

# Nowe wojny o światową gospodarkę. Skąd przyjdzie kryzys?



## ROBERT KURASZKIEWICZ

W latach 80-tych działacz opozycji antykomunistycznej w Ruchu Młodzieży Niezależnej i Ruchu Młodej Polski, jeden z założycieli Zjednoczenia Chrześcijańsko Narodowego, publicysta, przedsiębiorca i menadżer

**Zakończenie epoki globalizacji kosztowej jest początkiem nowej ery konkurencji. Dominować w niej będą Stany Zjednoczone i Chiny. Przegrywa Rosja, spore kłopoty będą też Europa**

W 1998 roku ukazało się pierwsze wydanie książki Daniela Yergina i Josepha Stanisława pt. „Wielkie bitwy o światową gospodarkę”. Została ona napisana w szczytowym momencie „końca historii” i u progu wejścia w najbardziej intensywną fazę globalizacji, wkrótce przed przyjęciem Chin na uprzywilejowanych warunkach do Światowej Organizacji Handlu. Stany Zjednoczone wydawały wówczas na zbrojenia tyle, co reszta świata, a konsensus waszyngtoński królował na globalnych rynkach. W USA dominowało przekonanie, że najlepszą receptą na integrację rosnącej chińskiej potęgi jest włączenie jej w globalny obieg gospodarczy, bo przecież bogacząca się klasa średnia zażąda wraz z upływem czasu wolności politycznych i liberalnej demokracji jako systemu politycznego. W tym czasie, kiedy wszystko wydawało się oczywiste, Yergin i Stanisław rozważali temat bitew o światową gospodarkę. Analizowali je w dwóch wymiarach: po pierwsze w wymiarze sporu keynesistów z Miltonem Friedmanem na poziomie idei, a po drugie – w wymiarze konfliktów

politycznych, które fundamentalnie wpływały na decyzje gospodarcze. Z analizy tej płynie taki wniosek, że nie istnieje żaden idealny i obiektywny model gospodarczy, a polityka jest czynnikiem dominującym nad gospodarką. Doskonale widzimy to dzisiaj, kiedy jesteśmy w fazie nowych bitew o światową gospodarkę. Modelowe myślenie o systemie ekonomicznym przeplata się z bieżącą polityką, determinującą decyzje dotyczące gospodarki. Pola starcia pozostają podobne jak w przeszłości, ale są korygowane poprzez rozwój technologiczny i zmieniające się potencjały największych światowych graczy. Najważniejsze z nich to: rola dolara jako globalnej waluty rezerwowej w świecie wielobiegunowym, dostawy energii w trakcie przechodzenia na gospodarkę zdekarbonizowaną oraz rozwój nowych technologii cyfrowych i energetycznych.

## Ku nowemu systemowi... i kryzysowi

Jeżeli mielibyśmy szukać momentu początkowego budowy nowego systemu

światowej gospodarki, to zdecydowanie byłby to okres pandemii COVID-19. Rosyjska agresja na Ukrainę przyspieszyła tylko ten proces. Przed pandemią w elitach zachodnich narastało przekonanie, że korzyści z globalizacji rozkładają się nierównomiernie, czyli zbyt korzystnie dla Pekinu. Nie można było zamykać oczu na to, że Pekin, korzystając z otwartości globalnej gospodarki, gra nieuczciwie, wymuszając między innymi transfer technologii i wspierając finansowo swoje przedsiębiorstwa. Pandemia ukazała skalę uzależnienia od Chin w wielu sektorach gospodarki i ich narastającą asertywność polityczną. Antychińskie działania Trumpa oznaczały zakończenie globalizacji, jaką znaleźliśmy od zakończenia zimnej wojny. Nie oznacza to, że światowa gospodarka wraca w stare koleiny, raczej poszukuje nowych kierunków rozwoju. Wojna przyspieszyła ten proces.

Od wielu miesięcy trwa poszukiwanie źródeł nadchodzącego kryzysu gospodarczego. Zazwyczaj kryzys zaczynał się od załamania któregoś z segmentów świata finansów, lub związany był z cyklem surowcowym, który przeradzał się w supercykl. Po zapaści finansowej z lat 2008-09 w świecie panowała niska inflacja, a czasami nawet deflacja, i ekstremalnie niskie stopy procentowe. Miały one przyczynić się do wspierania rozwoju gospodarczego. Strach (nieważne w tej chwili, jak bardzo uzasadniony) przed nieobliczalnymi skutkami pandemii doprowadził do zamknięcia gospodarek i eksperymentu ekonomicznego, polegającego na przekazywaniu pieniędzy z budżetów państw bezpośrednio obywatelom i firmom. Banki centralne dodatkowo dostarczały płynność sektorowi finansowemu. To wszystko doprowadziło do ekspansji monetarnej, czasami popieranej również ekspansją fis-

kalną w postaci obniżek wielu podatków w celu ratowania gospodarki przed upadkiem. W związku z tym, że przez dłuższy czas nie pojawiała się inflacja, rozwijały się koncepcje takie jak Nowa Teoria Pieniądza, według której w nowoczesnej gospodarce państwa dysponujące suwerenną kontrolą nad pieniądzem fiducjarnym mogą emitować jego dowolną ilość. W związku z tym, że pieniądź de facto służy obsłudze transakcyjnej gospodarki, inflacja się nie pojawi. Kiedy kończyła się pandemia i gospodarki wracały do swojego normalnego funkcjonowania –

**Jeżeli mielibyśmy szukać momentu początkowego budowy nowego systemu światowej gospodarki, to zdecydowanie byłby to okres pandemii COVID-19**

wybuchła wojna, a wraz z nią znacząco wzrosły surowców energetycznych. Oba te czynniki spowodowały, że inflacja w krajach Zachodu pojawiła się w dawno niewidzianej wysokości, a nowe teorie pieniądza zostały odesłane do lamusa. Inflacja wymusiła podnoszenie stóp procentowych przez banki centralne. Trudności z dostosowaniem się banków i innych instytucji finansowych do wysokich stóp procentowych są dzisiaj główną przyczyną potencjalnego kryzysu. Nadpłynność sektora i brak możliwości lokowania w inne instrumenty finansowe spowodowały, że instytucje te po prostu obejmowały instrumenty dłużne emitowane przez pań-

stwa i banki centralne. Powstało w ten sposób błędne koło. W związku z tym, że praktycznie wszystkie tego rodzaju instrumenty są oparte na stałej stopie procentowej, zmiany stóp i negatywne wyceny powodują, że banki wpadają w straty. Dlatego eksperci „The Economist” twierdzą, że najgorsze, co może obecnie spotkać sektor finansowy w USA to wysoki wzrost gospodarczy wraz z wysoką inflacją, ponieważ wymusi to dalsze podnoszenie stóp i spadek cen papierów wartościowych o stałym oprocentowaniu, czyli powiększenie strat przez banki.

**Trudności z dostosowaniem się banków i innych instytucji finansowych do wysokich stóp procentowych są dzisiaj główną przyczyną potencjalnego kryzysu**

W USA depozyty klientów są gwarantowane przez Federal Deposit Insurance Corporation do wysokości 250 tys. dolarów. W związku z tym banki, które mają wielu bogatych klientów z wyższymi depozytami, są szczególnie narażone na ich odpływ. Taka sytuacja miała miejsce w przypadku Silicon Valley Bank. Powiększająca się strata wynikająca z negatywnej wyceny papierów wartościowych doprowadziła do wycofywania większych depozytów, co prowadziło do utraty płynności i ryzyka upadłości banku. W tej sytuacji Janet Yellen, amerykańska sekretarz skarbu, czyli minister finansów, ogłosiła,

że w ramach „systemic risk exception” w Silicon Valley Bank oraz w będącym podobnej sytuacji Signature Bank wszystkie depozyty podlegają gwarancji FDIC. Problem polega na tym, że FDIC dysponuje kapitałem w wysokości jedynie 130 mld dol., czyli zaledwie 0,7% wszystkich depozytów. Dodatkowo ponad 40% depozytów w amerykańskim systemie bankowym ma wartość ponad 250 tys. dol., a więc nie podlega formalnym gwarancjom. Administracja i analitycy uspokajają, że sytuacja jest pod kontrolą. Amerykańskie banki są w trakcie publikowania raportów kwartalnych. Powinniśmy więc już wkrótce zobaczyć, czy problem dotyczy kilku banków, czy ma charakter dużego ryzyka systemowego. Podobnie problem wygląda w bankach europejskich, ponieważ mechanizm jest z grubsza podobny. Nadzieją na to, że nie dojdzie do większych problemów, jest spadająca inflacja, która pozwoli przynajmniej zatrzymać dalsze podnoszenie stóp procentowych przez banki centralne.

**Chiny, Bliski Wschód i Południe**

Innym globalnym zagrożeniem wciąż pozostaje zadłużenie chińskiego sektora nieruchomości i rządów regionalnych. Jak zawsze problemem w przypadku Chin pozostaje wiarygodność danych. Oficjalnie inflacja wynosi zaledwie 0,7%, a wzrost gospodarczy – ok. 4,5%, co jest pozytywnym zaskoczeniem po zakończeniu cwi-dowej izolacji. Niezależnie od zjawisk kryzysowych, trwa zmiana pozycji dolara jako podstawowej waluty rezerwowej. Dzisiaj około 60% rezerw walutowych nadal jest utrzymywanych w dolarze. Wojna i zmiany geopolityczne przyspieszyły jednak proces zastępowania dolara w niektórych transakcjach. Chiny prowadzą

politykę zwiększania wymiany handlowej w swojej walucie i z różnych powodów osiągają w tym sukces. Rosja, zwiększając swój handel z Chinami, nie za bardzo ma wyjście i handel rozlicza w juanach, a z Indiami – w rupiach. Część rezerw walutowych Bank Rosji również utrzymuje w chińskiej walucie przy pełnej już rezygnacji z dolara. Rezerwy dolarowe Moskwy zostały zajęte w ramach sankcji z początku wojny. Chiny podpisały również porozumienia o rozliczaniu w juanie dwustronnego handlu z Arabią Saudyjską,

**Rosja, zwiększając swój handel z Chinami, nie za bardzo ma wyjście i handel rozlicza w juanach, a z Indiami – w rupiach**

Iranem oraz Brazylią. Widać w tym przemyślaną strategię wprowadzania własnej waluty jako zastępującej dolara w transakcjach dwustronnych. Daleko jeszcze do pełnego umiędzynarodowienia juana, ponieważ wymagałoby to zbudowania globalnie dostępnych zasobów tej waluty i poddania jej warunkom rynkowym, czego Pekin nie chce. Inne państwa poza tym na razie nie wykazują chęci do prowadzenia handlu w chińskiej walucie ze stronami trzecimi między innymi z powodu braku płynności.

Ciekawe zjawisko obserwujemy również w arabskich krajach Zatoki Perskiej, które są największym finansowym beneficjentem wojny. Wysokie ceny surowców spowodowały, że osiągnęły one dodatkowe dochody w wysokości ponad 200 mld

dol. Nie lokują tych środków, tak jak to było we wcześniejszych okresach, w obligacjach amerykańskich bądź europejskich, ale inwestują we własnych państwach i lokują środki w regionie, np. w Egipcie czy w Turcji. Jakkolwiek są one nadal utrzymywane w dolarze, to zmniejsza to możliwości wpływu Waszyngtonu. Zapewne między innymi właśnie z powodu zmniejszonego popytu kurs amerykańskiej waluty utrzymuje się na niskim poziomie. Kraje Globalnego Południa szukają już alternatyw wobec lokowania wszystkich zasobów w dolarze i coraz częściej akceptują wymianę handlową we własnych walutach. Państwa te – często autorytarne – obawiają się, że w sytuacji kryzysu politycznego ich środki ulegną zablokowaniu, tak jak było to w przypadku Rosji. Dlatego z Waszyngtonu płyną uspokajające głosy, że nie ma możliwości użycia zajętych rezerw Banku Rosji na poczet ewentualnych odszkodowań dla Ukrainy. Środki te po okresie zamrożenia powinny wrócić do dyspozycji właściciela.

**Nieudany szantaż Putina**

Przystępując do wojny, Putin liczył na to, że szantaż surowcowy zniechęci państwa europejskie do popierania Ukrainy. Tak się jednak nie stało, prezydent Rosji chciał więc doprowadzić do kryzysu energetycznego. Miał nadzieję, że braki w paliwach kopalnych i ich wysokie ceny doprowadzą do kryzysu ekonomicznego, a następnie społecznego w Europie. Jakkolwiek Europa ponosi największe koszty prowadzenia wojny w Ukrainie ze strony Zachodu, to jednak atak Putina się nie powiódł. Światowa gospodarka nie jest dzisiaj zagrożona kryzysem energetycznym wynikającym z polityki Moskwy. Relatywnymi beneficjentami tej sytuacji są – w kolej-



ności: kraje Zatoki Perskiej, Chiny i Indie, a także – z innych przyczyn – Stany Zjednoczone. Największe koszty ponosi Europa, ale rosyjski szantaż nie zniszczył jej gospodarki i przyspieszył tylko transformację energetyczną, która jeszcze bardziej odetnie Rosję od dochodów.

Gaz nie był największym źródłem dochodów walutowych dla Rosji, ale miał zdecydowanie większą rentowność niż ropa. Poza tym Rosjanie zakładali, że nie ma możliwości zastąpienia rosyjskich dostaw innymi gazociągami, więc Europa padnie. Z drugiej strony nie ma fizycznych możliwości istotnego zwiększenia dostaw ze strony Rosji na kierunkach innych niż europejskie. Dlatego eksport gazu z Rosji w 2023 roku spadnie do poziomu 136 mld m<sup>3</sup> z ponad 241 mld w roku 2021.

**Kraje Globalnego Południa  
szukają już alternatyw  
wobec lokowania wszystkich  
zasobów w dolarze i coraz  
częściej akceptują wymianę  
handlową we własnych  
walutach**

Jeszcze w zeszłym roku Rosjanie palili we flarach ogromne ilości gazu, którego nie byli w stanie wyeksportować. W tym roku będą musieli istotnie zmniejszyć produkcję, a za kilka lat Stany Zjednoczone zastąpią Rosję jako największy eksporter gazu na świecie. Chiny nie są ratunkiem, ponieważ Xi Jinping niechętnie patrzy na budowę Siły Syberii II – dlatego, że zbyt uzależniłoby to jego kraj od rosyjskiego importu. Eksport do Chin nie

może w żaden sposób zastąpić Rosji rynku europejskiego. Dlatego pozostaje im rozbudowa potencjału LNG w ramach budującego się rynku globalnych dostaw tego surowca. Ale do tego potrzebny jest zachodni kapitał, a przede wszystkim technologie, których obecnie Rosja nie ma. Przede wszystkim na w pełni globalnym rynku LNG Rosja straci pozycję strony dyktującej warunki.

Po europejskim embargu i wzroście cen na świecie, również rynek ropy wskazuje na tendencje stabilizujące ze szkodą dla Rosji. Rynek ropy i paliw z niej pochodzących ma charakter globalny i po okresie wstrząsów zawsze dąży do równowagi. Po szokowym wzroście cen w zeszłym roku następuje stabilizacja. Ogromną rolę w tym odegrała modyfikacja sankcji nałożonych na Rosję. Po krótkim okresie wahań, państwa G7 zaproponowały mechanizm „price cap” (pułapu cenowego). Cena na poziomie 60 dol. miała zachęcić Rosję do eksportu, ograniczyć jej dochody, ale zapewnić podaż na światowych rynkach. Mechanizm ten się sprawdził. Rosja zmniejszyła swoją produkcję o 500 tysięcy baryłek dziennie, bo i tak nie miała gdzie tej ropy sprzedać. Państwa OPEC starają się wykorzystać sytuację i dorzuciły swoje ograniczenia produkcji w celu uzyskania wyższych cen. Po krótkim okresie wzrostu, ceny stabilizują się w okolicach 80 dol. za baryłkę, a Rosja osiąga średnią cenę poniżej 60 dol. Dzisiaj większy wpływ na ceny ropy mają szacunki dotyczące chińskiego wzrostu gospodarczego i stanu amerykańskiej gospodarki niż szantaż Putina. Ograniczenia w eksporcie rosyjskich paliw kopalnych powodują, że dochody Moskwy spadają i nie zapewniają bieżącego finansowania wojny. Już od końca ubiegłego roku Rosja musi zużywać na to swoje uzbierane wcześniej fundusze.

## Wojna technologiczna z Chinami

Rosja jako podmiot będzie więc odgrywała coraz mniejszą rolę w tworzeniu się nowej gospodarki światowej. Z perspektywy amerykańskiej potwierdziła tylko swoje słabości. Inaczej jest z Chinami. Trump rozpoczął ograniczanie wpływu Chin, a Biden tę politykę kontynuuje. Na tym etapie ograniczanie wpływu Chin nie będzie miało postaci pełnowymiarowej wojny handlowej. Wszyscy straciliby na takiej wojnie za dużo, a zwłaszcza Stany Zjednoczone. Precyzyjne uderzenia mają pozabawić Chiny potencjału w wyścigu technologicznym. Najlepszym przykładem są półprzewodniki – wół roboczy albo maszyna parowa gospodarki XXI wieku. Chiny są obecnie największym ich producentem na świecie, ale nie potrafią wytwarzać między innymi najbardziej zaawansowanych chipów graficznych, niezbędnych np. do rozwoju sztucznej inteligencji. Dlatego Waszyngton buduje koalicję państw, które mają (bądź już to zrobiły) wstrzymać eksport do Chin najnowszych układów scalonych. Krytyczną wręcz rolę odgrywa w tym procesie holenderska firma ASML, która jako jedyna potrafi produkować urządzenia zdolne do „nadrukowywania” takich układów na niewyobrażalnie małych płytkach wielkości 2 nanometrów. To już jest technologiczna ściana, którą potrafi przełamać tylko technologia kwantowa. Firma i rząd holenderski zgodziły się pod presją amerykańską wdrożyć embargo na eksport tych urządzeń do Chin.

Z drugiej strony Stany, a za nimi i Europa, wdrażają programy rządowego wsparcia dla technologii przyszłości. W USA jest to Chips and Science Act oraz Inflation Reduction Act, a w Unii przyjęty niedawno European Chips Act oraz pakiety

wsparcia dla rozwoju technologii energetycznych. Zachód chce w ten sposób odzyskać pozycję lidera w dziedzinie najbardziej zaawansowanych technologii. Strategia polega również na tym, aby zbudować cały ciąg technologiczno-surowcowy, który będzie pod własną kontrolą i będzie niezależny od Chin. Dlatego pojawiają się nowe projekty wydobywcze dotyczące kobaltu i litu, a przede wszystkim – poszukiwania metali ziem rzadkich, gdyż w tym zakresie Chiny wciąż mają pozycję niekwestionowanego lidera. Mówiąc w skrócie; w zamyśle Waszyngtonu

**Jeszcze w zeszłym roku  
Rosjanie palili we flarach  
ogromne ilości gazu,  
którego nie byli w stanie  
wyeksportować**

Stany Zjednoczone nie zamierzają prowadzić pełnej wojny handlowej, ale zagwarantować sobie pozycję lidera w najnowszych technologiach wraz z ich pełnym zapleczem surowcowym. I to jest kwintesencja kolejnego etapu rozwoju gospodarki światowej. W związku z tym, że następuje świadoma rezygnacja z najtańszych źródeł dostaw – musi być drożej. Aby technologie były konkurencyjne, muszą powstać strefy handlu – na tyle duże, by zapewnić efektywność ekonomiczną, strategiczną kontrolę i na tyle zdeterminowane, by nie wpuszczać tańszej konkurencji ze strony Chin. I tutaj pojawia się największe zagrożenie dla Unii Europejskiej. Stany Zjednoczone uważają bowiem, że jako podstawowa strefa ekonomiczna wystarcza im Ameryka Północna. Pakiety ustaw, wspierające najnowsze technologie,

nie uwzględniają interesów Starego Kontynentu. Owszem, firmy europejskie mogą z nich skorzystać, ale pod warunkiem przeniesienia się na kontynent północnoamerykański. Zapowiada nam się więc transatlantyckie rozdzielanie (*decoupling*).

Aby zachować kontrolę, ale jednocześnie osiągać ekonomiczny efekt skali na świecie, powstają i rozwijają się regionalne strefy wolnego handlu, takie jak RCEP (Regional Comprehensive Economic Partnership) i CPTPP (Comprehensive and Progressive Trans Pacific Partnership)

### **Rosja zmniejszyła swoją produkcję o 500 tysięcy baryłek dziennie, bo i tak nie miała gdzie tej ropy sprzedać**

w Azji, Afrykańska Kontynentalna Strefa Wolnego Handlu w Afryce, MERCOSUR w Ameryce Płd. i Porozumienie USA-Kanada-Meksyk (dawna NAFTA) w Ameryce Płn. Strefy te będą odgrywały coraz większą rolę w gospodarce światowej. Aby odnaleźć się po brexicie w tworzącym się porządku światowej gospodarki, Wielka Brytania przystąpiła do CPTPP – i to, a nie stary Commonwealth, będzie główne odniesienie dla jej polityki gospodarczej.

Zakończenie epoki globalizacji kosztowej i wiary w samoczynne zwycięstwo konsensusu waszyngtońskiego jest początkiem nowej ery konkurencji między państwami funkcjonującymi w obszarach większych stref ekonomicznych. W związku z tym, że czynniki polityczne będą przeważały nad czynnikami ekonomicznymi, wzrośnie znaczenie rządów, które będą starały się zdobyć przewagę w naj-

nowocześniejszych technologiach. Największe państwa będą starały się zbudować cały ciąg technologiczno-surowcowy w obszarze własnych stref. Stany Zjednoczone mają wszystkie dane, żeby pozostać największą i najważniejszą gospodarką światową. Ich udział w światowej gospodarce według nominalnego PKB wcale się nie zmniejszył w ostatnich 30 latach. Struktura demograficzna USA nadal będzie najbardziej sprzyjać rozwojowi gospodarstwu.

Wydarzeniem bez precedensu jest na pewno pojawienie się unikalnego konkurenta w postaci Chin. Konkurencja chińska doprowadzi do wyścigu technologicznego – również w zakresie technologii kosmicznych, militarnych i broni nuklearnej. Wielobiegunowość świata i wielkość gospodarki chińskiej mogą wpłynąć na podważenie fundamentu amerykańskiej siły ekonomicznej, czyli dolara jako podstawowej waluty w tworzeniu rezerw i handlu międzynarodowym. Geopolityczne znaczenie paliw kopalnych będzie z czasem malało, chociaż nadal wielkie korzyści z produkcji ropy i gazu będą odnosiły państwa arabskie z Zatoki Perskiej. Europa przetrwała szantaż surowcowy Putina, ale będzie miała problem w dotrzymaniu kroku USA i Chinom w wyścigu technologicznym. Tym bardziej że Stany nie uważają powołania transatlantyckiej strefy wolnego handlu za zgodne z ich interesem – nawet w zakresie najnowszych technologii. Wreszcie, w efekcie wojny Rosja straciła swoje ostatnie efektywne narzędzie w walce o globalne wpływy gospodarcze, czyli dysponowanie paliwami kopalnymi. Ich znaczenie w związku ze zmianami technologicznymi będzie malało, a sankcje i logistyczne kłopoty Moskwy powodują spadek rentowności, ograniczenie popytu i degradację technologiczną sektora paliw kopalnych w Rosji.