

## Działania międzynarodowych instytucji finansowych w warunkach niestabilności światowego systemu finansowego na przykładzie Międzynarodowego Funduszu Walutowego i Banku Światowego\*

Marcin Wajda\*\*

**Streszczenie:** Celem przeprowadzonego badania jest próba oceny działalności głównych międzynarodowych instytucji finansowych w warunkach niestabilności światowego systemu finansowego. W pracy wykorzystano analizę danych udostępnionych przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy i Bank Światowy. W jej wyniku potwierdzono, iż instytucje, które dotychczas wspierały głównie państwa ubogie, nagle stały się wsparciem dla rozwiniętych krajów dotkniętych kryzysem. Taki efekt odbił się jednak niekorzystnie na dostępności do finansowania zewnętrznego krajów ubogich, które powinny być głównym beneficjentem omawianych instytucji.

**Słowa kluczowe:** Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Bank Światowy, kryzys, stabilność finansowa

### Wprowadzenie

Kryzys finansowy, który rozpoczął się upadkiem banku Lehman Brothers w 2008 roku zdestabilizował główne gospodarki świata. Aby przeciwdziałać negatywnym skutkom, poszczególne państwa rozpoczęły uruchamianie instrumentów monetarnych i fiskalnych, które miały na celu przezwyciężenie kryzysu i powrót na ścieżkę wzrostu. Jednak, aby wesprzeć państwa w tej walce oraz zapobiec „zarażaniu” się kolejnych państw, konieczna była interwencja międzynarodowych instytucji finansowych, które jako jedyne mogły zapewnić odpowiednie struktury do transferu aktywów pomiędzy krajami. Marginalizowane do 2008 roku instytucje międzynarodowe stały się nagle istotnym graczem na arenie międzynarodowej. Ich rola przestała już tylko ograniczać się do wspierania krajów ubogich, a zaczęła koncentrować się na krajach rozwiniętych znajdujących się w Europie, czy Ameryce Łacińskiej. To działanie pociągnęło jednak za sobą konsekwencje, których określenie jest przedmiotem artykułu. Badanie oparto na działalności dwóch instytucji, które odegrały istotną

---

\* Projekt sfinansowano ze środków Narodowego Centrum Nauki przyznanych na podstawie decyzji numer DEC-2013/09/B/HS4/03610.

\*\* dr Marcin Wajda, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Kolegium Ekonomiczno-Społeczne, Katedra Skarbości, e-mail: mwajda@sgh.waw.pl.

rolę w stabilizowaniu światowego systemu finansowego – Międzynarodowym Funduszu Walutowym (MFW) i Banku Światowym (BS). Obie te instytucje prezentują odmienne instrumenty, które zostaną zaprezentowane w treści.

Podjęty temat wpisuje się w światową dyskusję na temat skutków ostatniego globalnego kryzysu finansowego, która ma dostarczyć informacji nt. efektywności podejmowanych działań (Joyce 2000; Svedin 2009; Xafa 2010; Grotte, Życieńska 2011). Wyniki analiz mogą zostać wykorzystane m.in. podczas toczącej się dyskusji dotyczącej reformy MFW i BS. Niewątpliwie reforma taka jest potrzebna, nie tylko ze względu na słabości, jakie ukazał kryzy, ale również ze względu na zmianę uwarunkowań geopolitycznych, jakie miały miejsce w momencie powstawania obu instytucji.

W pracy sformułowano dwie hipotezy badawcze. Po pierwsze, architektura i zakres działania rozumiany jako kapitalizacja światowego systemu finansowego nie były w momencie wybuchu kryzysu dostosowane do pomocy dużym gospodarkom rozwiniętym, a co najwyżej rozwijającym się. Po drugie, zwiększenie popytu na pieniądź ze strony krajów „bogatych” spowodowało relatywnie mniejszą absorpcję środków przez kraje „biedne”.

W celu weryfikacji hipotez badawczych wykorzystano analizę danych źródłowych Międzynarodowego Funduszu Walutowego i Banku Światowego.

## **1. Antykryzysowa działalność Międzynarodowego Funduszu Walutowego i Banku Światowego**

Światowy kryzys finansowy stał się szybko tematem numer jeden wśród światowych przywódców politycznych. Dostrzegli oni m.in. w ramach G-20, iż brak podjęcia zdecydowanych i szybkich działań będzie miał poważne konsekwencje nie tylko ekonomiczne, ale również polityczne i społeczne. W celu przezwyciężenia kryzysu i powrotu na ścieżkę wzrostu gospodarczego poszczególne kraje zaczęły m.in. luzować politykę monetarną. Jednak, aby wzmocnić te działania i nie doprowadzić do rozprzestrzeniania się kryzysu zdecydowano o silnym zaangażowaniu międzynarodowych instytucji finansowych. Transfer aktywów od gospodarek silniejszych do słabszych i inwestycje antycykliczne miały wesprzeć wewnętrzne działania krajów, które zostały najbardziej dotknięte kryzysem.

W pierwszej kolejności, aby działania mogły być skuteczne, należało zapewnić instytucjom odpowiednią kapitalizację. W przypadku Międzynarodowego Funduszu Walutowego był to zdecydowany problem, gdyż jego kapitalizacja była dostosowana do prowadzenia względnie niewielkich działań finansowych w krajach rozwijających się. Dzięki ustaleniom ministrów finansów szczytu G-20 w 2009 roku, dokapitalizowano MFW kwotą 250 mld USD (szerzej: *Special Drawing...*). Podejmowanie takich działań niezwłocznie po wybuchu kryzysu może dowodzić dwóch rzeczy. Po pierwsze, decyzje podejmowane były pod presją czasu. Aby zapobiec rozprzestrzenianiu się negatywnych skutków kryzysu działania musiały być podjęte niezwłocznie, co w obszarze międzynarodowych stosunków gospodarczych może oznaczać kilka lat. Po drugie, MFW nie działał dotychczas w obszarze pomocy

krajom wysoko rozwiniętym, o czym świadczyła względnie niewielka kapitalizacja. Celem powołania do życia MFW było propagowanie wartości wolnorynkowych w krajach, które budowały swoje gospodarki. Nie było więc potrzebne działanie w obszarze wsparcia krajów rozwiniętych, które takie wartości miały już zaszczerpione. Jeden i drugi element świadczą o nieprzystosowaniu architektury światowego systemu finansowego do interwencji w przypadku kryzysu dotyczącego krajów o względnie dużej gospodarce. Jako pozytywne należy jednak odnotować względnie szybką reakcję państw G-20 o dokapitalizowaniu Funduszu.

W tym kontekście warto również poddać analizie strukturę portfela Międzynarodowego Funduszu Walutowego. Głównym instrumentem wykorzystywanym pomiędzy styczniem 2008 roku a grudniem 2014 roku jest Flexible Credit Line, stworzona w okresie kryzysu w celu powstrzymania migracji kryzysu i jego skutków. Jego głównymi beneficjentami był Meksyk i Polska, które kilkakrotnie korzystały z tej odnawialnej formy zabezpieczenia. Należy zauważyć, iż instrument ten nie polega na każdorazowym przepływie aktywów pomiędzy stronami, ale na możliwości skorzystania z przyznanej linii w dowolnym czasie. Jest on więc sparametryzowany na potrzeby krajów rozwiniętych, które mogą mieć chwilowe problemy z bilansem płatniczym.

**Tabela 1**

Wykorzystanie instrumentów MFW od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2014 roku (w SDR)

Nazwa instrumentu	Zatwierdzona wartość
Extended Fund Facility	73 962 323 309,00
FlexibleCredit Line	290 506 000 000,00
Precautionary and Liquidity Line	7 765 900 000,00
Stand-By Arrangement	110 832 193 000,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *MFW Query tool...*

W przypadku Banku Światowego podejmowane działania miały nieco inny charakter. W pierwszej kolejności zapewniono większą spójność w ramach programów oferowanych przez całą Grupę Banku Światowego. Dodatkowo strategia przyjęta w marcu 2009 roku zakładała dwa główne obszary działania. Pierwsze działanie polegało na intensyfikowaniu pomocy Banku, w celu przezwyciężenia negatywnych skutków kryzysu w państwach członkowskich. W tym celu wyasygnowano w ramach całej grupy 24 mld dolarów, z których 100 mld przypadało na wsparcie Międzynarodowego Banku Odbudowy i Rozwoju (IBRD), 42 mld USD otrzymało Międzynarodowe Stowarzyszenie Rozwoju (IDA) oraz 36 mld wsparło Międzynarodową Korporację Finansową (IFC). Podjęte działania pozwoliły na optymalne wykorzystanie środków znajdujących się w ramach grupy. Tylko IBRD w okresie 2009–2010 trzykrotnie zwiększył swoją akcję finansową.

Drugim celem strategii było stworzenie trójfilarowego działania w celu ochrony najbardziej wrażliwych obszarów. Po pierwsze wykorzystano do tego Global Food Response Program i nowo powołany Rapid Social Response Program, dodatkowo w celu utrzymania

długoterminowych inwestycji infrastrukturalnych wsparto istniejący Infrastructure Recovery and Assets Platform.

Działania Banku Światowego podzielić można więc na dwie grupy. Po pierwsze są to działania mające na celu walkę z negatywnymi skutkami kryzysu, poprzez zwiększenie dostępności do finansowania zewnętrznego. Po drugie są to działania chroniące najbardziej wrażliwe i istotne sektory, takie jak dostarczanie żywności, czy sprawy społeczne (*World Bank Group's...*: 16).

Zarówno Międzynarodowy Fundusz Walutowy, jak i Bank Światowy rozpoczęły w 2009 roku intensywne działania mające na celu zahamowanie rozprzestrzeniania się kryzysu oraz pomoc najbardziej potrzebującym krajom. Analiza zobowiązań i płatności głównych międzynarodowych instytucji finansowych wskazuje, iż MFW jest niekwestionowanym liderem, jeżeli chodzi o zakontraktowaną pomoc. W latach 2009–2010 zakontraktował on wsparcie aż na blisko 220 mld USD. Inaczej wygląda sprawa, jeżeli chodzi o wyniki analizy wypłat – tutaj już na pierwszym miejscu jest Grupa Banku Światowego, która wypłaciła ponad 80 mld USD. Tak duża różnica pomiędzy zakontraktowaniem a wypłatą może świadczyć o dużym lewarowaniu instrumentów w MFW, dużym udziale instrumentów gwarancyjnych (np. otwartych linii kredytowych) lub o odsunięciu w czasie płatności. Wynika ona również z pewnością z innych celów obu instytucji. Przyjęcie przez BŚ celu ochrony najbardziej wrażliwych sektorów automatycznie wymuszało przepływ środków.

**Tabela 2**

Aktywność światowych instytucji finansowych w latach 2009–2010 (mld USD)

Instytucja międzynarodowa	Zakontraktowanie brutto	Wypłaty brutto
Grupa Banku Światowego (bez MIGA)	128,7	80,6
Międzynarodowy Fundusz Walutowy	219,0	67,0
Pozostałe międzynarodowe instytucje finansowe	81,7	56,4

Źródło: *World Bank Group's...*: 18.

Ważny wniosek prezentuje również analiza struktury wsparcia udzielonego przez Grupę Banku Światowego i Międzynarodowy Fundusz Walutowy. W przypadku tego pierwszego podmiotu wynika z niej, iż kontrakcja pomocy wzrosła w tych krajach, w których kryzys był najbardziej odczuwalny. Oznaczałoby to, iż podejmowane działania w większości koncentrowały się na zapobieżeniu skutków kryzysu, a nie na działaniach prewencyjnych. Analogiczny wniosek dostarczają dane dotyczące wydatków. Jedyne zwiększenie działalności operacyjnej było odnotowane w krajach, w których kryzys stał się największym problemem. Oznacza to więc, iż kraje uprzemysłowione stały się od 2009 roku głównymi beneficjentami pomocy Banku Światowego. Warto zwrócić również uwagę, iż wzrost płatności do krajów objętych w największy sposób kryzysem, w latach 2007–2008 był stosunkowo większy, niż wzrost całkowitych płatności Banku Światowego.

**Tabela 3**

Działalność Banku Światowego w odpowiedzi na kryzys finansowy (mld USD)

Zakontraktowanie	Przed kryzysowa średnia (lata fiskalne 2007–2008)	Średnia w okresie kryzysu (lata fiskalne 2007–2008)	Zmiana %
Najbardziej dotknięte kraje	5,2	14,5	178,8
Średnio dotknięte kraje	11,2	24,2	116,1
Najmniej dotknięte kraje	8,3	14,1	69,9
Bank Światowy	24,7	52,8	113,8
<b>Całkowite wypłaty</b>			
Najbardziej dotknięte kraje	4,4	10,2	131,8
Średnio dotknięte kraje	7,9	14,5	83,5
Najmniej dotknięte kraje	7,0	9,2	31,4
Bank Światowy	19,4	33,9	74,7

Źródło: *World Bank Group's...*: 122.

Podobną analizę można przeprowadzić w stosunku do największych Beneficjentów Międzynarodowego Funduszu Walutowego po wybuchu kryzysu. Na pierwszym miejscu znajduje się wspomniany już Meksyk i Polska. Oba te kraje skorzystały z odnawialnej linii

**Tabela 4**

Dwudziestu największych beneficjentów pomocy MFW w latach 2008–2015 (w SDR)

Nazwa kraju	Suma zatwierdzonego wsparcia
Meksyk	221 650 725 000,00
Polska	86 836 000 000,00
Brazylia	55 590 695 000,00
Grecja	50 218 200 000,00
Ukraina	48 375 570 000,00
Argentyna	28 563 860 000,00
Turcja	25 460 040 000,00
Kolumbia	25 336 500 000,00
Portugalia	24 286 750 000,00
Rumunia	19 624 575 000,00
Irlandia	19 465 800 000,00
Korea	17 821 075 000,00
Pakistan	17 125 000 000,00
Indonezja	16 054 640 000,00
Rosja	15 233 100 000,00
Węgry	13 580 240 000,00
Wielka Brytania	12 175 590 000,00
Maroko	10 644 780 000,00
Indie	7 680 425 000,00
Filipiny	4 781 200 000,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *MFW Query tool...*

kredytowej, dlatego też ich wysokie umiejscowienie nie musi implikować przepływów pieniężnych. W dalszej części zestawienia znajdują się takie kraje jak Grecja, Portugalia, Irlandia, Węgry, Wielka Brytania. W pierwszej dwudziestce znajduje się więc aż sześć krajów będących członkami Unii Europejskiej i aż trzy kraje należące do strefy euro.

Analiza powyższego materiału pozwala stwierdzić, iż głównymi beneficjentami pomocy (pod względem ilościowym i wartościowym) zarówno Banku Światowego, jak i Międzynarodowego Funduszu Walutowego są kraje rozwinięte. Ich wzrost udziału w strukturze portfela odbył się kosztem krajów niedotkniętych kryzysem, jak wskazuje na to rozłożenie płatności i kontraktacji Banku Światowego w okresie kryzysu. Warty podkreślenia jest fakt, iż nie jest to wzrost nieznaczący, ale istotny wzrost, który tak jak w przypadku MFW, jest ciągle widoczny. Może to oznaczać, iż w wyniku wprowadzenia rozwiązań antykryzysowych dostęp do finansowania zewnętrznego dla krajów najuboższych względnie się pogorszył. Ewentualna korekta tego stanu możliwa będzie dopiero po ustabilizowaniu sytuacji finansowej w gospodarkach rozwiniętych.

## **2. Wnioski i próba oceny podjętych działań**

Podjęta analiza pozwala wstępnie zweryfikować postawione hipotezy, jednak należy podkreślić, iż pełna weryfikacja możliwa będzie po przeprowadzeniu badań pogłębianych.

Po pierwsze, o fakcie niedostosowania międzynarodowych instytucji finansowych do przeciwdziałania skutkom i rozprzestrzenianiu się światowego kryzysu świadczy konieczność bardzo dużego dokapitalizowania MFW oraz potrzeba opracowania nowych instrumentów, z których korzystają państwa rozwinięte. Brak odpowiedniej kapitalizacji wynika z zadań, jakie zostały postawione przed Funduszem. Do czasu wybuchu kryzysu była to instytucja, która koncentrowała swoją działalność na państwach słabszych ekonomicznie i politycznie. Wybuch kryzysu spowodował konieczność zaangażowania jej w stabilizowanie sytuacji w krajach rozwiniętych. Jednak, jak pokazały wyniki działań prowadzonych w Grecji, MFW nie był dostatecznie przygotowany do prowadzenia akcji w krajach, które mają względnie silną pozycję polityczną i solidniejsze fundamenty gospodarcze.

W przypadku grupy Banku Światowego należy podkreślić, iż kryzys pozwolił na efektywniejsze gospodarowanie środkami m.in. ze względu na wprowadzenie działań zapewniających synergii pomiędzy programami. Zapewnienie spójności w ramach grupy jest zawsze jednym z największych wyzwań w zarządzaniu organizacją, w tym przypadku zwiększenie spójności wymusił kryzys. Dodatkowo BŚ prowadził nie tylko działania mające na celu przezwyciężenie skutków finansowych, ale również zabezpieczenie obszarów wrażliwych społecznie, takich jak np. dostarczanie żywności. Tak jak w przypadku MFW, w BŚ również konieczne było podjęcie działań dostosowawczych, które pozwalały na przeprowadzenie efektywnej odpowiedzi na kryzys. Światowy system finansowy nie był więc przygotowany na wybuch kryzysu w takiej skali.

Z powyższego wynika dodatkowe pytanie, a mianowicie, jaka powinna być architektura światowego systemu finansowego? Czy powinien on być przygotowany na ewentualne stabilizowanie sytuacji we wszystkich krajach, nawet tych z dużą gospodarką i długiem publicznym powyżej 100% (np. Japonia)? Podjęte w momencie wybuchu kryzysu działania pozwoliły z pewnością na ograniczenie jego negatywnych skutków i zmniejszyły jego rozprzestrzenianie się. Niewątpliwie, po ustabilizowaniu sytuacji należy wrócić do tematu przebudowy Międzynarodowego Funduszu Walutowego i Banku Światowego, o czym się mówi od dłuższego czasu (*Reforming in the IMF...*). Dotychczas podnoszone zarzuty względem omawianych instytucji nie dotyczą jednak tylko ich działalności po wybuchu kryzysu, ale również jakości prognozowania przed wystąpieniem kryzysu (*The warning...*).

Druga z hipotez również może być uznana za wstępnie zweryfikowaną na podstawie danych BŚ i MFW. Skoro udział krajów bogatych w strukturze beneficjentów się zwiększył, to musiało nastąpić względne zmniejszenie udziału podmiotów słabszych ekonomicznie i niedotkniętych w poważny sposób kryzysem. Świadczy o tym wykaz 20 największych beneficjentów MFW i rosnąca wielkość środków zakontraktowanych i wypłaconych krajom dotkniętym kryzysem przez Bank Światowy. Należy podkreślić, iż w opinii Autora takie rozwiązanie można było uznać za niezbędne w sytuacji nagłego wybuchu kryzysu, jednak jest ono niekorzystne dla najbiedniejszych krajów i jest sprzeczne z ideą powołania obu organizacji. Nowa architektura światowego systemu finansowego powinna uwzględniać możliwość wystąpienia raz jeszcze kryzysu finansowego na podobną skalę – świadczą o tym choćby hipotezy Minskiego – jednak finansowanie bogatych nie powinno odbywać się kosztem finansowania biedniejszych krajów.

Reasumując wnioski płynące z przeprowadzonej analizy, należy uznać, iż światowy kryzys finansowy zaskoczył nie tylko polityków, ale również instytucje międzynarodowe, które powinny przewidzieć możliwości jego wystąpienia. Świadczy o tym fakt wdrożenia w MFW i BŚ omawianych działań zaradczych dopiero od 2009 roku. Niedostosowanie działalności instytucji finansowych do zagrożeń zostało dostrzeżone i wzmogło głosy nawołujące do reformy MFW i BŚ. Zmiany wymagają jednak nie poszczególne instytucje, ale cała architektura systemu finansowego, która została utworzona po II wojnie światowej. Wzrost znaczenia Chin, możliwość wystąpienia ogólnoswiatowych kryzysów w państwach rozwiniętych czy globalizacja to z pewnością tylko przykłady uzasadniające zmiany całego systemu. Kryzys może więc stać się szansą dla światowego systemu finansowego. Konieczne jest jednak, aby wola polityczna postępowała symetrycznie do potrzeb międzynarodowych stosunków gospodarczych. Asymetria w tych relacjach już obecnie powoduje potrzebę wprowadzenia doraźnych rozwiązań przeciwdziałających skutkom kryzysu.

## Literatura

- Grotte M., Życieńska A. (2011), *Międzynarodowy Fundusz Walutowy i stojące przed nim wyzwania*, Materiały i Studia, Narodowy Bank Polski, z. 254, Warszawa.
- Joyce J. (2000), *The IMF and Global Financial Crises*, „Challenge” vol. 43, no. 4, s. 88–107.
- MFW Query tool*, [www.imf.org/external/np/fin/tad/query.aspx](http://www.imf.org/external/np/fin/tad/query.aspx) (10.09.2015).
- Reforming the IMF and the World Bank*, <http://www.ox.ac.uk/research/research-impact/reforming-imf-and-world-bank> (10.10.2015).
- Special Drawing Right (SDR)*, [www.imf.org/external/np/exr/facts/sdr.htm](http://www.imf.org/external/np/exr/facts/sdr.htm) (10.09.2015).
- Svedin L.M. (2009), *Organizational Cooperation in Crises*.
- The warning signs they missed*, [http://www.economist.com/blogs/freeexchange/2011/02/imf\\_and\\_crisis](http://www.economist.com/blogs/freeexchange/2011/02/imf_and_crisis) (10.09.2015).
- World Bank Group's Response to the Global Economic Crisis*, [http://siteresources.worldbank.org/EXTRGFC/Resources/Global\\_Econ\\_Crisis-full.pdf](http://siteresources.worldbank.org/EXTRGFC/Resources/Global_Econ_Crisis-full.pdf) (14.11.2015).
- Xafa M. (2010), *Role of the IMF in the Global Financial Crisis*, „Cato Journal” vol. 30, no. 3.

### ACTIVITIES OF INTERNATIONAL FINANCIAL INSTITUTIONS IN THE SITUATION OF INSTABILITY OF THE GLOBAL FINANCIAL SYSTEM – EXAMPLES OF IMF AND THE WORLD BANK

**Abstract:** The objective of the study was an attempt at assessing the operations of core international financial institutions in a situation of instability of the global financial system. The work was based on an analysis of data disclosed by the International Monetary Fund and the World Bank. The analysis revealed that the institutions which used to support mainly poor countries suddenly began to provide support to developed countries affected by the crisis. However, the effect had adverse impact on the availability of external funding to poor countries which should remain the core beneficiaries of those institutions.

**Keywords:** International Monetary Fund, World Bank, crisis, financial stability

## Cytowanie

- Wajda M. (2016). Działania międzynarodowych instytucji finansowych w warunkach niestabilności światowego systemu finansowego na przykładzie MFW i Banku Światowego. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 1 (79), 477–484; [www.wneiz.pl/frfu](http://www.wneiz.pl/frfu).