finansowe rynki kapitałowe*, red. W. Milo, WN PWN, Warszawa 200, s. 15.

Wzrost roli i znaczenia w gospodarce rynku finansowego oznacza jej przechodzenie od systemu zadłużeniowego, w którym inwestorzy zaciągali kredyty w bankach, do systemu giełdowego określanego zwykle jako „market economy”.

Ten ostatni system posiada swoje zalety (np. zakup akcji zabezpiecza oszczędności przed inflacją), ale nie jest pozbawiony wad. Wśród nich do głównych zaliczyć należy destabilizacyjne oddziaływanie rynku finansowego na obieg pieniężny oraz może być przyczyną „choroby finansowej” określanej mianem „bulle financiere”. Przejawia się ona w hossie cen aktywów majątkowych od realnych wielkości gospodarczych a powodowanej obniżką stóp procentowych i nadmierną akcją kredytową.

Pierwsze objawy „choroby finansowej” można było już zauważyć w latach dziewięćdziesiątych ubiegłego wieku.

## **2. Koniunktura gospodarcza w Stanach Zjednoczonych w latach 1999-2009**

Koniunktura gospodarcza na świecie kształtuje się pod wpływem sytuacji ekonomicznej w głównych centrach gospodarczych, a mianowicie: USA, Unii Europejskiej i Japonii. Niemniej jednak w ostatnich latach zarysowuje się coraz większy wpływ krajów spoza OECD, przede wszystkim takich jak: Chiny, Rosja i Indie. Na przełomie wieku XX i XXI wieku w gospodarce światowej ożywienie, które rozpoczęło się w drugiej połowie 1999 roku, w roku 2000 osiągnęło swoje apogeum.

Podobne tendencje rozwojowe można było zaobserwować w gospodarce Stanów Zjednoczonych, gdzie zapoczątkowany w drugiej połowie lat dziewięćdziesiątych dynamiczny wzrost gospodarczy w drugiej połowie 2000 roku został zahamowany. Gospodarka amerykańska z fazy ożywienia gospodarczego weszła w fazę spowolnionego wzrostu w latach 2001-2006 (zob. tabela nr 2). W końcowej fazie ożywienia gospodarczego tempo wzrostu PKB osiągnęło poziom 4,2% w 1999 i 5,0 w 2000 roku. W tym czasie wielu obserwatorów sceny ekonomicznej w USA było prawie przekonanych, że krzywa wzrostu produktu krajowego brutto na trwale przesunęła się na wyższy poziom, dzięki jakościowym zmianom w gospodarce, a więc postępowi technicznemu i związanemu z nim wzrostowi wydajności pracy.

Na przełomie wieku wysokie tempo wzrostu gospodarczego utrzymywało się w warunkach spadku stopy bezrobocia. W latach dziewięćdziesiątych za naturalną stopę bezrobocia w USA uznawano 6%, a w latach 1999-2000 w niewielkim stopniu przekraczała ona 4%. W tych latach w gospodarce amerykańskiej można było zaobserwować wysokie tempo wzrostu inwestycji i konsumpcji (patrz tabela nr 1).

Niewątpliwie istotnym czynnikiem kształtującym tę dynamikę był stały wzrost kursów aktywów giełdowych. W portfelu gospodarstw domowych aktywa giełdowe stanowiły 40% majątku. Wzrost ich kursów wywołuje działanie „efektu zamożności”, który powoduje zwiększenie się wydatków konsumpcyjnych w poczuciu samoczynnego pomnażania się zasobów majątkowych.

Tabela nr 1. Stany Zjednoczone – podstawowe wskaźniki makroekonomiczne

	1999	2000	2001	2003	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
	Zmiany roczne w %										
1. Produkt krajowy brutto	4,2	5,0	1,7	1,9	3,0	4,4	3,6	2,8	2,0	1,4	-1,0
2. Konsumpcja dochodów osobistych	5,3	5,3	2,8	3,1	3,3	3,8	3,8	3,0	2,8	0,4	-1,2
3. Konsumpcja zbiorowa	2,1	2,0	1,7	4,0	2,9	1,7	1,9	1,6	1,9	2,8	2,3
4. Nakłady brutto na środki trwałe	9,2	8,8	0,9	-3,1	4,5	9,9	5,8	2,0	-2,0	-3,1	-7,3
5. Eksport towarów i usług	10,7	13,9	4,8	-2,3	1,9	8,6	6,6	9,1	8,4	8,5	2,8
6. Import towarów i usług	-1,2	-1,0	-0,3	3,4	4,4	9,9	7,8	6,0	2,2	-2,3	-2,1
7. Ceny konsumpcyjne	1,8	2,4	1,9	1,6	2,3	2,7	2,8	3,2	2,9	3,6	1,2
8. Stopa bezrobocia	4,2	4,0	4,6	5,8	6,0	5,5	5,1	4,6	4,6	5,7	7,3
9. Stopa oszczędności	2,2	-0,1	0,0	2,0	1,4	1,2	0,6	0,7	0,8	1,5	2,3
10. Krótkoterminowa stopa procentowa	5,4	6,5	4,6	1,8	1,2	1,6	3,4	5,2	5,3	9,3	1,7
11. Długoterminowa stopa procentowa	5,6	6,0	4,6	4,6	4,6	4,3	4,5	4,8	4,6	3,8	4,1
12. Saldo obrotów bieżące (% PKB)	-3,6	-4,4	-4,2	-4,5	-4,8	-5,7	-6,4	-6,0	-5,3	-4,9	-6,7

Źródło: OECD Economic Outlook 84. 2008

W USA rynek kapitałowy jest głównym źródłem finansowania inwestycji przez emisję akcji.

Utrzymujący się na przełomie wieków boom inwestycyjny i konsumpcji był czynnikiem wspomagającym szybszy wzrost importu niż eksportu prowadząc tym samym do pogłębiania się deficytu na rachunku obrotów bieżących bilansu płatniczego.

Ożywienie w gospodarce światowej i w Stanach Zjednoczonych wygasło w drugiej połowie 2000 roku i rozpoczęła się faza spowolnionego

wzrostu. W czasie jej trwania tempo wzrostu PKB w USA wyniosło 1,7% w 2001 roku oraz 1,9 w roku następnym (zob. tabela nr 2).

Schłodzenie koniunktury było spowodowane głównie zaostrzeniem polityki pieniężnej, a także spowolnieniem tempa wzrostu konsumpcji i inwestycji. Na tak kształtujące się tendencje w gospodarce decydujący wpływ miał szok cenowy wywołany gwałtownymi zmianami cen ropy naftowej w 2000 roku. W tym czasie rozpatrywano również zwolnienia dynamiki gospodarczej w przesłankach psychologicznych, związanych z przedłużającą się niepewnością co do wyników wyborów prezydenckich. Do teorii działania czynników psychologicznych przyczynił się także Bank Rezerwy Federalnej zniżając raczej niespodziewanie podstawową stopę kredytów krótkoterminowych (tzw. Funduszy federalnych) aż o 50 punktów bazowych, do 6%<sup>4</sup>.

Należy zauważyć, iż większy spadek dynamiki gospodarczej stanowiłby znaczne zagrożenie dla gospodarki światowej. Przede wszystkim odbiłoby się to na koniunkturze w Ameryce i Azji, w mniejszym zaś stopniu w Europie.

Tendencje recesyjne w gospodarce Stanów Zjednoczonych zostały opanowane w 2002 roku. Przez kolejne trzy lata miał miejsce pomyślny rozwój gospodarki amerykańskiej. Tempo wzrostu PKB osiągnęło poziom 3,0% w 2003 roku, w roku następnym 4,4% oraz 3,6% w 2005 roku. Tak pomyślny rozwój gospodarczy był wynikiem wysokiej dynamiki wzrostu konsumpcji z dochodów osobistych (w tempie zbliżonym do 4%) oraz inwestycji (w tempie około 6%).

Wzrostowi konsumpcji i inwestycji w tym czasie towarzyszył permanentny spadek stopy oszczędzania gospodarstw domowych. Na to zjawisko można patrzeć pod różnymi kątami widzenia. Martin Wolf analizując przyczyny wolniejszego tempa wzrostu gospodarczego krajów Europy zachodniej i Japonii niż w USA upatruje ich między innymi w niezdolności gospodarki tych krajów do dostosowania się zmieniających się globalnych uwarunkowań rozwoju.

Jednym z aspektów tego zagadnienia jest wysoka stopa oszczędzania w tych krajach. „Ale w miarę jak stawały się one bogatsze a rozmiar ich siły roboczej przestał się powiększać (a nawet zaczął się jak w Japonii, Niemczech i Włoszech kurczyć) ograniczone też zostały możliwości inwestycyjne. W rezultacie stawały się krajami z chronicznie wysokimi oszczędnościami i chronicznie niedoborem popytu

---

<sup>4</sup> M. Vickers, *Will it do Trick? History Sides with the Bulls*, “Business Week” 15.01.2001.

(zwłaszcza w Japonii i Niemczech). To zaś blokowało szanse szybkiego rozwoju”<sup>5</sup>.

W tym czasie ekspansja konsumpcji w Stanach Zjednoczonych związana była z boomem trwającym na rynku nieruchomości. Podtrzymywał on trend do wzrostu cen nieruchomości, a tym samym poczucie zamożności gospodarstw domowych dysponujących tymi aktywami.

W tym czasie, o czym nie należy zapominać, zadłużenie gospodarstw osiągnęło rekordowy poziom 120% dochodów pozostających do dyspozycji. To stwarzało już wtedy przesłanki zagrożenia dla wzrostu spożycia w przyszłości przekształcając się obecnie w jedną z głównych przyczyn kryzysu. W latach 2003-2005, a więc w okresie wysokiej aktywności gospodarczej, zarysowały się dwie kolejne przesłanki narastających perturbacji gospodarczych.

Jedną były zagrożenia płynące ze sfery fiskalnej, gdzie niepokój budził fakt uzyskania przez administrację amerykańską w Kongresie zgody na podniesienie dopuszczalnego pułapu zadłużenia publicznego o 800 mld USD.

Drugim obszarem zagrożeń dla gospodarki amerykańskiej był rosnący poziom deficytu na rachunku bieżącym bilansu płatniczego, który przekroczył uznawany za dopuszczalny poziom 5% i stale rósł.

W 2007 roku zakończył się okres wysokiej koniunktury w gospodarce amerykańskiej. Stopa wzrostu PKB obniżyła się do 2,0%. Głównymi czynnikami, które zdeterminowały spowolnienie tempa wzrostu gospodarczego, były spadek nakładów na środki trwałe o 2,1% oraz niewielkie osłabienie tempa wzrostu konsumpcji prywatnej (z 3% do 2,8%) mimo niewielkiej stopy bezrobocia 4,6% oraz obniżenia inflacji poniżej 3%. Należy zwrócić uwagę, iż czynnikiem podtrzymującym koniunkturę w tym czasie był handel zagraniczny. Amerykański eksport towarów i usług w 2007 roku wzrósł z około 8,4% przy 2% tylko wzroście importu. Co pozwoliło na zmniejszenie deficytu na rachunku obrotów bieżących bilansu płatniczego. Na rynku nieruchomości w drugiej połowie omawianego roku nasiliły się tendencje kryzysowe a także wystąpiły turbulencje na rynku kapitałowym, co doprowadziło do wielkich strat banków.

W tych warunkach nastroje inwestorów i konsumentów pogorszyły się prowadząc do narastającej obawy przed recesją. W obliczu narastających objawów nadchodzącego kryzysu zarówno administracja rządowa jak i Zarząd Rezerwy Federalnej wykazały się dużą determinacją i interwencyjnym działaniem mającym na celu eliminację zagrożeń recesją i kryzysem finansowym. W tym czasie działania interwencyjne p[robiegały w dwutorowo, a mianowicie doraźnie kilkusetmiliardowe wsparcie finansowe mające zwiększyć płynność systemu bankowego oraz

---

<sup>5</sup> M. Wolf, *Outpaced why are the big eurozone countries and the Japan doing worse than English speaking nations*, "Financial Times" 13.01.2001.



pośrednie polegające na rozluźnieniu polityki fiskalnej i monetarnej. Egzemplifikacją tych działań to obniżenie przez Zarząd Rezerwy Federalnej do 3% krótkookresowej stopy procentowej i kolejne obniżki w następnych miesiącach. Ważnym działaniem w sferze polityki fiskalnej było przyjęcie przez rząd amerykański ustawy o stymulowaniu gospodarczym (Economic Stimulus Act). Zawarte w tej ustawie ulgi i zwolnienia podatkowe dla gospodarstw domowych oraz bodźce podatkowe zachęcające do inwestowania miały na celu pobudzenie popytu wewnętrznego. Wartość ułatwień finansowych wynikających z tej ustawy oszacowana została na około 1,2% PKB<sup>6</sup>.

Podjęte działania interwencyjne okazały się mało skuteczne. W 2008 roku stopa wzrostu PKB obniżyła się do 1,4% (zob. tabela nr 1). Dalsze spowolnienie wzrostu gospodarczego spowodowane było -3,1% (w tab. 1) obniżeniem się nakładów inwestycyjnych na środki trwałe (w przypadku budownictwa mieszkaniowego ten spadek był blisko 4-krotnie głębszy), zahamowanie wzrostu konsumpcji (a szczególnie dóbr trwałego użytkowania), a także załamaniem się ekspansji amerykańskiego eksportu. Na przestrzeni całego 2008 roku nastroje zarówno inwestorów jak i konsumentów pogarszały się. Przyczyną narastającej fali pesymizmu był pogłębiający się kryzys na rynku nieruchomości, bessa na rynku kapitałowym, kolejno ujawniane straty wielkich banków, wzrastające bezrobocie (w omawianym roku stopa bezrobocia wzrosła do 5,8%).

Odnośnie polityki monetarnej można powiedzieć, iż w dalszym ciągu była ona nastawiona na podtrzymywanie koniunktury, a zwłaszcza płynności i działalności kredytowej zagrożonych upadłością banków. Zarząd Rezerwy Federalnej doprowadził do kolejnych obniżek rynkowej krótkoterminowej stopy procentowej (poniżej 3%) oraz długoterminowej stopy procentowej (do około 4,4% w 2008). Na drodze przełamywania kryzysu istotnym krokiem było we wrześniu 2008 roku ustanowienie przez Departament Skarbu tymczasowego programu gwarancji dla funduszy rynku pieniężnego (Temporary Guarantee Program for Money Market Funds). W tym samym czasie Federalna Korporacja Ubezpieczeń Depozytów (FDIC) utworzyła program gwarancji płynności (Temporary Liquidity Guarantees Program). W jego ramach finansowane są gwarancje niektórych papierów dłużnych emitowanych przez banki, kasy oszczędnościowe do 30 czerwca 2009 roku<sup>7</sup>.

W pierwszym kwartale 2009 roku poprawę nastrojów zarówno konsumentów jak i inwestorów spowodowały decyzje Zarządu Rezerwy Federalnej dotyczące pozostawienia na minimalnym poziomie stóp

---

<sup>6</sup> European Commission, Interim forecast, February 2008, s. 3.

<sup>7</sup> Zob. GDP and the Economy. „Survey of Current Business”. Department of Commerce – Bureau of Economic Analysis, February 2009.

procentowych oraz dopłaty 750 mld dolarów do operacji wykupu od banków papierów zabezpieczonych. W sumie na ten cel przeznaczona zostanie kwota 1,25 bln dolarów<sup>8</sup>.

Programy rozpoczęte jeszcze w okresie prezydentury Georga W. Busha są kontynuowane i rozwijane przez administrację prezydenta Obamę. Należy zauważyć, iż te niekonwencjonalne działania podejmowane w ramach polityki pieniężnej trzeba odczytać jako włączenie się banku emisyjnego do bezpośredniego kredytowania rządu amerykańskiego w okresie głębokiego załamania koniunktury gospodarczej w Stanach Zjednoczonych i gospodarce światowej.

Do tej pory wielkie wsparcie rządowe mające na celu podtrzymanie płynności sektora bankowego nie daje w pełni zadawalających rezultatów. Prognozy ekonomiczne dla Stanów Zjednoczonych nie są optymistyczne, bowiem mówią one, że w roku 2009 będzie miał miejsce spadek produktu krajowego brutto o -2,6%, konsumpcji prywatnej o -1,8%, nakładów inwestycyjnych na środki trwałe o -13%, a stopa bezrobocia może wzrosnąć do 7,5%.

### 3. Koniunktura gospodarcza w strefie euro w latach 2003-2010

Unia Europejska pod względem formalno-prawny, jest już jednolitym obszarem gospodarczym. Mimo to w dalszym ciągu jej członków dzieli się na dwie grupy, a mianowicie na kraje starej piętnastki i nowych członków, którzy stosunkowo niedawno stały się członkami Unii<sup>9</sup>.

Podział ten z punktu widzenia ekonomicznego wydaje się być uzasadnionym, bowiem potencjał gospodarczy, poziom rozwoju jej członków jest bardzo zróżnicowany. Takie kraje jak Wielka Brytania, Francja czy też Niemcy, dysponujący największym potencjałem gospodarczym, pełnią funkcje ogniw wiodących w systemie ekonomicznym tego ugrupowania. Warto odnotować, że niektórzy ekonomiści, a przede wszystkim w publicystyce ekonomicznej bardzo często gospodarce niemieckiej przypisują rolę lokomotywy rozwoju. Oczywiście w warunkach, kiedy dominują tendencje recesyjne, termin lokomotywa rozwoju zastępuje się określeniem „hamulcowego” gospodarki europejskiej<sup>10</sup>.

Na początku XXI wieku w gospodarce europejskiej, podobnie jak w gospodarce światowej, zarysowały się tendencje recesyjne. W sferze euro

<sup>8</sup> Rynek kapitałowy, Bank centralny USA ratuje gospodarkę bilionem dolarów, „The Wall Street Journal Polska” 19.03.2009, s.3.

<sup>9</sup> Strefa euro to w analizach ekonomicznych i statystycznych grupa krajów zaliczanych do starej piętnastki.

<sup>10</sup> T. Kalinowski, J. Olszyński, *W cieniu sąsiada*, „Nowe Życie Gospodarcze” 2003, nr 18, s. 5-7.

tempo wzrostu podatku krajowego brutto z poziomu około 2% w latach 1992-2001 spadło do poziomu 0,9% w roku 2002 i 0,8 w roku następnym<sup>11</sup>. Na osłabienie aktywności gospodarczej w krajach Unii Europejskiej miały wpływ zarówno impulsy zewnętrznej jak i czynniki mające swe źródło w polityce gospodarczej. Do impulsów zewnętrznych zaliczyć należy przede wszystkim niekorzystne zmiany cen ropy naftowej oraz oddziaływanie recesji gospodarki amerykańskiej.

W poprzednich latach kraje Unii Europejskiej prowadziły umiarkowaną restrykcyjną politykę pieniężną. Opóźniony efekty tej polityki ograniczył wzrost popytu wewnętrznego, przyczyniając się tym samym do pogłębienia tendencji recesyjnych w gospodarce.

Po ponad dwuletniej dominacji tendencji recesyjnych i wyraźnego spowolnienia tempa wzrostu gospodarczego w strefie euro w 2004 roku nastąpiło przyspieszenie wzrostu gospodarczego niemal do dwóch procent. W przebiegu ożywienia gospodarczego poszczególnych krajów obszaru euro występowały istotne różnice.

Podstawą ożywienia gospodarczego w Niemczech w latach 2004-2007 było utrzymujące się na wysokim poziomie tempo wzrostu eksportu, niewielki ale wyraźny wzrost konsumpcji prywatnej oraz lekki wzrost inwestycji. Poprawa koniunktury nie przełożyła się jednak na widoczną poprawę sytuacji na rynku pracy. Stopa bezrobocia na przestrzeni czterolecia utrzymywała się na poziomie zbliżonym do 9%.

Tempo wzrostu gospodarki brytyjskiej w latach 2004-2007 wynosiło około 3%. Na ukształtowanie się takiego poziomu wzrostu gospodarczego na dość wysokim poziomie miał przede wszystkim wpływ rosnący popyt wewnętrzny. W tym okresie tempo wzrostu konsumpcji z dochodów osobistych wahało się w granicach 2-3%. Należy podkreślić, iż wzrostowi konsumpcji sprzyjała korzystna sytuacja na rynku pracy i boom na rynku nieruchomości, ale nie tylko. W tym czasie zmalała stopa oszczędności gospodarstw domowych z jednej strony, zaś z drugiej miała miejsce łatwość w dostępie do kredytów konsumpcyjnych. Należy zauważyć, iż zadłużenie gospodarstw domowych w Wielkiej Brytanii jest najwyższe w grupie G-7. I tak, w końcu 2006 roku wynosiło 163,8% rocznych dochodów do dyspozycji, podczas gdy relacja ta w USA wynosiła 138,14%, w Niemczech 104,8%, a we Francji 89,6%<sup>12</sup>.

Ważnym czynnikiem ożywienia gospodarczego było przyspieszenie tempa wzrostu inwestycji. Procesom inwestycyjnym sprzyjała nie tylko dobra

---

<sup>11</sup> OECD Economic Outlook 2005, s. 76.

<sup>12</sup> OECD Economic Outlook 2007, nr 82.

sytuacja finansowa przedsiębiorstw, ale także łatwość w pozyskiwaniu kredytów inwestycyjnych.

*Tabela nr 2. Obszar europa – podstawowe wskaźniki makroekonomiczne*

Wyszczególnienie	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	zmiany roczne w %							
1. Produkt krajowy brutto	0,5	1,8	2,0	2,4	2,7	0,8	-3,1	0,1
2. Konsumpcja dochodów osobistych	1,0	1,2	1,7	2,0	1,6	0,5	-1,5	0,0
3. Konsumpcja zbiorowa	1,8	1,8	1,5	1,6	2,2	2,0	2,0	1,3
4. Nakłady brutto na środki trwałe	-0,5	1,7	3,0	3,8	4,4	0,4	-7,0	-0,1
5. Eksport towarów i usług	0,2	5,8	6,2	7,5	6,0	1,6	-13,0	2,0
6. Import towarów i usług	2,0	6,5	6,5	7,0	5,3	1,6	-11,5	2,0
7. Ceny konsumpcyjne	2,1	2,2	1,9	1,8	2,1	3,3	0,7	1,3
8. Stopa oszczędzania	14,3	14,4	14,4	14,5	10	9,9	9,5	9,0
9. Stopa bezrobocia	8,9	8,9	8,7	8,6	7,5	7,5	9,3	10,2
10. Krótkoterminowa stopa procentowa	2,3	2,1	2,2	2,7	4,3	4,6	2,0	2,6
11. Długoterminowa stopa procentowa	4,2	4,1	3,8	4,0	4,4	3,7	4,0	4,3
12. Saldo obrotów bieżących (% PKB)	0,3	0,7	0,6	0,7	0,2	-0,1	-0,6	-0,6

Źródło: OECD Economic Outlook 83 2007

W latach 2003-2007 gospodarka francuska weszła w fazę umiarkowanego ożywienia. Wzrost produktu krajowego brutto był wynikiem wzrostu popytu konsumpcyjnego oraz przełamaniem stagnacji w sferze inwestycyjnej. Na przyspieszenie tempa wzrostu konsumpcji gospodarstw domowych decydujący wpływ miały w tym czasie dwa czynniki, a mianowicie silny wzrost wynagrodzenia (około 3%) oraz spadek stopy oszczędności.

W drugiej połowie 2007 roku pierwsze symptomy nadciągającego kryzysu w USA pojawiły się na rynku kredytów mieszkaniowych, następnie przeniosły się na cały rynek kredytów hipotecznych doprowadzając na skraj bankructwa banki i fundusze inwestycyjne nie tylko w Stanach Zjednoczonych ale również w Europie, Japonii, Chinach i innych krajach. W następnym roku kryzys finansowy nasilił się doprowadzając do znacznych przecen aktywów niemalże we wszystkich krajach. Niepewność i pesymizm, a także załamanie się łatwego dostępu do kredytu spowodowały redukcję popytu zarówno na dobra

inwestycyjne jak i konsumpcyjne. W strefie euro obecny kryzys ma bardzo szeroki zasięg i dotknął praktycznie wszystkie składniki popytu z wyjątkiem konsumpcji zbiorowej i inwestycji publicznych. Tempo wzrostu produktu krajowego brutto zmalało w 2008 roku do 0,8%, a prognozy na rok następny przewidują jego spadek do poziomu -3,1%. Przeciętna stopa bezrobocia wprawdzie pozostawała na poziomie zbliżonym do 2007 roku (7,5%), jednak pod koniec 2008 zaczęła szybko rosnąć. Prognozy na rok 2009 nie napawają optymizmem. W myśl tych przewidywań w obszarze euro należy oczekiwać znacznego spadku produkcji (PKB zmniejszył się o około 3%), załamania eksportu (spadek o 13%), osłabienie inflacji (poniżej 1%), wzrostu stopy bezrobocia (do około 9,5%), depresji na rynku mieszkaniowym i znacznego zwiększenia deficytu finansów publicznych przeciętnie do poziomu około 5% PKB<sup>13</sup>.

Największy niepokój dla rozwoju gospodarczego krajów obszaru euro może być związany z narastaniem deficytu budżetowego. Wzrost ten spowodowany jest dwoma czynnikami, a mianowicie zmniejszeniem dochodów podatkowych oraz z drugiej strony zwiększeniem wydatków rządowych na programy stymulowania sektora finansowego i gospodarki. Zarysowanie się tej tendencji budzi rosnący niepokój Komisji Europejskiej i Europejskiego Banku Centralnego. Należy również zauważyć, iż rosnący deficyt finansów publicznych jest sprzeczny z założeniami Paktu Stabilności i Rozwoju.

Tempo wzrostu gospodarczego w Niemczech było w 2008 roku wyższe niż w strefie euro i wynosiło 1,3%, niemniej jednak było to wyraźne osłabienie koniunktury. Na tak ukształtowane tendencje rozwojowe wpłynęło oddziaływanie różnokierunkowe czynników wewnętrznych i zewnętrznych. Czynnikami, które podtrzymywały dynamikę wzrostu był popyt wewnętrzny a w szczególności tempo wzrostu nakładów na środki trwałe (wzrost 4,4%) i konsumpcji zbiorowej (wzrost o 2,3%). Natomiast czynnikiem oddziałującym negatywnie na koniunkturę gospodarczą było załamanie się eksportu (tempo wzrostu zmalało prawie o połowę). W warunkach pogłębienia się tendencji prowadzących do osłabienia koniunktury rząd niemiecki podjął środki zaradcze mające na celu łagodzenie skutków kryzysu. Środki te przybrały formę dwóch pakietów, a mianowicie:

- a) zapewnienie zatrudnienia ,
- b) pakiet dla zatrudnienia i stabilizacji w Niemczech poprzez zapewnienie miejsc pracy, wzmocnienie potencjału wzrostu i modernizację banków – 50 mld euro.

Mając na uwadze stabilizację rynków finansowych parlament niemiecki przyjął program w którym przewidziano 480 mld euro, w tym 400 mld euro na

<sup>13</sup> IMF. „World Economic Outlook” 10 march 2009.

państwowe gwarancje kredytowe i 80 mld euro na dofinansowanie ich własnego kapitału.

Pierwsze symptomy załamania się koniunktury w Wielkiej Brytanii pojawiły się już w 2007. Nasilenie się tendencji recesyjnych w roku następnym doprowadziło do spadku tempa wzrostu do 0,7%, a prognozy na rok 2009 zakładają dalszy spadek stopy wzrostu PKB do poziomu -3,7%. Załamanie aktywności gospodarczej będzie wynikiem ograniczenia konsumpcji z dochodów osobistych, spadku nakładów na środki trwałe, załamanie w handlu zagranicznym pociągnęło za sobą wzrost bezrobocia. Stopa bezrobocia w 2009 roku w myśl prognoz ma osiągnąć poziom 7,7%, a w 201-roku 9,5%. Prognozy na rok 2009 przewidują obniżenie się stopy inflacji do 2%.

Do tej pory w polityce pieniężnej priorytetem było realizowanie celu inflacyjnego. W nowych warunkach celem polityki pieniężnej stało się pobudzanie wzrostu gospodarczego. W serii sześciu dokonywanych co miesiąc obniżek Bank Centralny Anglii zredukował stopę procentową z 5% w październiku 2008 do 0,5% w marcu 2009 roku. Należy zauważyć, iż jest to najniższy poziom stopy procentowej w liczącej 315 lat historii Banku Wielkiej Brytanii. W celu przeciwcyczenia recesji wykorzystuje się również środki i instrumenty polityki fiskalnej. Dotyczą one zarówno polityki przychodów budżetowych jak i wydatków publicznych. Na wsparcie sektora bankowego, a między innymi na nacjonalizację dwóch banków (Northern Rock, Bradford and Bingley) przeznaczono 50 mld funtów a na dokapitalizowanie Royal Bank of Scotland i Lloyds TSB/HBOS przeznaczono również kwotę 50 mld funtów. Kolejne działania w tej sferze to utworzenie systemu służącego do podniesienia płynności sektora bankowego, dysponującego środkami o wartości 250 mld funtów oraz systemu gwarancji kredytowych na kwotę 250 mld funtów.

W warunkach recesji ma miejsce zawsze spadek przychodów budżetowych a dodatkowo połączony jeszcze ekspansywną polityką fiskalną prowadzi zawsze do pogorszenia się kondycji finansów publicznych. W myśl prognoz deficyt sektora publicznego wynoszący 4,4% PKB w 2008 roku wzrośnie w roku następnym do 8,3% PKB<sup>14</sup>.

Na tle innych krajów obszaru euro recesja gospodarcza we Francji ma stosunkowo łagodny przebieg. W 2008 roku stopa wzrostu krajowego brutto zmniejszyła się o 1%. W głównej mierze spowolnienie tempa wzrostu spowodowane było zmniejszeniem się popytu wewnętrznego a przede wszystkim nakładów inwestycyjnych na środki trwałe (dynamika wzrostu

---

<sup>14</sup> Por. Forecaste for the UK economy. A compavison of independent forecaste, HM Treasury, London, March 2009

spadła z 4,9% w 2007 roku do 0,3% w roku następnym). Również tempo wzrostu konsumpcji z dochodów osobistych zmalało o 1,5%. W handlu międzynarodowym mimo spadku tempa wzrostu eksportu i importu zarysowała się przewaga eksportu. Na przestrzeni ostatnich lat można zaobserwować tylko niewielkie wahania stopy inflacji (w granicach 1,8 – 2,5%) oraz stopy bezrobocia (8,8 – 7,3%). Prowadzona we Francji umiarkowana ekspansywna polityka fiskalna a także pieniężna prowadzi do wzrostu deficytu budżetowego, ale ten wzrost nie jest tak gwałtowny jak w niektórych krajach obszaru euro. We Francji deficyt budżetowy w 2009 roku ma osiągnąć poziom 2,9% PKB i wzrosnąć do 3,9% PKB w 2010 roku<sup>15</sup>.

Prognozy odnoszące się do sytuacji ekonomicznej nie są zbyt optymistyczne. W roku 2009 przewiduje się spadek PKB o -0,4%, zmniejszenie się produkcji, inwestycji oraz konsumpcji z dochodów osobistych. Ożywienia gospodarczego we Francji oczekuje się w 2010 roku.

#### **4. Tendencje rozwojowe gospodarki japońskiej w latach 2000-2010**

Na początku nowego stulecia gospodarka Japonii rozwijała się w umiarkowanym tempie. Stopa wzrostu PKB utrzymywała się na poziomie zbliżonym do 2%. Wyraźne ożywienie miało miejsce w 2004 roku, kiedy to stopa wzrostu PKB osiągnęła poziom 4%. W następnych latach miało miejsce spowolnienie wzrostu aż do wystąpienia kryzysu w 2008 roku. Siłą napędową rozwoju gospodarki japońskiej jest eksport, jego zmiany determinują poziom produkcji. Wewnętrzne składniki popytu globalnego w procesach rozwojowych nie odgrywają tak istotnej roli. Tempo wzrostu konsumpcji z dochodów osobistych i nakładów inwestycyjnych na środki trwałe jest w miarę stabilne na poziomie około 2%. Na rynku pracy w Japonii nie występują znaczne perturbacje. Stopa bezrobocia na przestrzeni ostatnich dziesięciu lat utrzymuje się na poziomie około 5% (zob. tabela nr 3).

Polityka pieniężna w Japonii odgrywa istotną rolę. W przeciwieństwie np. do USA japoński system finansowy oparty jest głównie na bankach a nie na obrocie papierami wartościowymi. To banki są głównym źródłem finansowania przedsiębiorstw, a więc przełożenie polityki pieniężnej na oprocentowanie kredytu jest bardziej bezpośrednie. Pole manewru w ramach tej polityki pozostaje ograniczone. W zasadzie zwalczanie otrzymującej się deflacji może dokonywać się poprzez zwiększanie podaży pieniądza (emisja papierów wartościowych) lub wzmocnienie celu inflacyjnego na dość wysokim poziomie. Bank of Japan do tego zagadnienia podchodzi ostrożnie, bowiem obawia się, że może rozpuścić wysoką inflację.

---

<sup>15</sup> OECD Economic Outlook 84, s. 104-107.

Tabela nr 3. Japonia – podstawowe wskaźniki makroekonomiczne

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	zmiana roczna w procentach										
1. Produkt krajowy brutto	1,9	2,3	1,1	2,5	5,0	21,	2,4	2,1	-0,7	-5,9	0,0
2. Konsumpcja z dochodów osobistych	1,8	2,1	1,2	0,8	3,4	2,2	1,4	1,5	0,5	-0,5	0,4
3. Konsumpcja zbiorowa	0,2	0,5	2,7	1,0	1,9	2,1	0,6	0,8	0,8	1,5	1,2
4. Nakłady brutto na środki trwałe	0,6	2,8	-1,4	3,2	2,8	1,2	4,0	-0,2	-3,9	-9,0	-2,5
5. Eksport towarów i usług	-13,5	5,5	8,3	10,1	14,4	7,4	9,6	8,7	1,7	-20	2,0
6. Import towarów i usług	10,5	6,4	5,3	5,0	9,9	7,1	4,5	1,7	1,1	-8,0	1,0
7. Ceny konsumpcyjne	-0,5	0,0	1,1	-0,3	-0,1	0,1	0,2	0,1	1,4	-0,5	-0,3
8. Stopa oszczędzania	12,8	12,4	12,8	6,3	5,1	5,0	2,9	2,9	2,9	2,8	2,8
9. Stopa bezrobocia	4,7	4,8	4,8	5,3	4,8	4,5	4,1	3,8	4,0	4,4	4,5
10. Krótkoterminowa stopa procentowa	0,2	0,6	0,2	0,0	0,0	0,0	0,3	0,8	0,9	0,5	0,4
11. Długoterminowa stopa procentowa	1,8	2,1	1,8	1,1	1,5	1,8	1,7	1,7	1,5	1,3	1,3
12. Saldo obrotów bieżących % PKB	2,8	2,7	2,7	3,1	3,5	3,5	3,8	4,5	3,8	4,0	-4,5

Źródło: OECD Economic Outlook 84 2008.

Istotną rolę w pobudzaniu wzrostu gospodarczego odgrywa polityka fiskalna. Jednym z jej priorytetów jest utrzymanie wysokiej dynamiki wzrostu konsumpcji zbiorowej w zbliżonym tempie do wzrostu konsumpcji indywidualnej, co w efekcie prowadzi do utrzymywania się na wysokim poziomie deficytu budżetowego. W tych warunkach rośnie poziom zadłużenia publicznego, które przekroczyło już 160% PKB. W tej kwestii interesujące jest stanowisko rządu japońskiego z 2005 roku. „Pod koniec stycznia 2005 r. japoński minister finansów Sadakazu Tanigaki zainicjował – być może p[od wpływem sugestii OECD – kampanię, zmierzającą do podwyżki podatku od sprzedaży, w celu większego zrównoważenia budżetu. Obecnie pierwotny deficyt brutto (tj. po potrąceniu kosztu obsługi długu) w relacji do PKB wynosi 5%. Zrównoważenie fiskalne wymagałoby więc konsolidacji budżetowej takiej właśnie wielkości. Uzyskanie tego rodzaju konsolidacji poprzez redukcję wydatków budżetowych będzie niezmiernie trudne. W obecnym budżecie np. 22% wydatków pochłania koszt obsługi długu publicznego, 57% zostało przeznaczone na trudne do ograniczenia wydatki na opiekę społeczną, zaś 19% na obligatoryjny transfer podatków na szczebel regionów. W ten sposób sztywne w zasadzie wydatki pochłaniają niemal 99% budżetu. Rozwiązania tego problemu szuka się w drodze zwiększenia wpływów podatkowych. Byłaby to jednak decyzja ryzykowna pod względem konsekwencji makroekonomicznych, a z pewnością politycznie niepopularna”<sup>16</sup>.

<sup>16</sup> D. Pilling, *Japan's finance minister seeks higher sales tax*, "Financial Times" 28.01.2005.



Podstawowym czynnikiem stymulującym procesy rozwojowe gospodarki japońskiej był i pozostanie eksport. Trzeba mieć jednak na uwadze, że dalszy wzrost eksportu może napotykać na bariery, wśród których jedną z podstawowych jest osłabienie popytu zagranicznego. Drugą barierą może okazać się wzrost kursu jena obok dolara. Próby obniżenia tego kursu poprzez interwencje na rynku dewizowym mogą okazać się bardzo ryzykowne. Taka interwencja prowadzi do dalszego zwiększania rezerw dewizowych utrzymywanych w dolarach amerykańskich. W tych warunkach każde załamanie się kursu dolara na rynkach światowych powodowałoby ogromne straty dla Japonii. Odbiłoby się to negatywnie na jej rozwoju gospodarczym. Podobnie jak większość rozwiniętych gospodarek, gospodarka Japonii w 2008 roku weszła w fazę kryzysu. Wówczas PKB obniżyło się o -0,7%. To załamanie gospodarki jest zdeterminowane zarówno czynnikami wewnętrznymi jak i zewnętrznymi. Popyt wewnętrzny zmalał, bowiem nakłady inwestycyjne na środki trwałe obniżyły się blisko o 4% przy niewielkim wzroście konsumpcji z dochodów osobistych i konsumpcji zbiorowej (zob. tabela nr 3).

Pod wpływem załamania się koniunktury światowej, głównie w USA i w największych gospodarkach krajów azjatyckich w 2008 roku nastąpiło załamanie japońskiego eksportu. Brak inflacji, wysoce dodatni bilans obrotów handlowych to czynniki, które w 2008 roku złagodziły negatywny wpływ kryzysu światowego na gospodarkę Japonii. Prognozy na rok 2009 nie napawają jednak optymizmem, bowiem w myśl tych prognoz PKB ma spaść o -5,8%, konsumpcja z dochodów osobistych -0,5%, nakłady inwestycyjne na środki trwałe -9,0. A eksport towarów i usług Az o -20%. Opanowanie tendencji kryzysowych przewiduje się w roku 2010, kiedy to zahamowany zostanie spadek PKB, pod warunkiem, że sytuacja w otoczeniu międzynarodowym nie ulegnie zmianie.

Podobnie jak to ma miejsce w innych krajach, rząd i bank centralny Japonii podejmują działania mające na celu zwiększenie płynności sektora budżetowego oraz wsparcia działalności inwestycyjnej w kraju. Przeciętna krótkoterminowa stopa procentowa (3-miesięczna stopa depozytów międzybankowych, w skali rocznej) wynosiła w 2008 roku 0,99%, a więc więcej niż w roku poprzednim, (0,79%), jednak w lutym 2009 zmalała ona do 0,64%<sup>17</sup>. Prowadzona jest również polityka antydeflacyjna, której podstawowym instrumentem jest wykup obligacji rządowych od banków komercyjnych. Tego typu przedsięwzięcia oznaczają nic innego jak kredytowanie sektora publicznego. Bank Centralny Japonii w marcu 2009 roku zapowiedział zwiększenie skali zakupu tych obligacji do 18 mld dolarów miesięcznie. Interwencjonistyczne przedsięwzięcia rządu i banku centralnego

---

<sup>17</sup> EBG. Biuletyn miesięczny. Marzec 2009, s. 44.

raczej nie zahamują głębokiej recesji spodziewanej w 2009 roku, ale złagodzą jej zasięg i skutki.

### 5. Podsumowanie

Gospodarka światowa obecnie przeżywa perturbacje, które można porównać tylko do Wielkiego Kryzysu lat trzydziestych dwudziestego wieku. Potrafimy w miarę precyzyjnie określić początek obecnego kryzysu, który rozpoczął się na rynkach finansowych od załamania rynku kredytów hipotecznych w USA (słynne kredyty subprime). Przełomowym wydarzeniem, które zwykle się uważać za początek otwartego kryzysu to upadek amerykańskiego banku Lehman Brothers w połowie września 2008 roku. Według wielu prognoz poprawa koniunktury w gospodarce światowej nastąpi w 2010 roku, ale ciągle nie mamy odpowiedzi na kluczowe pytanie, czy to ożywienie będzie miało trwały charakter, czy też będzie chwilowym zahamowaniem tendencji spadkowych w sferze realnej.

Nie należy zapominać, że zaufanie przedsiębiorstw i konsumentów w bezprecedensowy sposób zostało nadwyrężone. Pogłębiająca się niepewność może być jedną z przesłanek wystąpienia negatywnego sprzężenia zwrotnego między sektorem finansowym a sferą realną. Rosnące bezrobocie, obniżający się poziom dobrobytu wpływa na ograniczenie wydatków konsumpcyjnych społeczeństw wielu krajów.

W handlu międzynarodowym wiele krajów ma trudności z dostosowaniem się do nowych warunków na rynkach zagranicznych wywołanymi zmianami tempa wzrostu gospodarczego i popytu zewnętrznego. Dodatkowo aktualny kryzys finansowy hamuje przepływ kapitału i zwiększa ryzyko finansowania deficytu obrotów bieżących w wielu krajach. W rozwoju gospodarczym spełnia również pozytywną funkcję jako czas pokuty i odkupienia grzechów buty i arogancji, oczyszcza sferę życia społeczno-gospodarczego z błędów i wypaczeń, tym samym otwiera perspektywę nowych możliwości rozwoju.

W walce z kryzysem wiele krajów, między innymi USA, Niemcy, Wielka Brytania i Japonia uruchomiły pakiety ratunkowe wspierające procesy wzrostu gospodarczego. Prawdopodobnie podjęte działania pozwoliły uniknąć całkowitego rozpadu systemu gospodarczego, w niektórych obszarach przyniosły poprawę. Jednak sytuacja w gospodarce światowej jest bardzo niestabilna. W tych warunkach można postawić pytanie, czy podjęte działania przyjęte w pakietach ratunkowych są wystarczające i czy rzeczywiście tworzą fundamenty trwałego rozwoju gospodarki światowej. Pełna odpowiedź na to pytanie będzie możliwa w dalszej perspektywie czasowej. Teraz można mieć tylko pewne wątpliwości. Musimy ciągle mieć na uwadze, że u podstaw kryzysu leżały złe nieściągalne kredyty. Podjęte w ramach pakietów

ratunkowych decyzje pozwalają na wpompowanie pieniędzy w instytucje, które doprowadziły do powstania tych złych długów. Ta sytuacja oznacza nic innego jak fakt, że kryzys wywołany przez złe kredyty próbuje się pokonać poprzez zwiększanie tych złych długów.

W 1944 roku w Bretton Woods utworzone zostały fundamenty nowego ładu gospodarczego w świecie, który uznawał wiodącą rolę gospodarki amerykańskiej. W ostatnich dziesięcioleciach w gospodarce światowej zaszły rewolucyjne zmiany zdeterminowane rewolucją naukowo-techniczną. W efekcie tych zmian świat stał się globalną wioską. Nowe uwarunkowania życia społeczno-gospodarczego wymuszają powołanie dostosowanych do ich potrzeb rozwiązań instytucjonalnych, bowiem spełniające we wcześniejszych strukturach gospodarczych rozwiązania instytucjonalne wyczerpały swe możliwości.

#### **Literatura:**

1. *Finansowe rynki kapitałowe*, Red. W. Milo, WN PWN, Warszawa 2000.
2. Vickers M., *Will it do Trick? History Sides with the Bulls*, "Business Week" 15.01.2001.
3. Wolf M., *Outpaced why are the big eurozone countries and the Japan doing worse than English speaking nations*, "Financial Times" 13.01.2001.
4. European Commission, *Interim fare coast*, February 2008.
5. *GDP and the Economy*. „Survey of Current Business”. Department of Commerce – Bureau of Economic Analysis. February 2009.
6. *Rynek kapitałowy, Bank centralny USA ratuje gospodarkę bilionem dolarów*, „The Wall Street Journal Polska” 19.03.2009.
7. Strefa euro to w analizach ekonomicznych i statystycznych grupa krajów zaliczanych do starej piętnastki.
8. Kalinowski T., Olszyński J., *W cieniu sąsiada*, „Nowe Życie Gospodarcze” 2003 nr 18.
9. OECD Economic Outlook 2005, 2007, 2008.
10. IMF. „World Economic Outlook” 10 march 2009.
11. *Forecaste for the UK economy. A compavison of independent forecaste*, HM Treasury, London, March 2009.
12. Pilling D., *Japan’s finance minister seeks higher sales tax*, "Financial Times" 28.01.2005.
13. EBG. Biuletyn miesięczny. Marzec 2009.