

PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

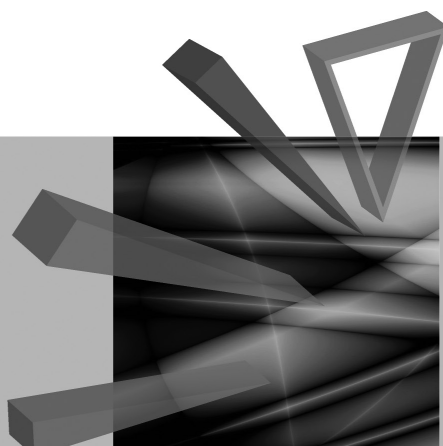
RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

267

Handel i inwestycje w semiglobalnym otoczeniu

Tom 2



Redaktorzy naukowi

**Jan Rymarczyk, Małgorzata Domiter,
Wawrzyniec Michalczyk**



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2012

Recenzenci: Jarosław Kundera, Leon Olszewski, Zdzisław Puślecki,
Kazimierz Starzyk, Krystyna Żołądkiewicz

Redaktorzy Wydawnictwa: Elżbieta Kożuchowska, Aleksandra Śliwka

Redaktor techniczny: Barbara Łopusiewicz

Korektor: Barbara Cibis

Łamanie: Małgorzata Czupryńska

Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna w Internecie na stronach:

www.ibuk.pl, www.ebscohost.com,

The Central and Eastern European Online Library www.ceeol.com,

a także w adnotowanej bibliografii zagadnień ekonomicznych BazEkon

http://kangur.uek.krakow.pl/bazy_ae/bazekon/nowy/index.php

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania znajdują się
na stronie internetowej Wydawnictwa

www.wydawnictwo.ue.wroc.pl

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Wrocław 2012

ISSN 1899-3192

ISBN 978-83-7695-235-2 (całość)

ISBN 978-83-7695-243-7 t. 2

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Druk: Drukarnia TOTEM

Spis treści

Piotr Liszek: Polski handel zagraniczny gazem płynnym w latach 2004-2011	9
Marek Maciejewski: Otwartość polskiej gospodarki w warunkach liberalizacji przepływów kapitałowych	19
Justyna Majchrzak-Lepczyk: Obsługa logistyczna sektora handlu	30
Dominika Malchar-Michalska: Wpływ kryzysu żywnościowego na wykorzystanie ograniczeń eksportowych w handlu międzynarodowym surowcami rolnymi	39
Jakub Marszałek: Związki rynkowej wyceny akcji i obligacji zamiennych na akcje – analiza sektorowa na giełdzie papierów wartościowych w Tel Awiwie	49
Grzegorz Mazur: Powszechny system preferencji celnych UE – w kierunku nowych rozwiązań	60
Jakub Mazurek: Międzynarodowa strategia spekulacyjna Carry Trade. Sprzeczność z teorią nieobciążonego parytetu stóp procentowych i ryzyko kryzysu walutowego jako determinanta ponadprzeciętnej stopy zwrotu ...	72
Bartosz Michalski: Międzynarodowa konkurencyjność polskiej gospodarki w perspektywie koncepcji <i>soft power</i>	83
Ewa Mińska-Struzik: Konkurencyjność polskiego eksportu produktów wysokiej techniki	95
Edward Molendowski: Główne tendencje w handlu zagranicznym Nowych Państw Członkowskich (UE-10) wynikające z akcesji do UE	106
Barbara Mróz-Gorgoń: Procesy globalizacji i ich wpływ na zarządzanie marką sieci franczyzowych	122
Wanda Nowara: Cechy filii zagranicznej jako determinanty jej dezinvestycji	132
Anna Odrobina: Korporacje transnarodowe a globalna działalność badawczo-rozwojowa	144
Monika Paradowska: Problemy zrównoważonego rozwoju transportu w kontekście międzynarodowego handlu i inwestycji	155
Paweł Pasierbiak: Powiązania inwestycyjne między Japonią i Koreą Południową	168
Iwona Pawlas: Relacje handlowe Polski z wybranymi krajami Unii Europejskiej w okresie niestabilności gospodarczej	179
Bożena Pera: Wymiana handlowa krajów Unii Europejskiej a globalny kryzys finansowy	191

Katarzyna Puchalska: Korporacje transnarodowe i ich znaczenie we współczesnej gospodarce światowej	203
Łukasz Puślecki: Zarządzanie aliansami na podstawie wyników najnowszych badań	213
Denisa Repková: Financing financial crisis in banking sector	225
Magdalena Rosińska-Bukowska: Korporacje transnarodowe wobec wyzwań semiglobalnego otoczenia	231
Jerzy Rymarczyk: Wpływ globalnego kryzysu finansowego na zadłużenie krajów strefy euro	241
Iwona Sobol: Analiza instrumentów pochodnych z perspektywy finansów islamskich	252
Tadeusz Sporek: Konkurencyjność rozwoju gospodarki w procesie globalnej konkurencji i internacjonalizacji	262
Magdalena Kinga Stawicka: Handel zagraniczny a bezpośrednie inwestycje zagraniczne – zjawiska komplementarne czy substytucyjne w gospodarce polskiej?	269
Krzysztof Szaflarski, Anna Sobczyk-Kolbuch: Wpływ procesów globalizacyjnych na funkcjonowanie małych i średnich przedsiębiorstw w aglomeracji górnośląskiej	278
Barbara Szymoniuk: Budowanie kapitału społecznego klastrów w semiglobalnym otoczeniu	289
Alina Szypulewska-Porczyńska: Stan i tendencje rozwoju handlu w ramach rynku wewnętrznego usług Unii Europejskiej	298
Marek Wróblewski: Międzynarodowy Fundusz Walutowy wobec kryzysu finansowego w Europie	307
Waldemar Zadworny: Analiza postaw przedsiębiorczych w sektorze MŚP na Podkarpaciu (w świetle wyników badań ankietowych)	318
Dominika Zenka-Podlaszewska: Zyski jako determinanta inwestycji w teorii ekonomii	331
Wojciech Zysk: Działalność eksportowa spółek z udziałem zagranicznym w Polsce w latach 2004-2010	342

Summaries

Piotr Liszek: Polish foreign trade of liquefied petroleum gas in the years 2004-2011	18
Marek Maciejewski: Openness of Polish economy in terms of capital account liberalization	29
Justyna Majchrzak-Lepczyk: Logistic service for trade sector	38
Dominika Malchar-Michalska: The impact of the food crisis on the implementation of agricultural export restrictions in the world agricultural trade	48

Jakub Marszałek: Shares and convertible bonds market valuation relation – sector analysis on the Tel Aviv Stock Exchange.....	59
Grzegorz Mazur: Generalised system of customs preferences of the European Union – towards new regulations	70
Jakub Mazurek: Carry Trade – international speculative strategy. Contraction with uncovered interest rate parity and currency crash risk as a determinant of excessive rate of returns	82
Bartosz Michalski: International competitiveness of Polish economy in the perspective of the soft-power concept	94
Ewa Mińska-Struzik: Competitiveness of Poland's high-tech exports	105
Edward Molendowski: Main trends in foreign trade of New Member States (EU-10) resulting from the accession to the EU.....	121
Barbara Mróz-Gorgoń: Globalization processes and their influence on franchise chain brand management	131
Wanda Nowara: Characteristics of foreign subsidiaries as determinants of its divestment.....	143
Anna Odrobina: Transnational Corporations and global research and development activities.....	154
Monika Paradowska: Problems of sustainable transport development in the context of international trade and investments	167
Paweł Pasierbiak: Investment ties between Japan and the Republic of Korea.....	178
Iwona Pawlas: Trade relations between Poland and chosen EU member economies at the time of economic instability	190
Bożena Pera: European Union trade and global financial crisis	202
Katarzyna Puchalska: Transnational Corporations and their role in contemporary world economy	212
Łukasz Puślecki: Alliance management on the basis of results of recent studies.....	224
Denisa Repková: Finansowanie kryzysu w sektorze bankowym.....	230
Magdalena Rosińska-Bukowska: Transnational Corporations in the Face of semi-global environment challenges	240
Jerzy Rymarczyk: Impact of the total financial crisis on the debts of the euro zone countries	251
Iwona Sobol: Analysis of derivatives from the perspective of Islamic finance	261
Tadeusz Sporek: Competitiveness of the development of economy in the process of global competition and internationalization	268
Magdalena Kinga Stawicka: Foreign trade and foreign direct investments – complementary or substitutable phenomena in Polish economy?	277
Krzysztof Szaflarski, Anna Sobczyk-Kolbuch: Influence of globalisation on small and medium enterprises at Upper Silesian district	288

Barbara Szymoniuk: Building social capital of clusters in the semi-global environment	297
Alina Szypulewska-Porczyńska: State and tendencies in the development of trade within the EU internal services market.....	306
Marek Wróblewski: International Monetary Fund towards the financial crisis in Europe	317
Waldemar Zadworny: Analysis of self-starter attitude in SME'S sector in Podkarpacie region (in the light of poll results)	330
Dominika Zenka-Podlaszewska: Profits as a determinant of investment in the theory of economics.....	341
Wojciech Zysk: Export activity of companies with foreign capital share in Poland in the years 2004-2010	350

Marek Wróblewski

Uniwersytet Wrocławski

MIĘDZYNARODOWY FUNDUSZ WALUTOWY WOBEC KRYZYSU FINANSOWEGO W EUROPIE

Streszczenie: Współczesny globalny kryzys finansowy spowodował w ostatnich latach wiele poważnych problemów ekonomicznych oraz społecznych w różnych regionach świata. Szczególnie niebezpieczne i dotkliwe implikacje kryzysu można jednak obserwować w wielu europejskich krajach, w tym głównie w obrębie UE. Z tego względu warto zwrócić szczególną uwagę na aktywność Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW) w czasie analizowanych poważnych turbulencji finansowych w tym regionie świata. W konsekwencji celem tego syntetycznego opracowania jest próba zarysowania najważniejszych przejawów funkcjonalnego dostosowania MFW do globalnego kryzysu finansowego oraz jego uczestnictwa w procesach stabilizacji i sanacji finansowej w Europie. Należy bowiem zauważyć, że Fundusz – pomimo pojawiających się w ostatniej dekadzie licznych kontrowersji związanych z jego aktywnością operacyjną – jest nadal jedną z kluczowych organizacji międzynarodowych o globalnym zakresie działania i znaczącym potencjale.

Słowa kluczowe: globalny kryzys finansowy, kryzys zadłużenia w Europie, Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Programy pomocowe MFW.

1. Wstęp

Współczesny globalny kryzys finansowy spowodował w ostatnich latach wiele poważnych problemów ekonomicznych oraz społecznych w różnych regionach świata. Szczególnie niebezpieczne i dotkliwe implikacje kryzysu można jednak obserwować w wielu europejskich krajach, w tym głównie w obrębie UE. Wyraźne problemy, będące – obok innych przyczyn – jednym ze skutków globalnego załamania finansowego, widoczne są obecnie przede wszystkim w sferze fiskalnej, zwłaszcza w odniesieniu do Grecji, Portugalii, Irlandii, Włoch i Hiszpanii. Ponadto inne dojrzałe gospodarki UE doświadczają znaczących napięć w sektorze finansów publicznych. Wysokie deficyty budżetów wielu państw europejskich, trudności z pozyskaniem zewnętrznego finansowania długu, wzrost rentowności dłużnych papierów wartościowych emitowanych przez rządy, a także znaczące obniżenie ogólnej wiarygodności samych krajów oraz działających w ich systemach ekonomicznych in-

stytucji finansowych stanowią realną egzemplifikację tylko niektórych problemów wynikających z obecnego załamania.

Trwający kryzys zadłużeniowy części europejskich gospodarek z uwagi na swoją skalę, złożoność oraz kreowane ryzyko implikuje niejednokrotnie konieczność podejmowania działań ponadnarodowych. Z tego względu warto zwrócić szczególną uwagę na aktywność Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW) w czasie analizowanych poważnych turbulencji finansowych w tym regionie świata. W konsekwencji, uwzględniając powyższą konstatację, celem tego syntetycznego opracowania jest próba zarysowania najważniejszych przejawów funkcjonalnego dostosowania MFW do globalnego kryzysu finansowego oraz jego uczestnictwa w procesach stabilizacji i sanacji finansowej w Europie. Należy bowiem zauważyć, że Fundusz – pomimo pojawiających się w ostatniej dekadzie licznych kontrowersji związanych z jego aktywnością operacyjną – jest nadal jedną z kluczowych organizacji międzynarodowych o globalnym zakresie działania i znaczącym potencjale. Nadal też stanowi ważne źródło wsparcia dla krajów doświadczających różnych form destabilizacji gospodarki zarówno w wymiarze finansowym (jako pożyczkodawca i koordynator międzynarodowego wsparcia), jak i jako instytucja doradcza oraz konsultacyjna.

2. Instrumenty finansowe MFW a globalny kryzys finansowy

Międzynarodowy Fundusz Walutowy w ostatnich dwóch dekadach wielokrotnie angażował się w działania pomocowe realizowane w różnych systemach gospodarczych. Zgodnie bowiem ze swoimi zasadniczymi priorytetami zdefiniowanymi w statucie instytucja ta wykazuje aktywność koncentrującą się generalnie na wzmacnianiu bezpieczeństwa finansowego krajów członkowskich oraz promocji międzynarodowej współpracy walutowej¹. W praktyce oznacza to przede wszystkim możliwość wsparcia kredytowego dla wdrażania określonych programów stabilizacyjnych i sanacyjnych (*IMF supported programs*) oraz sprawowanie funkcji doradczej, konsultacyjnej i szkoleniowej wobec krajów członkowskich. Podkreślenia wymaga jednak fakt, iż szczególnie istotną formą pomocy dla krajów doświadczających załamania finansowych lub też zagrożonych wystąpieniem tego rodzaju poważnych turbulencji w sferze monetarnej jest właśnie konkretne wsparcie pożyczkowe, przyjmujące formę różnorodnych instrumentów kredytowych. Pomoc ta jest istotna zwłaszcza w sytuacjach kryzysowych i nadzwyczajnych, w których typowe źródła pozyskiwania środków finansowych mogą okazać się z różnych względów niedostępne lub też znacznie ograniczone².

¹ Articles of Agreements of the International Monetary Fund, www.imf.org.

² E. Chrabonszczewska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy*, [w:] *Kompendium wiedzy o organizacjach międzynarodowych*, red. E. Łaźniewska, P. Deszczyński, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2011.

W czasie obecnego kryzysu MFW wykorzystywał zarówno typowe narzędzia finansowe, jak i nowe instrumenty przygotowane w odpowiedzi na pojawiające się w gospodarce światowej wyzwania związane z obserwowanym załamaniem. Warto nadmienić, że do standardowych form wsparcia stosowanych aktualnie niewątpliwie można zaliczyć typowe promesy kredytowe (*Stand-by Arrangements* – SBA). Jest to także jeden z najczęściej wykorzystywanych przez MFW średnioterminowych instrumentów finansowych, umożliwiający uzyskanie przez dany kraj członkowski konkretnych zasobów finansowych w sytuacji kryzysowej. Do grupy podstawowych instrumentów zaliczany jest również instrument określany mianem Rozszerzonych Udogodnień Finansowych (*Extended Fund Facility* – EFF), wykorzystywany jako średnioterminowe wsparcie implementacji programów pomocowych MFW w sytuacjach związanych z poważną i destrukcyjną nierównowagą bilansu płatniczego wynikającą z problemów strukturalnych oraz makroekonomicznych³. W ramach EFF dostępne są także obecnie Rozszerzone Promesy Kredytowe (*Extended Arrangements* – EA), umożliwiające krajom członkowskim pozyskanie środków finansowych z tzw. Rachunku Zasobów Ogólnych MFW (*General Resources Account* – GRA).

Należy jednak wyeksponować fakt, iż MFW przygotował i wdrożył również w ostatnim okresie specjalne instrumenty przeznaczone do działań pomocowych związanych bezpośrednio z kryzysem finansowym. Do grupy nowych instrumentów związanych bezpośrednio z aktywnością antykryzysową (prewencyjną i pomocową) należą obecnie przede wszystkim Elastyczna Linia Kredytowa, Prewencyjna Linia Kredytowa oraz Rozszerzone Udogodnienia Kredytowe.

Elastyczna Linia Kredytowa (*Flexible Credit Line* – FCL) wykorzystywana jest w sytuacji potencjalnego ryzyka (braku możliwości) pozyskania środków z rynku finansowego. Instrument ten ma zatem charakter krótkoterminowej i z założenia prewencyjnej pomocy, zwiększając ogólną wiarygodność finansową kraju. FCL jest także traktowany jako bezpośrednia odpowiedź MFW na potencjalne potrzeby kryzysowe, chociaż udzielany jest krajom cechującym się relatywnie dobrą sytuacją ekonomiczną. Znamienne, że dostęp do tego instrumentu nie został obwarowany żadnymi warunkami wstępnymi przyznania pomocy finansowej. FCL został formalnie wprowadzony w 2009 roku, ale już w kolejnym roku instrument ten wzmocniono i jeszcze bardziej uelastyczniono. Co ciekawe, jak dotąd dostęp do elastycznej linii kredytowej w formie FCL uzyskały Kolumbia, Meksyk i Polska, łącznie na kwotę 100 mld USD.

Kolejny instrument MFW zaprojektowany w ramach działań antykryzysowych to specjalna Prewencyjna Linia Kredytowa (*Precautionary and Liquidity Line* – PLL), zorientowana na wsparcie płynności finansowej krajów członkowskich posiadających generalnie zdrowe fundamenty ekonomiczne gospodarki, ale odczuwa-

³ M. Wróblewski, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy i Bank Światowy wobec kryzysów walutowych*, Wyd. Adam Marszałek, Toruń 2009.

jących przejściowe trudności uniemożliwiające uzyskanie wsparcia w ramach FCL. Instrument ten ma również w pewnym sensie charakter swoistej „polisy ubezpieczeniowej”. Jego wykorzystanie związane jest bowiem z problemami bieżącymi lub tylko potencjalnymi w bilansie płatniczym, skutkującymi jednak ewentualną potrzebą wsparcia płynności finansowej. Problemy te mogą natomiast wynikać z regionalnych lub globalnych szoków zewnętrznych. Jest to także pomoc krótkoterminowa (zwykle 6 miesięcy lub też alternatywnie dostępny jest okres wsparcia od 1 do 2 lat), umożliwiająca zasadniczo uzyskanie pomocy finansowej w wysokości do 250% kwoty udziału danego kraju w zasobach instytucji. W szczególnych jednak okolicznościach możliwe jest nawet uzyskanie wsparcia w ramach PLL w wysokości 500% kwoty ustalonej dla danego kraju.

W grupie narzędzi „kryzysowych” znajdują się również Rozszerzone Udogodnienia Kredytowe (*Extended Credit Facility* – ECF), w ramach szerszego nowo stworzonego instrumentu, którym są Ułatwienia dla Redukcji Ubóstwa i Wsparcia Wiarygodności (*Poverty Reduction and Growth Trust* – PRGT). Środki ECF są przeznaczone dla krajów o najniższych dochodach, także na finansowanie potrzeb związanych z problemami bilansów płatniczych. Instrument ten, oferując wsparcie średnioterminowe (trzyletni okres wykorzystania), zastąpił stosowane wcześniej rozwiązanie w postaci Ułatwień dla Redukcji Ubóstwa i Wsparcia Wzrostu (*Poverty Reduction and Growth Facility* – PRGF) jako główną formę pomocy dla tej grupy krajów. Jest obecnie bardziej elastyczny i umożliwia lepsze dopasowanie do potrzeb i specyfiki beneficjentów. ECF wspiera zatem najuboższe kraje we wdrażaniu programów pomocowych MFW koncentrujących się na stabilizacji makroekonomicznej oraz redukcji ubóstwa.

Jak dotąd, MFW udzielał pomocy o charakterze finansowym krajom członkowskim w czasie globalnego kryzysu, korzystając z różnych instrumentów i podejmując inne działania dostosowawcze w sferze posiadanych zasobów. Jedną z pierwszych, kluczowych inicjatyw instytucji odpowiadających na skutki wywołane globalnym załamaniem i nawiązującym także do wprowadzenia nowych instrumentów kredytowych było przede wszystkim znaczne zwiększenie możliwości pożyczkowych. Już w 2010 roku na szczycie G-20 w Londynie, po przeprowadzeniu międzynarodowych konsultacji, podjęto decyzję o potrojeniu środków finansowych instytucji w celu bardziej skutecznego działania wobec tak rozległego załamania w gospodarce światowej. W rezultacie zasoby MFW zostały zwiększone wówczas do poziomu 750 mld USD⁴.

Jednocześnie rozszerzony został również sam dostęp krajów członkowskich do instrumentów finansowych MFW. Instytucja przeprowadziła bowiem gruntowny przegląd zasad udzielania pomocy finansowej. Wprowadzono zwłaszcza korekty

⁴ M. Wróblewski, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy i Bank Światowy wobec kryzysów finansowych*, [w:] *Kompendium wiedzy o organizacjach międzynarodowych*, red. E. Łązniewska, P. Deszczyński, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2011.

w odniesieniu do tzw. *warunkowości* pomocy MFW. Oznaczało to istotne zmiany w systemie kryteriów (ilościowe i jakościowe), które Fundusz zwykle stosował, finansując wdrażanie uzgodnionych z zainteresowanym krajem programów naprawczych. Należy podkreślić, że od 1 maja 2009 roku MFW zrezygnował z tzw. *kryteriów strukturalnych* w swoich pożyczkach, także w odniesieniu do krajów o najniższych dochodach (wobec których najczęściej tego rodzaju warunki formułowano). Dodatkowo, co należy uznać za ważne, zmodyfikowana została sama istota konstrukcji programów pomocowych, które miały teraz bardziej koncentrować się na osiągnięciu celu finalnego, a nie na samym tylko rodzaju działań zmierzających do jego realizacji. Programy naprawcze miały teraz wyraźnie koncentrować się tylko na tych sferach, które uznawano za najbardziej kluczowe dla osiągnięcia zakładanego poziomu stabilizacji. Ponadto w szerszym zakresie uwzględniano kwestie społeczne w przygotowywanych strategiach pomocowych. Porównując zatem wcześniejsze przedkryzysowe warunki uzyskania pomocy z obecnymi, należy stwierdzić, że aktualne kryteria są bardziej sprzyjające⁵.

Znamienne, że MFW wykazywał również większą elastyczność co do zawartości merytorycznej promowanych przez siebie programów stabilizacyjnych w konkretnych krajach. Instytucja sama eksponuje zróżnicowane podejście do beneficjentów w zakresie konstrukcji rekomendowanych i finansowanych strategii naprawczych. Jako przykłady takich działań w ostatnim okresie MFW podaje programy przygotowane dla Kostaryki, Gwatemali, Salwadoru i Jamajki w 2008 oraz Pakistanu i Tadżykistanu w 2010 roku, w których wyraźnie rekomendowano ekspansywną politykę fiskalną (m.in. podniesienie płac oraz zwiększenie rządowych wydatków na infrastrukturę) w celu złagodzenia negatywnych skutków wynikających ze znaczącego kryzysowego spadku konsumpcji wewnętrznej. Należy także podkreślić, że istotne zmiany w polityce finansowej MFW widoczne były zwłaszcza wobec najbiedniejszych państw członkowskich. Instytucja podjęła decyzję o całkowitej rezygnacji do końca 2011 roku z pobierania odsetek związanych z wykorzystaniem wsparcia finansowego przez kraje członkowskie o najniższych dochodach, zapowiadając jednocześnie w kolejnych latach wdrożenie nowej struktury stóp procentowych kształtujących jej politykę pożyczkową. W rezultacie można zauważyć, że intencją tych działań MFW było, aby wprowadzone korekty pozwoliły w większym zakresie dostosować oferowaną pomoc finansową do potrzeb i specyfiki beneficjentów, a także zwiększyć realnie dostęp oraz poziom absorpcji tych środków przez zainteresowane kraje.

⁵ W specjalnym raporcie Niezależnego Biura Ewaluacyjnego *Evaluation Report: Structural conditionality in IMF-Supported Programs* z 2007 roku stwierdzono, że MFW stosował przesadnie szczegółowe warunki strukturalne, co mogło przyczynić się do znacznie mniejszej efektywności programów pomocowych.

3. Pozafinansowe działania MFW wobec globalnego kryzysu finansowego

Wskazane powyżej fakty świadczą o podejmowaniu przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy wyraźnych działań finansowych zmierzających do zwiększenia ogólnego potencjału operacyjnego instytucji w zakresie budowy adekwatnego instrumentarium pożyczkowego. Warto jednak zauważyć, że zmianom tym towarzyszyły także inne przejawy aktywności w odniesieniu do występujących od 2008 roku turbulencji finansowych w różnych regionach świata. Instytucja ta podejmowała bowiem różnorodne starania (poza samym wsparciem finansowym i jego reformą) zmierzające do bardziej kompleksowej reakcji na obserwowane kryzysy zagrożenia ekonomiczne i finansowe. Przede wszystkim MFW wykazywał dużą aktywność na polu doradczym i analitycznym. Instytucja prowadziła stały monitoring rozwoju sytuacji zarówno w perspektywie globalnej i regionalnej, jak i w odniesieniu do konkretnych krajów. MFW przygotowywał też prognozy oraz formułował sugestie programowe w odniesieniu do prowadzonej przez poszczególne państwa członkowskie polityki ekonomicznej. Znamienne, że posiadane liczne (choćby kontrowersyjne) doświadczenia przedmiotowej organizacji związane z poprzednimi kryzysami okazały się w zaistniałych okolicznościach przydatne i stanowiły cenne źródło informacji dla różnych międzynarodowych oraz krajowych gremiów decyzyjnych. Ponadto wcześniejsze doświadczenia kryzysowe MFW pozwoliły na sformułowanie dalszych rekomendacji odnoszących się do koniecznych zmian w sferze regulacyjnej globalnej architektury finansowej. Ścisłą współpracę instytucji widać było zwłaszcza w odniesieniu do aktywności G-20, w ramach której podejmowano kluczowe decyzje dotyczące konkretnych działań antykryzysowych. To oznaczało także konieczność prowadzenia intensywnych prac analitycznych oraz rozbudowę aparatu metodologicznego podejmowanych badań, w tym zwłaszcza z zakresu ewaluacji ryzyka oraz powiązań pomiędzy sferą realną gospodarki i sferą finansową. MFW współpracował też w ramach – powołanej jako ponadnarodowe forum – Rady Stabilności Finansowej (*Financial Stability Board*), koncentrując się na kwestiach zwiększenia efektywności kontroli nad krajami członkowskimi oraz rynkami finansowymi.

Należy podkreślić, że MFW kontynuował równoległe implementację wewnętrznych zmian reformatorskich w sferze zarządzania organizacją, zmierzających do poprawy jego skuteczności i adekwatności działania. W październiku 2010 roku Rada Gubernatorów, a zatem najwyższy rangą organ decyzyjny instytucji, zaaprobowала formalnie pakiet daleko idących reform w ramach 14 Generalnego Przeglądu Kwot (*14th General Review of Quotas*). Przyjęte do wdrożenia zmiany zawierały podwojenie ogólnej kwoty MFW, co implikowało zwiększenie udziału o 6% krajów rozwijających się całości kwoty instytucji, a w konsekwencji doprowadziło do zmian przydziału głosów na rzecz biedniejszych krajów. W wyniku tych zmian 54 kraje członkowskie uzyskały więcej głosów, m.in. Chiny, Korea, Indie, Brazylia, Meksyk⁶.

⁶ *A Changing IMF – Responding to the Crisis*, IMF, March 16, 2011, www.imf.org.

4. Aktywność MFW wobec kryzysu finansowego w Europie

Trudna sytuacja części krajów europejskich, wynikająca z rozprzestrzeniającego się kryzysu zadłużenia w latach 2008-2012 jako jednego z negatywnych efektów globalnego kryzysu finansowego, wymusiła również konieczność aktywnego zaangażowania się MFW w działania stabilizacyjne i sanacyjne na Starym Kontynencie. Organizacja prowadziła zintegrowany proces konsultacji, wsparcia merytorycznego oraz finansowego krajów zagrożonych eskalacją trwających poważnych turbulencji finansowych lub nawet bankructwem (jak w przypadku Grecji), a także udzielała pomocy prewencyjnej, wyprzedzając ewentualne pojawienie się poważnych zagrożeń. Od 2008 roku w ramach Artykułu IV Statutu MFW instytucja przeprowadzała systematyczne konsultacje z krajami europejskimi. Zespół ekonomistów Funduszu wizytował poszczególne państwa, oceniając ich sytuację ekonomiczną i finansową oraz stopień wrażliwości na rozszerzający się kryzys. Do chwili obecnej, tj. do marca 2012 roku, przeprowadzono specjalne konsultacje o formalnym charakterze z 17 krajami strefy euro, zwracając szczególną uwagę na sferę fiskalną państw objętych wskazaną procedurą⁷. Wyniki tych prac znalazły potem odzwierciedlenie w głównych publikacjach MFW. Jednocześnie prowadzono prace w ramach tzw. wsparcia technicznego Funduszu, zmierzające do wzmocnienia kluczowych instytucji państwowych i finansowych w krajach europejskich oraz zwiększenia efektywności polityki makroekonomicznej, w tym zwłaszcza fiskalnej i walutowej, a także poprawy procesu stanowienia prawa i procedur sprawozdawczości statystycznej. W ramach pomocy technicznej instytucja poprzez swój Instytut MFW w Wiedniu organizowała również szkolenia, seminaria problemowe oraz warsztaty wspierające merytorycznie europejskie kraje doświadczające lub bezpośrednio zagrożone kryzysem.

Ponadto instytucja współpracowała intensywnie od 2008 roku ze strukturami UE oraz Europejskim Bankiem Centralnym. W tym kontekście należy zwłaszcza wyeksponować fakt, iż MFW w maju 2010 roku zorganizował największy jak dotąd pakiet pomocowy dla jednego kraju (Grecji), tworząc jednocześnie zupełnie nową jakość, jeśli chodzi o międzynarodową koordynację pomocy w tym konkretnym przypadku. Stworzona platforma współpracy MFW, Komisji Europejskiej oraz Europejskiego Banku Centralnego (tzw. *Trojka*) stała się przykładem bardziej elastycznego podejścia organizacji do kwestii zarządzania pomocą finansową oraz umożliwiła osiągnięcie większej spójności i efektywności podjętych działań stabilizacyjnych. W 2011 roku MFW uczestniczył także w powołaniu do życia Europejskiego Funduszu Stabilności Finansowej (*European Financial Stability Framework Exercise – EFFE*), który jest prekursorem dla UE zintegrowanego Programu Ewaluacji Sektora Finansowego (*Financial Sector Assessment Program – FSAP*)⁸. Fundusz angażował

⁷ *The IMF and Europe. A Factsheet*, January 23, 2011, www.imf.org.

⁸ Warto nadmienić, że FSAP ma zostać formalnie powołany jeszcze w 2012 roku.

się też w inne formy pomocy międzynarodowej w Europie. Na uwagę zasługuje współpraca pomiędzy MFW, EBC, EBI, Bankiem Światowym, EBOR, Komisją Europejską oraz innymi bankami krajowymi i zagranicznymi operującymi na terenie Europy, a także z władzami poszczególnych krajów w ramach tzw. Inicjatywy Wiedeńskiej (*Vienna Initiative*). Ta platforma współpracy podejmowała operacje przeciwdziałające nagłej redukcji zaangażowania kapitałowego instytucji finansowych w regionie, stanowiącej realną groźbę eskalacji kryzysu w Europie⁹. W rezultacie podjętych działań i uzgodnień udało się utrzymać na niezmiennym generalnie poziomie stan aktywów wskazanych instytucji finansowych w regionie.

W czasie kryzysu MFW, jak sygnalizowano wcześniej, dostarczał również znaczącej pomocy finansowej Europie. W latach 2010-2011 szczególnie Grecja, Irlandia i Portugalia uzyskiwały tego rodzaju wsparcie. Od 2009 roku MFW podpisał także wiele umów bilateralnych z innymi krajami europejskimi na uzyskanie różnego rodzaju pomocy finansowej. Kraje strefy euro w grudniu 2011 roku zgodziły się też udzielić dodatkowego wsparcia działaniom instytucji na kwotę 150 mld EUR (200 mld USD), a także zadeklarowały możliwość dalszego zwiększenia tego zaangażowania w celu rozszerzenia potencjału finansowego Funduszu dla działań w tym regionie.

W Europie MFW głównie udzielał wsparcia w ramach SBA, FCL, PLL i EFF. Na dzień 12 stycznia 2012 MFW, co wskazują dane w tabeli 1, podpisał 14 porozumień w Europie łącznie na kwotę 120,6 mld EUR (161,6 mld USD). Oznacza to, że instytucja wykorzystywała 36,4% jej realnych zasobów w ramach wsparcia finansowego dla zagrożonych krajów europejskich. Warto podkreślić, że w czasie pierwszej fali kryzysu w latach 2009-2010 MFW wspierał głównie europejskie rynki wschodzące, potem natomiast pomoc okazała się niezbędna także dla krajów strefy euro. W rezultacie wsparcie w różnej formie uzyskały kraje Europy Środkowej (Węgry, Litwa i Rumunia), kraje Europy Wschodniej (Armenia, Mołdawia, Ukraina) oraz kraje bałkańskie (Bośnia, Kosowo, Serbia)¹⁰. W kolejnych latach z zasobów kredytowych korzystały przede wszystkim Grecja oraz Portugalia i Irlandia. Należy wyeksponować fakt, że pomoc zakrojoną na szczególnie dużą skalę uzyskała Grecja jako kraj zagrożony bezpośrednio niekontrolowanym bankructwem. Znamienne, że 9 marca 2012 roku dyrektor zarządzający MFW Christine Lagarde wydała oficjalny komunikat informujący, że instytucja przekaże kolejną transzę pomocy dla tego kraju w wysokości 28 mld EUR (w formie EFF) w ramach drugiego już pakietu pomocowego w celu wsparcia greckiego programu naprawczego¹¹. Podobną akceptację wypłaty kolejnej części pomocy finansowej uzyskała Portugalia, dla której przygotowany pakiet obejmuje wsparcie w wysokości 14,6 mld EUR.

⁹ *Economic crisis in Europe. Causes, Consequences and Responses*, European Economy 7/2009, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, European Commission.

¹⁰ *The IMF and Europe...*

¹¹ *Statement by IMF Managing Director Christine Lagarde on Greece*, Press Release no. 12/72 March 9, 2012, www.imf.org.

Tabela 1. Programy pomocowe MFW dla krajów europejskich – stan na 12 stycznia 2012 roku

Kraj	Data inicjacji instrumentu	Data wygaśnięcia instrumentu	Kwota uzgodniona (<i>Amount agrred</i>)			Bilans wykorzystania (<i>Undrawn balance</i>)		
			w mld EUR	w mld USD	jako % ogólnej kwoty kraju	w mld EUR	w mld USD	jako % ogólnej kwoty kraju
Stand-by Arrangements								
Bośnia	7/8/09	6/30/12	1,13	1,57	600	0,75	1,04	400
Grecja	5/9/10	5/8/13	30,87	39,34	2,399	10,38	13,23	807
Kosowo	7/21/10	1/20/12	0,11	0,14	157	0,09	0,11	125
Rumunia	3/31/11	3/30/13	3,45	4,90	300	3,45	4,90	300
Serbia	9/29/11	3/28/13	1,08	1,47	200	1,08	1,47	200
Ukraina	7/29/10	12/27/12	11,66	15,15	729	9,04	11,74	565
Extended Arrangements								
Armenia	6/28/10	6/27/13	0,16	0,20	145	0,08	0,09	69
Irlandia	12/16/10	12/15/13	22,57	29,87	1,548	9,76	12,91	660
Mołdawia	1/29/10	1/29/13	0,21	0,29	150	0,12	0,16	85
Portugalia	5/20/11	5/19/14	26,53	37,78	2,306	13,68	19,47	1,189
Flexible Credit Line								
Polska	1/21/11	1/20/13	22,04	29,80	1,135	22,04	29,80	1,135
Precautionary and Liquidity Line								
Macedonia	1/19/11	1/18/13	0,48	0,64	600	0,25	0,35	314
Extended Credit Facility								
Armenia	6/28/10	6/27/13	0,16	0,20	145	0,07	0,09	64
Mołdawia	1/29/10	1/28/13	0,21	0,29	150	0,05	0,07	36

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych MFW, The IMF and Europe, www.imf.org, 25.02.2012.

Przytoczone fakty wskazują na podjęcie przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy konkretnych działań pomocowych i dostosowawczych także w Europie wobec wyzwań kreowanych przez kryzys zadłużenia oraz globalny kryzys finansowy. Należy zauważyć, że obserwowane zmiany w aktywności MFW miały w tym przypadku zdywersyfikowany i bardziej kompleksowy charakter.

5. Zakończenie

Międzynarodowy Fundusz Walutowy podejmował próby realizacji swoich zadań statutowych w czasie trwającego globalnego kryzysu finansowego. Udzielał w różnej formie wsparcia najbardziej zagrożonym krajom członkowskim, korzystając z posiadanych zasobów finansowych, intelektualnych i technicznych. Co ważne, instytucja starała się reagować możliwie szybko na pojawiające się negatywne implikacje obserwowanych turbulencji finansowych, modyfikując również istotne procedury swojego działania operacyjnego. Za szczególnie ważne można uznać wprowadzenie nowych instrumentów pomocy finansowej, bardziej dostosowanych do bezprecedensowej sytuacji kreowanej nieustannie przez globalny kryzys finansowy, a także modyfikację warunków programowych wsparcia finansowego.

Wydaje się, że w obecnej aktywności MFW przydatne były wcześniejsze doświadczenia kryzysowe instytucji, co przejawiało się właśnie lepszym dostosowaniem oferty instrumentów pomocowych oraz zasad udzielania wsparcia. Ponadto poważna fala międzynarodowej krytyki pod adresem MFW w ostatnich latach sprawiła, że ta nadal kluczowa organizacja międzynarodowa kontynuowała wewnętrzny proces zmian swojego funkcjonowania, zwiększając efektywność działania. Na tym etapie z uwagi na fakt, iż globalny kryzys finansowy trudno jeszcze uznać za zakończony, nie ma pełnych podstaw do formułowania kompleksowych ocen działalności MFW wobec tak znaczącego załamania w gospodarce światowej. Można jednak już teraz zauważyć, że w wielu wskazanych w niniejszym opracowaniu przypadkach, w tym zwłaszcza w odniesieniu do Europy, działania Funduszu były przydatne. Oferowane przez instytucję wsparcie często okazywało się jedynym możliwym do uzyskania w tak ekstremalnych sytuacjach. Ponadto sprawowanie funkcji organizacyjnej i koordynacyjnej, niekiedy jako warunek uzyskania pomocy przez dany kraj, oraz ścisłą współpracę z instytucjami UE należy uznać za istotny i pozytywny przejaw aktywności MFW w tym regionie. Pomimo zatem licznych kontrowersji i negatywnych emocji towarzyszących działaniom MFW, utożsamianym niekiedy ze skrajnym fundamentalizmem rynkowym i bezrefleksyjną implementacją neoliberalnej doktryny ekonomicznej, wydaje się, że Fundusz odgrywa jak dotąd ważną oraz zasadniczo pożyteczną rolę w stabilizacji gospodarki światowej i sytuacji w Europie.

Literatura

- Articles of Agreements of the International Monetary Fund, www.imf.org.
A Changing IMF – Responding to the Crisis, IMF, www.imf.org (March 16, 2011).
Chrabonszczewska E., *Międzynarodowy Fundusz Walutowy*, [w:] *Kompendium wiedzy o organizacjach międzynarodowych*, red. E. Łązniewska, P. Deszczyński, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2011.
Economic crisis in Europe. Causes, Consequences and Responses, European Economy 7/2009, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, European Commission.

Evaluation Report: Structural conditionality in IMF-Supported Programs, Independent Evaluation Office, Washington 2007, www.ieo-imf.org.

Statement by IMF Managing Director Christine Lagarde on Greece, Press Release no. 12/72 March 9, 2012, www.imf.org.

The IMF and Europe. A Factsheet, January 23, 2011, www.imf.org.

Wróblewski M., *Międzynarodowy Fundusz Walutowy i Bank Światowy wobec kryzysów finansowych*, [w:] *Kompendium wiedzy o organizacjach międzynarodowych*, red. E. Łąźniewska, P. Deszczyński, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2011.

Wróblewski M., *Międzynarodowy Fundusz Walutowy i Bank Światowy wobec kryzysów walutowych*, Wyd. Adam Marszałek, Toruń 2009.

INTERNATIONAL MONETARY FUND TOWARDS THE FINANCIAL CRISIS IN EUROPE

Summary: The global financial crisis has caused in recent years a lot of serious economic and social problems in different regions of the world. Particularly dangerous and severe implications of the crisis have been observed in many European countries, especially with reference to the euro zone members. For this reason it is worth paying special attention to the International Monetary Fund's activity in the time of the financial crisis in Europe. As a consequence of this conclusion the main research aim of the present paper is to outline the most important aspects of IMF functional accommodation to the global crisis as well as to present its participation in stabilization and recovery processes in Europe. It is also necessary to notice that although there are still many controversies connected with IMF's activities and decisions taken in past decades, this institution is still one of the most crucial international organizations with a global operational potential.

Keywords: global financial crisis, debt crisis in Europe, International Monetary Fund, IMF-Supported Programs.