

Ewa Bilewicz*

Uniwersytet Szczeciński

NADWYŻKA OBROTÓW BIEŻĄCYCH W CHINACH A GLOBALNA NIERÓWNOWAGA PŁATNICZA

STRESZCZENIE

Jedną z przyczyn narastania globalnej nierównowagi płatniczej w ostatnich kilkunastu latach był szybki wzrost nadwyżki w obrotach bieżących chińskiego bilansu płatniczego. Wynikał on między innymi ze wzrostu oszczędności wszystkich trzech sektorów, to jest chińskich gospodarstw domowych, przedsiębiorstw oraz rządu. Po globalnym kryzysie finansowym z lat 2007–2009 nadwyżka w obrotach bieżących Chin znacząco się zmniejszyła. Zostało to spowodowane głównie wzrostem inwestycji, a w mniejszym stopniu spadkiem chińskich oszczędności.

Słowa kluczowe: globalna nierównowaga, oszczędności w Chinach, nadwyżka bilansu obrotów bieżących w Chinach

Wprowadzenie

Ostatnie dwie dekady to okres dynamicznego rozwoju gospodarki Chin i wzrostu znaczenia tego kraju na arenie międzynarodowej. Obecnie są one drugą co do wielkości gospodarką na świecie po USA pod względem PKB. W ostatnich latach systematycznie rósł również udział Chin w handlu międzynarodowym. Od 2009 roku Chiny zajmują pierwsze miejsce w światowym eksporcie.

* Adres e-mail: bilewicz@wneiz.pl.

Rosnąca pozycja gospodarki chińskiej świadczy o sukcesie realizowanej przez ten kraj strategii rozwoju, ale jednocześnie niesie ze sobą szereg wyzwań dla międzynarodowych stosunków gospodarczych. Jednym z nich jest długotrwała i znaczna nadwyżka w obrotach bieżących Chin z głównymi krajami na świecie, która przyczyniła się do szybkiego wzrostu deficytu na rachunku obrotów bieżących między innymi USA i do narastania globalnej nierównowagi płatniczej. Globalna nierównowaga płatnicza jest definiowana jako sytuacja w gospodarce, której długotrwałym i znacznym nadwyżkom bilansów obrotów bieżących jednej grupy krajów towarzyszą długotrwałe deficyty bilansu obrotów bieżących innej grupy krajów¹.

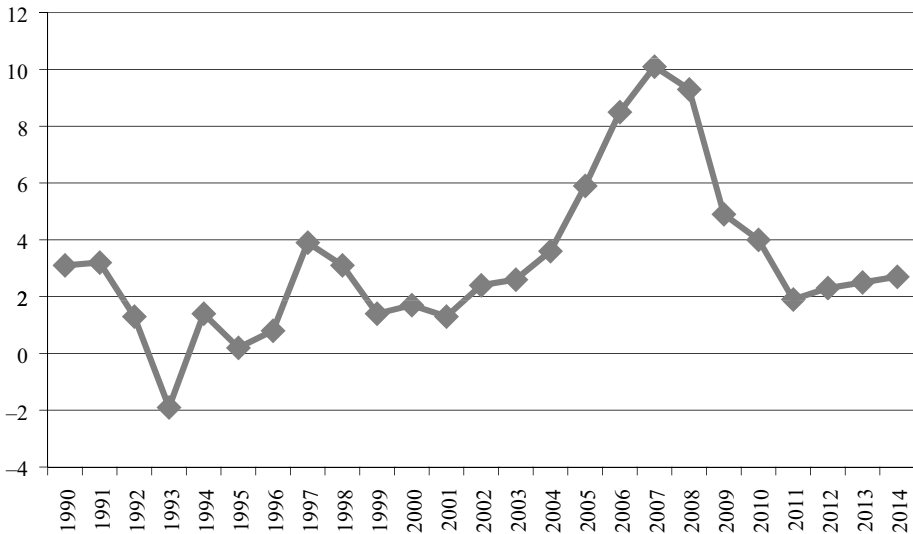
Celem artykułu jest przedstawienie nadwyżki bilansu obrotów bieżących Chin w kontekście globalnej nierównowagi płatniczej. W pierwszej części artykułu opisano proces narastania tej nadwyżki oraz jej udział w finansowaniu deficytu w USA, w drugiej zaś przedstawiono duże oszczędności Chin jako jedną z przyczyn globalnej nierównowagi płatniczej.

1. Nadwyżka w obrotach bieżących Chin

Analiza danych przedstawionych na rysunku 1 wskazuje, że w Chinach od początku lat 90. ubiegłego wieku saldo na rachunku obrotów bieżących było dodatnie (wyjątek – 1993 rok), przy czym nadwyżka w relacji do PKB początkowo była stosunkowo niewielka, bo w latach 1990–1996 średniorocznie wyniosła 1,2% PKB. Dopiero od początku obecnego stulecia rozpoczął się bardzo dynamiczny wzrost nadwyżki w obrotach bieżących, która w latach 2001–2007 zwiększyła się z 1,3% PKB do 10,1% PKB. Po wybuchu światowego kryzysu gospodarczego, zapoczątkowanego pęknięciem bańki spekulacyjnej na rynku nieruchomości w Stanach Zjednoczonych w 2007 roku, nadwyżka w obrotach bieżących Chin zaczęła się bardzo szybko obniżać. W 2009 roku poziom nadwyżki był już o połowę niższy niż w 2007 roku i wyniósł 4,9% PKB, a w 2011 roku niecałe 2% PKB. W kolejnych latach tendencja spadkowa dodatniego salda obrotów bieżących została zahamowana, ale zgodnie z prognozami MFW jego wysokość do 2014 roku nie przekroczy 3% PKB.

¹ K. Lutkowski, *Globalna nierównowaga płatnicza i obecny kryzys finansowy*, „Zeszyty Naukowe Kolegium Gospodarki Światowej SGH” 2011, nr 29, s. 7.

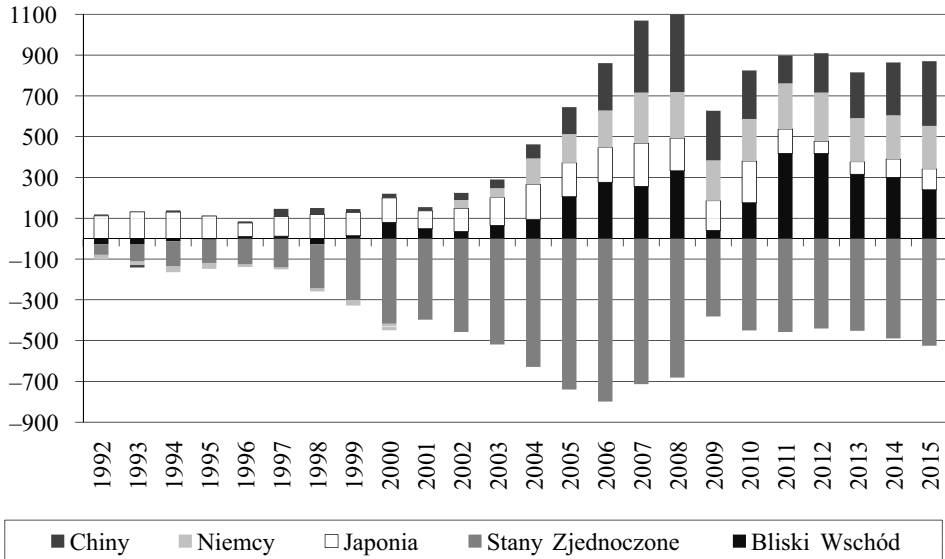
Rysunek 1. Saldo na rachunku obrotów bieżących Chin (% PKB)



Źródło: World Economic Outlook Database, October 2013, www.imf.org (10.11.2013).

Jak można zauważyć na podstawie danych przedstawionych na rysunku 2, początkowo rola Chin w powstaniu zjawiska globalnej nierównowagi była niewielka. W 2000 roku chińska nadwyżka w obrotach bieżących pokrywała zaledwie 5% deficytu USA. Jednak w kolejnych latach narastania globalnej nierównowagi płatniczej nadwyżka Chin w coraz większym stopniu finansowała deficyt Stanów Zjednoczonych i w 2007 roku stanowiła ona przeszło połowę amerykańskiego ujemnego salda. Po kryzysie finansowym nadwyżka w obrotach bieżących Chin obniżała się szybciej niż deficyt USA i w 2012 roku w 44% pokryła ujemne saldo Stanów Zjednoczonych. Warto zwrócić uwagę na jeszcze jedno zjawisko, a mianowicie, że problem globalnej nierównowagi płatniczej nie ogranicza się tylko do dwóch państw, to jest Chin i Stanów Zjednoczonych. Po stronie nadwyżkowej ważną rolę w tym zjawisku odgrywają również kraje naftowe, a w ostatnich latach również Niemcy.

Rysunek 2. Saldo na rachunku obrotów bieżących w wybranych regionach i krajach (mld USD)



Źródło: World Economic Outlook Database, October 2013, www.imf.org (10.11.2013).

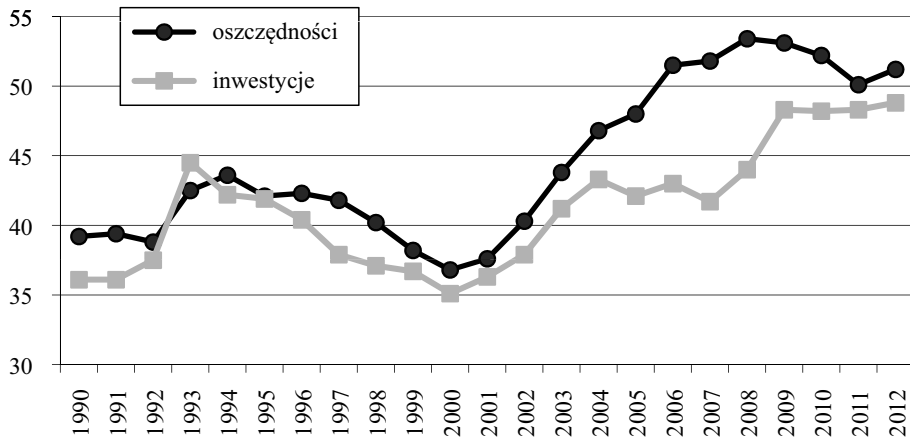
2. Przyczyny nadwyżki w obrotach bieżących Chin

Zgodnie z równaniem bilansu płatniczego nadwyżka w obrotach bieżących bilansu płatniczego oznacza, że oszczędności w danym kraju są większe niż inwestycje. Stąd też jedna z hipotez mówi, że przyczyną globalnej nierównowagi płatniczej są nadmierne oszczędności niektórych państw, a zwłaszcza Chin². Analiza danych przedstawionych na rysunku 3 wskazuje, że bardzo wyraźne przyspieszenie tempa wzrostu oszczędności w Chinach wystąpiło od 2000 roku. W ciągu 8 lat zwiększyły się one o 15 punktów procentowych i w 2007 roku wyniosły 51,8% PKB. Jest to poziom wyjątkowo wysoki nie tylko w porównaniu z innymi krajami rozwijającymi

² Powstało wiele teorii wyjaśniających przyczyny powstania i utrzymywania się globalnej nierównowagi płatniczej. Część ekonomistów tłumaczy duży deficyt Stanów Zjednoczonych czynnikami wewnętrznymi, czyli przede wszystkim ujemnymi oszczędnościami. Inni natomiast wskazują, że kluczową rolę odegrały czynniki zewnętrzne, czyli globalna nadwyżka oszczędności w krajach azjatyckich (*global saving glut*).

się, ale także rozwiniętymi³. W tym samym czasie rosły również inwestycje, przy czym wolniej niż oszczędności. W latach 2000–2007 stopa inwestycji zwiększyła się z 35,1 % PKB do 41,7% PKB. Ponieważ stopa inwestycji była jednak przez cały analizowany okres niższa i rosła wolniej niż stopa oszczędności, w bilansie obrotów bieżących Chin coraz szybciej rosła nadwyżka.

Rysunek 3. Oszczędności i inwestycje w Chinach jako % PKB



Źródło: World Economic Outlook Database, October 2013, www.imf.org (10.11.2013).

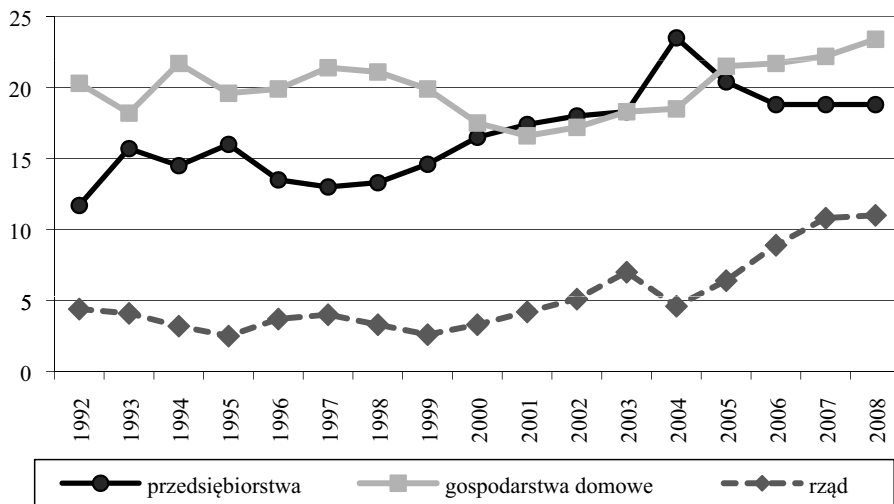
W okresie globalnego kryzysu finansowego stopa oszczędności w Chinach nadal rosła, ale już znacznie wolniej i w 2009 roku wyniosła 53,1% PKB, natomiast po kryzysie nastąpił spadek oszczędności, choć nadal utrzymują się one na bardzo wysokim poziomie, to jest powyżej 50% PKB. Z kolei w latach 2007–2009 miał miejsce dynamiczny wzrost inwestycji z 41,7% PKB do 48,2% PKB. Było to skutkiem wprowadzonego przez rząd Chin pakietu stymulacyjnego w wysokości 586 miliardów dolarów, który miał pobudzić popyt wewnętrzny. Środki zostały przeznaczone głównie na różnego rodzaju projekty infrastrukturalne, które miały na celu usunięcie tak zwanych wąskich gardeł oraz lepsze połączenie prowincji. Po 2009 roku inwestycje ustabilizowały się na poziomie około 48% PKB, który jest jednym z najwyższych na świecie. W tym okresie

³ Średnia stopa oszczędności w krajach rozwiniętych w latach 1990–1999 wyniosła 21,5% PKB, zaś w latach 2000–2009 19,6% PKB.

jednak zmniejszyły się wydatki sektora publicznego, natomiast wzrosły inwestycje sektora prywatnego w przetwórstwie⁴. Tak więc dynamiczny wzrost inwestycji w gospodarce chińskiej po kryzysie, któremu towarzyszył stosunkowo nieduży spadek oszczędności, stał się przyczyną znacznej redukcji nadwyżki w bilansie obrotów bieżących.

W strukturze oszczędności gospodarki chińskiej największą rolę odgrywały oszczędności gospodarstw domowych (rysunek 4). W 2008 roku wyniosły one 23,4% w relacji do PKB. Oszczędności gospodarstw domowych zaczęły się szybko zwiększać od początku poprzedniej dekady. W latach 2001–2008 wzrosły one o blisko 7 punktów procentowych. Rosnącym oszczędnościom towarzyszył spadek konsumpcji tego sektora. Udział konsumpcji gospodarstw domowych w relacji do PKB obniżył się w Chinach z 51,2% w 1980 roku do około 35% w 2008 roku i jest najniższy wśród głównych gospodarek na świecie⁵.

Rysunek 4. Struktura oszczędności w Chinach według sektorów instytucjonalnych (% PKB)



Źródło: G. Ma, W. Yi, *China's High Saving Rate: Myth and Reality*, „BIS Working Paper” 2010, nr 312, s. 17.

⁴ A. Ahuja, N. Chalk, M. Nabar, P. N'Diaye, N. Porter, *An End to China's Imbalances?*, „IMF Working Paper” 2012, nr 100, s. 8.

⁵ H. Ito, U. Volz, *The People's Republic of China and Global Imbalances from a View of Sectorial Reforms*, „ADB Working Paper” 2012, nr 393, s. 12.

Jedną z głównych przyczyn dużych oszczędności gospodarstw domowych w Chinach był **motyw ostrożności**, który oznacza, że gromadziły one oszczędności, w celu zabezpieczenia się przed nieprzewidzianym spadkiem dochodów lub wzrostem wydatków w przyszłości. Głównym czynnikiem zwiększającym niepewność chińskich gospodarstw domowych co do poziomu przyszłych dochodów, jak i wydatków w ostatnich latach był proces transformacji krajowej gospodarki. Skutkiem przejścia od gospodarki planowanej, kontrolowanej przez państwo w kierunku gospodarki rynkowej był spadek roli przedsiębiorstw państwowych w gospodarce chińskiej. Wraz ze spadkiem roli przedsiębiorstw państwowych ograniczeniu uległ również system zabezpieczeń społecznych oparty na przedsiębiorstwach, które odpowiadały za zaspokojenie podstawowych potrzeb swoich pracowników i ich rodzin⁶. W wyniku reform część wydatków na edukację i opiekę zdrowotną została przerzucona na gospodarstwa domowe, co prawdopodobnie odegrało rolę we wzroście ich oszczędności⁷. Ponadto nastąpiła znacząca reforma systemu emerytalnego. Przed reformą osoby pracujące na terenach miejskich otrzymywały emerytury od swoich pracodawców (w przeważającej mierze firm państwowych). Stopa zastąpienia tych emerytur w stosunku do przeciętnej pensji wynosiła około 75–80%. Osoby przechodzące na emeryturę po 1997 roku są objęte nowym wielofilarowym systemem publicznych i prywatnych emerytur, w przypadku którego stopa zastąpienia jest niższa i wynosi obecnie około 60% przeciętnej pensji⁸. System ten jednak nie jest powszechny i funkcjonuje w ograniczonym zakresie (zwłaszcza na obszarach wiejskich)⁹. Stąd też część gospodarstw domowych w Chinach musi oszczędzać, by zabezpieczyć się na starość.

Kolejnym powodem dużych oszczędności gospodarstw domowych był niski poziom rozwoju finansowego w Chinach i ograniczony w związku z tym dostęp tego sektora do kredytów. W 1997 roku wartość zaciągniętych kredytów w relacji do PKB była bliska zeru, natomiast pod koniec 2005 roku wyniosła około 12% PKB¹⁰.

⁶ G. Ma, W. Yi, *China's High Saving Rate: Myth and Reality*, „BIS Working Paper” 2010, nr 312, s. 19.

⁷ E. Baldacci, G. Callegari, D. Coady, D. Ding, M. Kumar, P. Tommasino, J. Woo, *Public Expenditures on Social Programs and Household Consumption in China*, „IMF Working Paper” 2010, nr 69, s. 5.

⁸ M. Chamon, K. Liu, E. Prasad, *Income Uncertainty and Household Savings in China*, „IMF Working Paper” 2010, nr 289, s. 4.

⁹ H. Ito, U. Volz, *The People's Republic...*, s. 10.

¹⁰ M. Chamon, E. Prasad, *Why are Saving Rates of Urban Households in China Rising?*, „IMF Working Paper” 2008, nr 145, s. 15.

Mimo dość szybkiego wzrostu tej relacji nadal jest ona dość niska w porównaniu do krajów rozwiniętych. Gospodarstwa domowe, mając utrudniony dostęp do kredytów finansujących zakup dóbr trwałych, takich jak na przykład samochody, oszczędzały, by móc je nabyć za gotówkę. Niski poziom rozwoju finansowego i związany z tym brak dostępu do nowoczesnych instrumentów ubezpieczeniowych, zabezpieczających przed różnego rodzaju ryzykami, wzmacniał również oddziaływanie motywu ostrożności na wielkość oszczędności gromadzonych przez gospodarstwa domowe. Dużą rolę w kształtowaniu poziomu oszczędności odgrywała też niska stopa zwrotu oferowana przez system finansowy, która powodowała, że trzeba oszczędzać więcej, by mieć większe środki na przyszłość.

Do wzrostu oszczędności chińskich gospodarstw domowych mogła również przyczynić się reforma rynku mieszkaniowego w tym kraju. W przeszłości przedsiębiorstwa państwowe zaspokajały potrzeby mieszkaniowe swoich pracowników. W wyniku przeprowadzonej reformy duża część zasobów mieszkaniowych została sprzedana pracownikom z bonifikatą. W rezultacie udział gospodarstw domowych posiadających własne mieszkania zwiększył się z około 17% w 1990 roku do 86% w 2005 roku¹¹. Prywatyzacja zasobów mieszkaniowych zwiększyła popyt na nieruchomości. Ponieważ rynek kredytów hipotecznych jest słabo rozwinięty, większość zakupów mieszkaniowych była finansowana poprzez wycofanie zgromadzonych wcześniej oszczędności, co wskazuje, że był to ważny powód do oszczędzania przez gospodarstwa domowe w minionej dekadzie¹².

Inna hipoteza łączy wzrost oszczędności gospodarstw domowych w Chinach z polityką jednego dziecka, czyli administracyjnym systemem ograniczania liczby dzieci, która spowodowała załamanie proporcji płci w społeczeństwie. Ze względu na znacznie większą liczbę mężczyzn niż kobiet wzrosła rywalizacja pomiędzy mężczyznami o potencjalne małżonki. Stąd też niektóre gospodarstwa domowe, posiadające potomka płci męskiej zaczęły akumulować więcej zasobów finansowych, by zwiększyć jego szanse na rynku małżeńskim. Jak wskazuje Ch. Talna, ten czynnik mógł mieć jednak znaczenie głównie wśród gospodarstw zamieszkujących obszary wiejskie¹³.

¹¹ *Ibidem*, s. 5.

¹² *Ibidem*.

¹³ Ch. Taha, *Demography and Global Imbalances: Lesson from China One Child Policy*, http://www.professionsfincanciers.com/docs/2013140829_192_vn_m_demography_and_global_imbalances.pdf, s. 5 (5.11.2013).

W strukturze oszczędności gospodarki chińskiej w ostatnich kilkunastu latach rosła rola oszczędności przedsiębiorstw. W relacji do PKB w latach 1996–2004 zwiększyły się one z 13,5% do 23,5%. W kolejnych latach jednak poziom oszczędności przedsiębiorstw obniżył się i w 2008 roku wyniósł 18,8% PKB.

Oszczędności przedsiębiorstw stanowi ta część zysków, która nie została przeznaczona na wypłatę dla akcjonariuszy (udziałowców), ale została zainwestowana. W literaturze wymienia się dwa podstawowe powody dużych oszczędności chińskich przedsiębiorstw¹⁴. Po pierwsze, słabo rozwinięty rynek finansowy. Część przedsiębiorstw, zwłaszcza dużych, działających w sektorach preferowanych przez państwo, miała uprzywilejowany dostęp do finansowania. Państwo często udzielało im wsparcia, subsydiując pożyczki lub udzielając rządowych gwarancji kredytowych. Natomiast wiele przedsiębiorstw, głównie małych i prywatnych, miało ograniczony dostęp do kredytów bankowych. Jednocześnie rynki papierów dłużnych przedsiębiorstw były słabo rozwinięte, co oznaczało brak alternatywnych wobec kredytów bankowych źródeł finansowania działalności inwestycyjnej. To powodowało, że przedsiębiorstwa wstrzymywały się z podziałem zysków, by móc nimi finansować przyszłe projekty inwestycyjne¹⁵. Na przykład w Chinach ponad 50% inwestycji jest finansowanych z oszczędności przedsiębiorstw, a nie z kredytów¹⁶. Drugim powodem dużych oszczędności chińskich przedsiębiorstw jest polityka rządu w zakresie dywidend, która polegała na tym, że przedsiębiorstwa państwowe nie musiały wypłacać dywidendy swoim udziałowcom, lecz mogły reinwestować zyski.

Do wysokich oszczędności przedsiębiorstw mogła przyczynić się również polityka kursowa prowadzona przez Chiny. W kraju tym wykorzystuje się kurs walutowy do wspierania konkurencyjności chińskich towarów na rynkach światowych¹⁷. Utrzymywanie kursu walutowego na niedowartościowanym poziomie w stosunku do dolara powoduje, że działalność eksportowa chińskich przedsiębiorstw jest bardziej zyskowna.

¹⁴ G. Ma, W. Yi, *China's High Saving...*, s.11.

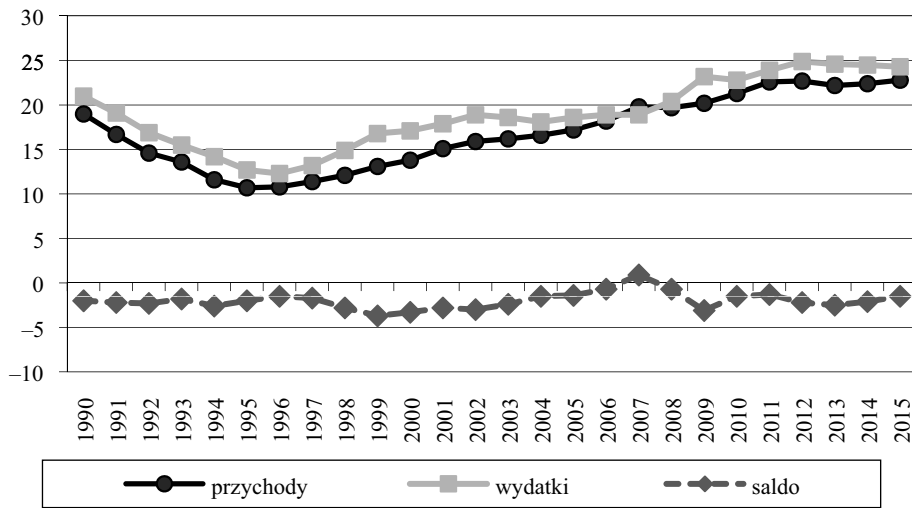
¹⁵ *Global Imbalances: A Saving and Investment Perspective*, „World Economic Outlook”, International Monetary Fund, Washington 2005, September, s. 96.

¹⁶ *Rebalancing Asia's Growth*, Asian Development Outlook, Asian Development Bank, Manila 2009, s. 84.

¹⁷ H. Nakonieczna-Kisiel, *Przyczyny, skutki, przeciwdziałanie globalnej nierównowadze płatniczej*, „Firma i Rynek” 2008, nr 2, s. 15.

Z kolei jeżeli chodzi o oszczędności sektora rządowego w Chinach, to ich poziom w ostatniej dekadzie również się zwiększał. W latach 1992–2008 znacząco wzrósł udział tego sektora w strukturze oszczędności w chińskiej gospodarce (rysunek 4). Szybki wzrost oszczędności sektora rządowego wynikał głównie ze wzrostu dochodów. W latach 1995–2012 wpływy sektora rządowego zwiększyły się o 12 punktów procentowych (rysunek 5).

Rysunek 5. Przychody i wydatki sektora rządowego w relacji do PKB (%)



Źródło: World Economic Outlook Database, October 2013, www.imf.org (10.11.2013).

Było to rezultatem między innymi reformy podatkowej z 1994 roku, której celem był wzrost wpływów sektora rządowego w relacji do PKB oraz wzrost udziału szczebla centralnego w łącznych dochodach budżetowych¹⁸. W tym samym czasie wzrosły również wydatki rządowe, w dużym jednak stopniu zostały one przeznaczone na sfinansowanie różnych inwestycji (zwłaszcza infrastrukturalnych), a nie konsumpcję¹⁹. Choć wynik sektora finansów publicznych był ujemny, to oszczędności sektora rządowego były dodatnie i cały czas rosły ze względu na wysokie wydatki na

¹⁸ G. Ma, W. Yi, *China's High Saving...*, s. 21

¹⁹ *Ibidem*.

inwestycje publiczne (które zalicza się w przeciwieństwie do wydatków konsumpcyjnych do oszczędności sektora publicznego).

Duże oszczędności krajowe w Chinach odegrały ważną rolę w realizowanym przez ten kraj modelu rozwoju opartym na eksporcie. Jednak skutki globalnego kryzysu finansowego pokazały słabości przyjętej strategii. Spowodowała ona bowiem wysokie uzależnienie wzrostu gospodarczego krajów azjatyckich od popytu na rynkach globalnych oraz przyczyniła się do narastania nierównowagi zewnętrznej w postaci nadwyżki w obrotach bieżących bilansu płatniczego, co stało się jedną z przyczyn powiększającej się globalnej nierównowagi płatniczej. Stąd też konieczne stało się zwiększenie roli popytu krajowego we wzroście gospodarczym Chin. Wymaga to jednak ograniczenia skłonności podmiotów prywatnych do oszczędzania, która utrudnia wzrost konsumpcji.

W związku z powyższym chiński rząd podjął reformy mające na celu transformację dotychczasowego modelu rozwoju i zwiększenie konsumpcji mieszkańców Chin. W XII Planie Pięcioletnim obowiązującym w latach 2011–2015 rząd jako priorytet wskazał poprawę warunków życia społeczeństwa. W tym celu zobowiązał się wzmocnić i poszerzyć system zabezpieczeń społecznych, a zwłaszcza włączyć do niego osoby, które dotychczas nie były nim objęte – mieszkańców terenów wiejskich, imigrantów oraz studentów. W dalszym ciągu jednak wydatki na system ubezpieczeń społecznych w Chinach w relacji do PKB są niższe niż średnia dla wszystkich krajów rozwijających się²⁰. Rząd zobowiązał się również, że do 2016 roku wybuduje 36 milionów mieszkań dla gospodarstw domowych o niskich dochodach²¹. Ponadto rząd zapowiedział, że mechanizm rynkowy będzie odgrywał większą rolę w ustalaniu cen środków produkcji, a subsydia dla przedsiębiorstw będą stopniowo ograniczane. W rezultacie w Chinach ostatnio wzrosły ceny gazu oraz zlikwidowano preferencyjne taryfy dla energii elektrycznej dla firm o dużym zapotrzebowaniu. Wydaje się jednak, że jak dotąd podejmowane przez rząd reformy nie spowodowały zasadniczych zmian w skłonności do oszczędzania zarówno na poziomie gospodarstw domowych, jak i przedsiębiorstw²².

²⁰ H. Ito, U. Volz, *The People's Republic...*, s. 10.

²¹ A. Ahuja, N. Chalk, M. Nabar, P. N'Diaye, N. Porter, *An End to China's...*, s. 11.

²² *Ibidem*, s. 13.

Podsumowanie

Gospodarkę chińską cechują zarówno duże oszczędności, jak i wysoki poziom inwestycji. Od początku lat 90. ubiegłego wieku oszczędności były wyższe niż inwestycje, co tym samym oznaczało dodatnie saldo na rachunku obrotów bieżących Chin. Od 2003 roku dynamika powiększania się nadwyżki na rachunku obrotów bieżących przybrała na sile, co wynikało z coraz większej różnicy pomiędzy krajowymi oszczędnościami i inwestycjami. Od tego momentu wyraźnie wzrosła rola Chin w procesie pogłębiania globalnej nierównowagi płatniczej. W strukturze oszczędności w Chinach dominują gospodarstwa domowe oraz przedsiębiorstwa. Ważnym powodem dużych oszczędności obu sektorów jest słabo rozwinięty rynek finansowy, natomiast w przypadku gospodarstw domowych duże znaczenie dodatkowo odgrywa motyw ostrożności.

Po globalnym kryzysie finansowym nadwyżka bilansu obrotów bieżących Chin zaczęła się bardzo dynamicznie obniżać i obecnie nie przekracza 3% PKB. Nie oznacza to jednak, że problem chińskiej nadwyżki w procesie pogłębiania globalnej nierównowagi płatniczej przestał istnieć, bowiem dostosowania w bilansie były rezultatem głównie bardzo wysokiego poziomu inwestycji, a nie spadku oszczędności, co oznacza, że mogą one mieć charakter krótkotrwałe.

Literatura

- Ahuja A., Chalk N., Nabar M., N'Diaye P., Porter N., *An End to China's Imbalances?*, „IMF Working Paper” 2012, nr 100.
- Baldacci E., Callegari G., Coody D., Ding D., Kumar M., Tommasino P., Woo J., *Public Expenditures on Social Programs and Household Consumption in China*, „IMF Working Paper” 2010, nr 69.
- Chamon M., Liu K., Prasad E., *Income Uncertainty and Household Savings in China*, „IMF Working Paper” 2010, nr 289.
- Chamon M., Prasad E., *Why are Saving Rates of Urban Households in China Rising?*, „IMF Working Paper” 2008, nr 145.
- Global Imbalances: A Saving and Investment Perspective*, „World Economic Outlook”, International Monetary Fund, Washington 2005, September.
- Ito H., Volz U., *The People's Republic of China and Global Imbalances from a View of Sectorial Reforms*, „ADB Working Paper” 2012, nr 393.

- Lutkowski K., *Globalna nierównowaga płatnicza i obecny kryzys finansowy*, „Zeszyty Naukowe Kolegium Gospodarki Światowej SGH” 2011, nr 29.
- Ma G., Yi W., *China's High Saving Rate: Myth and Reality*, „BIS Working Paper” 2010, nr 312.
- Nakoneczna-Kisiel H., *Przyczyny, skutki, przeciwdziałanie globalnej nierównowadze płatniczej*, „Firma i Rynek” 2008, nr 2.
- Rebalancing Asia's Growth*, Asian Development Outlook, Asian Development Bank, Manila 2009.
- Taha Ch., *Demography and Global Imbalances: Lesson from China One Child Policy*, www.professionsfinancieres.com/docs/2013140829_192_vn_m_demography_and_global_imbalances.pdf (5.11.2013).

CHINA'S CURRENT ACCOUNT SURPLUS AND GLOBAL IMBALANCES

Abstract

The article presents rising current account surplus in China as one of the main reasons of increasing global imbalances. China's current account as a share of GDP reached 10% in 2007. One of the hypotheses claims that the current account surplus in China originated in its high savings. In China, saving by each of the three sectors is high (households, corporations and government). After the global financial crisis, China's surplus was cut dramatically and by 2011 had fallen to 2,8% of GDP. This fall in external surplus was largely a result of an increasing investment in the Chinese economy, and not decreasing savings.

Keywords: global imbalances, savings in China, China's current account surplus

JEL code: F3

Translated by Ewa Bilewicz

