

*Eugeniusz Najlepszy**

RÓWNOWAGA BILANSU PŁATNICZEGO KRAJÓW ROZWIJAJĄCYCH SIĘ W WARUNKACH WZROSTU GOSPODARCZEGO

1. Wstęp

W szybko rozwijających się krajach Europy Środkowo-Wschodniej istotnym ograniczeniem wzrostu popytu krajowego staje się bilans obrotów bieżących i konieczność utrzymania deficytu płatniczego w bezpiecznych granicach. Przyspieszenie wzrostu eksportu krajowego eliminuje wpływ ograniczeń związanych z bilansem obrotów bieżących na popyt krajowy i powoduje, że główne składniki tego popytu (konsumpcja, inwestycje, wydatki budżetowe) mogą wzrastać szybciej, nie przyczyniając się do pogorszenia stanu bilansu płatniczego.

Biorąc pod uwagę trwające dyskusje teoretyczne i zawiłość prezentowanej tematyki, zawarte w tym opracowaniu opinie i uwagi, nie dostarczają argumentów za lub przeciw ograniczeniom narzucanym przez warunki równowagi płatniczej krajów rozwijających. Wskazujemy jedynie na główne źródła ograniczeń stopy wzrostu gospodarczego w świetle równowagi bilansu płatniczego i na sposób analizy możliwości przewyżczenia trudności płatniczych. W tym celu odwołujemy się do stosunkowo prostego modelu McCombie-Thirlwalla rozwiązującego problem dynamiki wzrostu gospodarczego zgodnie z warunkami równowagi bilansu płatniczego¹.

2. Stopa wzrostu gospodarczego z perspektywy bilansu płatniczego

W dłuższym okresie żaden kraj rozwijający nie może liczyć na przyspieszenie rozwoju gospodarczego zgodnego z długookresową równowagą bilansu płatniczego, jeśli nie znajdzie dodatkowego źródła finansowania chronicznego deficytu obrotów bieżących. Nierównowaga obrotów bieżących przekraczająca poziom 5–7% wywołuje z reguły negatywne reakcje międzynarodowych rynków finansowych (przykładem są kryzysy finansowe w krajach Azji Południowo-Wschodniej, Argentynie, Brazylii czy

* Prof. dr hab. w Katedrze Finansów Międzynarodowych Akademii Ekonomicznej w Poznaniu.

¹ J. McCombie, A. P. Thirlwall, *Economic Growth and the Balance of Payments Constraint*, Macmillan, London 1994.

Meksyku), co najczęściej kończy się przyspieszeniem spłaty długów zagranicznych i drastycznym obniżeniem międzynarodowej wiarygodności finansowej. Wynikające stąd koszty stanowią istotny argument przeciwko forsowaniu tempa wzrostu, nie liczącego się z następstwami trudności w równoważeniu bilansu płatniczego i zwiększającego się popytu krajowego ponad realne możliwości wykorzystania zasobów produkcyjnych kraju. W rezultacie, to, co kraje usiłują rzeczywiście osiągnąć, generalnie sprowadza się do działań polityki makroekonomicznej, która godziłaby warunki równowagi bilansu płatniczego z szybszym tempem wzrostu gospodarczego.

W literaturze światowej sformułowano szereg prostych modeli makroekonomicznych opisujących charakter zależności pomiędzy tempem wzrostu gospodarczego, stopą wzrostu importu i eksportu krajowego oraz równowagą bilansu płatniczego. Większość takich modeli opisuje warunki równowagi bilansu płatniczego, wprowadzając do równań dynamiki PKB zmiany popytu na import i eksport charakteryzowane przez cenowe i dochodowe elastyczności popytu na import i eksport krajowy. W rezultacie takie modele umożliwiają znalezienie ogólnego rozwiązania problemu dynamiki zewnętrznej zrównoważonego wzrostu PKB, czyli zachowanie równowagi bilansu płatniczego w dłuższym okresie. Typowym przykładem takiego rozwiązania jest wersja modelu stopy wzrostu dochodu krajowego zapewniającego osiągnięcie równowagi bilansu płatniczego podana przez R. Dixona i A. P. Thirwalla (1975) w postaci równania:

$$y_B = \frac{[(1 + \varepsilon_E + \varepsilon_M)(p_E - p_M - a) + \psi_E g_w]}{\psi_M} \quad 2.1.$$

gdzie:

y_B – stopa wzrostu dochodu w warunkach równowagi bilansu płatniczego,

ε_E – wskaźnik cenowej elastyczności popytu na eksport,

ε_M (< 0) – wskaźnik cenowej elastyczności popytu na import,

p_E – wskaźnik wzrostu cen krajowych,

p_M – wskaźnik wzrostu cen zagranicznych,

a – stopa aprecjacji/deprecjacji waluty krajowej,

ψ_E – wskaźnik dochodowej elastyczności popytu na eksport,

ψ_M – wskaźnik dochodowej elastyczności popytu na import,

g_w – stopa wzrostu gospodarki światowej.

Gdyby zatem uznać, że stopy wzrostu cen krajowych i zagranicznych (p_E i p_M) lub stopy aprecjacji kursu walutowego nie ulegną zmianie w długim okresie, zakładając jednocześnie spełnienie warunku Marshalla-Lernera ($\varepsilon_E + \varepsilon_M = 1$), wyrażenie (2.1) można zredukować do postaci:

$$y_B = \frac{\psi_E g_w}{\psi_M} \quad (2.2)$$

lub

$$y_B = \frac{g_E}{\psi_M} \quad (2.3)$$

gdzie zmienna g_E odzwierciedla tempo wzrostu eksportu krajowego determinowane głównie przez stopę wzrostu gospodarki światowej.

Z analizy relacji (2.3) wynika, że istnieje wyraźna korelacja pomiędzy zmianami stopy wzrostu dochodu krajowego w warunkach zrównoważonego bilansu płatniczego a zmianą stopy wzrostu eksportu krajowego. Tempo eksportu jest w tym przypadku związane z utrzymującymi się różnicami w dochodowej elastyczności popytu na import. Zależność ta znajduje wyraźne potwierdzenie w wynikach badań statystycznych, prowadzonych dla wybranych grup krajów rozwijających się, w których tempo wzrostu PKB w ostatnich latach uległo zahamowaniu przez rosnące zadłużenie zagraniczne, co w efekcie przyczyniało się do niewykorzystywania istniejących zasobów krajowych². Badania empiryczne wskazują zwłaszcza na użyteczność relacji $\frac{g_E}{\psi_M}$, która

okazała się efektywnym predykatorem długookresowej stopy zrównoważonego wzrostu gospodarczego.

W warunkach istniejącego skorelowania bilansu płatniczego, stopy wzrostu dochodu krajowego i stopy wzrostu eksportu istnieje jednocześnie możliwość modelowania zróżnicowania ψ_M zapewniającego utrzymanie stanu równowagi bilansu płatniczego. Rozwiązanie problemu zrównoważonego tempa wzrostu polega na wyborze odpowiedniej kombinacji wskaźników dochodowej elastyczności popytu na import i eksport oraz stóp wzrostu eksportu względem dochodowej elastyczności popytu importowego, która zapewnia tempo wzrostu dochodu krajowego, pomagającego utrzymać równowagę płatniczą. W efekcie możliwe jest wskazanie przyspieszonego tempa wzrostu gospodarczego przy założeniu równowagi bilansu płatniczego, w zależności od wzrostu stopy eksportu oraz pozostałych składników popytu krajowego (konsumpcji, inwestycji i salda budżetowego).

Z badań empirycznych prowadzonych przez M. Nureldina-Husseina (1999) wynika np., że różnice w historycznych stopach wzrostu gospodarczego pomiędzy wybranymi krajami Afryki i krajami Azji Południowo-Wschodniej były głównie spowodowane przez zróżnicowanie rozwoju sektora eksportowego w tych krajach³. Jeśli średnie tempo wzrostu PKB krajów afrykańskich (wyłączając kraje naftowe) w latach 1980–1990 utrzymywało się na poziomie ok. 3,2%, to w krajach Azji Południowo-

² J. McCombie, A. P. Thirlwall, *op. cit.*; M. Nureldin-Hussain, *The Balance of Payments Constraint and Growth Rate Differences Among African and East Asian Economies*, „African Development Review”, June 1999.

³ M. Nureldin-Hussain, *op. cit.*

Wschodniej wynosiło w tym okresie ponad 6,6%. Przy czym udział eksportu w stopie wzrostu krajów afrykańskich nie przekraczał 2% rocznie, podczas gdy w krajach azjatyckich udział eksportu we wzroście dochodu sięgnął aż 5,8%. Różnice w przepływie kapitałów i zmiany *terms of trade* odegrały natomiast niewielką rolę, wpływając tylko nieznacznie na zróżnicowanie stopy wzrostu PKB.

Ekspert jest unikalnym czynnikiem przyspieszającym i pobudzającym stopę wzrostu gospodarczego od strony popytowej, gdyż jako jedyny składnik popytu krajowego dostarcza środków dewizowych na potrzeby importowe związane z rozwojem gospodarki. Stwarza więc możliwości szybszego wzrostu pozostałych komponentów popytu krajowego w porównaniu z tempem wzrostu dochodu przyspieszanego na drodze wzrostu konsumpcji lub inwestycji krajowych. W warunkach gospodarki otwartej głównym składnikiem autonomicznego popytu krajowego jest wzrost eksportu, a przyspieszony wzrost eksportu z kolei umożliwia szybszy wzrost pozostałych składników popytu krajowego (*virtuous circle model*).

3. Wzrost eksportu a problemy strukturalne

Z przedstawionego modelu analitycznego dynamiki dochodu krajowego wynika, że oczekiwana długoterminowa stopa wzrostu w danym kraju nie musi naruszać wymaganej równowagi bilansu płatniczego, o ile możliwe staje się zachowanie prostej relacji współczynników dochodowej elastyczności popytu eksportowego i popytu importowego przy danej stopie wzrostu gospodarki światowej (g_w). Wykorzystując zatem opisaną współzależność w modelu (2.1), głównym problemem rządu staje się możliwość realnego oddziaływania na przyszłe wielkości dochodowej elastyczności popytu na eksport i elastyczności popytu importowego

Należy jednakże zwrócić uwagę, że pożądane zmiany dochodowej elastyczności popytu na eksport lub import zależą w istotnym stopniu od charakteru wytwarzanych dóbr i usług wchodzących do obrotu handlowego. Jak wiadomo, na ogół większość towarów surowcowych (z wyjątkiem surowców energetycznych i metali kolorowych), rolno-spożywczych czy wreszcie nisko przetworzonych wyrobów przemysłowych cechuje się mniejszą elastycznością dochodową popytu. Z kolei wzrost udziału wyrobów przemysłowych, zwłaszcza najwyżej przetworzonych o wysokiej elastyczności dochodowej wiąże się z dużymi nakładami inwestycyjnymi, nowymi technologiami i wydatkami na badania i rozwój. Dlatego efektywny wpływ na kształtowanie relacji dochodowych elastyczności popytu eksportowego i importowego zależeć będzie ostatecznie od zdolności gospodarki danego kraju do zmian struktury produkcji, stopnia technologicznego zaawansowania wyrobów i poziomu działalności marketingowej.

W przypadku historycznie niskich współczynników elastyczności dochodowej popytu na eksport (ψ_E) i wysokich współczynników elastyczności dochodowej na import (ψ_M) trudno w krótkim okresie liczyć na podwyższenie stopy wzrostu eksportu i tempa wzrostu produkcji krajowej. Forsowanie wzrostu gospodarczego w tych warunkach będzie prowadzić do narastania trudności w bilansie płatniczym, które z kolei muszą powodować negatywne reakcje po stronie podaży (osłabienie konkurencyj-

ności międzynarodowej, aktywności technologicznej, niskie kwalifikacje pracowników). Z tego również względu konwencjonalne programy gospodarcze wykorzystujące mechanizmy dostosowawcze oparte na polityce dewaluacji i redukcji/przesuwaniu wydatków krajowych nie mogą być w dłuższym okresie skutecznym środkiem przywracania równowagi bilansu płatniczego. Trudności płatnicze muszą w takim przypadku doprowadzić do obniżenia stopy wzrostu i zahamowania rozwoju gospodarczego.

Krajom rozwijającym i przechodzącym transformację ustrojową wykazującym przy tym chronicznie wysokie deficyty obrotów bieżących utrudniające równoważenie bilansu płatniczego potrzebne są głębokie zmiany strukturalne. Polityka ekonomiczna rządu w tych krajach musi zachęcać do szybkiej przebudowy struktury produkcji i wzrostu wydajności pracy. Konieczne jest w szczególności odchodzenie od tradycyjnych dziedzin wytwórczości krajowej i przesuwania zasobów krajowych do branż przemysłu i usług dostarczających na eksport wyroby i usługi technicznie bardziej zaawansowane i atrakcyjne ze względu na wysoki popyt na rynkach zagranicznych. Nie jest wykluczone, że wymagać to będzie określonej interwencji administracji rządowej (użycia środków polityki przemysłowej lub polityki fiskalnej i wspierania finansowego eksportu krajowego (dopłaty do kredytów, gwarancje ubezpieczeniowe).

4. Uwagi końcowe

Dyskusje prowadzone na temat bilansu płatniczego w krajach rozwijających na ogół koncentrują się na sposobach przewyższania ograniczeń związanych z utrzymaniem równowagi zewnętrznej w warunkach danej, na ogół niezmienniej stopy wzrostu dochodu krajowego. Oznacza to również założenie takiej stopy wzrostu gospodarczego, która zapewnia stan długookresowej równowagi bilansu płatniczego. Takie podejście do równowagi bilansu płatniczego ma jednak charakter statyczny ponieważ w krańcowym przypadku uniemożliwia wprowadzenie kraju rozwijającego na ścieżkę szybkiego wzrostu ekonomicznego i jednocześnie zapewnienie trwałej równowagi płatniczej w granicach przejściowych deficytów obrotów bieżących w dłuższym okresie. Dlatego usunięcie tych ograniczeń wymagać będzie przede wszystkim działań rządu po stronie podaży skierowanych na podniesienie stopy wzrostu eksportu krajowego. Pobudzić to może jednocześnie czynniki wzrostu ekonomicznego poprzez zwiększenie w następstwie dynamicznego wzrostu pozostałe składniki autonomicznego popytu krajowego. Wymagać to jednak będzie głębokiej przebudowy sektora przemysłowego i usług w celu przyspieszenia rozwoju sektora eksportowego. Jest natomiast mało prawdopodobne, aby jedynie w rezultacie podjętych działań w sferze polityki monetarnej (dewaluacji waluty krajowej) i zabiegów fiskalnych (redukcji wydatków budżetowych) udało się utrzymać gospodarkę kraju na ścieżce szybkiego wzrostu gospodarczego.

Eugeniusz Najlepszy

BALANCE OF PAYMENT EQUILIBRIUM IN THE DEVELOPING COUNTRIES IN THE CONDITIONS OF ECONOMIC GROWTH

In the most developing and transforming countries, the crucial constraint on the growth rate income and growth of demand, is the current balance of payments and the inability to finance a current account deficit because of low capital accumulation. Export growth relaxes a constraint on current account and allows all other components of demand (consumption, investment and budget expenditure) to grow faster without balance of payments difficulties. This is the simplest explanations of the relationship between balance of payment, export growth and output growth.