

Agnieszka Tomczak

Zadłużenie publiczne w krajach Afryki Subsaharyjskiej

Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania 44/2, 343-356

2016

Artykuł został 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, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.



DOI: 10.18276/sip.2016.44/2-24

Agnieszka Tomczak*
Politechnika Warszawska

ZADŁUŻENIE PUBLICZNE W KRAJACH AFRYKI SUBSAHARYJSKIEJ

STRESZCZENIE

Artykuł ma na celu przedstawienie zadłużenia publicznego krajów Afryki Subsaharyjskiej, w szczególności zmian w wysokości i strukturze zadłużenia zagranicznego. Metoda badawcza to analiza danych ze statystyk regionalnych, ocen wiarygodności kredytowej i wybranych publikacji. Tezą jest stwierdzenie, że w latach 2006–2014 zaszły zmiany w poziomie i strukturze długów zagranicznych krajów regionu w kierunku częściowego ich urynkowienia. Wiąże się z tym zarówno korzyści, jak i ryzyka dla emitentów oraz inwestorów. Dynamiczny rozwój gospodarek wschodzących w minionym ćwierćwieczu wiąże się ze wzrostem wydatków państwa na rozbudowę infrastruktury i usługi publiczne, przy czym potrzeby wymienionych krajów są tu szczególnie duże. Popyt na surowce mineralne i produkty rolne pochodzące z tego regionu spowodował szybki wzrost PKB i eksportu, za którym powinny nadążać pozytywne zmiany w zarządzaniu sektorem publicznym, w tym zadłużeniem państwowym. Po anulowaniu długów, kraje te zaciągają nowe pożyczki, a część z nich emituje obligacje, co wcześniej nie było możliwe.

Słowa kluczowe: dług publiczny, obligacje rządowe, Afryka Subsaharyjska

* E-mail: atomczak@ans.pw.edu.pl

Wprowadzenie

Afryka Subsaharyjska to region pilnie potrzebujący środków na podstawowe inwestycje publiczne. Mimo wysokiej dynamiki rozwoju w ostatniej dekadzie, państwa regionu charakteryzuje niski dochód *per capita* i niedobór środków na inwestycje niezbędne dla podniesienia poziomu cywilizacyjnego. Christine Lagarde przemawiając w Maputo (2014) wskazała priorytety: infrastrukturę, instytucje i kapitał ludzki, wymagające nakładów w wysokości 93 mld USD rocznie w skali regionu. Kraje zadłużają się, gdyż nie mogą sprostać tym wydatkom z wpływów podatkowych; konieczne jest korzystanie z funduszy zagranicznych. W celu pozyskania środków, kraje te muszą zadbać o przejrzystość fiskalną i wiarygodność kredytową, do czego jest konieczna poprawa zarządzania w sektorze publicznym i zarządzania zasobami w gospodarkach narodowych. W ostatniej dekadzie rządy kilkunastu krajów pozyskują środki zagraniczne nie tylko z kredytów i grantów, ale także emitując obligacje, co stanowi postęp w zarządzaniu finansami tych państw.

Artykuł ma na celu przedstawienie poziomu i struktury zadłużenia zagranicznego oraz ryzyka z nim związanego (w szczególności dotyczących obligacji) dla regionu Afryki Subsaharyjskiej. Tezą jest stwierdzenie, że w latach 2006–2014 zaszły zmiany w poziomie i strukturze długów zagranicznych krajów regionu w kierunku częściowego ich urynkowania; wiążą się z tym zarówno korzyści, jak i ryzyka dla emitentów oraz inwestorów. W badaniu zastosowano analizę statystyk regionalnych i krajowych pochodzących z ONZ, Banku Światowego i Afrykańskiego Banku Rozwoju oraz wybranych pozycji literatury naukowej, a także bieżących materiałów z rynków finansowych (ratingi wiarygodności kredytowej) i publikacji regionalnych.

1. Zmiany w zadłużeniu zagranicznym państw regionu

Jak przedstawiono w tabeli 1, prawie połowa krajów Afryki Subsaharyjskiej według danych za 2013 rok jeszcze nie osiągnęła PKB *per capita* na poziomie 1000 USD rocznie. Wśród państw o najwyższym dochodzie są kraje o najwyższych walorach turystycznych oraz eksportujące surowce mineralne (głównie ropę naftową), na które popyt jest zależny od koniunktury światowej.

Tabela 1. PKB *per capita* w krajach Afryki Subsaharyjskiej (2013 r.)

Kraj	PKB <i>per capita</i> w USD	Kraj	PKB <i>per capita</i> w USD
Seszele	15 565,4	Zimbabwe	953,4
Gabon	10 151,3	Tanzania	933,4
Mauritius	9593,3	Czad	815,6
Botswana	7311,9	Benin	804,7
RPA	6936,1	Burkina Faso	740,9
Angola	5667,6	Mali	715,1
Namibia	5461,6	Uganda	703,7
Wyspy Zielonego Przylądka	3730,9	Rwanda	645,4
Kongo	2986,8	Togo	610,0
Nigeria	2966,1	Mozambik	605,0
Suazi	2819,2	Erytrea	542,8
Ghana	1846,4	Gambia	487,7
Wyspy Św. Tomasza i Książęca	1769,6	Dem. Republika Konga	484,2
Zambia	1539,6	Madagaskar	462,9
Sudan	1438,1	Liberia	543,2
Mauretania	1418,2	Niger	415,4
Wybrzeże Kości Słoniowej	1407,4	Rep. Środkowoafrykańska	343,4
Kamerun	1328,6	Malawi	314,5
Kenia	1227,5	Etiopia	302,1
Lesotho	1064,9	Burundi	250,8
Senegal	1072,1	Somalia	133,3
Sudan Południowy	1045,0		

Źródło: ONZ, data.un.org/CountryProfile (30.01.2016).

Poziom rozwoju społeczno-gospodarczego kraju determinuje etap, na którym znajduje się zarządzanie suwerennym długiem. K. Marchewka-Bartkowiak (2008, s. 28–29) wymienia cztery etapy rozwoju zarządzania długiem publicznym: bierne (nierynkowe), aktywne (rynkowe – obligacje), portfelowe (mające na celu minimalizację kosztów obsługi długu i rozwój rynku dłużnych papierów wartościowych) oraz bilansowe (o szerszym wymiarze). Ponad 2/3 krajów Afryki Subsaharyjskiej znajduje się na biernym etapie, zaś wśród pozostałych można zaobserwować przechodzenie do etapu aktywnego (z elementami podejścia portfelowego).

Tabela 2. Dług zagraniczny krajów Afryki Subsaharyjskiej w %PKB

Kraj	2000	2008	2013
Angola	99,8	16,8	21,1
Benin	71,1	15,6	17,0
Botswana	40,1	9,9	22,6
Burkina Faso	63,1	21,0	22,5
Burundi	155,1	94,2	20,5
Czad	72,6	15,7	20,6
Demokratyczna Republika Konga	180,0	70,7	22,4
Etiopia	69,0	11,5	18,3
Gabon	56,8	14,1	20,7
Gambia	123,4	38,0	42,2
Ghana	150,1	21,8	29,3
Kamerun	74,3	5,2	9,3
Kenia	42,8	23,5	30,5
Kongo	164,9	64,4	25,3
Lesotho	69,5	40,3	49,1
Liberia	781,0	291,1	12,0
Madagaskar	116,8	39,0	46,2
Malawi	153,4	17,2	18,5
Mali	99,2	20,6	26,8
Mauretania	249,8	82,8	101,9
Mauritius	25,2	12,0	22,5
Namibia	23,3	22,7	41,9
Niger	101,7	22,7	55,3
Nigeria	65,5	2,2	3,2
Republika Środkowoafrykańska	80,1	54,1	34,7
RPA	27,8	26,8	37,1
Rwanda	82,5	14,7	17,6
Senegal	76,0	43,7	68,5
Suazi	20,8	15,9	13,5
Sudan	153,7	50,2	63,9
Tanzania	70,2	24,1	36,4
Togo	98,2	56,1	17,4
Uganda	57,7	18,1	26,7
Wyspy Św. Tomasza i Książęca	400,7	59,5	65,0
Wyspy Zielonego Przylądka	63,4	50,5	91,8
Wybrzeże Kości Słoniowej	293,0	80,3	45,6
Zambia	225,9	38,7	34,4

Źródło: *African Statistic Yearbook* (2009), s. 54, (2014), s. 84.

W 1999 roku 78% długu zagranicznego krajów Afryki Subsaharyjskiej stanowiły wierzytelności wobec rządów i instytucji międzynarodowych (Conzato, 2002, s. 34). W 1996 roku państwa G7 zainicjowały prace nad oddłużeniem najbiedniejszych państw świata (*Heavily Indebted Poor Countries*, HIPC) celem zmniejszenia ubóstwa. Inicjatywa ta została wcielona w życie i w pierwszych latach XXI wieku poddano oddłużeniu kraje Afryki Subsaharyjskiej (tab. 2). Programy redukcji sprawiły, że stosunek długu do PKB kształtuje się na poziomie 30% (mniej niż 1/3 poziomu strefy euro). W tabeli 2 widoczny jest spadek zadłużenia zagranicznego w relacji do PKB między 2000 a 2008 rokiem, przy czym proces ten dotyczył 37 państw na 41 (dla których dane są dostępne; dla Sudanu Południowego i Somalii danych brak), przy czym w tabeli nie uwzględniono Erytrei, Mozambiku, Seszeli i Zimbabwe, gdzie zadłużenie wzrosło między 2000 a 2008 rokiem. Spośród oddłużonych krajów, 28 ponownie zwiększyło zadłużenie między rokiem 2008 a 2013. Już w latach 2006–2014 zadłużenie zagraniczne krajów regionu wyrażone w wartościach bezwzględnych wzrosło dwukrotnie, przy czym względnie stabilny okazał się udział zadłużenia długoterminowego i udział zadłużenia publicznego w tym długu (tab. 3). Zwraca uwagę ponad dwukrotny wzrost udziału obligacji w całości długu i ponad czterokrotny wzrost ich wolumenu. Usytuowanie zadłużenia tego typu w podziale na poszczególne kraje jest nierównomierne, gdyż ponad dwie trzecie z nich nie wyemitowało papierów dłużnych. Emisje na rynki światowe obligacji rządowych krajów Afryki Subsaharyjskiej wzbudziły zainteresowanie inwestorów z państw należących do OECD, którzy uznali je za „nową, obiecującą klasę aktywów” (Blommestein, Horman, 2007, s. 4).

Jak pisze M. Tafieryika (2015, s. 5), jeszcze dziesięć lat wcześniej kraje afrykańskie nie były w stanie pozyskać inwestorów na własne obligacje z powodu zbyt wysokiego ryzyka i braku oceny wiarygodności kredytowej. Do 2015 roku było już 14 znaczących emitentów: Angola, Botswana, Wybrzeże Kości Słoniowej, Ghana, Kenia, Mozambik, Madagaskar, Mauritius, Nigeria, Senegal, Seszele (jako pierwsze, w 2006 r.), RPA, Uganda oraz Zambia, przy czym najbardziej znaczący wolumen obligacji charakteryzował Republikę Południowej Afryki¹.

¹ Na podstawie danych z: datatopics.worldbank.org/debt/ids/topic/3 (22.01.2016).

Tabela 3. Zadłużenie zagraniczne państw Afryki Subsaharyjskiej w latach 2006–2014

Kategorie	2006	2008	2010	2012	2014
Dług zagraniczny (mln USD)	197 168,5	226 711,6	281 614,9	352 004,6	402 810,9
Dług długoterminowy (mln USD)	149 541,8	171 928,6	218 614,9	280 361,3	323 472,2
Udział długu długoterminowego	0,76	0,76	0,78	0,80	0,80
Dług publiczny i gwarantowany (mln USD)	123 115,9	134 401,5	158 243,2	199 891,7	244 442,3
Udział długu publicznego	62,4%	59,3%	56,2%	56,8%	60,7%
Kredyt MFW (mln USD)	5343,2	6300,5	19 482,0	21 643,7	20 380,5
Udział kredytu MFW w długu publicznym	4,3%	4,7%	12,3%	10,8%	8,3%
Obligacje (inwestorzy prywatni, mln USD)	15 878,6	18 304,8	43 725,1	58 042,8	67 949,4
Udział obligacji w całości długu	8,0%	8,1%	15,5%	16,5%	16,9%

Źródło: datatopics.worldbank.org/debt/ids/region/SSA (22.01.2016).

Tabela 4. Struktura walutowa zadłużenia zagranicznego (publicznego i gwarantowanego)

Waluty	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Euro	21,8	21,4	18,6	18,8	13,2	12,1	10,3	10,0	8,3
Jen jap.	3,2	2,7	3,9	3,1	2,5	2,6	2,2	1,7	1,5
Dolar USA	48,8	49,4	50,9	49,1	47,9	49,6	47,3	51,7	56,0
SDR	4,4	5,8	6,5	7,1	8	7,7	8,3	8,1	7,5
Inne waluty zagraniczne	12,3	12,7	12,8	15,6	22,2	22,3	26,7	23,8	22,5

Źródło: datatopics.worldbank.org/debt/ids/region/SSA (22.01.2016).

Analizując zmiany w strukturze walutowej długu w latach 2006–2014, można stwierdzić wyraźną orientację na zaciąganie pożyczek w dolarach USA, a także zmniejszenie roli euro oraz jena (tab. 4). Znacznie zwiększył się udział innych walut zagranicznych. Dług w walutach obcych zaciągany jest ze względu na niższe w porównaniu z wewnętrznymi odsetki, jednak w przypadku wzrostu stóp procentowych w głównych obszarach walutowych stwarza to większe ryzyko kursowe.

Tabela 5. Charakterystyki nowo zaciąganego zadłużenia zagranicznego publicznego i gwarantowanego przez instytucje publiczne (średnie dla państw Afryki Subsaharyjskiej)

Charakterystyki	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Stopa procentowa (całość długu)	3,4	3,6	2,4	2,6	2,0	4,0	2,4	2,9	3,0
Stopa procentowa – wierzyciele oficjalni* (a)	1,6	1,5	1,7	1,7	1,8	3,8	1,4	1,9	2,4
Stopa procentowa – wierzyciele prywatni (b)	6,7	6,7	4,2	5,2	3	4,6	4,7	4,6	4,3
Różnica między wierzycielami (b) – (a)	5,1	5,2	2,5	3,5	1,2	0,8	3,3	2,7	1,9
Termin wykupu (w l.) – wszyscy wierzyciele	22,9	22,3	22,2	20,9	23,1	19,8	22	18,8	18
Termin wykupu – wierzyciele oficjalni (c)	29,4	31,4	29	24	25,6	23,1	26,9	24,4	23,0
Termin wykupu – wierzyciele prywatni (d)	11,5	8,9	7,1	12,1	13,8	10,9	9,6	9,8	12
Różnica między terminami wykupu (c) – (d)	17,9	22,5	21,9	11,9	11,8	12,2	17,3	14,6	11,0
Okres karencji- wszyscy wierzyciele	6,3	6,9	5,9	5,8	6,5	6,2	6,2	5,7	6,8
Okres karencji – wierzyciele oficjalni (e)	7,2	7,9	8,1	6,1	6,8	4,3	6,6	5,9	6,1
Okres karencji – wierzyciele prywatni (f)	4,9	5,3	1,1	5	5,6	5,2	5,3	5,4	7,6
Różnica w karencji (e) – (f)	2,3	2,6	7	1,1	1,2	0,9	1,3	0,5	-1,5

* Wierzyciele oficjalni: rządy, Bank Światowy, MFW, African Development Bank.

Źródło: [datatopics.worldbank.org/debt/ids/region/SSA\(22.01.2016\)](http://datatopics.worldbank.org/debt/ids/region/SSA(22.01.2016)), obliczenia własne.

W latach 2006–2014 zaszły zmiany w warunkach zadłużenia zagranicznego w kierunku zmniejszenia różnic między długiem prywatnym a długiem wobec wierzycieli oficjalnych (tab. 5). Mimo niestabilności tych rozbieżności, daje się zauważyć ogólna tendencja skrócenia terminów wykupu pożyczek długów w rękach wierzycieli oficjalnych, a także spadku oprocentowania pożyczek udzielonych przez wierzycieli prywatnych. Przewaga pod względem warunków pożyczek, jakie ofe-

rowali wierzyciele oficjalni nad wierzycielami prywatnymi, zmalała. Wobec tego kraje afrykańskie częściej i w większym stopniu korzystają z funduszy prywatnych. W okresach karencji nie można stwierdzić jednoznacznego trendu, gdyż różnice między pożyczkami od wierzycieli oficjalnych i prywatnych są niestabilne.

2. Ryzyko związane z obligacjami krajów Afryki Subsaharyjskiej

Emisja obligacji krajów Afryki Subsaharyjskiej uwarunkowana jest kilkoma czynnikami:

- rozległe potrzeby w zakresie infrastruktury, których nie można zrealizować ze zbyt niskich dochodów podatkowych,
- niski poziom krajowych oszczędności i rozwoju krajowych systemów finansowych,
- wykorzystanie *boomu* na surowce na rynkach światowych i dynamiki PKB jako uzasadnienia wiarygodności oraz uzyskanie międzynarodowej oceny kredytowej,
- dywersyfikacja źródeł środków na wydatki publiczne,
- większa swoboda dysponowania środkami niż w przypadku kredytów lub pomocy finansowej organizacji międzynarodowych.

Zaletom tej formy finansowania towarzyszą liczne ryzyka dla emitentów:

- ryzyko walutowe (emisje w walutach obcych),
- ryzyko spadku cen surowców na rynkach światowych,
- obniżenie wiarygodności kredytowej wskutek przeznaczenia środków uzyskanych z emisji obligacji na wydatki bieżące, a nie na inwestycje służące rozwojowi,
- podwyżki stóp procentowych na rynku wewnętrznym (spowodowane m.in. inflacją i niedoborem kapitału w krajach Afryki),
- podniesienie wskaźników zadłużenia publicznego ponad możliwości obsługi długu,
- stosunkowo krótki termin zapadalności obligacji i brak środków na wykup w perspektywie kilku lat,
- niski poziom zarządzania długiem, w tym niedocenywanie ryzyka, a także brak przyjętych reguł kształtowania odpowiednich do możliwości obsługi rozmiarów zadłużenia.

Mimo tych niekorzystnych uwarunkowań, obligacje cieszą się dużym zainteresowaniem inwestorów zagranicznych. Główne przyczyny można określić następująco:

- „optymistyczna narracja” związana z regionem, nazywana „Africa Rising” (odrodzenie gospodarcze) napędzana przez popyt na surowce, poprawę jakości zarządzania i racjonalizację polityki gospodarczej (Tafineryika, 2015, s. 5),
- papiery dłużne denominowane są w walutach obcych, a kupony dużo wyższe niż w przypadku innych emitentów,
- rekordowo niskie stopy procentowe w krajach wysokorozwiniętych, co skłania do szukania lokat o wyższej rentowności i zróżnicowania portfela inwestycyjnego,
- uzyskanie ratingu przez część państw regionu,
- oddłużenie krajów afrykańskich, pozwalające na odzyskanie zdolności kredytowej.

Tabela 6. Wiarygodność kredytowa krajów Afryki Subsaharyjskiej według S & P (styczeń 2016)

Kraj	Ocena	Kraj	Ocena
Angola	B+	Lesotho	BB-
Botswana	A-	Liberia*	Baa1
Kamerun	B	Namibia	BBB-
Dem. Rep. Konga	B	Nigeria	B+
Kongo	B-	Rwanda	B+
Wyb. Kości Słoniowej	B	Senegal	B+
Etiopia	B	Seszele	BB-
Gabon	B+	RPA	BBB-
Ghana	B-	Uganda	B
Kenia	B+	Zambia	B
Burkina Faso	B-		

Kraje nieujęte w tabeli nie miały ratingu.

* Źródło: Fitch, www.tradingeconomics.com/south-africa/rating (29.01.2016).

Źródło: www.tradingeconomics.com/south-africa/rating (29.01.2016).

Inwestorzy nabywają obligacje krajów Afryki celem dywersyfikacji portfeli i w wyniku „apetytu na ryzyko”, przy czym ich rentowności nie są szczególnie wysokie. Jak pisze P. Adams (2015, s. 2), rentowności obligacji niektórych krajów afrykańskich są zbliżone do tych, które zostały wyemitowane przez kraje z połu-

dnia Europy. Ponadto niedawna redukcja długu pozwala w razie potrzeby liczyć na pomoc dla tych krajów ze strony instytucji międzynarodowych. Korzystne warunki znalazły odzwierciedlenie w nadaniu ratingów kredytowych. Do 2014 roku ratingi wystawione przez agencje międzynarodowe otrzymało 21 państw afrykańskich, a ich liczba podwoiła się w ciągu 10lat (tab. 6).

Dług publiczny powoduje obciążenie budżetów kosztami obsługi. Największe relatywne obciążenia budżetowe z tytułu odsetek w 2012 roku ponosiły Nigeria, Gambia, Ghana, Kenia i Sierra Leone (tab. 7). Niestabilność sytuacji budżetowej wiąże się głównie ze zmiennością cen eksportowanych surowców oraz importowanej żywności na rynkach światowych, krótkimi terminami zapadalności długów i ryzykiem kursowym. Deficyt budżetowy jako odsetek PKB dla krajów Afryki Subsaharyjskiej nadal ma niższy poziom niż w pozostałych regionach świata i wynosił w 2012 roku średnio – 3% (dla porównania: świat – 5%, Unia Europejska – 3,6%, kraje OECD – 5,4%, Azja Południowowschodnia – 4,3%)².

Tabela 7. Obciążenie budżetów państwowych płatnościami odsetkowymi w 2012 r.

Kraj	Udział wydatków na odsetki w dochodach budżetowych (%)	Kraj	Udział wydatków na odsetki w dochodach budżetowych (%)
Angola	2,3	Mauritius	8,1
Benin	3,3	Mozambik	3,3
Botswana	1,6	Namibia	4,8
Burkina Faso	3,3	Nigeria	18,7
W-y Zielonego Przylądka	8,4	Rwanda	1,9
Republika Środkowoafrykańska	2,9	Wyspy Św. Tomasza i Książęca	1,8
Dem. Rep. Konga	1,3	Senegal	6,5
Wybrzeże Kości Słoniowej	10	Seszele	10,3
Etiopia	2,6	Sierra Leone	11,6
Gambia	15,2	RPA	9,6
Ghana	12,5	Tanzania	8
Kenia	11,1	Togo	4,5
Liberia	0,7	Uganda	7,8
Madagaskar	5,8	Zambia	4,4
Mali	3,0		

Źródło: worldbank.data (danych dla pozostałych krajów regionu brak).

² źródło: <http://data.worldbank.org/topic/public-sector> (29.01.2016).

Wśród rodzajów ryzyka w zarządzaniu długiem publicznym K. Marchewka-Bartkowiak (2008, s. 110) wymienia ryzyko rynkowe (stopy procentowej, kursowe, inflacji), refinansowania, kredytowe, płynności i operacyjne (w tym „reputacji, fiskalne, polityczne, prawne, rozliczeń, systemów informatycznych, kadrowych i kontrolnych, klęsk naturalnych i wojen”). W odniesieniu do wymienionych obligacji występują wszystkie wymienione rodzaje ryzyka:

- spadek cen surowców eksportowanych przez te państwa, który spowoduje spadek zdolności obsługi zadłużenia lub wręcz je uniemożliwi,
- spowolnienie wzrostu gospodarczego na kontynencie,
- podwyżki stóp procentowych w krajach wysokorozwiniętych,
- brak wiążących celów emisji i niski poziom zarządzania długiem,
- brak niektórych charakterystyk obligacji lub niepewność co do utrzymania ich na pierwotnym poziomie w przyszłości,
- zmiany klimatu i ryzyko katastrof naturalnych (susze, powódzie i cyklony), których częstotliwość i intensywność zwiększyła się w ostatnich latach³,
- słaby system ochrony zdrowia⁴ i ryzyko załamania sektora turystycznego ze względu na zagrożenie epidemią (ebola),
- ryzyko polityczne, powstania i terroryzm.

Zarówno państwa emitujące obligacje, jak i inwestorzy mają świadomość, że część tych obligacji może nie zostać wykupiona, przy czym inwestorzy nie są wrażliwi na „śmieciovyy” rating, gdyż zyski na poziomie około 8% i ewentualna pomoc finansowa MFW to perspektywa bardzo korzystna (Walker, 2014). Tylko Botswana, Liberia, RPA i Namibia mają wiarygodność kredytową na poziomie inwestycyjnym (tab. 6). P. Adams (2015, s. 4) podkreśla, że ponowny wzrost zadłużenia kilku krajów zaraz po akcji oddłużeniowej – były to Ghana, Uganda, Senegal, Niger, Malawi, Benin, Mozambik oraz Wyspy Świętego Tomasza i Książęca – stwarza perspektywę, że w ciągu kolejnych 10 lat znajdą się w sytuacji sprzed anulowania długów. Emitenci i inwestorzy obserwują postępowanie Argentyny (rating D) i to, co się dzieje z jej zagranicznymi długami; przypadek ten traktowany jest jako swoisty test. Biorąc pod uwagę wielokrotnie występującą w historii niewypłacalność krajów Afryki (Zawiślińska, 2014, s. 31–66), nie można wykluczyć takiego scenariusza. Przykładowo, Nigeria bankrutowała 5 razy, zaś najdłuższe okresy niewypłacalności miały Angola,

³ www.worldbank.org/en/region/afr/overview#1, informacja z dnia 22.10.2015.

⁴ Źródło jak wyżej.

Republika Środkowoafrykańska i Wybrzeże Kości Słoniowej, a krajem bez odnotowanego bankructwa jest jedynie Mauritius.

MFW preferuje zasadę, że kraj o niskich dochodach nie jest w stanie obsługiwać płatności z tytułu zadłużenia przekraczających 20% wpływów do budżetu. W 2012 roku taka sytuacja nie występowała (tab. 7). W 2014 roku problem pojawił się w Gambii (23%), a inne państwa o podobnym ryzyku to Zambia, Ghana (w której poziom odsetek osiągnął aż 36% wpływów do budżetu) i Wyspy Zielonego Przylądka (*The Gambia's financial woes...*, 2015). Do kryzysu niewypłacalności jednak nie doszło.

Jak wynika z badań J. Siwińskiej-Gorzela (2015, s. 164–165), kraje rozwijające się są bardziej narażone na negatywne efekty wzrostu długu niż kraje wysokorozwinięte. Zadłużenie krajów Afryki Subsaharyjskiej, w sytuacji niedoboru kapitału oraz zależności dochodów od cen surowców i kursu dolara USA, może być znaczącym ciężarem i skutkować w przyszłości niższym tempem wzrostu gospodarczego.

Podsumowanie

Jak pisze G. Clark (2014, s. 394), „historia dowodzi, że Zachód nie ma modelu rozwoju gospodarczego, który mógłby przekazać nadal ubogim państwom świata”. Rozwój gospodarczy Afryki oparty jest na eksploatacji bogactw naturalnych i turystyce, a od nowoczesnych społeczeństw dzieli ją wielki dystans. Mimo obiektywnej poprawy warunków życia ludności (a właściwie możliwości biologicznego przeżycia) i dobrych wskaźników wzrostu gospodarczego, społeczeństwa Afryki wciąż są „na końcu świata” pod względem warunków egzystencji, a w dobie powszechnej dostępności informacji mają tego bolesną świadomość. Ludność cierpi wskutek katastrof naturalnych, będących skutkiem zmian klimatu. Konsekwencją tej sytuacji jest emigracja, przyczyniająca się do kryzysu migracyjnego w Unii Europejskiej. Dochodzenie do trwałych podstaw wzrostu gospodarczego państwa nie zachodzi w formie „cudu gospodarczego”, ale trwa co najmniej kilka pokoleń i wiąże się nie tylko z przemianami w zakresie instytucji, rynków, dostarczeniem siły nabywczej, czy dawaniem przysłowiowej „wędkę, a nie ryby”. Są to zmiany kulturowe, w tym dyfuzja wartości, a także genetyczne, dokonujące się w dłuższej perspektywie (Clark, 2014, s. 291). Przemian tych nie można automatycznie wywołać drogą implementacji na nowy grunt „sprawdzonych” rozwiązań, jak to sobie wyobrażano w krajach wyso-

korozwiniętych. Uzyskanie na ten temat wiedzy, jak też doświadczenia kryzysów finansowych ostatniego ćwierćwiecza, zwiększyły szanse na łagodniejsze traktowanie ubogich pożyczkobiorców. Otwarcie możliwości emisji obligacji międzynarodowych można uznać za kolejną próbę wdrożenia rozwiązań zaczerpniętych z krajów wysokorozwiniętych. Nie stanowią one remedium na problemy regionu, jednak dobrze spożytkowane fundusze pożyczkowe powinny przynieść pozytywne rezultaty, a samo dokonanie emisji przyczynić się do podniesienia standardów zarządzania w sektorze publicznym.

Literatura

- Adams, P. (2015). *Africa debt rising*. Counterpoints series. Africa Research Institute. *African Statistic Yearbook* (2009, 2014).
- Blommestein, H., Horman, G. (2007). Government Debt Management and Bond Markets in Africa. *OECD Financial Market Trends*, 92 (1).
- Clark, G. (2014). *Pożegnanie z jałmużną. Krótka historia gospodarcza świata*. Poznań: Zysk i S-ka.
- Conzato, F. (2002). The burden of debt in Sub-Saharan Africa: are we up to the challenge? *The Courier ACP-EU*, March–April, 34–36.
- Siwińska-Gorzelał, J. (2015). *Dług publiczny a wzrost gospodarczy*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe Scholar.
- Lagarde, Ch. (2014). *Africa Rising – Building to the Future*. Przemówienie w Maputo 29 maja 2014 r. Pobrano z: www.inf.org/external/np/speeches/20-14/052914.htm (29.01. 2016).
- Marchewka-Bartkowiak, K. (2008). *Zarządzanie długiem publicznym teoria i praktyka państw Unii Europejskiej*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Tafirenyika, M. (2015). How healthy is Africa's sovereign bond debt? *Africa Renewal*, April. *The Gambia's financial woes do not portend an African public-debt crisis*. 31 January 2015. Pobrano z: <http://www.economist.com/news/finance-and-economics/21641261-gambia-financial-woes-do-not-portend-african-public-debt-crisis-not> (6.01. 2016).
- Walker, R. (2014). A worrying Build-up of borrowing. The coming African debt crisis. *The Economist*, November.
- Ward, G.F. (2015). Sovereign debt – a threat to the African growth story? *Africa Watch*, 9.
- Zawiślińska, I. (red.) (2014). *Współczesne państwo a dług publiczny*. Dylematy i mity. Warszawa: Oficyna Wydawnicza Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie.

PUBLIC DEBT IN SUB-SAHARAN AFRICA

Abstract

This article is intended to analyze the Sub-Saharan Africa's public debt, with strong focus on changes in its structure. The method is the data analysis of the regional statistics, creditworthiness valuation and chosen publications. The thesis is the statement, that in 2006–2014, changes in level and structure of foreign debts of this region has come in the direction of their marketization. They are related to both benefits and the risk for issuers and investors. Dynamic growth of emerging markets in the past quarter of century is associated with the growth of state expenditures on infrastructure and public services, wherein needs of African countries are here particularly large. The demand for mineral resources and agricultural products coming from this region caused rapid growth of GNP and exportation, after which positive changes in public sector management, including the national debt, should have come. After cancelling the debts of African countries, they are taking new loans and some of them are issuing the debentures, what previously was impossible.

Keywords: sovereign debt, sovereign bonds, Sub-Saharan Africa

Kod JEL: H63