

Olga Palczewska

Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Wydział Ekonomii, Katedra Finansów
Publicznych
olga.palczewska@ue.poznan.pl

WPŁYW ŚWIATOWEGO KRYZYSU FINANSOWEGO NA DŁUG PUBLICZNY CHIN I JAPONII

Streszczenie: Celem artykułu jest przedstawienie rzadko poruszanego w Polsce problemu zadłużenia sektora finansów publicznych dwóch największych gospodarek Azji. Na podstawie literatury krajowej i zagranicznej, raportów instytucji finansowych, danych Banku Światowego i Międzynarodowego Funduszu Walutowego zbadano wpływ światowego kryzysu finansowego na zadłużenie sektora finansów publicznych Chin i Japonii. W artykule najpierw przedstawiono sytuację gospodarczą państw regionu Azji i Pacyfiku w okresie kryzysu finansowego i jej wpływ na zadłużenie sektora finansów publicznych tych państw. Stwierdzono, że zadłużenie to w wyrażeniu względnym było mniejsze nie tylko od średniego długu dla państw OECD, lecz także od średniego zadłużenia światowego. Następnie przeprowadzono analizę długu publicznego Chin. Udowodniono, że utrzymanie wysokiego tempa wzrostu gospodarczego w Chinach w okresie kryzysu nastąpiło kosztem zadłużenia jednostek samorządu lokalnego, które poprzez ogromne inwestycje infrastrukturalne pobudzały popyt wewnętrzny. W latach 2008–2010 wysokość tego zadłużenia wzrosła ponad dwukrotnie, a w samym 2009 roku, w stosunku do roku poprzedniego, dług lokalny wzrósł o 71,4%. Przedmiotem analizy w kolejnej części artykułu jest dług publiczny Japonii. Wykazano, że w wyniku kryzysu finansowego w 2010 roku, w porównaniu z rokiem 2008, dług publiczny Japonii wzrósł o 8,4%, a wpływ kryzysu na jego wzrost był mniejszy niż w państwach G7.

Słowa kluczowe: dług publiczny, kryzys finansowy, zadłużenie Chin, zadłużenie Japonii.

Klasyfikacja JEL: F34, H62, H63, H70.

THE IMPACT OF THE GLOBAL FINANCIAL CRISIS ON PUBLIC DEBT IN CHINA AND JAPAN

Abstract: This paper examines the impact of the financial crisis on public debt in China and Japan through an analysis of domestic and foreign literature, reports by financial institutions, as well as the World Bank and the International Monetary Fund data. The first part of this paper presents the overall economic situation of the Asia-Pacific region during the financial crisis and its impact on the public finance sector debt of these countries. The debt was found to be lower not only than the average debt of OECD countries, but also lower than world debt. The second part of the article raises the issue of China's public debt. In the years 2008–2010 the amount of local debt in China more than doubled, and the highest increase was in 2009. The next part of the article addresses the issue of Japan's public debt. It has been shown that, as a result of the financial crisis, Japan's national debt increased in 2010 by 8.4% in comparison to 2008, but the impact of the crisis on public debt was smaller than in G7 countries.

Keywords: public debt, financial crisis, Japan's public debt, China's public debt.

Wstęp

Rok 2008 był dla światowej gospodarki przełomowy. Dynamiczny wzrost ceny złota, rekordowe ceny ropy naftowej, upadek banku Lehman Brothers i pogłębienie światowego kryzysu finansowego wzbudziły niepokój ekonomistów na całym świecie. Zapoczątkowany w Stanach Zjednoczonych kryzys finansowy spowodował ograniczenie aktywności gospodarki światowej, spadek eksportu globalnego i wzrost bezrobocia oraz zmusił rządy wielu państw do podjęcia działań mających na celu ożywienie gospodarki.

W okresie kryzysu gospodarczego zmieniają się priorytety polityki gospodarczej państw: odchodzi się od ścisłego przestrzegania dopuszczalnego poziomu deficytu budżetowego na rzecz pobudzania gospodarki za pomocą odpowiednich pakietów antykryzysowych, których implementacja powoduje zwiększenie wydatków budżetowych i spadek dochodów budżetowych, a tym samym wpływa negatywnie na stan finansów publicznych [Adamiec 2009, s. 35]. W wyniku kryzysu finansowego relacja deficytu budżetowego do PKB w państwach rozwiniętych w 2009 roku, w porównaniu z rokiem poprzednim, wzrosła o 7,7 pkt proc. i wyniosła 8,8% [Ferrarini, Jha i Ramayandi 2012, s. 1]. Z kolei kraje rozwijające się do 2007 roku charakteryzowały się bardzo niskim deficytem budżetowym, a w roku 2009 stanowił on 4,8% ich PKB [Ferrarini, Jha i Ramayandi 2012, s. 1].

W wyniku połuźnienia polityki fiskalnej w okresie kryzysu finansowego gwałtownie wzrosło zadłużenie sektora finansów publicznych, a dług publiczny stał się jednym z ważniejszych problemów ekonomicznych wielu państw. Choć kryzys ten dotknął większość państw na świecie, to stopień, w jakim wpłynął on na gospodarkę i finanse publiczne poszczególnych krajów był różny. Zarówno rozwijające się, jak i rozwinięte państwa regionu Azji i Pacyfiku ucierpiały w jego wyniku w mniejszym stopniu niż państwa pozostałych regionów świata.

1. Dwie fale kryzysów w regionie Azji i Pacyfiku

Rok 2008 był rokiem szczególnym dla Chińskiej Republiki Ludowej, która obchodziła 30. rocznicę odejścia od modelu samowystarczalności gospodarki i otwarcia jej na gospodarkę światową. Zainicjowane w 1978 roku przez ówczesnego przywódcę Chińskiej Republiki Ludowej reformy spowodowały między innymi umiędzynarodowienie chińskiej gospodarki i umożliwiły bardzo szybki rozwój ekonomiczny tego kraju [Żmuda 2009, s. 94]. Od końca lat 70. XX wieku Chiny odnotowują bardzo wysokie tempo wzrostu gospodarczego, wynoszące około 9% rocznie, a stale rosnący udział handlu zagranicznego w PKB stanowi potwierdzenie intensywności procesów integracji ekonomicznej chińskiej gospodarki z gospodarką światową. Wystarczyły zaledwie trzy dekady, aby kraj – wcześniej niemal zupełnie odizolowany – stał się jedną z potęg gospodarczych świata, która nie tylko uczestniczy w procesach globalizacji, lecz także ma bardzo duży wpływ na gospodarkę światową. Chiny obecnie dysponują najwyższymi na świecie rezerwami walutowymi, przy czym rezerwy te w 2012 roku były wyższe o ponad 660% niż w 2002 roku¹. Kredytują one amerykańską gospodarkę, a eksport tanich towarów na rynki światowe zmniejsza presję inflacyjną i umożliwia prowadzenie polityki relatywnie niskich stóp procentowych [Kobyłka 2009, s. 2].

Wprowadzony pod koniec lat 70. ubiegłego wieku model gospodarki zapewnił Chinom nie tylko stały i wysoki wzrost PKB, integrację ekonomiczną czy też czołową pozycję w gospodarce światowej, lecz także okazał się znacznie mniej podatny na wpływ kryzysów gospodarczych niż modele przyjęte w innych państwach na świecie [Liberska 2010, s. 333].

Pierwszej próbie nowy model chińskiej gospodarki został poddany w latach 1997 i 1998, kiedy to większość państw regionu Azji i Pacyfiku przeżywało

¹ Według danych Banku Światowego na koniec 2002 roku wartość chińskich rezerw walutowych wyniosła 0,298 bln dolarów, a na koniec 2012 roku – 2,28 bln dolarów.

kryzys gospodarczy spowodowany wycofywaniem kapitału zagranicznego, czego skutkami były: silna dewaluacja waluty² w Indonezji (o 153,0%), Korei Południowej (o 101,5%), Tajlandii (o 86,8%), Malezji (o 56,9%), na Filipinach (o 55,4%) i w Japonii (o 13,8%) [Nanto 1998] oraz spadek PKB (tabela 1). Podczas gdy większość państw regionu Azji i Pacyfiku pogrążyło się w recesji, Chiny – m.in. dzięki wysokim rezerwom walutowym – były w stanie utrzymać stały kurs waluty. Co więcej, odnotowały wysoki wzrost PKB, na poziomie 9,3% w 1997 roku oraz 7,8% w 1998 roku, a tym samym zwiększyły swoje znaczenie w tym regionie.

Tabela 1. Stopa wzrostu gospodarczego w wybranych państwach regionu Azji i Pacyfiku w latach 1997 i 1998 (w %)

Państwo	1997	1998
Chiny	9,3	7,8
Filipiny	5,2	-0,6
Indonezja	4,7	-13,1
Japonia	1,6	-2,0
Korea Południowa	4,7	-6,9
Malezja	7,3	-7,4
Tajlandia	-1,4	-10,5

Źródło: Na podstawie [World Bank 2014a].

Państwa regionu Azji i Pacyfiku, doświadczone kryzysem z lat 1997 i 1998, podjęły wiele działań mających na celu zapobieżenie powstaniu podobnego kryzysu gospodarczego w przyszłości. Między innymi wzmocniono system finansowy i zmniejszono zadłużenie zagraniczne [Bilewicz 2011, s. 17]. Światowy kryzys finansowy, który pojawił się 10 lat po kryzysie gospodarczym w państwach regionu Azji i Pacyfiku z lat 1997 i 1998, zweryfikował odporność gospodarek tego regionu na zakłócenia w gospodarce światowej. Kryzys ten rozpoczął się w USA w 2007 roku, a w badanym regionie – w 2008 roku. Potwierdził on skuteczność przeprowadzonych reform w państwach regionu Azji i Pacyfiku. Już nie tylko chińska gospodarka, lecz również gospodarki pozostałych państw tego regionu w mniejszym stopniu zostały dotknięte negatywnymi skutkami kryzysu finansowego niż gospodarki państw innych

² Porównanie danych ze stycznia 1997 roku i stycznia 1998 roku.

regionów. Region ten, dzięki ekspansywnej polityce fiskalnej³, jako pierwszy uporał się ze skutkami światowego kryzysu i w 2009 roku charakteryzował się stopą wzrostu gospodarczego w wysokości 5,2% [Asian Development Bank 2010, s. 8]. Jednak w 2009 roku, w porównaniu z rokiem poprzednim, relacja długu publicznego do PKB w państwach rozwijających się regionu Azji i Pacyfiku wzrosła o 3,1 punktu procentowego. Był to tylko jednorazowy wzrost tego wskaźnika, gdyż już w 2010 roku dług publiczny tych państw w wyrażeniu względnym nieco obniżył się (tabela 2).

Tabela 2. Relacja długu publicznego do PKB w rozwijających się i rozwiniętych państwach Azji i Pacyfiku oraz OECD w latach 2007–2010 (w %)

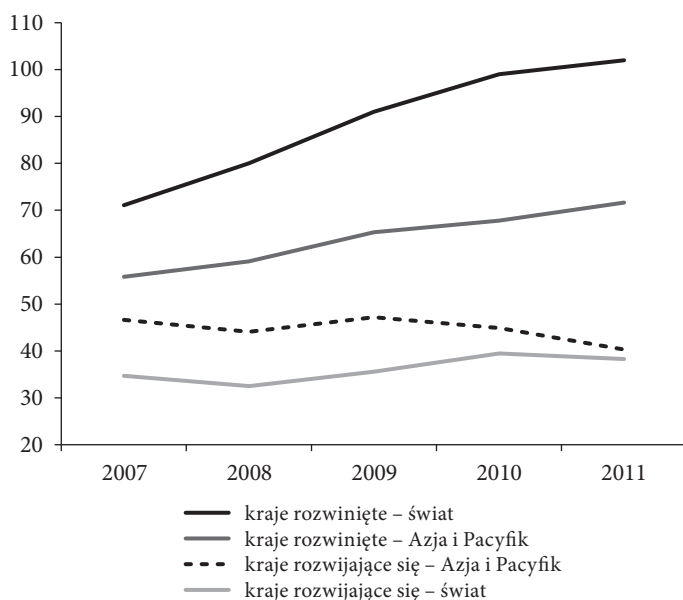
Rok	Państwa rozwijające się Azji i Pacyfiku	Państwa rozwinięte Azji i Pacyfiku	OECD
2007	46,6	55,8	73,1
2008	44,1	59,1	79,3
2009	47,2	65,3	90,9
2010	44,9	67,8	97,6
Średnia dla lat 2008–2010	45,7	62,0	89,3

Objaśnienie: zgodnie z klasyfikacją IMF do państw rozwiniętych regionu Azji i Pacyfiku zalicza się: Japonię, Koreę Południową, Singapur, Tajwan, Hongkong, Australię oraz Nową Zelandię. Kraje rozwijające się regionu Azji i Pacyfiku to między innymi: Bhutan, Kambodża, Chiny, Fidzi, Indie, Indonezja, Malezja, Malediwy, Nepal, Pakistan, Filipiny, Wyspy Salomona oraz Tajlandia (więcej na ten temat na stronie https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/02/weodat_a/groups.htm [dostęp: 15.03.2014]).

Źródło: Na podstawie [IMF 2012; OECD 2013, s. 200–201].

W latach 2008–2010 w rozwijających się państwach regionu Azji i Pacyfiku relacja długu publicznego do PKB była znacznie niższa niż dla grupy państw rozwiniętych tego regionu. Mniejszy okazał się również wpływ kryzysu finansowego na tę relację w krajach pierwszej grupy: dług publiczny pierwszej grupy państw w wyrażeniu względnym wzrósł w 2009 roku, w stosunku do roku poprzedniego, o 3,1 pkt proc., natomiast drugiej grupy – o 6,2 pkt proc. Prawdopodobnie ta dotyczyła nie tylko państw regionu Azji i Pacyfiku, lecz również reszty świata: państwa rozwijające się okazały się słabiej podatne na globalny kryzys finansowy niż państwa rozwinięte (rysunek 1). W latach 2008–2010

³ W 2008 roku wartość fiskalnych pakietów stymulujących gospodarki państw regionu Azji i Pacyfiku (z wyłączeniem Japonii i Korei) stanowiła średnio 9,1% PKB tych państw, podczas gdy średnia dla państw rozwiniętych wynosiła 3,4% PKB [International Labour Organization 2011].



Rysunek 1. Relacja długu publicznego do PKB w regionie Azji i Pacyfiku oraz na świecie (w %)

Źródło: Na podstawie [IMF 2012]

średnia relacja długu publicznego do PKB – zarówno w rozwijających się, jak i rozwiniętych krajach Azji i Pacyfiku – była niższa niż w państwach OECD. Co więcej, w 2010 roku w rozwijających się krajach Azji i Pacyfiku nastąpił spadek tej relacji, podczas gdy w OECD – jej wzrost. W latach 2009 i 2010 w wyniku kryzysu finansowego w państwach OECD nastąpił wzrost omawianego wskaźnika kolejno o 11,6 i 6,7 pkt proc.

Relacja długu publicznego do PKB dla krajów rozwijających się regionu Azji i Pacyfiku jest obecnie niewiele wyższa od średniej światowej. Od 2010 roku relacja ta w przypadku państw Azji i Pacyfiku zaczęła spadać, natomiast w rozwijających się państwach świata nadal rosła, co spowodowało, że już na koniec 2010 roku w wyrażeniu względnym dług publiczny państw tego regionu był zbliżony do średniej światowej. W grupie państw rozwiniętych wskaźnik ten dla państw Azji i Pacyfiku jest niższy od światowej. Ponadto w latach 2008–2010 w rozwiniętych krajach tego regionu relacja długu publicznego do PKB wzrosła o 8,7 pkt proc., podczas gdy na świecie – o 19,0 pkt proc.

Mniejsza podatność gospodarek państw regionu Azji i Pacyfiku na negatywny wpływ kryzysu finansowego wynikała między innymi z przeprowadzonych w tych państwach reform gospodarczych po kryzysie z lat 1997

i 1998. Zmieniono wówczas politykę fiskalną i monetarną oraz zwiększono dyscyplinę finansów publicznych.

Warto jednak zwrócić uwagę na zróżnicowanie relacji długu publicznego do PKB w krajach rozwiniętych Azji i Pacyfiku. W badanym okresie, w niektórych państwach rozwiniętych tego regionu wskaźnik ten nie przekroczył 40% (Hongkong, Tajwan, Nowa Zelandia, Australia i Korea Południowa). W Singapurze wynosił ponad 100%, a w Japonii ukształtował się na poziomie ponad 200%. Trzeba również zaznaczyć, że chińskie władze – poprzez nieujmowanie wszystkich składowych – zaniżają dług publiczny: według oficjalnych danych w latach 2009 i 2010 wynosił on poniżej 45% PKB (tabela 4), lecz według niektórych ocen był znacznie wyższy [Ferrarini, Jha i Ramayandi 2012, s. 110]. Rodzi to potrzebę odrębnej analizy zadłużenia sektora finansów publicznych w Chinach i Japonii, która jest jednym z najbardziej zadłużonych państw świata.

2. Zadłużenie sektora finansów publicznych w Chinach w okresie światowego kryzysu finansowego

Pośród państw azjatyckich kryzys finansowy najbardziej wpłynął na pozycję Chin: umocnił ich pozycję na arenie już nie tylko kontynentalnej, lecz także międzynarodowej. Jak pisze Rybiński [2009], „jeszcze nigdy w historii Chin nie goniły tak szybko świata Zachodu, jak teraz w kryzysie. [...] kryzys wzmacnia relatywną pozycję Chin w świecie”. Jak wynika z danych zawartych w tabeli 3, we wszystkich państwach G8 wzrost gospodarczy w latach 2008–2012 był niewielki lub ujemny, natomiast Chiny odnotowywały wówczas średnioroczny wzrost PKB o 9,3%. W 2010 roku PKB Państwa Środka przewyższył PKB Japonii. Tym samym Chiny stały się drugą – po Stanach Zjednoczonych – potęgą gospodarczą świata.

Pogarszająca się sytuacja partnerów gospodarczych Chin wpłynęła na spadek eksportu również w samym Państwie Środka – znacznie jednak niższy niż w pozostałych krajach. W 2009 roku, w porównaniu z rokiem poprzednim, eksport globalny spadł o 23%, a eksport Chin – o 16%⁽⁴⁾. W 2009 roku, 8 lat po uzyskaniu członkostwa w WTO, Chiny przejęły pozycję największego światowego eksportera (wyprzedzając Niemcy, których eksport spadł o 22%) i stały się drugim – po USA – największym światowym importerem towarów. Udział Chin w eksporcie globalnym wzrósł z 1% w 1980 roku do niemal 11% w 2011 roku [WTO 2013, s. 6].

⁴ Spadek eksportu w Chinach w dużej mierze wynikał z obniżenia się popytu w USA, których udział w chińskim eksporcie wynosi prawie 25%.

Tabela 3. Zmiany PKB w Chinach i państwach G8 w latach 2008–2012 (w %)

Państwo	2008	2009	2010	2011	2012	Średnia dla lat 2008–2012
Chiny	9,6	9,2	10,4	9,3	7,8	9,3
Francja	–0,1	–3,1	1,7	2,0	0,0	0,1
Japonia	–1,0	–5,5	4,7	–0,6	1,9	–0,1
Kanada	0,7	–2,8	3,2	2,5	1,7	1,1
Niemcy	1,1	–5,1	4,0	3,3	0,7	0,8
Rosja	5,2	–7,8	4,5	4,3	3,4	1,9
USA	–0,3	–2,8	2,5	1,8	2,8	0,8
Wielka Brytania	–0,8	–5,2	1,7	1,1	0,1	–0,6
Włochy	–1,2	–5,5	1,7	–0,5	–2,5	–1,4

Źródło: Na podstawie [World Bank 2014a].

Ważnym czynnikiem pobudzającym rozwój gospodarczy Chin w okresie kryzysu stał się – ogłoszony przez rząd pod koniec 2008 roku – ogromny 2-letni pakiet pomocowy, który miał na celu pobudzenie popytu wewnętrznego. Głównym motorem napędzającym chińską gospodarkę przed wybuchem kryzysu finansowego był popyt zewnętrzny, jednak ze względu na pogarszającą się sytuację gospodarczą państw będących największymi importerami chińskich towarów, jedynym sposobem na utrzymanie stałego tempa wzrostu gospodarczego okazało się zwiększenie popytu wewnętrznego. W Chinach, przed globalnym kryzysem finansowym, rzadko wykorzystywano instrumenty polityki fiskalnej w celu podniesienia stopy wzrostu gospodarczego [Fan i Lv 2012 s. 207]. W okresie tego kryzysu prowadziły one natomiast ekspansywną politykę fiskalną. Stymulowaniu popytu wewnętrznego służyły realizowane wówczas programy inwestycji rządowych, których przykładem może być program budowy tanich mieszkań. Przeprowadzono także reformę podatku od wartości dodanej. Przyznano przedsiębiorcom prawo do ulgi w tym podatku w związku z poniesionymi wydatkami na zakup środków trwałych, zniesiono zwolnienie z podatku od wartości dodanej importu maszyn i urządzeń oraz obniżono stawkę tego podatku dla małych przedsiębiorców z 6% do 3%. W wyniku jej obniżenia, w 2009 roku poniesiony przez nich ciężar podatkowy z tytułu tego podatku obniżył się o 120 bln yuanów (17,6 mld dolarów) [MOFCOM 2008a].

Antykryzysowy pakiet pomocowy przeznaczono na rozwój infrastruktury, odbudowę rejonów dotkniętych trzęsieniem ziemi z 2008 roku⁵, opiekę

⁵ Trzęsienie ziemi z 12 maja 2008 roku o sile 8 stopni w skali Richtera – zginęło wówczas niemal 70 000 osób, a wiele budynków i dróg zostało całkowicie zniszczonych. Więcej na ten temat na stronie http://en.ndrc.gov.cn/policyrelease/200810/P020081010622006749_250.pdf [dostęp: 15.03.2013].

społeczną, rozwój wsi, rozwój technologii, zrównoważony rozwój i szkolnictwo. Był to największy pakiet stymulujący gospodarkę w historii Chin – jego wartość wynosiła 4 bln yuanów (585 mld dolarów) i stanowiła 13% PKB. Jego finansowanie rozdzielono między budżet centralny i budżety lokalne: 1,18 bln yuanów (175 mld dolarów, 3,9% PKB) pochodziło z budżetu państwa, a pozostała część – z budżetów samorządów lokalnych.

Zgodnie z ustawą o budżecie państwa (The State Budget Law) w Chinach jedynym podmiotem uprawnionym do zaciągania długu publicznego poprzez emisję obligacji oraz zaciąganie pożyczek i kredytów jest władza centralna. Oznacza to, że samorządy lokalne nie mogą emitować obligacji lokalnych ani zaciągać kredytów w bankach komercyjnych [Martinez i in. 2014, s. 301]. Wykonywanie przez samorządy lokalne krajowego programu anty-kryzysowego łączyło się jednak z koniecznością zmiany niektórych przepisów tej ustawy. W związku z tym m.in. zezwolono w ograniczonym zakresie na emisję obligacji lokalnych oraz stworzono możliwość pozyskiwania z innych źródeł środków finansowych na inwestycje mające na celu zwiększenie popytu i zmniejszenie bezrobocia. Jednym z nich są platformy finansowe władz lokalnych (*local government financing platforms* – LGFPs).

LGFPs to prowadzone przez władze lokalne przedsiębiorstwa mające na celu rozwój infrastruktury [Lu i Sun 2013 s. 3]. Kapitał zapewniają tym przedsiębiorstwom samorządy lokalne – poprzez przekazywanie części wpływów, transfer praw własności do ziemi i już istniejącej infrastruktury, np. dróg, mostów czy autostrad. Reszta środków na ich inwestycje pochodzi z rynku kapitałowego – w przeciwieństwie do samorządów lokalnych, LGFPs mogą zaciągać kredyty w bankach komercyjnych i emitować obligacje, a za ich długi odpowiadają jednostki samorządu lokalnego majątkiem państwowym [Sarek 2014].

Sektor bankowy, a w szczególności Ludowy Bank Chin, który pełni funkcję banku centralnego – będący pod dużym wpływem rządu chińskiego i wykorzystywany do realizacji programów stymulowania wzrostu gospodarczego [Kompa i Witkowska 2011, s. 7] – został zobowiązany do złagodzenia polityki kredytowej w odniesieniu do platform, co w praktyce oznaczało zniesienie jakichkolwiek ograniczeń w zakresie wysokości kredytów udzielanych tym przedsiębiorstwom. Doprowadziło to do masowego zaciągania przez te platformy kredytów przeznaczonych głównie na rozwój infrastruktury.

Z jednej strony, lokalne inwestycje infrastrukturalne już w trzecim kwartale 2009 roku przyczyniły się do podniesienia stopy wzrostu gospodarczego⁶,

⁶ Stopa wzrostu PKB w trzecim kwartale 2009 roku wyniosła 8,9% i była wyższa o 2,8 pkt proc. niż w pierwszym kwartale i o 1 pkt proc. niż w drugim kwartale [MOFCOM 2009a].

a z drugiej – brak limitów na zadłużanie się jednostek samorządu lokalnego spowodował w 2009 roku, w porównaniu z rokiem poprzednim, wzrost ich zadłużenia o 71,4% (tabela 4).

Tabela 4. Dług lokalny i centralny w Chinach w latach 2005–2010

Wyszczególnienie	Jednostka miary	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Dług lokalny	bln dol.	0,34	0,43	0,57	0,77	1,32	1,57
PKB	bln dol.	2,26	2,71	3,49	4,52	4,99	5,93
Relacja długu lokalnego do PKB	%	15,0	15,9	16,3	17,0	26,5	26,5
Relacja długu centralnego do PKB	%	17,6	16,2	19,6	16,9	17,7	17,2
Relacja długu publicznego do PKB	%	32,6	32,1	35,9	33,9	44,2	43,7

Zródło: Na podstawie [World Bank 2014b; Fan i Lv 2012, s. 213–217; IMF 2013].

W Chinach to władze lokalne są odpowiedzialne za realizację programów budowy dróg, autostrad, mostów i osiedli mieszkaniowych, a zatem umożliwienie im prawie nieograniczonego dostępu do środków finansowych, w żaden sposób niekontrolowanych przez władze centralne, zapoczątkowało dynamiczny rozwój infrastruktury we wszystkich rejonach tego wielkiego kraju. Chciały one w krótkim czasie zwiększyć swoją atrakcyjność dla inwestycji komercyjnych i zmniejszyć bezrobocie, a problem długów zostawić władzom kolejnych kadencji. Jednakże już na początku 2010 roku władza centralna uznała, że zadłużenie jednostek samorządu lokalnego zbyt szybko rośnie, dlatego wprowadziła bardziej restrykcyjne warunki przyznawania kredytów platformom finansowym. Mogą być one zaciągane jedynie na budowę linii szybkiej kolei i budowę tanich mieszkań. Ponadto zobowiązano banki do zwiększenia funduszy rezerwowych [Fan i Lv 2012, s. 216].

Jak wynika z danych zawartych w tabeli 4, swoboda w zaciąganiu kredytów przez platformy finansowe doprowadziła do wzrostu zadłużenia jednostek samorządu lokalnego z 0,77 bln dolarów w 2008 roku do 1,32 bln dolarów w roku kolejnym, a udział długu lokalnego w PKB wzrósł wówczas z 17,0% do 26,5%. Na koniec 2010 roku zadłużenie sektora lokalnego wynosiło 1,57 bln dolarów i stanowiło 26,5% PKB. 62,6% tej kwoty to zobowiązania jednostek samorządu lokalnego, 21,8% – dług potencjalny z tytułu udzielonych gwarancji przez władze lokalne. Pozostała część to tzw. gwarancje nieformalne [National Audit Office 2010]. Na koniec 2010 roku zadłużenie platform finansowych wynosiło 0,73 bln dolarów, a ich udział w całkowitym zadłużeniu sektora lokalnego – niemal 50%. W razie niewypłacalności – realnej

ze względu na to, że jedyną przesłanką rozpoczęcia części inwestycji było dążenie do zwiększenia popytu i zmniejszenia bezrobocia w krótkim okresie, a nie faktyczne zapotrzebowanie, co rodzi ryzyko, że niektóre inwestycje mogą się nie zwrócić – jednostki samorządu lokalnego nie byłyby w stanie spłacić długów. W 2010 roku ich dług stanowił nieco ponad 65% dochodów tych jednostek [Lu i Sun 2013, s. 3].

W związku z tym Chińska Komisja Nadzoru Bankowego zobowiązała instytucje bankowe do wzmocnienia kontroli kredytów zaciąganych przez platformy oraz do ścisłej współpracy z władzami lokalnymi w tym zakresie. Banki powinny na bieżąco przygotowywać listę wszystkich kredytów i terminów ich spłaty, po czym przekazywać je władzom lokalnym [China Banking Regulatory Commission 2012, s. 66].

Gwałtowny wzrost zadłużenia jednostek samorządu lokalnego był tylko jednorocznym incydentem. Już w 2010 roku tempo wzrostu ich zadłużenia wróciło do normy sprzed kryzysu finansowego. Wprawdzie roczny wzrost zadłużenia o 20–30% może wydawać się bardzo duży, ale – biorąc pod uwagę jego udział w PKB – tempo wzrostu tego długu nie jest już tak duże. Całkowity dług publiczny (centralny i lokalny) Chin jest bowiem znacznie niższy niż w większości czołowych gospodarek na świecie: w latach 2009 i 2010 – jak już informowano – wynosił on poniżej 45% PKB (tabela 4) [Fan i Lv 2012, s. 217–218]. Ponadto większość stanowi dług wewnętrzny. Z analizy danych zawartych w tabeli 5 wynika, że dług zewnętrzny Chińskiej Republiki Ludowej – w przeciwieństwie do dużej części państw europejskich – jest bardzo niski i stanowi poniżej 10% PKB.

Tabela 5. Wysokość i struktura długu zewnętrznego w latach 2007–2011

Wyszczególnienie	Jednostka miary	2007	2008	2009	2010	2011
Dług średnio- i długoterminowy	mld dol.	153,53	163,9	163,39	173,24	195,00
	%	41,1	43,7	39,4	31,6	28,0
Dług krótkoterminowy	mld dol.	220,08	210,80	259,26	375,69	500,90
	%	58,9	56,3	60,5	68,4	72,0
Suma	mld dol.	373,62	374,70	428,65	548,93	695,90
Relacja długu zewnętrznego do PKB	%	10,0	8,3	8,6	9,3	9,5
Wartość rezerw walutowych	mld dol.	1546	1966	2452	2913	3254

Źródło: Na podstawie [World Bank 2014c; MOFCOM 2007; MOFCOM 2008; MOFCOM 2009; MOFCOM 2010; MOFCOM 2011].

W latach 2007–2011 istotnie zmieniła się jednak struktura długu zewnętrznego: znacznie obniżył się udział zadłużenia długo- i średnioterminowego, a wzrósł udział zadłużenia krótkoterminowego. Udział długu krótkoterminowego wzrósł z 58,9% w 2007 roku aż do 72,0% w 2011 roku. W ten sposób znacznie wzrosło ryzyko refinansowania, ale jeśli wziąć pod uwagę wartość rezerw walutowych Chin – dużo wyższą od wartości długu zewnętrznego – nie występuje ryzyko niewypłacalności tego kraju.

3. Dług publiczny Japonii

Japonia – obok Korei, Singapuru, Hongkongu, Tajwanu, Nowej Zelandii i Australii – należy do grupy wysoko rozwiniętych państw regionu Azji i Pacyfiku. W przeciwieństwie do Chińskiej Republiki Ludowej, która jest precedensem na skalę światową i od ponad 30 lat nieprzerwanie odnotowuje wysokie tempo wzrostu gospodarczego, Japonia od ponad dwóch dekad charakteryzuje się albo ujemnym albo niskim tempem wzrostu gospodarczego. W latach 1990–2000 średnioroczne tempo wzrostu PKB wyniosło 1,5%, a w latach 2001–2010 – 1,15%. Spowolnienie gospodarcze powoduje, że przy stałym wzroście wydatków publicznych podatkowe dochody publiczne albo maleją, albo rosną bardzo wolno. W rezultacie od 1993 roku Japonia nieprzerwanie odnotowuje deficyt budżetowy, którego kumulacja doprowadziła do gwałtownego wzrostu długu publicznego [IMF 2011a, s. 3]. W latach 1990–2010 relacja długu publicznego do PKB wzrosła z 67,0% do 215,9%. W rezultacie obecnie Japonia zajmuje pierwsze miejsce w rankingu najbardziej zadłużonych państw wysoko rozwiniętych.

Tabela 6. Relacja nadwyżki/deficytu budżetowego do PKB państw G7 (w %)

Państwo	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Francja	-3,0	-2,0	-2,8	-3,3	-7,6	-5,3	-4,9
Japonia	-4,8	-3,7	-1,1	-4,1	-10,4	-9,3	-9,9
Kanada	1,7	1,8	1,5	-0,3	-4,5	-4,9	-3,7
Niemcy	-3,3	-1,8	-0,2	-0,1	-3,1	-4,2	-0,8
USA	-3,1	-1,9	-2,7	-6,5	-12,9	-10,8	-9,7
Wielka Brytania	-3,4	-2,8	-2,9	-5,0	-11,3	-10,0	-7,8
Włochy	-4,5	-3,5	-1,6	-2,7	-5,4	-4,3	-3,7

Źródło: Na podstawie [IMF 2013].

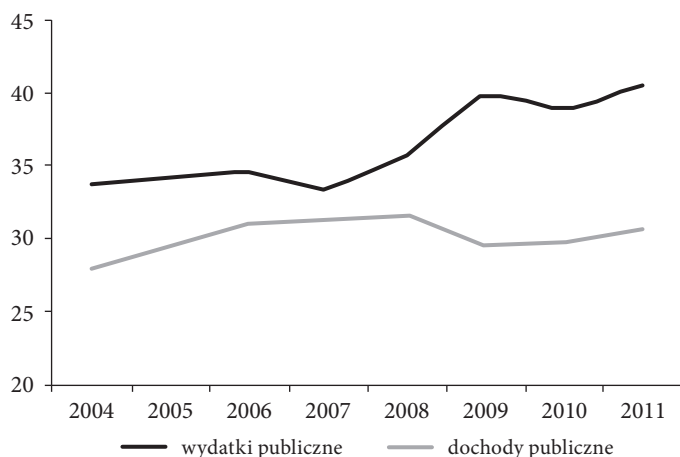
Z danych tabeli 6 wynika, że w latach 2005–2011 średnioroczna relacja deficytu budżetowego do PKB Japonii wynosiła 6,2% i była wyższa od średniej dla państw G7 (wynoszącej 4,3%). Wydatki publiczne, w stosunku do roku poprzedniego, rosły bowiem wówczas szybciej niż dochody publiczne (także rysunek 2). Wzrost wydatków publicznych spowodowany był między innymi szybkim starzeniem się japońskiego społeczeństwa. We wszystkich państwach G7 relacja deficytu budżetowego do PKB wyraźnie wzrosła w latach 2009–2011. W warunkach kryzysu finansowego znacznie wzrosły bowiem wydatki publiczne, natomiast dochody podatkowe albo obniżały się albo też wzrosły w niewielkim stopniu.

W latach 2008–2010 wysokość dochodów budżetu państwa w Japonii spadła z 158,2 bln jenów (ok. 1,53 bln dolarów) do 142,8 bln jenów (ok. 1,38 bln dolarów), natomiast wysokość wydatków wzrosła z 179,1 mld jenów (ok. 1,73 bln dolarów) do 187,9 bln jenów (ok. 1,82 bln dolarów) [IMF 2012]. Relacja dochodów publicznych do PKB spadła w analizowanym okresie z 31,6% do 29,6%, natomiast relacja wydatków publicznych do PKB wzrosła z 35,7% do 39,0%. W wyniku kryzysu finansowego średnioroczna relacja wydatków publicznych do PKB wzrosła z 33,9% w latach 2004–2007 do 38,2% w latach 2008–2011.

Wzrost wydatków publicznych wynikał nie tylko ze zwiększenia wydatków na świadczenia socjalne, lecz spowodowany był także próbą ożywienia gospodarki poprzez pakiety stymulujące, których wartość w 2009 roku wynosiła 110 mld dolarów i stanowiła 2,3% PKB Japonii [Khatiwada 2009, s. 15]. Średnioroczny wskaźnik relacji dochodów publicznych do PKB w okresie kryzysu był niższy od średniej z lat 2004–2007 o blisko 0,5 pkt proc. i wynosił 30,3%, a największy jego spadek – o 2,0 pkt proc. w stosunku do roku poprzedniego – zaobserwowano w 2009 roku.

Skutkiem występującego od ponad 20 lat deficytu budżetowego, który w okresie kryzysu finansowego sięgał 9–10% PKB, jest bardzo wysokie zadłużenie sektora finansów publicznych Japonii (rysunek 3).

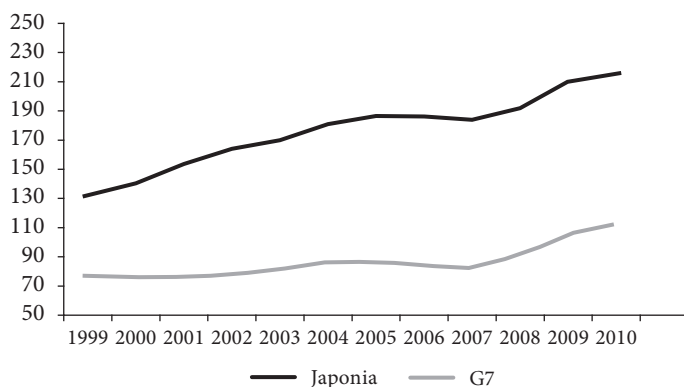
Relacja długu publicznego do PKB Japonii jest znacznie wyższa od średniej dla państw G7 i w latach 2000–2007 wzrosła ze 140,2% do 183,0%, podczas gdy w grupie państw G7 – z 76,0% do 81,9%. W latach 2008–2010 relacja ta w Japonii wzrosła ze 191,8% do 215,9%, natomiast w krajach G7 – z 90,8% do 112,1%. W 2010 roku, w stosunku do roku 2008, dług publiczny Japonii wzrósł o 8,4%, natomiast państw G7 – o 23,3%, z kolei w 2007 roku, w porównaniu z 2000 rokiem, dług Japonii wzrósł o 31,4%, podczas gdy państw G7 – o 39,0% [OECD 2013]. Wpływ kryzysu finansowego na jego wzrost w Japonii okazał się zatem mniejszy niż w grupie państw G7. Jednak w 2009 roku, w stosunku do roku poprzedniego, relacja długu publicznego do PKB Japonii



Rysunek 2. Udział dochodów i wydatków publicznych w PKB Japonii w latach 2004–2011 (w %)

Źródło: Na podstawie [IMF 2012]

wzrosła o 18,4 pkt proc. i przekroczyła poziom 200% PKB. Kryzys finansowy spowodował bowiem wówczas spadek dochodów publicznych, któremu towarzyszył wzrost wydatków publicznych (m.in. na pakiety pomocowe, których wartość w 2009 roku przekroczyła 2% PKB). Był to jednak jednorazowy tak gwałtowny wzrost relacji długu publicznego do PKB, gdyż już w 2010 dług publiczny Japonii w wyrażeniu względnym, w stosunku do roku poprzedniego, wzrósł tylko o 5,7 pkt proc.



Rysunek 3. Relacja długu publicznego do PKB Japonii i państw G7 w latach 1999–2010 (w %)

Źródło: Na podstawie [IMF 2013]

Choć dług publiczny Japonii jest bardzo wysoki, nie boryka się ona z tak dużymi problemami finansowymi jak np. niektóre państwa strefy euro. W Japonii stale występuje bowiem nadwyżka oszczędności nad inwestycjami, co umożliwia finansowanie długu publicznego z tych oszczędności i utrzymanie stóp procentowych na bardzo niskim poziomie, a zatem wydatki publiczne na obsługę tego długu są relatywnie niskie [Société Générale Group 2013, s. 3–4]. Co więcej – podobnie jak w przypadku Chin – jest to w głównej mierze dług wewnętrzny. Dług zewnętrzny stanowi mniej niż 20% całego długu publicznego Japonii.

Zakończenie

Światowy kryzys finansowy spowodował wzrost długu publicznego zarówno Chin, jak i Japonii. Wzrost ten był jednak mniejszy niż w innych państwach świata. Mniejsza podatność gospodarek państw regionu Azji i Pacyfiku na negatywny wpływ światowego kryzysu finansowego wynikała między innymi z wcześniej przeprowadzonych przez nie zmian zarówno polityki monetarnej, jak i fiskalnej. Co więcej, kryzys ten spowodował w badanych państwach tylko jednorazowy skokowy wzrost długu publicznego. Już od 2010 roku ich dług publiczny rósł w zbliżony sposób do okresu przed globalnym kryzysem finansowym. Kolejną wspólną cechą długu publicznego Chin i Japonii jest to, że większość tego długu stanowi dług wewnętrzny, co zmniejsza ryzyko niewypłacalności tych państw.

W Chinach w okresie kryzysu gwałtownie rósł lokalny dług publiczny, natomiast całkowity dług publiczny tego kraju nie przekroczył 45% PKB, a zatem był relatywnie niski w porównaniu z państwami OECD. Co więcej, jeśli uwzględni się wysokie tempo wzrostu gospodarczego Chin i bardzo duże rezerwy walutowe tego państwa, można stwierdzić, że dług publiczny nie stanowi dla Chin poważnego problemu ekonomicznego.

Z kolei dług publiczny Japonii przekracza 200% PKB. Przewiduje się, że w najbliższym okresie będzie on nadal rósł z powodu spowolnienia wzrostu gospodarczego oraz bardzo szybkiego starzenia się japońskiego społeczeństwa. Mimo że większość tego długu stanowi dług wewnętrzny refinansowany głównie z oszczędności obywateli, a wydatki publiczne na jego obsługę – ze względu na jedne z najniższych stóp procentowych na świecie – są relatywnie niskie, japoński sektor finansów publicznych powinien być zreformowany. Reforma ta powinna zmierzać do przywrócenia równowagi budżetowej, a następnie do zmniejszenia długu publicznego w wyrażeniu względnym.

Bibliografia

- Adamiec, J. (red.), 2009, *Kryzys finansowy: wybrane zagadnienia*, Wydawnictwo Sejmowe, Warszawa.
- Asian Development Bank, 2010, Asian Economic Outlook, ADB, Mandaluyong City.
- Asian Development Bank, 2014, Revenue, total (% of GDP), Expenditure, total (of GDP), ADB, Mandaluyong City, <http://sdfs.adb.org/sdfs/index.jsp> [dostęp: 21.03.2013].
- Bilewicz, E., 2011, *Dostosowania w krajach azjatyckich po kryzysach z lat dziewięćdziesiątych XX wieku a ich reakcja na globalny kryzys finansowy*, w: Gos, W. (red.), *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, nr 677, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin, s. 17–29.
- China Banking Regulatory Commission, 2012, 2012 Annual Report, China Citic Press, Beijing.
- Fan, G., Lv, Y., 2012, *Fisciscal Prudence and Growth Sustainability: an Analysis of China's Public Debt*, Asian Economic Policy Review, vol. 7, no.2, s. 202–220.
- Ferrarini, B., Raghbendra, J., Ramayandi, A., 2012, *Public Debt Sustainability in Developing Asia*, Routledge, Londyn.
- International Labour Organization, 2011, A Review of Global Fiscal Stimulus, ILO, Geneva.
- International Monetary Fund, 2011a, Japan Sustainability Report (G20), IMF, Washington.
- International Monetary Fund, 2011b, People's Republic of China: Financial System Stability Assessment, IMF, Washington.
- International Monetary Fund, 2012, World Economic Outlook, IMF, Washington.
- International Monetary Fund, 2013, World Economic Outlook, IMF, Washington.
- Khaliwada, S., 2009, *Stimulus Packages to Counter Global Economic Crisis: a Review*, International Institute of Labour Studies, Geneva.
- Kobyłka, A., 2009, *Wpływ kryzysu finansowego na chińską gospodarkę i próby jego przezwyciężenia: szansa czy zagrożenie?*, Biuletyn Opinie, nr 12, Warszawa.
- Kompa, K., Witkowska, D., 2011, *Sektor bankowy w Chinach. Próba oceny za pomocą analizy wielowymiarowej*, Zeszyty Naukowe SGGW – Ekonomia i Organizacja Gospodarki Żywnościowej, nr 87, Warszawa, s. 5–26.
- Liberska, B., *Perspektywy rozwojowe chińskiej gospodarki do 2050 roku*, Studia Ekonomiczne, nr 4, Warszawa, s. 331–358.
- Lu, Y., Sun, T., 2013, *Local Government Financing Platforms in China: a Fortune or Misfortune?*, IMF Working Paper, Washington, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp13243.pdf> [dostęp: 15.03.2014].
- Martinez, J., Qian, B., Wang, S., Zhang, L., Zou, H., 2014, *An Essay on Public Finance in China*, Annals of Economics and Finance, vol. 15, no. 1, Beijing, s. 289–405.
- MOFCOM, 2007, Circular of the state Administration of Foreign Exchange Concerning the Related Matters on Administering Short-term Foreign Debts of Financial

- Institutions in 2007, Beijing, <http://english.mofcom.gov.cn/aarticle/policyrelease/announcement/200703/20070304475860.html>, [dostęp: 10.03.2014].
- MOFCOM, 2008a, VAT reform to shed corporate tax burden by \$17,6b, Beijing, [http://search.mofcom.gov.cn/swb/recordShow.jsp?flag=0&lang=1&base=iflow_5&id=english200811058816631&value=\(stimulus%20and%20package\)](http://search.mofcom.gov.cn/swb/recordShow.jsp?flag=0&lang=1&base=iflow_5&id=english200811058816631&value=(stimulus%20and%20package)) [dostęp: 14.03.2014].
- MOFCOM, 2008, China's foreign debt up 15.68% in 2007, Beijing, [http://search.mofcom.gov.cn/swb/recordShow.jsp?flag=0&lang=1&base=iflow_5&id=english200804054720311&value=\(debt\)](http://search.mofcom.gov.cn/swb/recordShow.jsp?flag=0&lang=1&base=iflow_5&id=english200804054720311&value=(debt)) [dostęp: 18.03.2014].
- MOFCOM, 2009, China's external debt rises slightly in 2008, Beijing, [http://search.mofcom.gov.cn/swb/recordShow.jsp?flag=0&lang=1&base=iflow_6&id=english200904062004981&value=\(debt\)](http://search.mofcom.gov.cn/swb/recordShow.jsp?flag=0&lang=1&base=iflow_6&id=english200904062004981&value=(debt)) [dostęp: 18.03.2014].
- MOFCOM, 2009a, China's economic development after 4-trln-yuan stimulus package, Beijing, http://english.gov.cn/2009-12/27/content_1497729.htm [dostęp: 16.03.2014].
- MOFCOM, 2010, China's foreign debt grows 14.4% in 2009, Beijing, [http://search.mofcom.gov.cn/swb/recordShow.jsp?flag=0&lang=1&base=iflow_7&id=english201004068604941&value=\(debt\)](http://search.mofcom.gov.cn/swb/recordShow.jsp?flag=0&lang=1&base=iflow_7&id=english201004068604941&value=(debt)) [dostęp: 18.03.2014].
- MOFCOM, 2011, China's outstanding external debt nears 549 bln U.S. dollars by the end of 2010, Beijing, [http://search.mofcom.gov.cn/swb/recordShow.jsp?flag=0&lang=1&base=iflow_8&id=english201104074821181&value=\(debt\)](http://search.mofcom.gov.cn/swb/recordShow.jsp?flag=0&lang=1&base=iflow_8&id=english201104074821181&value=(debt)) [dostęp: 18.03.2014].
- Nanto, D., 1998, *The 1997–1998 Asian financial crisis*, Congressional Research Service, Washington, <http://www.fas.org/man/crs/crs-asia2.htm> [dostęp: 17.03.2014].
- National Audit Office (NAO), 2010, Audit Findings on China's Local Government Debts, NAO, Beijing.
- OECD, 2013, OECD Factbook 2013: Economic, Environmental and Social Statistics, OECD, Paris.
- Rybiński, K., 2009, *Polskę czeka złota dekada*, <http://www.bankier.pl/wiadomosc/Rybinski-i-Polske-czeka-zlota-dekada-2027937.html> [dostęp: 15.03.2014].
- Sarek, Ł., 2014, *Zadłużenie Chin: bomba z opóźnionym zapłonem?*, www.forbes.pl/zadluzenie-chin-bomba-z-opoznionymzaplonem,artykuly,168955,1,1.html [dostęp: 16.03.2014].
- Société Générale Group, 2013, Rising public debt in Japan: how far is too far, Société Générale Group, Paris.
- World Bank, 2014a, GDP growth (annual %), World Bank, Washington, <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?page=3> [dostęp: 16.03.2014].
- World Bank, 2014b, GDP (current US\$), World Bank, Washington, <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD> [dostęp: 16.03.2014].
- World Bank, 2014c, Total reserves (includes gold, current US\$), World Bank, Washington, <http://data.worldbank.org/indicator/FI.RES.TOTL.CD> [dostęp: 18.03.2014].
- World Trade Organization, 2012, World Trade Report 2012, WTO, Geneva.

- World Trade Organization 2013, World Trade Report 2013, WTO, Geneva.
- Żmuda, M., 2009, *Przyczyny wejścia Chińskiej Republiki Ludowej na ścieżkę przyspieszonego wzrostu gospodarczego*, w: Michalczyk, W. (red.), *Wybrane problemy gospodarki światowej pierwszej dekady nowego wieku*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław, s. 93–101.