

Stefan Kawalec i Ernest Pytlarczyk

**Kontrolowana dekompozycja strefy euro
aby uratować Unię Europejską i jednolity rynek**

Warszawa, 11 kwietnia 2012

Kontrolowana dekompozycja strefy euro aby uratować Unię Europejską i jednolity rynek^{1/}

Spis treści

Główne tezy.....	3
Wprowadzenie	4
I. Utrata konkurencyjności istotą problemu zagrożonych gospodarek strefy euro	7
II. Osłabienie waluty i deflacja – dwie alternatywne metody krótkookresowego przywracania konkurencyjności gospodarki	8
III. Wybrane doświadczenia historyczne dotyczące polityki deflacyjnej i dewaluacji.....	9
IV. Czy unia fiskalna stanowić może lekarstwo na problem niekonkurencyjności niektórych krajów strefy euro?	13
V. Czy doświadczenie Łotwy oraz przypadki ekspansywnych dostosowań fiskalnych dają podstawy do nadziei na skuteczność polityki „wewnętrznej dewaluacji”?	15
VI. Europa, USA, państwa narodowe i zacofane regiony, a obszar jednej waluty	16
VII. Jak można rozwiązać strefę euro?.....	19
VIII. Mechanizm walutowy po dekompozycji strefy euro	20
IX. Ostrzeżenia i argumenty przeciwko dekompozycji strefy euro	22
X. Co może się zdarzyć w przypadku kontynuacji uporczywej obrony euro	25
Zakończenie	27
Autorzy	29

^{1/} Pierwsza publiczna wersja tekstu została udostępniona 11 kwietnia 2012 r na stronie magazynu „Liberté” www.liberte.pl. Tekst dostępny jest również na stronie Capital Strategy www.capitalstrategy.pl
Wersja angielska pt. „Controlled Dismantlement of the Eurozone: A Strategy to Save the European Union and the Single European Market” została opublikowana w *German Economic Review* (Volume 14, Issue 1, February 2013, pp. 31-49) i jest dostępna na stronie <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/geer.12003/abstract>

Główne tezy

1. Unia Europejska i jednolity rynek stanowią wielkie osiągnięcia. Ich utrzymanie ma kluczowe znaczenie dla przyszłej pomyślności poszczególnych państw europejskich, a w tym Polski i innych krajów Europy Środkowo-Wschodniej.
2. Wprowadzenie euro okazało się posunięciem chybionym, które zamiast scementować Unię Europejską może doprowadzić do poważnych konfliktów i zagrozić współpracy europejskiej. Głównym problemem związanym ze wspólną walutą jest to, że państwa członkowskie pozbawione zostały możliwości posługiwania się bardzo skutecznym i trudnym do zastąpienia instrumentem dostosowawczym, jakim jest możliwość zmiany kursu walutowego.
3. W przypadku utraty międzynarodowej konkurencyjności lub nagłej utraty zaufania rynku, osłabienie waluty (połączone z odpowiednią polityką fiskalną i monetarną) jest instrumentem skutecznie przywracającym konkurencyjność gospodarki i równowagę w obrotach międzynarodowych, pozwalającym na szybkie wejście na ścieżkę wzrostu gospodarczego.
4. Próby usunięcia poważnej luki w konkurencyjności kraju, bez zmiany kursu walutowego, poprzez restrykcje fiskalne lub zacieśnienie monetarne, powodują duże koszty w postaci spadku realnego PKB i wzrostu bezrobocia, a w warunkach systemu demokratycznego kończą się bardzo często niepowodzeniem.
5. Usiłowania poprawy konkurencyjności zacofanych regionów w ramach jednego obszaru walutowego przez transfery fiskalne są bardzo kosztowne i mało skuteczne. Pokazują to doświadczenia Włoch i Niemiec, które przez wiele lat wydawały olbrzymie środki na „podciąganie” niekonkurencyjnych regionów, nie osiągając zadawalających rezultatów.
6. Europa jest złożona z państw narodowych, które stanowią główne ośrodki identyfikacji i tożsamości obywateli, a także źródła legitymizacji organów władzy. Pozostawanie w strefie euro skazać może państwa, które utraciły konkurencyjność, na degradację gospodarczą, społeczną i cywilizacyjną, bez możliwości poprawy tej sytuacji. Może to doprowadzić do zachwiania spójności społecznej i politycznej w poszczególnych państwach członkowskich, zagrażając porządkowi demokratycznemu.
7. Uporczywa obrona euro w przekonaniu, że „upadek Euro oznacza początek końca Unii Europejskiej i jednolitego rynku” może przynieść efekty odwrotne od zamierzonych. Grozi długotrwałą recesją i wysokim bezrobociem w krajach usiłujących poprzez zacieśnienie fiskalne dokonać „wewnętrznej dewaluacji”. Doprowadzić to może do załamania politycznego i niekontrolowanego rozpadu strefy euro, o nieobliczalnych konsekwencjach politycznych i gospodarczych dla całej Europy.
8. Aby uprzędzić niekontrolowany rozpad, trzeba przeprowadzić kontrolowaną dekompozycję strefy euro, tworząc nowy europejski ład monetarny oparty o waluty narodowe lub waluty homogenicznych gospodarczo bloków krajów.
9. Podział strefy euro poprzez wychodzenie z niej krajów mniej konkurencyjnych groziłby wybuchem paniki i załamaniem systemu bankowego w tych krajach. Dlatego właściwa jest kolejność odwrotna tzn. demontaż strefy euro poprzez stopniowe wychodzenie krajów lub grup krajów najbardziej konkurencyjnych.
10. Dekompozycja strefy euro umożliwi poprawę konkurencyjności zagrożonych krajów poprzez osłabienie ich waluty. Tym nie mniej, co najmniej w przypadku niektórych z tych krajów niezbędna będzie redukcja długu państwowego. Konieczna skala redukcji i koszty z tego tytułu dla wierzycieli będą jednak mniejsze niż byłyby, gdyby kraje te pozostawały w dotychczasowej strefie euro i ich gospodarki nie wykorzystywały swojego potencjału, funkcjonując w warunkach bardzo wysokiego bezrobocia.
11. Kontrolowana dekompozycja strefy euro będzie możliwa, jeśli tylko europejskie elity i opinia publiczna oswoją się z myślą, że Unia Europejska i jednolity rynek mogą funkcjonować bez euro i zostaną uzgodnione zasady nowego ładu walutowego w Europie. Do tego czasu powinny być prowadzone działania zapobiegające niekontrolowanemu rozwojowi wydarzeń.

Wprowadzenie

W pierwszej połowie XX wieku Europa była wylęgarnią konfliktów, które doprowadziły do wybuchu dwóch straszliwych wojen światowych. W drugiej połowie XX wieku, dzięki realizacji idei integracji europejskiej, powstała Unia Europejska i jednolity rynek. Instytucje te są wielkim sukcesem politycznym i gospodarczym. Po rozpadzie bloku sowieckiego, aspiracje poszczególnych państw do członkostwa w Unii Europejskiej i ułatwiony dostęp do wspólnego rynku europejskiego należały do kluczowych czynników, które przyczyniły się do powodzenia politycznej i gospodarczej transformacji byłych krajów socjalistycznych. Dzisiaj, od utrzymania Unii Europejskiej i jednolitego rynku zależy przyszła pomyślność gospodarcza poszczególnych państw europejskich, a w tym i Polski.

Wprowadzenie wspólnej waluty europejskiej na przełomie XX i XXI wieku było kolejnym etapem integracji, z którym wiązano wielkie nadzieje. Jednakże po blisko dekadzie sukcesów strefa euro znalazła się na rozdrożu. Obecny kryzys mobilizuje znaczną część polityków i opinii publicznej do postulowania zdecydowanej obrony euro w przekonaniu, że niepowodzenie projektu wspólnej waluty byłoby początkiem rozkładu Unii Europejskiej i jednolitego rynku europejskiego. Rozumiemy ten pogląd i podzielamy część przesłanek, którymi kierują się jego zwolennicy. Obawiamy się jednak, że utrzymywanie wspólnej waluty przyniesie efekty całkowicie odmienne od oczekiwanych. Zamiast umocnić i scementować Unię Europejską, może doprowadzić do bardzo poważnych konfliktów i spowodować dezintegrację UE i rozpad jednolitego rynku. Fundamentalnym problemem związanym ze wspólną walutą w Europie jest pozbawienie państw członkowskich możliwości posługiwania się bardzo skutecznym i trudnym do zastąpienia w sytuacji kryzysowej instrumentem dostosowawczym, jakim jest możliwość korekty kursu walutowego. Wprowadzenie euro okazało się wbrew intencjom krokiem sprzecznym z dotychczasową filozofią integracji europejskiej polegającą na respektowaniu potrzeb wszystkich członków i przyjmowaniu rozwiązań, które nikomu nie zagrażają. Pozostawanie w strefie euro skazać może państwa członkowskie, które z jakiś powodów utraciły lub w przyszłości utracą konkurencyjność, na degradację gospodarczą, społeczną i cywilizacyjną, bez możliwości zmiany tej sytuacji. Może to doprowadzić do zachwiania spójności społecznej i politycznej w poszczególnych państwach członkowskich, do rozwoju tendencji populistycznych zagrażających porządkowi demokratycznemu i pokojowej współpracy w Europie. Sytuacja może wymknąć się spod kontroli i spowodować chaotyczny rozpad strefy euro, co zagrazić może przyszłości UE i jednolitego rynku.

Aby powrócić do źródeł idei integracji europejskiej i uniknąć niekontrolowanego rozpadu wspólnej waluty, należy przeprowadzić kontrolowaną dekompozycję strefy euro, tworząc przy tym nowy europejski ład monetarny oparty o waluty narodowe lub waluty homogenicznych grup krajów, zachowując instytucje Unii Europejskiej i jednolity rynek europejski.

Nasz tekst składa się z dziesięciu rozdziałów. W rozdziale I wskazujemy, że istotą problemów zagrożonych gospodarek strefy euro jest utrata konkurencyjności, której przyczyny są zresztą w poszczególnych krajach odmienne.

W rozdziale II omawiamy dwa dostępne mechanizmy krótkookresowej poprawy konkurencyjności kraju: osłabienie waluty (poprzez decyzję o dewaluacji lub samoczynną deprecjację) oraz deflację (nazywaną obecnie często „wewnętrzną dewaluacją”). Osłabienie waluty jest doraźnie instrumentem bardzo skutecznym, choć aby trwale poprawić konkurencyjność gospodarki, musi być wsparte odpowiednią polityką fiskalną i monetarną. Natomiast polityka deflacyjna jest ze swojej natury instrumentem znacznie mniej skutecznym i powodującym bez porównania większe koszty w postaci

spadku PKB i wzrostu bezrobocia, co sprawia, że jest to polityka trudna do utrzymania w realiach państw demokratycznych.

W rozdziale III omawiamy wybrane doświadczenia historyczne sprzed zapoczątkowanego w 2008 roku światowego kryzysu finansowego, związane ze stosowaniem deflacji oraz funkcjonowaniem mechanizmu osłabienia waluty. Przynajmniej jedno wyjaśnienie, dlaczego deflacja była skutecznym mechanizmem dostosowawczym w okresie przed Pierwszą Wojną Światową, a przestała nim być w okresie międzywojennym. Omawiamy pouczający przykład spektakularnego niepowodzenia polityki deflacyjnej, jakim była uporczywa obrona wymienialności funta szterlinga po zawyżonym kursie w Wielkiej Brytanii w drugiej połowie lat 1920-tych. Przypominamy, że dewaluacja była jednym z najistotniejszych posunięć w ciągu pierwszych miesięcy prezydentury Franklina Delano Roosevelta w USA w 1933 roku. Przedstawiamy kontrowersje dotyczące polityki dewaluacji stosowanej przez wiele krajów w latach 1930-tych i wyjaśniamy, że nie podważa to tezy o skuteczności dewaluacji. Przynajmniej przykłady z lat 1990-tych, z kryzysu azjatyckiego i kryzysu rosyjskiego, wskazujące, że programy dostosowawcze zawierające dewaluację mogą być bardzo skuteczne w szybkim przywróceniu konkurencyjności gospodarki i równowagi na rachunku obrotów bieżących, umożliwiając wyprowadzenie gospodarki z głębokiego kryzysu i szybkie wejście na ścieżkę wzrostu. Omawiamy pouczający przypadek Argentyny z przełomu XX i XXI wieku ilustrujący trzy istotne obserwacje. Po pierwsze, kraj, który znajduje się w dobrej sytuacji makroekonomicznej i stworzył solidne wydawałoby się ramy instytucjonalne, może, z nieprzewidywanych wcześniej powodów, popaść w problemy z związane z utratą konkurencyjności. Po drugie, w warunkach sztywnego kursu walutowego, usiłowanie przywrócenia konkurencyjności poprzez politykę deflacyjną może doprowadzić do poważnych niepokojów społecznych. Po trzecie, osłabienie waluty jest bardzo silnym instrumentem dostosowawczym, może pozwolić na szybkie wyjście z chaosu politycznego i gospodarczego i wejście na ścieżkę wzrostu gospodarczego. Zwracamy uwagę, że nie jest to instrument cudowny, który może samodzielnie i bezboleśnie rozwiązać wszelkie problemy. Jego nadużywanie jest szkodliwe, lecz w sytuacji kryzysowej szybka odbudowa konkurencyjności bez osłabienia waluty jest przedsięwzięciem niezwykle trudnym lub wręcz niemożliwym.

W rozdziale IV zastanawiamy się, czy pogłębiona unia fiskalna mogłaby dostarczyć alternatywnych wobec osłabienia waluty lub deflacji instrumentów do poprawy konkurencyjności zagrożonych krajów. W tym celu na przykładzie Południa Włoch i Niemiec Wschodnich omawiamy próby poprawy konkurencyjności zacofanych regionów w ramach jednego obszaru walutowego przez politykę pomocy strukturalnej i transfery budżetowe. Uzasadniamy pogląd, że są to działania tak mało skuteczne i tak kosztowne, że nie można liczyć na to, by stały się istotnym instrumentem poprawy konkurencyjności niekonkurencyjnych gospodarek w ramach strefy euro.

W rozdziale V omawiamy doświadczenia, na które często powołują się ekonomiści uważający, że polityka tzw. „wewnętrznej dewaluacji”, czyli deflacji, realizowana za pomocą redukcji wydatków budżetowych, może być dziś skuteczną terapią dla zagrożonych gospodarek strefy euro. Omawiamy doświadczenie Łotwy, pokazując, że trudno je uznać za argument do rekomendowania metody „wewnętrznej dewaluacji”. Porównujemy doświadczenie Łotwy i Islandii, pokazując, że dzięki dewaluacji waluty w Islandii, koszty dostosowania w celu wyprowadzenia kraju z głębokiego kryzysu były znacznie mniejsze niż na Łotwie. Przynajmniej analizę przypadków udanych ekspansywnych dostosowań fiskalnych tzn. sytuacji, w których zacieśnienie fiskalne od razu stało się impulsem do przyspieszenia wzrostu gospodarczego. Okazuje się, że w przypadkach tych zacieśnieniu fiskalnemu towarzyszyło duże osłabienie krajowej waluty lub zasadnicza obniżka stóp procentowych i spadek inflacji. Na ekspansywne efekty zacieśnienia fiskalnego trudno więc liczyć w krajach wewnątrz strefy euro, gdy osłabienie waluty krajowej jest niemożliwe, a inflacja i stopy procentowe już są bardzo niskie.

W rozdziale VI podsumowujemy wnioski wynikające z rozdziałów I-V dla możliwości pomyślnego funkcjonowania jednej waluty w Europie. Zwracamy uwagę, że Europa fundamentalnie różni się od USA, gdyż jest złożona z narodów mówiących różnymi językami, odwołujących się do własnych tradycji i zorganizowanych w ramach państw narodowych. Państwa narodowe stanowią główne ośrodki identyfikacji i tożsamości obywateli, a także źródła legitymizacji organów władzy. Nic nie wskazuje na to, by sytuacja ta miała się zasadniczo zmienić w ciągu najbliższego stulecia. Unia Europejska i jej instytucje są tworamami służebnymi, które państwa członkowskie stworzyły, aby poprawić swoje bezpieczeństwo i pomyślność gospodarczą. Sukces integracji oparty był na filozofii respektowania potrzeb wszystkich członków, przyjmowaniu rozwiązań, które są korzystne dla wszystkich i nikomu nie zagrażają. Wprowadzenie wspólnej waluty paradoksalnie podważa dotychczasową filozofię integracji. Państwo należące do strefy euro, które z jakichś powodów utraci konkurencyjność lub będzie zmuszone w krótkim czasie zamknąć deficyt na rachunku obrotów bieżących, może zostać w praktyce skazane na degradację gospodarczą, społeczną i cywilizacyjną, bez możliwości poprawy tej sytuacji. Naszym zdaniem problemy te mają zupełnie inny wymiar, gdy dotyczą zacofanych regionów w poszczególnych państwach, a inny –znacznie poważniejszy – gdy dotyczą całego państwa. Zwracamy uwagę, że Europa, w której społeczności narodowe zostaną pozbawione możliwości poprawy swojego bytu i jedyną alternatywą pozostanie dla nich migracja, zostanie narażona na groźne konflikty.

W rozdziale VII omawiamy opcję kontrolowanej dekompozycji strefy euro. Ponieważ wychodzenie ze strefy euro krajów zagrożonych groziłoby tam wybuchem paniki i załamaniem systemu bankowego, proponujemy kolejność odwrotną tzn. rozmontowanie strefy euro poprzez stopniowe wychodzenie krajów lub grup krajów najbardziej konkurencyjnych.

W rozdziale VIII zastanawiamy się nad tym, jaki mechanizm koordynacji walutowej można wprowadzić w Europie w przypadku dekompozycji strefy euro. Pokazujemy, że istnieją akceptowalne alternatywy dla systemu jednej waluty, które, choć nie są doskonałe, umożliwiają pomyślny rozwój gospodarki, a także rozwój pokojowej współpracy europejskiej. Zwracamy uwagę, że próby wprowadzenia i utrzymania za wszelką cenę rozwiązania mającego raz na zawsze uwolnić Europę od niedoskonałych systemów koordynacji walutowej mogą prowadzić do katastrofy ekonomicznej i politycznej. Do katastrofy takiej przyczynił się system waluty opartej na parytecie złota w okresie międzywojennym, a obecnie jest bardzo prawdopodobne, że katastrofę taką może spowodować uporczywa obrona systemu jednej waluty w Europie.

W rozdziale IX rozważamy argumenty i ostrzeżenia przed dekompozycją strefy euro. Odnosimy się do opinii sugerujących, że rozwiązanie strefy euro: doprowadzi do ekonomicznej katastrofy w Europie, spowoduje gwałtowną aprecjację waluty niemieckiej i wywoła recesję w Niemczech, osłabi pozycję Europy wobec światowych potęg gospodarczych USA, Chin i Indii. Nie lekceważymy tych argumentów, lecz zwracamy uwagę, że opierają się one na bardzo wątpliwych założeniach. Po pierwsze, na założeniu, że Europa z jedną walutą jest w stanie przezwyciężyć obecny kryzys i w przyszłości pomyślnie się rozwijać. Po drugie, na założeniu, że demontaż strefy euro musi spowodować rozpad jednolitego rynku i dezintegrację UE. Jest oczywiste, że przy tych założeniach rozwiązanie strefy euro byłoby szkodliwe dla wszystkich i nie miałoby ekonomicznego sensu. Jednakże, założenia te są nieuprawnione, co staramy się uzasadnić w naszym tekście. Po pierwsze, uporczywa obrona wspólnej waluty narażać będzie Europę na olbrzymie problemy i konflikty, będzie hamować jej wzrost gospodarczy i osłabiać pozycję międzynarodową, a może zakończyć się niekontrolowanym rozpadem strefy euro, o nieobliczalnych konsekwencjach. Po drugie, w proponowanym przez nas wariantcie dekompozycja strefy euro odbędzie się w sposób uzgodniony i kontrolowany, tak aby zachować UE i jednolity rynek europejski, a jednocześnie możliwe będzie stworzenie mechanizmu koordynacji walutowej, który ograniczy skalę aprecjacji nowej waluty Niemiec w okresie przejściowym.

W rozdziale X omawiamy najbardziej prawdopodobne warianty wydarzeń w przypadku kontynuacji uporczywej obrony euro i kontynuacji polityki deflacji zwanej „wewnętrzną dewaluacją”. Omawiamy podstawowe scenariusze: 1) scenariusz trwałej zapaści politycznej i społecznej niekonkurencyjnych państw oraz 2) scenariusz nieskoordynowanego rozpadu strefy euro. Odnotowujemy także mniej prawdopodobny, lecz niewykluczony wariant przewyciężenia obecnego kryzysu strefy euro, co może nastąpić w wyniku kombinacji pozytywnych czynników takich jak: silne ożywienie w gospodarce światowej, istotne osłabienie euro i wypracowanie przez strefę euro jako całość wysokiej nadwyżki handlowej lub wystąpienie znacznie lepszych niż oczekujemy efektów przywracania konkurencyjności zagrożonych gospodarek poprzez politykę „wewnętrznej dewaluacji”. Jeśli strefa euro przewycięży obecny kryzys, to w przyszłości poważne problemy z konkurencyjnością mogą pojawić się ponownie w różnych krajach. Los kraju, który z jakichś przyczyn utraci konkurencyjność będzie w ramach strefy euro zawsze nie do pozazdroszczenia.

W „Zakończeniu” uzasadniamy pogląd, że nawet w wariacie przewyciężenia obecnego kryzysu, w dającej się przewidzieć przyszłości trudno liczyć na istotne rozszerzenie strefy euro. Utrzymywanie strefy euro skazywać będzie EU na podział na trzy grupy krajów tworzące swoistą „Europę trzech prędkości”.

Dziękujemy osobom, które pomogły w przygotowaniu niniejszego tekstu. Krzysztof Błędowski, Marcin Gozdek, Kamil Kamiński i Agata Miśkowiec dostarczyli nam niektóre dane i analizy. Wszystkim im, a także Wojciechowi Arkuszewskiemu, Sergiuszowi Kowalskiemu i Adamowi Parfiniewiczowi jesteśmy wdzięczni za możliwość dyskusji, uwagi i komentarze, które w niektórych przypadkach były dalekie od zbieżności z poglądami prezentowanymi w tekście.

Tekst wyraża wyłącznie osobiste poglądy autorów.

I. Utrata konkurencyjności istotą problemu zagrożonych gospodarek strefy euro

W roku 2010 Grecja, Portugalia, Włochy, Hiszpania i Irlandia napotkały na poważne problemy ze sprzedażą swoich obligacji. Oprocentowanie, jakiego żądali inwestorzy, drastycznie wzrosło. Od tego czasu państwa strefy euro i Europejski Bank Centralny podejmują rozmaite działania dla złagodzenia i rozwiązania problemów zagrożonych gospodarek. Początkowo liderzy polityczni i gospodarczy Unii Europejskiej stali na stanowisku, że mamy do czynienia tylko z czasowym zachwianiem płynności finansowej i zagrożone kraje po przeprowadzeniu odpowiednich reform poradzą sobie ze spłatą długu. Obecnie co najmniej w przypadku Grecji oficjalne stanowisko UE przyznaje, że problem dotyczy wypłacalności, czyli zdolności kraju do spłacenia swojego długu, i zaakceptowano, że konieczna jest redukcja zadłużenia. Obawy o wypłacalność dotyczą także innych zagrożonych krajów.

Istotą problemów zagrożonych krajów strefy euro (oprócz Irlandii) jest utrata międzynarodowej konkurencyjności. Zjawisko polega najogólniej mówiąc na tym, że płace w gospodarce stają się zbyt wysokie w stosunku do produktywności w sektorze wytwarzającym dobra podlegające wymianie międzynarodowej. W efekcie, wytwarzane w kraju produkty zaczynają być wypierane z rynku krajowego i rynków zagranicznych przez produkty wytwarzane w innych krajach. Spada produkcja i zatrudnienie w sektorze produkującym dobra podlegające wymianie międzynarodowej. Dopóki spadek ten jest równoważony przez wzrost zatrudnienia i PKB w sektorach wytwarzających dobra niepodlegające wymianie międzynarodowej, w szczególności w budownictwie i w usługach, pogorszenie konkurencyjności nie musi powodować spadku zatrudnienia i spadku PKB w całej gospodarce, lecz objawia się w pogorszeniu bilansu handlowego i salda na rachunku obrotów

bieżących. Ujemne saldo bilansu handlowego i deficyt na rachunku obrotów bieżących mogą nie stwarzać problemu, dopóki nie pojawią się kłopoty z ich finansowaniem.

W latach 1999-2011 jednostkowy koszt pracy (wartość wynagrodzeń na jednostkę wytwarzanego produktu) w Grecji, Włoszech, Hiszpanii, Portugalii i Francji zwiększył się w relacji do jednostkowego kosztu pracy w Niemczech o 19-26%. Pogorszenie konkurencyjności wymienionych krajów wobec Niemiec znalazło swoje odbicie w pogorszeniu sald bilansu handlowego i rachunku obrotów bieżących. W roku 2010 wymienione kraje miały deficyty obrotów bieżących wysokości od 2 do 10 proc PKB i miały łącznie deficyt handlowy wysokości 167 mld euro, podczas gdy Niemcy uzyskały nadwyżkę handlową w wysokości 154 mld euro, osiągając nadwyżkę rachunku obrotów bieżących w wysokości blisko 6% PKB.

Trzeba zaznaczyć, że przyczyny utraty konkurencyjności w poszczególnych krajach były inne. W Grecji, Portugalii i Włoszech przyczynił się do tego deficyt budżetowy i duży dług publiczny. Natomiast w Hiszpanii, która – do chwili wybuchu światowego kryzysu finansowego - pod względem przestrzegania kryteriów Maastricht dotyczących deficytu i długu publicznego zachowywała się lepiej niż Niemcy, przyczyną utraty konkurencyjności była olbrzymia ekspansja zadłużenia prywatnego napędzająca boom budowlany i wzrost płac.

Obecnie rynki finansowe nie chcą już dobrowolnie finansować deficytu obrotów bieżących Grecji, Portugalii, Włoch i Hiszpanii. Aby poprawić swoje bilanse handlowe i zlikwidować deficyty na rachunku obrotów bieżących, kraje te powinny prawdopodobnie obniżyć płace o 20-30%. W przypadku kraju posiadającego własną walutę, poprawa konkurencyjności tego rzędu mogłaby się dokonać w krótkim czasie w wyniku osłabienia krajowej waluty, nie powodując szkody w skali działalności gospodarczej i poziomie zatrudnienia. Przykładem takiego dostosowania może być Polska, która jest członkiem UE, lecz nie należy do strefy euro. W okresie kulminacji światowego kryzysu finansowego między jesienią 2008 a wiosną 2009 polski złoty osłabił się o około 30%. Dzięki temu w roku 2009 saldo polskiego handlu zagranicznego poprawiło się o 3% PKB, co było prawdopodobnie najistotniejszym czynnikiem, dzięki któremu w roku 2009 Polska, jako jedyny kraj w UE, cieszyła się wzrostem gospodarczym, podczas gdy gospodarki wszystkich pozostałych krajów UE skurczyły się.

Zagrożone kraje znajdujące się w strefie euro nie mogą jednak poprawić swojej konkurencyjności poprzez dostosowanie kursu walutowego, gdyż nie mają własnej waluty. W związku z tym, zgodnie z zaleceniami Komisji Europejskiej, Europejskiego Banku Centralnego i Międzynarodowego Funduszu Walutowego, starają się poprawić konkurencyjność poprzez zacieśnienie fiskalne (tj. obniżenie wydatków budżetowych i podniesienie podatków) mające powodować nominalny spadek płac, świadczeń i cen. Politykę taką określa się obecnie terminem „wewnętrzna dewaluacja”, choć mamy do czynienia po prostu z polityką deflacyjną realizowaną narzędziami fiskalnymi.

II. Osłabienie waluty i deflacja – dwie alternatywne metody krótkookresowego przywracania konkurencyjności gospodarki

Istnieją dwie metody krótkookresowej poprawy konkurencyjności: osłabienie waluty krajowej lub deflacja, czyli obniżenie krajowych cen i płac. Osłabienie waluty może mieć formę dewaluacji, w przypadku, gdy kurs waluty jest określany przez władze monetarne, lub samoczynnej deprecjacji, gdy kurs walutowy jest określany przez rynek. Deflacja może nastąpić natomiast jako efekt silnego

ograniczenia popytu przez zacieśnienie fiskalne lub restrykcyjną politykę monetarną. Efektem zarówno osłabienia waluty, jak i deflacji jest obniżenie wartości płac i innych dochodów krajowych wyrażonych w walutach partnerów handlowych, co przyczynia się do poprawy bilansu handlowego.

Istotną różnicą między omawianymi metodami jest to, że osłabienie waluty powoduje automatyczne obniżenie płac wyrażonych w walutach zagranicznych i poprawę konkurencyjności, co staje się impulsem do wzrostu produkcji krajowej, natomiast deflacja jest zjawiskiem znacznie bardziej rozłożonym w czasie. Polityka deflacyjna musi najpierw poprzez spadek popytu spowodować spadek produkcji i w konsekwencji zatrudnienia, po to by rosnące bezrobocie mogło skłonić pracowników w sektorze prywatnym do akceptowania obniżek płac. Deflacja wymaga podjęcia tysięcy decyzji przez podmioty gospodarcze i zmiany tysięcy umów. Decyzje o obniżkach cen podejmowane są dopiero wtedy, gdy poszczególni przedsiębiorcy napotykają barierę popytu w postaci spadku sprzedaży. Pracownicy zaczynają akceptować obniżki płac wtedy, gdy wyraźnie rośnie bezrobocie. Spadek wartości cen i płac w przeliczeniu na waluty zagraniczne w procesie deflacji nigdy nie jest więc automatyczny i powszechny, tak jak to jest w przypadku zmiany kursu walutowego. Ponadto spadek ten w wyniku deflacji następuje znacznie wolniej niż może to nastąpić w przypadku osłabienia waluty, gdzie dostosowanie płac w całej gospodarce może nastąpić z dnia na dzień.

W przypadku gdy gospodarka generuje wysoki deficyt na rachunku obrotów bieżących i ustana źródła jego finansowania, a nie następuje szybka poprawa konkurencyjności, niezbędna redukcja deficytu dokonuje się poprzez spadek zatrudniania i produkcji. Stąd mniejsza i wolniej postępująca poprawa konkurencyjności poprzez deflację sprawia, że w przypadku konieczności ograniczenia deficytu handlowego, dostosowanie takie poprzez politykę deflacyjną musi się odbyć kosztem głębszego spadku zatrudniania i realnego PKB niż gdyby odbywało to się poprzez osłabienie waluty.

Oslabienie waluty jest więc ze swojej natury bardziej skutecznym i bez porównania mniej kosztownym społecznie i ekonomicznie instrumentem krótkookresowej poprawy konkurencyjności niż deflacja. Należy jednak podkreślić, że poprawa konkurencyjności w wyniku zmiany kursu walutowego nie musi być trwała. Tylko przy odpowiednio restrykcyjnej polityce fiskalnej i monetarnej, osłabienie waluty może trwale poprawić konkurencyjność gospodarki i wprowadzić ją na ścieżkę wzrostu. Jeżeli braknie takiego wsparcia, to osłabienie waluty prowadzi do wzrostu cen i płac, a szybko uzyskana poprawa konkurencyjności jest zjadana przez inflację.

III. Wybrane doświadczenia historyczne dotyczące polityki deflacyjnej i dewaluacji

W systemie waluty opartej o złoto^{2/}, który wykształcił się w drugiej połowie XIX wieku i funkcjonował do wybuchu I Wojny Światowej w 1914 r., polityka deflacyjna była podstawowym instrumentem przywracania konkurencyjności gospodarki i równowagi w obrotach międzynarodowych. Deficyt handlowy kraju, jeśli nie był finansowany napływem kapitału z zagranicy, powodował odpływ złota z rezerw banku emisyjnego realizującego swoje zobowiązanie do wymiany waluty na złoto. W takim przypadku bank emisyjny, aby zapobiec zagrożeniu dla swojej zdolności do wymiany waluty na złoto, podnosił stopę dyskontową zmniejszając podaż kredytu w gospodarce i powodując presję na obniżkę cen. Deflacja obniżała popyt na towary importowane, poprawiała konkurencyjność gospodarki i bilans handlowy. Karl Polanyi^{3/}, a za nim Barry Eichengreen poświęcili wiele uwagi wyjaśnieniu,

^{2/} System, w którym bank emisyjny gwarantował wymianę emitowanej waluty na złoto według stałego parytetu.

^{3/} Karl Polanyi, „The Great Transformation”, Reinhert, New York 1944.

dlaczego deflacja była skutecznym mechanizmem dostosowawczym w okresie przed I Wojną Światową, a przestała nim w okresie międzywojennym. Zdaniem Eichengreena przed I Wojną Światową polityka banków centralnych podporządkowana była jednemu celowi, jakim było utrzymanie rezerw złota na poziomie gwarantującym wymienialność waluty na złoto według stałego parytetu. Gdy było to potrzebne dla tego celu, bank centralny nie wahał się przed prowadzeniem polityki deflacyjnej i żadne inne względy nie były przy tym poważnie brane pod uwagę. Prowadzenie nieskrępowanej polityki deflacyjnej ułatwiał fakt, że nie było wówczas żadnej uznanej teorii wyjaśniającej wpływ polityki banku centralnego na gospodarkę i poziom bezrobocia⁴. Bezrobocie zresztą jako zdefiniowana kategoria ekonomiczna i społeczna pojawiło się w dyskusjach dopiero na przełomie XIX i XX wieku⁵. Nie było wówczas powszechnych praw wyborczych, w większości krajów prawo głosu było ograniczone do ludzi posiadających majątek. Bezrobotni pozbawieni pracy w wyniku polityki banku centralnego nie byli świadomi tego związku, a ponadto mieli niewielkie możliwości przedstawienia swoich interesów w ówczesnym systemie politycznym⁶. Związki zawodowe i regulacje pracownicze były w powijakach, dzięki temu płace były stosunkowo elastyczne i stąd polityka deflacyjna mogła być skuteczna w ich obniżaniu⁷. Z tego punktu widzenia sytuacja w okresie międzywojennym była już istotnie różna. Wszystkie warstwy społeczne uzyskały prawo wyborcze, wzrosła siła związków zawodowych, bezrobocie stało się istotną kategorią ekonomiczną i problemem politycznym, i zaczęto łączyć je z polityką banku centralnego. Działania związków zawodowych i regulacje prawa pracy zmniejszyły swobodę obniżania płac. Wobec usztywnienia płac, dla osiągnięcia danego efektu w zakresie obniżki popytu w gospodarce potrzebny był większy wzrost bezrobocia niż w przypadku elastycznych płac. Coraz powszechniejsza była świadomość konfliktu między celem utrzymania równowagi zewnętrznej, a utrzymaniem dobrej koniunktury w kraju.

Spektakularną ilustracją tych różnic oraz niepowodzeń deflacji w okresie międzywojennym jest nieudana obrona przewartościowanego parytetu wymiany funta szterlinga w Wielkiej Brytanii w latach 1925-1931. W 1925 Wielka Brytania przywróciła zawieszoną po wybuchu I Wojny Światowej wymienialność funta na złoto. Przywrócono przedwojenny parytet funta do złota, choć ówczesne ceny w Wielkiej Brytanii nie odpowiadały przedwojennym. Przeciwno przywróceniu parytetu wymiany oponował John Maynard Keynes – wówczas jeden z ekspertów konsultowanych przez kanclerza skarbu Winstona Churchilla. W pamflecie „The Economic Consequences of Mr. Churchill” (*skutki gospodarcze działań pana Churchilla*) Keynes ocenił, że przywrócenie przedwojennego parytetu oznacza przewartościowanie funta o 10-15%, co obniży konkurencyjność brytyjskiego eksportu i spowoduje wzrost bezrobocia⁸. Według późniejszych ocen faktyczne przewartościowanie było nieco mniejsze, w granicach 5-10%⁹. Decyzja o przywróceniu przedwojennego przewartościowanego parytetu jest powszechnie uważana za podstawową przyczynę wolnego wzrostu gospodarki i wysokiego bezrobocia w Wielkiej Brytanii w drugiej dekadzie lat 1920-tych¹⁰. W tym czasie Francja, która przywróciła wymienialność w roku 1924 wg nowego niedowartościowanego parytetu miała znacznie wyższy wzrost gospodarczy i niższe bezrobocie¹¹. Przez sześć lat gospodarka i społeczeństwo brytyjskie ponosili olbrzymie koszty broniąc przewartościowanej waluty. Aby chronić

⁴/ Barry Eichengreen, „Globalizing Capital. A History of the International Monetary System”, Princeton University Press 2008, str. 29-31 i 230.

⁵/ Barry Eichengreen, „Golden Fetters. The Gold Standard and the Great Depression 1919-1939”, Oxford University Press 1995, str. 6.

⁶/ B. Eichengreen, „Globalizing Capital. A History of the International Monetary System”, op. cit. , str. 30.

⁷/ B. Eichengreen, „Globalizing Capital. A History of the International Monetary System”, Op. cit. str. 230.

⁸/ John Maynard Keynes, „The Economic Consequences of Mr. Churchill” 1925, w: John Maynard Keynes, „Essays in Persuasion”, Macmillan and Co, London 1933, s. 244-270.

⁹/ B. Eichengreen, „Globalizing Capital. A History of the International Monetary System”, op. cit. str. 57.

¹⁰/ B. Eichengreen, „Globalizing Capital. A History of the International Monetary System”, op. cit. str. 57

¹¹/ Liaquat Ahamed, „Lords of Finance. The Bankers Who Broke the World”, The Penguin Press, New York 2009.str. 376.

bilans handlowy i ograniczać wypływ złota z kraju, Bank Anglii musiał ograniczać podaż kredytu, a rząd wprowadzać kolejne restrykcje fiskalne. Polityka deflacyjna dławiła gospodarkę, lecz problemu przewartościowanej waluty brytyjskiej nie udało się rozwiązać. Ostatecznie w roku 1931, wobec utrzymującego się 20 procentowego bezrobocia, Wielka Brytania odeszła od systemu waluty złotej i pozwoliła na dewaluację funta o około 30 proc. Przyniosło to pewną ulgę gospodarce brytyjskiej w warunkach głębokiego kryzysu gospodarki światowej.

Naszym zdaniem to doświadczenie brytyjskie sprzed 80 lat powinno dawać do myślenia współczesnym liderom europejskim. Po pierwsze, przykład ten demonstruje duże koszty ekonomiczne i społeczne oraz niewielką skuteczność polityki deflacyjnej jako instrumentu przywracania konkurencyjności przy usztywnionym kursie walutowym. Wówczas, prowadzona przez 6 lat polityka deflacyjna nie potrafiła sobie poradzić z poziomem cen zawyżonym o 5-10% i nie doprowadziła do przywrócenia konkurencyjności kraju. Czy można spodziewać się, że dziś za pomocą tej polityki uda się przywrócić konkurencyjność gospodarek, w których poziom płac jest zawyżony o 20-30%? Po drugie, przykład ten ilustruje, jak olbrzymie koszty ekonomiczne, społeczne i polityczne mogą być spowodowane ograniczeniami w myśleniu, jakie narzucili sobie liderzy gospodarczy i polityczni. Wówczas przyjmowano, że system waluty opartej o złoto jest jedynym systemem gwarantującym zdrowy pieniądz, a utrzymanie przedwojennego parytetu funta do złota jest niezbędne dla zachowania wiarygodności brytyjskiego systemu monetarnego. Wysocy przedstawiciele brytyjskiego Ministerstwa Skarbu do ostatniej chwili reagowali z oburzeniem na sugestie, że Wielka Brytania mogłaby odejść od ówczesnego parytetu wymieniający funta na złoto^{12/}. Gubernator Banku Anglii Montagu Norman wiosną 1931 roku zabiegał w przygniecionych Wielkim Kryzysem Stanach Zjednoczonych o pożyczkę, która mogłaby przedłużyć utrzymywanie wymiennalności funta według tradycyjnego parytetu. Gdy to się nie udało, żalił się, że „Stany Zjednoczone są ślepe nie podejmując kroków dla uratowania świata i systemu waluty opartej o złoto”^{13/}. Utożsamianie losów świata z ówczesnym systemem walutowym było błędne, gdyż jak wiemy system waluty opartej o złoto się załamał, a świat mimo wszystko przetrwał. Natomiast uporczywe trwanie w systemie waluty opartej o złoto było kluczowym czynnikiem, który przyczynił się do pogłębienia i międzynarodowego rozprzestrzenienia Wielkiego Kryzysu, który prawie doprowadził do upadku demokratycznego kapitalizmu na świecie^{14/}. To doświadczenie sprzed 80 lat powinno dawać do myślenia współczesnym liderom europejskim, którzy powtarzają, że utożsamiają przyszłość Unii Europejskiej i wspólnego rynku z projektem euro.

Warto przypomnieć, że jednym z najistotniejszych posunięć w czasie pierwszego roku rządów Franklina Delano Roosevelta w 1933 roku, obok uporządkowania i rozpoczęcia odbudowy systemu bankowego, było zawieszenie wymiennalności dolara na złoto i dewaluacja dolara o 40%.

Odejście Wielkiej Brytanii, a następnie USA od systemu waluty opartej o złoto rozpoczęło kilkuletni okres, w którym poszczególne kraje wykorzystywały dewaluację jako instrument poprawy konkurencyjności. Polityka ta była przedmiotem wielu kontrowersji, bowiem dewaluacja poprawiała konkurencyjność danego kraju kosztem jego partnerów handlowych, zmuszając ich często również do dewaluacji. Zdaniem Eichengreena nie może to jednak zaciemniać faktu, że dewaluacje lat 1930-tych były skuteczne i stanowiły część rozwiązania problemu Wielkiego Kryzysu, a nie były jego źródłem^{15/}.

Niezwykle pouczające jest doświadczenie Argentyny, która w 1991 wprowadziła system tzw. izby walutowej (*currency board*) związując ustawowo i bezterminowo kurs swojej waluty peso z dolarem

^{12/} L. Ahamed, op. cit., str. 429-430.

^{13/} L. Ahamed, op. cit., str. 383.

^{14/} Por. B. Eichengreen, „Golden Fetters. The Gold Standard and the Great Depression 1919-1939”, op. cit.

^{15/} B. Eichengreen, „Globalizing Capital. A History of the International Monetary System”, op. cit., str. 87.

USA. Przez pierwsze kilka lat przynosiło to znakomite rezultaty w postaci obniżenia inflacji i wzrostu gospodarczego. Wydawało się, że wreszcie po latach borykania się z problemami niestabilnej polityki makroekonomicznej i wysokiej inflacji, Argentyna znalazła rozwiązanie, które zagwarantuje jej utrzymanie zdrowych i sprzyjających rozwojowi ram makroekonomicznych. Pod koniec dekady lat 1990-tych, w wyniku połączenia czynników wewnętrznych i zewnętrznych, pojawiły się poważne problemy z konkurencyjnością powodujące recesję i narastanie długu publicznego. Początkowo nie dopuszczano możliwości odejścia od systemu izby walutowej. Aby uporać się z problemem niekonkurencyjności gospodarki i wysokiego zadłużenia, stosowano politykę deflacyjną opartą o restrykcje fiskalne. Nie przynosiło to poprawy sytuacji. Po trzech latach recesji, w końcu roku 2001 krwawe rozruchy zmusiły prezydenta i rząd do dymisji. Argentyna ogłosiła niewypłacalność i porzuciła system izby walutowej. Peso straciło ponad 70% swojej wartości. W gospodarce i w systemie bankowym wystąpiły bardzo poważne perturbacje, lecz już po kilku miesiącach gospodarka zaczęła rosnąć i zamknęła się luka w bilansie handlowym. W ciągu następnych 6 lat gospodarka rosła w tempie 7-9% rocznie. Doświadczenie Argentyny może być ilustracją dla trzech prawd, które powinniśmy mieć na uwadze. Po pierwsze, kraj, który znajduje się w dobrej sytuacji makroekonomicznej i stworzył solidne wydawałoby się ramy instytucjonalne, może z nieprzewidywanych wcześniej powodów popaść w problemy z konkurencyjnością. Po drugie, w warunkach sztywnego kursu walutowego, przywracanie konkurencyjności poprzez politykę deflacyjną jest mało skuteczne i może doprowadzić do groźnych niepokojów społecznych. Po trzecie, dewaluacja jest bardzo silnym instrumentem dostosowawczym i nawet przeprowadzona w warunkach załamania politycznego i gospodarczego może pozwolić na szybkie wejście na ścieżkę wzrostu gospodarczego.

Skuteczność instrumentu, jakim jest dewaluacja, potwierdzają doświadczenia krajów azjatyckich: Korei Południowej, Tajlandii i Indonezji po kryzysie 1997 roku, a także Rosji po kryzysie 1998 roku. We wszystkich tych przypadkach dochodziło do głębokiej dewaluacji w sytuacji poważnego załamania gospodarki i kryzysu bankowego. Wobec załamania banków i bankructw przedsiębiorstw wydawało się, że gospodarki przez długi czas nie będą w stanie wydostać się z tarapatów. Tymczasem, po dewaluacji gospodarki bardzo szybko wkraczały na ścieżkę wzrostu.

Dewaluacja nie jest jednak rozwiązaniem doskonałym i z jej stosowaniem związane są istotne problemy. Źródłem części problemów jest właśnie fakt, że dewaluacja jest niezwykle skutecznym i mało kosztownym społecznie i politycznie instrumentem krótkookresowej poprawy konkurencyjności, a jednocześnie nie dotyka bezpośrednio fizycznych procesów wytwarzania produktów i usług, które decydują o konkurencyjności w długim okresie. Dostępność dewaluacji stwarza często politykom pokusę unikania trudniejszych społecznie i politycznie reform niezbędnych dla podnoszenia konkurencyjności gospodarki oraz tolerowania rozluźnienia fiskalnego, w przekonaniu, że ewentualne problemy z konkurencyjnością zawsze zostaną rozwiązane przez osłabienie waluty. Jest wiele przykładów krajów, w szczególności Ameryki Południowej i Południowej Europy, które w drugiej połowie XX wieku przez lata posługiwały się dewaluacją dla nadganiania konkurencyjności systematycznie traconej w wyniku inflacji.

Dodatkowym problemem jest fakt, że dewaluacja jest instrumentem nieobojętnym dla sąsiadów. Dewaluacja poprawia konkurencyjność danego kraju kosztem jego partnerów handlowych, zmuszając ich często również do dewaluacji. Konkurowanie krajów między sobą poprzez dewaluowanie waluty wprowadza zamieszanie i zakłócenia, nie przynosząc żadnych trwałych korzyści.

Oslabienie waluty nie jest rozwiązaniem cudownym, które może zastąpić zdrową politykę makroekonomiczną. Jest instrumentem, który aby nie zaszkodzić zdrowiu gospodarki kraju i jej sąsiadów nie powinien być nadużywany. Są jednak awaryjne sytuacje, w których wyjście gospodarki na prostą jest bez dewaluacji bardzo trudne i może okazać się niemożliwe. Nie przypadkowo

wszystkie udane programy dostosowawcze w Ameryce Łacińskiej zawierały głęboką początkową dewaluację, która obniżała jednostkowy koszt pracy^{16/}.

W awaryjnych przypadkach, gdy nastąpi strukturalne osłabienie konkurencyjności, osłabienie waluty połączone z odpowiednią polityką fiskalną i monetarną leży w interesie danego kraju i jego partnerów. Znacznie lepiej, jeśli kraj poprawi swoją konkurencyjność, co umożliwi mu wzrost gospodarczy, wzrost handlu i obsługiwanie zadłużenia, niż gdyby miał na trwałe pogрузić się w stagnacji i być tylko obiektem pomocy ze strony wspólnoty międzynarodowej.

IV. Czy unia fiskalna stanowić może lekarstwo na problem niekonkurencyjności niektórych krajów strefy euro?

Wielu obserwatorów uważa, że zasadniczym błędem przy wprowadzaniu euro było stworzenie unii monetarnej bez unii fiskalnej. Postuluje się więc często naprawienie tej wady poprzez powołanie na szczeblu UE/strefy euro organów uprawnionych do nakładania podatków i emisji długu na oraz stworzenie skuteczniejszych narzędzi wymuszających dyscyplinę fiskalną na poziomie państw członkowskich. Zwolennicy tego podejścia wydają się oczekiwać, że utworzenie unii fiskalnej usunie najpoważniejsze problemy w funkcjonowaniu strefy euro.

Wątpliwości wobec tego poglądu zwykle koncentrują na tym, czy jest politycznie realne stworzenie w ramach UE unii fiskalnej w pełnym tego słowa znaczeniu. Zwraca się uwagę, że budżet UE stanowi obecnie zaledwie 1% PKB Unii, podczas, gdy przed wybuchem światowego kryzysu finansowego budżet federalny USA stanowił blisko 20% PKB, a budżety centralne poszczególnych krajów UE stanowiły od 14. do 43 % ich PKB.

Abstrahując od realności stworzenia unii fiskalnej, warto postawić pytania:

- 1) Czy utworzenie w UE realnej unii fiskalnej zapobiegnie powstawaniu w przyszłości problemów z konkurencyjnością poszczególnych krajów UE?
- 2) Czy unia fiskalna dostarczy instrumentów do radzenia sobie z takimi problemami?

Uważamy, że odpowiedź na oba pytania jest negatywna.

Ad 1) Unia fiskalna być może zmniejszy ryzyko nieodpowiedzialnej polityki budżetowej, lecz nie zapobiegnie powstawaniu problemów z konkurencyjnością wywołanych innymi przyczynami. Dalsze problemy z konkurencyjnością wynikające m.in. z nadmiernej ekspansji kredytu sektora prywatnego, napływu kapitału zagranicznego (w tym transferów unijnych) finansującego inwestycje w sektorach nie-eksportowych, szybszej poprawy konkurencyjności partnerów handlowych, zmian technologicznych lub demograficznych, bez wątpienia pojawiać się będą w przyszłości w niektórych krajach.

Ad 2) Nieuzasadnione jest oczekiwanie, że większe środki z budżetu centralnego EU (lub strefy euro) mogłyby umożliwić rozwiązanie problemu obniżonej konkurencyjności niektórych krajów. O wątpliwej skuteczności polityk strukturalnych i fiskalnej mających prowadzić do poprawy konkurencyjności zacofanych regionów w ramach jednego obszaru walutowego świadczą przykłady Wschodnich Niemiec i Południowych Włoch.

^{16/} Por. Mario Blejer and Guillermo Ortiz, "Latin lessons", *The Economist*, 18.02.2012.

Przeliczenie, w momencie zjednoczenia Niemiec w 1990 roku, płac w Niemczech Wschodnich z marki wschodniej na markę zachodnią według parytetu 1:1 spowodowało, że większość wschodnioniemieckiej gospodarki stała się niekonkurencyjna względem Zachodu. Od chwili zjednoczenia, Niemcy Wschodnie są beneficjentem transferów fiskalnych, które do roku 2009 wyniosły około 2000 mld euro^{17/}. Kwota ta odpowiada ok 80% PKB Niemiec i około 700% PKB Niemiec Wschodnich z roku 2010. Roczne transfery wynosiły średnio ponad 4% PKB Niemiec i ponad 25% PKB Niemiec Wschodnich^{18/}. Efekt doganiania wystąpił w pierwszej połowie lat 1990-tych. Później proces się prawie zatrzymał. Udział Niemiec Wschodnich w PKB Niemiec od 1996 roku utrzymuje się na stałym poziomie, natomiast dochód na głowę w Niemczech Wschodnich rośnie w wyniku zmniejszania się liczby ludności wschodnich landów, która w relacji do zachodnich landów zmniejszyła się z 27% na początku transformacji do 21% w roku 2007. Młodzi i wykształceni ludzie emigrują z Niemiec Wschodnich ze względu na bezrobocie – od kilkunastu lat dwukrotnie wyższe niż na Zachodzie - i brak perspektyw^{19/}.

Południowe Włochy od kilkadziesiąt lat są obiektem polityki strukturalnej mającej zmniejszyć lukę konkurencyjności w stosunku do północy kraju. Obecnie transfery z tego tytułu wynoszą 4% PKB Włoch, co stanowi 16% PKB Włoch Południowych^{20/}. Pewne zmniejszenie luki rozwojowej nastąpiło w latach 1960-tych. Później jednak nie było trwałego postępu w konwergencji i od 40 lat PKB na jednego mieszkańca oscyluje w granicach 55-65% poziomu na Północy^{21/}. Południe osiąga tylko 46% poziomu Północy pod względem PKB wytwarzanego w sektorze prywatnym na jednego mieszkańca oraz zaledwie 18% pod względem wartości eksportu (bez produktów paliwowych) na jednego mieszkańca. Stopa bezrobocia na Południu jest dwukrotnie wyższa niż na Północy^{22/}.

Te dwa przykłady pokazują niską skuteczność krajowych programów „podciągania” niekonkurencyjnych regionów, mimo nakładów nieproporcjonalnie większych niż to, co można sobie wyobrazić w ramach europejskiej unii fiskalnej. Trudno bowiem zakładać, żeby niekonkurencyjne kraje strefy euro mogły liczyć na stałe wieloletnie dotacje rządu 25% PKB rocznie, jak w we Wschodnich Niemczech, czy 16% PKB rocznie jak w Południowych Włoszech.

^{17/} http://pl.wikipedia.org/wiki/Zjednoczenie_Niemiec

^{18/} Heinz Jansen, „Transfers to Germany’s eastern Länder: a necessary price for convergence or a permanent drag?”, ECFIN Country Focus (Economic analysis from the European Commission’s Directorate-General for Economic and Financial Affairs), Volume 1, Issue 16, 8.10.2004. W poszczególnych latach w okresie 1991-2002 roczne transfery netto stanowiły między 4,6% a 7,7% PKB Niemiec i między 26% a 45% PKB Niemiec Wschodnich.

^{19/} Por. Helmut Seitz, “The economic and fiscal consequences of German Unification”, Technical University Dresden, Germany, Faculty of Business and Economics, Institute for Applied Public Finances and Fiscal Policy. Presentation at the conference on German Unification University of Haifa, January 21st. - 22nd, 2009.

^{20/} Daniele Franco, „L’economia del Mezzogiorno” w: „Il Mezzogiorno e la politica economica dell’Italia”, Seminari e convegni, Banca d’Italia, lipiec 2010, nr 4, str. 5.

^{21/} Por. Gianfranco Viesti *et al.*, “Convergence among Italian Regions, 1861-2011”, Quaderni di Storia Economica, Banca d’Italia, październik 2011, nr 21, str. 67.

^{22/} Por. D. Franco, *op. cit.*, str. 3.

V. Czy doświadczenie Łotwy oraz przypadki ekspansywnych dostosowań fiskalnych dają podstawy do nadziei na skuteczność polityki „wewnętrznej dewaluacji”?

Ekonomiści uważający, że polityka „wewnętrznej dewaluacji” realizowana za pomocą redukcji wydatków budżetowych może być dziś skutecznym rozwiązaniem dla zagrożonych gospodarek strefy euro, powołują się często na doświadczenia Łotwy, a także na przypadki krajów, w których zdecydowana redukcja deficytu budżetowego stała się impulsem do przyspieszenia wzrostu gospodarczego, czyli innymi słowy pojawiły się ekspansywne skutki zacieśnienia fiskalnego.

Łotwa, kraj liczący 2,3 miliona mieszkańców, nie należy do strefy euro, lecz od wielu lat ma swoją walutę sztywno powiązaną z euro. Przez kilka lat przed wybuchem światowego kryzysu finansowego Łotwa cieszyła się bardzo wysokim tempem wzrostu gospodarczego, którego motorem był boom kredytowy, zasilany pożyczkami, jakie łotewskie banki otrzymywały od swoich matek ze Skandynawii²³. W wyniku wzrostu płac przekraczającego znacznie tempo wzrostu wydajności pracy w sektorach wytwarzających dobra podlegające wymianie międzynarodowej, następowała szybka erozja konkurencyjności. Deficyt na rachunku bieżącym osiągnął w 2007 roku monstrualny poziom 22% PKB. W 2008 roku, wraz z wybuchem światowego kryzysu finansowego, zakończył się dopływ zagranicznych pożyczek i załamał się rynek nieruchomości. Łotwa zmuszona została do szybkiej poprawy konkurencyjności i zamknięcia deficytu na rachunku obrotów bieżących. Rząd zdecydował się na utrzymanie istniejącego kursu walutowego i wdrożył program „wewnętrznej dewaluacji”. W latach 2009-2010 Łotwa dokonała głębokich cięć wydatków budżetowych, a także zwiększyła niektóre dochody. Łącznie dostosowania fiskalne wyniosły 15% PKB. W latach 2008-2010 PKB obniżyło się łącznie o 21%, lecz w roku 2011 gospodarka weszła już na ścieżkę wzrostu. Mimo realizacji tak trudnego programu gospodarczego premier Valdis Dabrovskis odniósł sukces w wyborach parlamentarnych w październiku 2010 roku i utrzymał się na stanowisku także po kolejnych - przedterminowych - wyborach we wrześniu 2011 roku, w których największą liczbę głosów otrzymała opozycyjna partia reprezentująca mniejszość rosyjską. Przypadek Łotwy wskazywany jest jako przykład, że wewnętrzna dewaluacja może być skutecznym instrumentem przywracania konkurencyjności i rząd posługujący się takim instrumentem nie musi wcale stracić poparcia wyborców.

Przypadek Łotwy warto jednak zestawić z przypadkiem Islandii. Przed rokiem 2008 w Islandii - kraju liczącym zaledwie 320 tysięcy mieszkańców - podobnie jak na Łotwie miał miejsce szybki wzrost bilansów banków finansowany napływem zagranicznego kapitału pożyczkowego i ekspansja sektora budowlanego. Deficyt rachunku obrotów bieżących w obu krajach osiągał przed kryzysem zbliżony poziom ponad 20% PKB. Z chwilą wybuchu światowego kryzysu finansowego oba kraje straciły źródła dopływu kapitału finansującego ich wzrost, przeżyły głębokie załamanie sektora nieruchomości budowlanych i szok w sektorze finansowym – którego skala w Islandii była znacznie większa niż na Łotwie. Oba kraje dokonały głębokich dostosowań fiskalnych, a także uzyskały wsparcie od Unii Europejskiej i Międzynarodowego Funduszu Walutowego. Oba kraje po załamaniu w latach 2008-2010, w roku 2011 odnotowały wzrost PKB.

²³/ Catriona Purfield and Christoph Rosenberg, “Adjustment under a Currency Peg: Estonia, Latvia and Lithuania during the Global Financial Crisis 2008–09”, IMF Working Paper WP/10/213, International Monetary Fund, Washington, September 2010.

Koszty dostosowania w Islandii były jednak znacznie mniejsze niż na Łotwie. Spadek PKB w latach 2008-2010 był o połowę mniejszy niż na Łotwie. Spadek zatrudnienia w Islandii wyniósł tylko 5% wobec 17% na Łotwie. Wyjaśnieniem znacznie mniejszych ekonomicznych i społecznych kosztów dostosowania w Islandii może być fakt, że nastąpiła tam dewaluacja waluty krajowej poprawiająca konkurencyjność gospodarki. Islandia miała płynny kurs walutowy i nominalna wartość jej waluty obniżyła się w roku 2008 o około 50%. Dalszemu spadkowi zapobiegło m.in. wprowadzenie ograniczeń wymiany walut. Część poprawy konkurencyjności została zniwelowana przez wywołaną dewaluacją inflację, lecz mimo to pod koniec 2011 roku islandzka waluta była realnie o ponad 30% słabsza niż w przed wybuchem kryzysu²⁴/. W efekcie, płace w gospodarce w przeliczeniu na waluty zagraniczne stały się niższe, co poprawiło konkurencyjność islandzkich produktów. Tymczasem na Łotwie, choć rząd dokonał głębokiej redukcji płac w sektorze publicznym, które w roku 2010 były o około 20% niższe niż w roku 2008, to płace w przemyśle obniżyły się zaledwie o 2%²⁵/. W świetle tych danych, Łotwa stanowi laboratoryjny przykład nieskuteczności „wewnętrznej dewaluacji” jako metody poprawy konkurencyjności gospodarki. Dostosowanie rachunku obrotów bieżących na Łotwie dokonało się bowiem nie poprzez poprawę konkurencyjności, lecz poprzez głęboki spadek zatrudnienia i spadek PKB.

Analiza przypadków ekspansywnych skutków zacienienia fiskalnego tzn. sytuacji, w których ograniczenia fiskalne nie hamują wzrostu, lecz powodują jego przyspieszenie, wskazuje, że nadzieje na pojawienie się takiego zjawiska w zagrożonych gospodarkach strefy euro nie mają realnych podstaw²⁶/. Ekspansywne skutki zacieśnienia fiskalnego pojawiają się bowiem wtedy, gdy hamującemu popyt zacieśnieniu fiskalnemu towarzyszą inne dostatecznie silne stymulujące wzrost czynniki, takie jak osłabienie waluty lub spadek inflacji i stóp procentowych. Znaczne osłabienie waluty poprawiające konkurencyjność i powodujące wzrost eksportu było czynnikiem stymulującym ekspansję gospodarki w przypadku zacieśnienia fiskalnego w Irlandii w latach 1987-89, Finlandii w latach 1992-98 i Szwecji w latach 1993-98. Przy czym w Irlandii osłabienie waluty bezpośrednio poprzedziło okres zacieśnienia fiskalnego, a w Finlandii i Szwecji następowało w jego trakcie. Z kolei w przypadku Danii (w latach 1983-1986), czynnikiem stymulującym wzrost gospodarki był towarzyszący zacieśnieniu fiskalnemu spadek inflacji (z bardzo wysokich poziomów) i obniżenia stóp procentowych (również z bardzo wysokich poziomów). Na wystąpienie tych czynników wzrostu w przypadku zagrożonych krajów strefy euro trudno obecnie liczyć, w sytuacji gdy kraje te nie mają własnej waluty, a także nie ma możliwości bardzo znaczącego spadku inflacji i stóp procentowych (gdyż inflacja jest obecnie na umiarkowanym poziomie, a stopy procentowe są bardzo niskie).

VI. Europa, USA, państwa narodowe i zacofane regiony, a obszar jednej waluty

W poprzednich rozdziałach uzasadnialiśmy pogląd, że możliwość dostosowania kursu walutowego jest bardzo skutecznym i trudnym do zastąpienia instrumentem umożliwiającym odzyskanie utraconej konkurencyjności. Natomiast region lub kraj znajdujący się wewnątrz większego obszaru walutowego, który utraci konkurencyjność nie mając możliwości dewaluacji waluty, może być skazany na długotrwałą niemożność poprawy swojej sytuacji. W niniejszym rozdziale zastanawiamy

²⁴/ Por. Zsolt Darvas, „A Tale of Three Countries: Recovery after Banking Crises”, Corvinus University of Budapest, Department of Mathematical Economics and Economic Analysis, Working Paper 2011/6, 20 December 2011.

²⁵/ Z. Darvas, op. cit..

²⁶/ Por. Roberto Perotti, “The ‘Austerity Myth’: Gain Without Pain?”, NBER Working Paper 17571, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts, November 2011.

się, jakie z tych konstatacji wynikają wnioski dotyczące możliwości funkcjonowania jednej waluty w Europie.

Zwolennicy jednego obszaru walutowego w Europie powołują się często na przykład Stanów Zjednoczonych. USA mają podobnego rzędu co Europa terytorium, liczbę ludności i poziom rozwoju gospodarczego. Tym niemniej jedna waluta funkcjonuje w USA bez zakłóceń. Dlatego zgodnie z tym poglądem, wspólna waluta może również doskonale funkcjonować w Europie, pod warunkiem zwiększenia zakresu integracji fiskalnej i zniesienia utrudnień w przepływie siły roboczej i kapitału. Naszym zdaniem, jednym z istotnych czynników umożliwiających funkcjonowanie jednej waluty w USA jest to, że obszar walutowy pokrywa się w znacznej mierze z obszarem państwowości amerykańskiej, która stanowi podstawowe źródło tożsamości i identyfikacji obywateli. Warto pamiętać, że istotnym etapem budowy tej wspólnej tożsamości i przemiany dobrowolnej unii suwerennych stanów w jednolite państwo była wyniszczająca Wojna Secesyjna 1861-1865. Dziś do cementowania amerykańskiej identyfikacji przyczynia się jeden oficjalny język, wspólna tradycja i powszechne uznanie legitymacji władz federalnych. Wspólny język ułatwia także mobilność zawodową. Problem niekonkurencyjności wielu regionów jest w znacznym stopniu łagodzony przez przemieszczanie się mieszkańców pomiędzy regionami i stanami. Procesy te nie zagrażają spójności narodu amerykańskiego, lecz nawet ją umacniają.

W przeciwieństwie do USA, Europa jest złożona z państw grupujących narody używające różnych języków i scementowane przez odrębne tradycje historyczne i kulturowe. Państwa narodowe stanowią główne ośrodki identyfikacji i tożsamości obywateli, a także źródła legitymizacji organów władzy. Nie jest to sytuacja przejściowa. Socjolog Edmund Wnuk-Lipiński pisze:

- *„... państwa narodowe, tworzące Unię Europejską, nie tracą swej tożsamości i nic nie wskazuje na to, by miały ją stracić w przyszłości na rzecz jakiejś nowej tożsamości europejskiej”.^{27/}*
- *„Przede wszystkim mało realistyczne jest założenie, iż wiek XXI będzie wolny od poważniejszych konfliktów ekonomicznych i konfliktów zbrojnych przekraczających lokalną skalę. Każdy poważniejszy kryzys ekonomiczny raczej wzmacnia państwo narodowe niż je osłabia.”^{28/}*
- *„Państwo narodowe jest i najprawdopodobniej pozostanie kluczowym aktorem globalnej areny politycznej, a zarazem w coraz większym stopniu ujawniać się będzie jego rola jako mediatora między siłami społecznymi i ekonomicznymi działającymi w skali globalnej a podobnymi siłami operującymi w skali lokalnej.”^{29/}*

Naszym zdaniem, problemy z konkurencyjnością mają zupełnie inny wymiar, gdy dotyczą zacofanych regionów w poszczególnych państwach, a inny – znacznie poważniejszy – gdy dotyczą całego państwa. W wielu krajach występują regiony, które przez długi okres są ekonomicznie niekonkurencyjne. Podawaliśmy wyżej przykłady Wschodnich Niemiec i Południowych Włoch. W Polsce przykładem niekonkurencyjnego regionu jest Województwo Warmińsko-Mazurskie, gdzie stopa bezrobocia jest najwyższa w kraju i przekracza obecnie 21%. Młodzi ludzie z Mazur myślący o karierze zawodowej wyjeżdżają do Warszawy lub Gdańska, jednocześnie na Mazurach kupują ziemię i budują sobie domy wakacyjne przedstawiciele klasy średniej z innych części Polski. Według wieloletnich prognoz region ten będzie się wyludniał w stosunku do pozostałych części kraju. Nikt nie proponuje jednak, aby dla poprawy konkurencyjności regionu ustanowić tam osobną strefę walutową. Wyjazd ludzi z Warmii i Mazur do innych części kraju i osiedlanie się tam przybyszów z innych części Polski nie zagraża bytowi wspólnoty, z którą ludzie identyfikują się najbardziej. Nie grozi dezintegracją państwa.

^{27/} Edmund Wnuk-Lipiński, „Świat międzyepoki. Globalizacja, demokracja, państwo narodowe”, Wydawnictwo ZNAK, Instytut Studiów Politycznych PAN, Kraków 2004. Str. 167.

^{28/} E. Wnuk-Lipiński, op. cit. Str. 164.

^{29/} E. Wnuk-Lipiński, op. cit. str. 180.

Czy zakładamy, że w ten sam sposób miałyby zostać rozwiązane lub złagodzone problemy niekonkurencyjności Grecji, Hiszpanii czy całych Włoch? Czy przyjmujemy, że rozwiązaniem problemu niekonkurencyjności Grecji będzie wyjazd Greków do pracy w Niemczech i krajach Europy Północnej, natomiast w Grecji kupią sobie działki i zbudują domy wakacyjne zamożni Niemcy, Holendrzy i Skandynawowie? Jest to mało realne z przyczyn ekonomicznych i świadomościowych. Wyjazd dużej liczby osób w wieku produkcyjnym z Grecji i pozostawienie tam dużej liczby bezrobotnych i emerytów pogłębiał będzie deficyt systemu ubezpieczeń społecznych. Tak, jak Niemcy godzą się na duże transfery wspierające system ubezpieczeń społecznych we wschodnich landach, a w Polsce nikt nie przejmuje się skalą dotacji z innych województw do systemu ubezpieczeń społecznych w Województwie Warmińsko-Mazurskim, tak trudno oczekiwać, że kraje Europy będą skłonne trwale finansować deficyt systemu ubezpieczeń społecznych jakiegoś kraju europejskiego. Jak pisze Mirosław Czech: „*Po greckiej lekcji wiemy, że niemiecki podatnik nie pozwoli wziąć na swój garnuszek polskich (greckich, hiszpańskich czy bułgarskich) emerytów*”³⁰/.

Brak perspektyw dotyczący całego państwa i skazanie społeczności narodowej na perspektywę wymuszonego rozpląnięcia się w Europie może doprowadzić do znacznie większych napięć, szczególnie gdy dotyczyć będzie krajów tak dużych jak Hiszpania lub Włochy. A sytuacja taka dotyczyć może także innych krajów, które będą w strefie euro i w przyszłości z nieprzewidywanych dzisiaj przyczyn popadną w kłopoty z konkurencyjnością.

Warto pamiętać, że Unia Europejska jest efektem procesu integracji, który miał być w założeniu antidotum na narodowe konflikty, które doprowadziły do dwóch straszliwych wojen światowych. Unia Europejska i jej instytucje zostały powołane przez państwa członkowskie, po to, by służyć poprawie ich bytu i bezpieczeństwa. Dotychczasowa integracja oparta była na filozofii respektowania potrzeb wszystkich członków, przyjmowaniu rozwiązań, które nikomu nie zagrażają są korzystne dla wszystkich. Dzięki respektowaniu tej filozofii możliwy był dotychczasowy sukces Unii Europejskiej i wspólnego rynku.

Wprowadzenie wspólnej waluty paradoksalnie zagraża dotychczasowej filozofii integracji europejskiej. Państwa członkowskie pozbawione zostały możliwości posługiwania się bardzo skutecznym i trudnym do zastąpienia w sytuacjach awaryjnych instrumentem dostosowawczym, jakim jest możliwość zmiany kursu walutowego. Jednocześnie nie ma żadnego instrumentu, który mógłby ten brak skutecznie zastąpić. W efekcie, państwo członkowskie, które z jakichś powodów utraci konkurencyjność lub będzie zmuszone w krótkim czasie zlikwidować deficyt na rachunku obrotów bieżących, może zostać w praktyce skazane na degradację gospodarczą, społeczną i cywilizacyjną, bez możliwości poprawy tej sytuacji.

Niektórzy obserwatorzy sądzą, że przyspieszy to proces tworzenia kosmopolitycznej społeczności europejskiej i upadek nacjonalistycznych zmór. Siedzimy, że może być odwrotnie. Obecny brak konfliktów między największymi narodami Unii Europejskiej nie wynika z faktu, że tożsamość i identyfikacja narodowa zanikła, lecz z faktu, że stworzono ramy współpracy europejskiej, które poszczególne państwa członkowskie uznały za korzystne. W przypadku, gdy w jakiejś społeczności

³⁰/ Por. Mirosław Czech, „Ja nacjonalista”, *Gazeta Wyborcza*, 5-6 listopada 2011. Tytuł tekstu publicysty „Gazety Wyborczej” i byłego działacza Unii Demokratycznej i Unii Wolności jest formą prowokacji. Czech pisze w tym samym tekście: „*Jak byłem demokratycznym liberałem (z tęskniącym spojrzeniem ku społecznej gospodarce rynkowej), tak pozostałem. Nacjonalistą jestem z europejska. Nie uważam by nadchodził kres państwa narodowego i w Europie zapanowała kosmopolityczna wspólnota jako podstawa rozwoju demokracji. Więź narodowa i państwowa oparta na tożsamości obywateli oraz wieloetnicznym i wieloreligijnym dziedzictwie nie zaniknie. Będzie osnową integrującej się Europy.*”

narodowej rozpowszechni się przekonanie, że przyjęte w ramach UE/strefy euro rozwiązania skazują dane państwo na degradację ekonomiczną i społeczną, a zarazem przynoszą korzyści innym, zmyry populistyczne i nacjonalistyczne odezwać się mogą z zaskakującą siłą. Warto pamiętać, że stagnacja gospodarcza, wysokie bezrobocie, brak perspektyw oraz poczucie niesprawiedliwości i dyskryminacji w traktowaniu własnego kraju przez rządzące potęgi były w przeszłości pożywką dla rozwoju ruchów radykalnych, które podważyły porządek demokratyczny i pokój w Europie.

Ponieważ dostosowanie kursu walutowego jest skutecznym i trudnym do zastąpienia instrumentem dostosowawczym poprawiającym w sytuacji awaryjnej konkurencyjność ekonomiczną danego obszaru walutowego, racjonalne jest, by możliwość posługiwania się tym instrumentem była ulokowana na poziomie wspólnoty, z którą obywatele najsilniej się identyfikują i której gotowi są powierzyć najwięcej odpowiedzialności za ich zbiorowy los. W przypadku Unii Europejskiej tym optymalnym poziomem jest państwo członkowskie. W sytuacji utraty konkurencyjności, brak możliwości zapobiegnięcia degradacji ekonomicznej i społecznej poprzez dostosowanie kursu walutowego może w poszczególnych państwach członkowskich doprowadzić do zachwiania spójności społecznej i politycznej, rozwoju populizmu i radykalnego nacjonalizmu zagrażających porządkowi demokratycznemu i pokojowej współpracy międzynarodowej. Dlatego pozbawianie państw członkowskich własnej waluty może, wbrew intencjom, zamiast przyczynić się do dalszej integracji Europy, zagrozić przyszłości UE.

VII. Jak można rozwiązać strefę euro?

Wielu obserwatorów zgadza się, że utworzenie strefy euro mogło być błędem, lecz uważa, że od decyzji tej nie ma odwrotu.

Rozwiązanie unii walutowej w warunkach stabilności i zbliżonej pozycji konkurencyjnej poszczególnych krajów nie jest zabiegiem ryzykownym. Przykładem może być rozwiązanie unii monetarnej między Czechami i Słowacją w 1993 roku i wprowadzenie nowych walut korony czeskiej i korony słowackiej w miejsce dotychczasowej korony czechosłowackiej. Odkonstatało się to bez szczególnych perturbacji.

Sytuacja wygląda inaczej w sytuacji, gdy pozycje konkurencyjne poszczególnych krajów są bardzo różne. Kraj, który już znajduje się w strefie euro, a ma problemy z konkurencyjnością gospodarki, nie może samodzielnie w sposób bezpieczny rozstać się z euro, gdyż grozi to paniką bankową. W przypadku zapowiedzi wyjścia ze strefy euro mieszkańcy rzuciliby się do banków, aby wyjąć swoje pieniądze, co doprowadziłoby do upadku systemu bankowego. Próba zapobieżenia temu przez czasowe zamknięcie banków czy ograniczenia wypłat depozytów byłaby bardzo trudna i obciążona olbrzymim ryzykiem. Trzeba w szczególności wziąć pod uwagę fakt, że operacja przygotowania i wprowadzenia nowej waluty musi zająć sporo czasu, a jej przygotowanie w tajemnicy w kraju demokratycznym nie wydaje się możliwe, a z kolei trudno jest zamrozić depozyty na kilka tygodni czy miesięcy. Zamrożenie depozytów z perspektywą utraty ich wartości w wyniku dewaluacji waluty stwarza również duże ryzyko zaburzeń społecznych^{31/}.

Tego typu perturbacje nie grożą w przypadku, gdyby strefę euro opuścił kraj mający silną pozycję konkurencyjną, taki jak Niemcy. Posiadacze depozytów w bankach niemieckich nie obawiliby się bowiem zamiany euro na markę niemiecką, gdyż oczekiwaliby raczej, że po wprowadzeniu nowej waluty marka się umocni. Dlatego można w sposób kontrolowany doprowadzić do dekompozycji

^{31/} W Argentynie w 2001 roku zamrożenie depozytów bankowych spowodowało rozruchy, które doprowadziły do ustąpienia prezydenta i rządu oraz ogłoszenia niewypłacalności kraju.

strefy euro poprzez stopniowe i uzgodnione wychodzenie ze strefy euro krajów najbardziej konkurencyjnych. Euro, przez pewien czas, pozostać może wspólną walutą w krajach obecnie najmniej konkurencyjnych^{32/}.

Dekompozycja strefy euro umożliwi poprawę konkurencyjności zagrożonych krajów poprzez osłabienie ich waluty. Jednakże, zgodnie z tym co stwierdziliśmy wyżej w rozdziale II, po to by poprawa konkurencyjności nie została szybko zjedzona przez inflację i mogła przynieść trwały wzrost gospodarczy, osłabieniu waluty muszą towarzyszyć: odpowiednio restrykcyjna polityka fiskalna i monetarna, a także reformy usuwające instytucjonalne źródła niekonkurencyjności.

Poprawa konkurencyjności i wejście gospodarek na ścieżkę wzrostu gospodarczego poprawi perspektywę obsługi zadłużenia zarówno publicznego jak i prywatnego. Nie oznacza, to że wszystkie zagrożone kraje staną się wypłacalne. Co najmniej w przypadku niektórych z tych krajów niezbędna będzie redukcja długu państwowego. Konieczna skala redukcji i koszty z tego tytułu dla wierzycieli będą jednak mniejsze niż byłyby, gdyby kraje te pozostawały w dotychczasowej strefie euro i ich gospodarki nie wykorzystywały swojego potencjału, funkcjonując w warunkach bardzo wysokiego bezrobocia.

VIII. Mechanizm walutowy po dekompozycji strefy euro

Wraz z dekompozycją strefy euro konieczne będzie stworzenie nowego mechanizmu koordynacji walutowej w Europie.

Jako naturalny kandydat na nowy mechanizm kursowy jawi się nieortodoksyjny mechanizm kursu płynnego połączony z polityką celu inflacyjnego i wsparty koordynacją polityki fiskalnej i monetarnej w ramach Unii Europejskiej.

Postrzeganie kursu płynnego w literaturze przechodziło rozmaite fazy. W literaturze międzywojennej, głównie na podstawie doświadczeń francuskich z lat 1920-tych, kurs płynny postrzegany był jako immanentnie niestabilny i intensyfikujący wyjściowe nierównowagi w bilansie płatniczym. Późniejsze badania tych samych doświadczeń Francji doprowadziły część ekonomistów, w tym Milтона Friedmana, do rewizji tej krytyki i wniosku, że wysoka zmienność kursu waluty w tym systemie odzwierciedlała ówczesną niestabilność i nieprzewidywalność polityk fiskalnej i monetarnej^{33/}. Zgodnie z tym poglądem, nie ma podstaw, by wątpić, że jeśli polityka fiskalna i monetarna są rozsądne i spójne, to system kursu walutowego może funkcjonować w sposób zadawalający.

^{32/} Rozwiązanie tego typu proponuje niemiecki historyk Hans-Joachim Voth. W wywiadzie dla „Spiegła”, w odpowiedzi na pytanie jak będzie wyglądała Europa za pięć lat, Voth mówi: „Mogę wyobrazić sobie świat z okrojona strefą euro, do której należą Francja, Włochy, kraje śródziemnomorskie, i może też Belgia. Poza tym będzie stara strefa marki niemieckiej, do której należeć będą Niemcy, Austria, Holandia, może też Dania, i być może Finlandia, które nie będą miały problemu z utrzymaniem podobnej polityki pieniężnej jak Niemcy. Podobne warunki mieliśmy w czasach Europejskiego Mechanizmu Kursów Walutowych ERM. To było optymalne rozwiązanie, tylko potem porzuciliśmy je na rzecz euro.” Por. „Europa to więcej niż euro”, 31.08.2011 - <http://waluty.onet.pl/europa-to-wiecej-niz-euro,18893,4835536,1,prasa-detel>

³³ Por. B. Eichengreen (2008) „Globalizing Capital. A History of the International Monetary System”. Op. cit. s. 49-55.

W ramach systemu Bretton-Woods funkcjonującego w świecie zachodnim od zakończenia II Wojny Światowej do początku lat 1970-tych przyjęto zasadę, że kursy walutowe są sztywne, lecz mogą podlegać korekcie w przypadku, gdy uzasadniają to fundamentalne nierównowagi w obrotach handlowych. Wraz z postępującą liberalizacją przepływów kapitałowych utrzymywanie kursów sztywnych stawało się coraz trudniejsze, a mechanizm korygowania relacji kursowych nie funkcjonował należycie, gdyż decyzje o takich korektach były bardzo często wstrzymywane. Odejście od systemu Bretton-Woods rozpoczęło okres, w którym poszczególne kraje dokonywały prób z różnymi wariantami systemów walutowych. Usiłowania powrotu do systemu podlegających korekcie sztywnych kursów walutowych kończyły się kilkakrotnie niepowodzeniem. Coraz więcej krajów wprowadzało kurs płynny starając się jednocześnie w rozmaity sposób ograniczyć naturalne słabości tego systemu, poprzez odejście od ortodoksyjnej koncepcji kursu płynnego i dopuszczenie rozmaitych form interwencji walutowej (systemy kursu płynnego, w których bank centralny dopuszcza możliwość interwencji walutowej, określamy mianem „nieortodoksyjnego” kursu płynnego).

Istotnym krokiem „w oswojeniu” kursu płynnego było powstanie koncepcji polityki bezpośredniego celu inflacyjnego, w której bank centralny publicznie ogłasza projektowany cel w zakresie poziomu inflacji i przyjmuje za priorytet osiągnięcie tego celu poprzez odpowiednie kształtowanie stóp procentowych, a także stosowanie innych instrumentów polityki pieniężnej. Koncepcja ta zastosowana po raz pierwszy w Nowej Zelandii w latach 1980-tych, szybko zdobyła popularność wśród banków centralnych krajów rozwiniętych gospodarczo. Wprowadzenie celu inflacyjnego łagodzi istotną niedogodność towarzyszącą wcześniej systemowi kursu płynnego, jaką był brak punktu odniesienia dla kształtowania oczekiwań podmiotów gospodarczych. Określenie celu inflacyjnego daje taki punkt odniesienia, bez konieczności podporządkowania polityki monetarnej obronie określonego poziomu kursu walutowego³⁴/. Barry Eichengreen kończy swoją monografię o międzynarodowym systemie walutowym stwierdzeniem, że choć płynny kurs walutowy nie jest najlepszym ze światów, to jest to chociaż rozwiązanie dostępne i możliwe do stosowania³⁵/.

System nieortodoksyjnego kursu płynnego w poszczególnych krajach może być uzupełniony o koordynację polityki makroekonomicznej w UE, a w szczególności koordynację polityki fiskalnej (określanie limitów dla salda budżetu sektora finansów publicznych) oraz koordynację celów inflacyjnych, a także instrumentów stosowanych przez banki centralne dla realizacji celów inflacyjnych. W takich ramach kurs płynny służyłby bieżącemu korygowaniu nierównowag w bilansie płatniczym, koordynacja polityki fiskalnej i celu inflacyjnego w ramach UE ograniczałaby wahania kursu wynikające z nieprzewidywalności i niespójności polityki makroekonomicznej, a jednocześnie ograniczona byłaby możliwość prowadzenia, pod ochroną kursu płynnego, nadmiernie ekspansywnej polityki fiskalnej lub monetarnej.

Mechanizm kursu płynnego jako podstawowy mechanizm dostosowań kursowych w Europie nie wykluczałby możliwości prowadzenia przez niektóre kraje polityki związania swoich walut z walutą silnego partnera. Przykładem takich rozwiązań jest sztywne powiązanie z marką niemiecką m.in. szylinga austriackiego i guldena holenderskiego przed wprowadzeniem euro, a także obecne sztywne powiązanie kursu korony duńskiej z kursem euro. Tego typu rozwiązanie daje możliwość w sytuacji awaryjnej szybkiego „odwiązania” waluty od waluty partnera i uwolnienie kursu lub dokonanie jednorazowej korekty. Oczywiście, po to, by takie „odwiązanie” waluty było w praktyce możliwe bez dramatycznych perturbacji gospodarczych, konieczne są rozwiązania systemowe przeciwdziałające powszechnemu denominowaniu kontraktów w walucie zagranicznego partnera.

³⁴/ B. Eichengreen (2008) „Globalizing Capital, A History of the International Monetary System”. Op. cit. s. 186.

³⁵/ B. Eichengreen (2008) „Globalizing Capital, A History of the International Monetary System”. Op. cit. s. 232.

Drugim dopuszczalnym mechanizmem kursowym po rozpadzie strefy euro mógłby być mechanizm wzorowany na Europejskim Systemie Monetarnym (ESM) z 1979 roku. W systemie tym możliwe byłoby wygaszanie zmienności kursu waluty, ustalenie przedziałów wahań, czy też obrona wyznaczonego poziomu kursu (a raczej zapobieżenie dalszej deprecjacji słabej waluty) poprzez zobligowanie państw z silną walutą do udzielania nieograniczonego wsparcia w postaci interwencji na rynku walutowym (a nawet do transferu rezerw walutowych, czego nie udało się dokonać w oryginalnym ESM). W systemie takim ciągle możliwa byłaby, tak zresztą, jak we wspomnianym ESM, zmiana wyznaczonych przedziałów zmienności kursów, jeśli zaistniałyby okoliczności (nierównowagi bilansów płatniczych, wzrost inflacji) uniemożliwiające obronę ustalonych poziomów. Możliwa byłaby również renegocjacja ustalonych centralnie kursów walut^{36/}. Mechanizm taki, ze względu na możliwość systematycznej zmiany kursów centralnych, wolny byłby od wad rozwiązań sugerujących jednorazową rewizję kursów parytetowych w ramach istniejącej strefy euro^{37/}.

Historia poszukiwania metod koordynacji walutowej się nie skończyła i będą prawdopodobnie powstawały nowe podejścia pozwalające lepiej „oswoić” płynny kurs walutowy z celami stabilizacji makroekonomicznej oraz koordynacji międzynarodowej, bądź też rozwiązania zwiększające efektywność funkcjonowania systemu przedziałów walutowych.

Nasze uwagi w niniejszym rozdziale służą przede wszystkim temu, by uzasadnić pogląd, że istnieją alternatywy dla systemu jednej waluty w Europie. Nie są one doskonałe, lecz naszym zdaniem są znacznie bezpieczniejsze dla pomyślności gospodarczej, społecznej i cywilizacyjnej Europy, niż rozwiązania, które wydają się proste i idealne, takie jak system oparty o parytet złota lub system jednej waluty europejskiej. Warto przypomnieć, że pomyślny rozwój gospodarki, a także rozwój pokojowej współpracy europejskiej, może się odbywać w ramach systemu walutowego, który nie jest perfekcyjny, a takim był system z Bretton Woods w latach 1945-1970. Natomiast próby wprowadzenia doskonałego systemu walutowego grożą katastrofą społeczną i ekonomiczną. Do katastrofy takiej przyczynił się system waluty opartej na parytecie złota w okresie międzywojennym, a obecnie jest bardzo prawdopodobne, że katastrofę taką może spowodować uporczywa obrona systemu jednej waluty w Europie.

IX. Ostrzeżenia i argumenty przeciwko dekompozycji strefy euro

W tym rozdziale odnosimy się do popularnych argumentów i ostrzeżeń przed dekompozycją strefy euro.

Argument ekonomicznej katastrofy

Według niektórych opinii rozwiązanie strefy euro musi doprowadzić do ekonomicznej katastrofy. Ekonomiści szwajcarskiego banku UBS szacują, że dla zagrożonej gospodarki (z grupy PIIGS^{38/}) wystąpienie ze strefy euro spowoduje w pierwszym roku straty odpowiadające 40-50% PKB, a w

^{36/} W pierwszych latach istnienia ESM centralnie ustalone poziomy kursów były modyfikowane średnio co osiem miesięcy.

^{37/} Propozycję takiego rozwiązania problemów strefy euro przedstawił Krzysztof Rybiński: <http://www.rybinski.eu/?p=2999&lang=all>. Jednorazowa zmiana kursów parytetowych wewnątrz strefy euro nie wyklucza jednak ponownego, wraz z upływem czasu, narastania nierównowagi w bilansach płatniczych.

^{38/} Skrót złożony z pierwszych liter angielskich nazw następujących krajów: Portugalia, Włochy, Irlandia, Grecja i Hiszpania.

przypadku gospodarki silnej, takiej jak Niemcy, wyjście ze strefy euro oznaczać będzie straty wysokości 20-25% PKB³⁹/. Wnioski ekonomistów UBS są efektem przyjętych założeń, że wyjście kraju ze strefy euro spowoduje rozpad jednolitego rynku (lub odcięcie wychodzącego kraju od tego rynku), wprowadzenie barier celnych i dramatyczne załamanie handlu. Wnioski będą zupełnie inne, jeśli przyjmiemy, że następuje uporządkowane rozwiązanie strefy euro i jednolity rynek zostaje utrzymany. Ponadto, ekonomiści UBS nie porównują kosztów wyjścia ze strefy euro z kosztami, jakie będzie trzeba ponieść w przypadku pozostawania w strefie euro. Na przykład w swoim rachunku kosztów wyjścia Niemiec ze strefy Euro uwzględniają koszty 50-procentowej redukcji długu Grecji, Portugalii i Irlandii, tak jakby koszty takie występowały tylko w wariantcie wyjścia Niemiec ze strefy Euro. Tymczasem, jeżeli strefa euro zostanie utrzymana, to koszty niewypłacalności krajów PIIGS (na razie Grecji) też będzie trzeba ponosić, a naszym zdaniem będą one znacznie większe niż mogą być w wariantcie kontrolowanego wyjścia Niemiec ze strefy Euro.

Ekonomiści UBS ponadto przyjmują, że jest możliwe przewyciężenie kryzysu strefy euro, a obrona jednolitej waluty nie zagraża przyszłości UE i jednolitego rynku.

Nie odmawiamy nikomu prawa przyjmowania powyżej przedstawionych założeń i przekonania, że rozwiązanie strefy byłoby katastrofą. Za nieporozumienie uważamy jednak powoływanie się na szacunki ekonomistów UBS jako obiektywne uzasadnienie dla tezy o szkodliwości rozwiązania strefy euro. Teza o szkodliwości rozwiązania strefy euro wynika już wprost z samych przyjmowanych założeń, niezależnie od tego, czy szacunki liczbowe są wiarygodne. Jest oczywiste, że przy założeniach, jakie przyjmują ekonomiści UBS, rozwiązanie strefy euro byłoby szkodliwe dla wszystkich i nie miałyby sensu.

Naszym zdaniem, prawdopodobieństwo skutecznego rozwiązania obecnego kryzysu bez przebudowy strefy euro jest niskie ze względu na brak dostępności skutecznych instrumentów, o czym pisaliśmy wyżej. Uważamy ponadto, że nawet w przypadku zrealizowania się bardzo optymistycznego scenariusza utrzymania strefy euro dzisiaj, będzie ona podatna na kolejne kosztowne perturbacje w przyszłości, ponieważ Europa nie jest optymalnym obszarem walutowym. Unia Europejska i jednolity rynek mogą funkcjonować bez jednej waluty i funkcjonowały tak z powodzeniem przed wprowadzeniem euro. Proponujemy, aby dekompozycję strefy euro przeprowadzić w sposób uzgodniony i kontrolowany, tak aby zachować UE i jednolity rynek europejski, a jednocześnie wprowadzić mechanizm koordynacji walutowej, który umożliwi ograniczenie skali aprecjacji nowej waluty Niemiec w okresie przejściowym. Dekompozycja strefy euro, przy utrzymaniu UE i jednolitego rynku, może relatywnie poprawić sytuację krajów PIIGS, co umożliwi im wzrost gospodarczy. Taki sposób rozwiązania problemów krajów PIIGS przyniesie korzyści dla wszystkich krajów strefy euro w porównaniu do wariantu niebezpiecznej kontynuacji polityki „wewnętrznej dewaluacji”.

Niebezpieczeństwo aprecjacji nowej waluty niemieckiej i recesji w Niemczech

Jak dotąd, przedsiębiorstwa niemieckie są głównym beneficjentem wprowadzenia euro. W okresie od wprowadzenia euro do wybuchu światowego kryzysu finansowego niemiecka nadwyżka handlowa wzrosła z 65 mld euro stanowiących 3,2 % PKB w roku 1999 do 198 mld euro tj. 8,1% PKB w roku 2007. W tym czasie bilans handlowy całej strefy euro nie uległ większym zmianom i pozostał zrównoważony. Ten olbrzymi wzrost niemieckiej nadwyżki handlowej o kwotę 133 mld euro między rokiem 1999 a 2007 był efektem wzrostu nadwyżki w handlu wewnątrz strefy euro. Wzrostowi nadwyżki handlowej Niemiec, a także Holandii i Austrii (łącznie o 166 mld euro), towarzyszyło w

³⁹/ Stephane Deo, Paul Donovan, and Larry Hatheway, “Euro break-up - the consequences”, UBS Global Economic Research, London, 6.09.2011.

latach 1999-2007 pogorszenie bilansu handlowego Hiszpanii, Francji, Grecji, Włoch, Belgii i Portugalii łącznie o 178 mld euro.

Sytuacja, w której Niemcy osiągają wysoką nadwyżkę handlową, a kraje mniej konkurencyjne generują duży deficyt handlowy i pogrążają się w zapaści ekonomicznej, jest na dłuższą metę nie do utrzymania, chyba, że Niemcy będą bezpośrednio lub pośrednio finansowały te deficyty. Jeżeli przywództwo Niemiec doprowadzi do zamierzonego wprowadzenia zdrowych zasad makroekonomicznych w strefie euro, to efektem tego będzie również zmniejszenie deficytów handlowych mniej konkurencyjnych krajów, co z kolei oznaczać będzie zmniejszenie nadwyżki Niemiec, chyba, że w tym czasie wzrośnie istotnie nadwyżka handlowa całej strefy euro. Możliwe są różne scenariusze wydarzeń, lecz naszym zdaniem najbardziej prawdopodobne jest, że utrzymywanie strefy euro i kontynuacja polityki deflacyjnej powodować będzie jednocześnie hamowanie wzrostu i obniżanie niemieckiej nadwyżki handlowej, a w przypadku chaotycznego rozpadu strefy euro, zrównoważenie obrotów nastąpi najprawdopodobniej w sytuacji głębokiego załamania gospodarczego, które dotknie całą Europę, w tym Niemcy. Uwzględniając te ryzyka, z punktu widzenia Niemiec racjonalna jest kontrolowana dekompozycja strefy euro i przejście do mechanizmu walutowego, który wszystkim krajom UE stworzy szanse wzrostu gospodarczego i nie będzie generował zagrożeń dla trwałości UE i jednolitego rynku. Przyspieszenie wzrostu niekonkurencyjnych krajów strefy euro i związane z tym zwiększenie wolumenu handlu międzynarodowego, stwarza szanse na zrównoważenie wewnątrz europejskich obrotów w warunkach wzrostu gospodarczego w Europie i w Niemczech, nawet jeśli towarzyszyć temu będzie umocnienie nowej niemieckiej waluty. W przypadku wychodzenia Niemiec ze strefy euro celowe będą uzgodnienia między bankami centralnymi w celu zapobieżenia nadmiernej aprecjacji nowej waluty Niemiec w okresie przejściowym.

Obawa przed osłabieniem pozycji Europy wobec USA, Chin i Indii

Argumentem, który przemawia do wielu obserwatorów, jest to, że rezygnacja ze wspólnej waluty osłabi pozycję UE wobec potęg gospodarczych USA, Chin i Indii. Euro jest dziś jedną z najważniejszych walut świata, natomiast waluta żadnego z poszczególnych krajów Europy nie będzie miała podobnego statusu. Cytowani ekonomiści UBS stwierdzają, że po rozpadzie strefy euro poszczególne kraje europejskie, nawet te największe, będą ledwie słyszalne na arenie międzynarodowej^{40/}.

Pogląd, że rezygnacja ze wspólnej waluty obniży pozycję Europy, jest słuszny pod warunkiem, że wspólna waluta nie osłabia Europy. Jeżeli jednak istnienie wspólnej waluty hamuje rozwój gospodarczy i grozi konfliktami zagrażającymi istnieniu Unii Europejskiej, jednolitego rynku i pokojowej współpracy w Europie, to z pewnością nie będzie czynnikiem umacniającym międzynarodową pozycję Europy, lecz wręcz przeciwnie, będzie tę pozycję osłabiać. Unia Europejska z wieloma walutami narodowymi, lecz dobrze funkcjonującym jednolitym rynkiem oraz zasadami współpracy stwarzającymi wszystkim państwom członkowskim dobre perspektywy rozwoju, będzie miała silniejszą pozycję międzynarodową niż UE z jednolitą walutą, lecz sparaliżowana przez stagnację gospodarczą, problemy i konflikty wewnętrzne, i poszukująca pomocy zewnętrznej nie tylko w USA, lecz również w Chinach, a w przyszłości pewnie i w Indiach.

^{40/} S. Deo, P. Donovan, and L. Hatheway, "Euro break-up - the consequences", op. cit.

X. Co może się zdarzyć w przypadku kontynuacji uporczywej obrony euro

W tym rozdziale omawiamy najbardziej prawdopodobne warianty wydarzeń w przypadku kontynuacji uporczywej obrony euro i kontynuacji polityki „wewnętrznej dewaluacji”/deflacji: 1) scenariusz trwałej zapaści politycznej i społecznej niekonkurencyjnych państw oraz 2) scenariusz nieskoordynowanego rozpadu strefy euro. Odnotowujemy także mniej prawdopodobny, lecz niewykluczony scenariusz optymistyczny, w którym kryzys strefy euro zostanie rozwiązany w wyniku wystąpienia wewnętrznych lub zewnętrznych czynników łagodzących: 1) Złagodzenie i rozwiązanie kryzysu strefy euro w wyniku zewnętrznych impulsów wzrostu wskutek ożywienia w gospodarce światowej 2) Złagodzenie i rozwiązanie kryzysu strefy euro w wyniku istotnego osłabienia euro i wypracowania przez strefę euro jako całość wysokiej nadwyżki handlowej 3) Złagodzenie i rozwiązanie kryzysu w skutek znacznie lepszych niż oczekujemy efektów przywracania konkurencyjności zagrożonych gospodarek poprzez politykę „wewnętrznej dewaluacji”.

Długotrwała zapaść gospodarcza i społeczna zagrożonych państw strefy euro

Kontynuacja polityki „wewnętrznej dewaluacji” będzie powodować zapaść gospodarczą w zagrożonych krajach strefy euro.

Stanisław Gomulka ocenia, że zacieśnienie fiskalne stosowane w Grecji, będące jednocześnie warunkiem uzyskania zewnętrznej pomocy, spowoduje prawdopodobnie spadek PKB o około 20% i utrzymywanie stopy bezrobocia na poziomie 20-25% przez kilka lat^{41/}.

Martin Feldstein, były szef doradców ekonomicznych Prezydenta Reagana, uważa, że usiłowanie ograniczenia deficytu na rachunku obrotów bieżących we Włoszech, Hiszpanii i Francji poprzez politykę „wewnętrznej dewaluacji” spowodowałoby dekadę wysokiego bezrobocia i spadającego PKB, co byłoby strategią politycznie niebezpieczną i oznaczającą ekonomiczne marnotrawstwo^{42/}.

Recesja w zagrożonych gospodarkach pogarszać będzie perspektywy spłaty ich zadłużenia. Powodowało to będzie konieczność kontynuacji programów bezpośredniego wsparcia finansowego lub wsparcia pośredniego przez Europejski Bank Centralny w odniesieniu do Grecji, Portugalii, Hiszpanii i Włoch. Rosnąc będą napięcia polityczne w zagrożonych krajach, a także napięcia między krajami i wzajemne negatywne sentymenty między narodami. Społeczeństwa krajów mających nadwyżkę na rachunku obrotów bieżących (przede wszystkim Niemcy) odczuwać będą i coraz głośniej wyrażać rosnące zdegustowanie niezdolnością krajów deficytowych (Grecja, Portugalia, Hiszpania i Włochy) do uporządkowania swoich gospodarek i będą coraz głośniej wyrażać niechęć do udzielania im wsparcia finansowego. Z kolei kraje deficytowe będą coraz częściej oskarżały kraje nadwyżkowe o to, że są beneficjentami i częściowo sprawcami ich kłopotów. Kolejnymi etapami zaostrenia kryzysu może być wyraźne rozszerzenie grupy zagrożonych krajów o Belgię i Francję.

^{41/} Stanisław Gomulka, „Perspectives for the Euroland, Short Term and Long Term”, *Polish Quarterly of International Affairs*, no 2/2012. March 2012. Forthcoming. Gomulka uważa, że takie kosztowne społecznie dostosowanie będzie miało również pozytywne skutki: przywrócenie konkurencyjności w wyniku obniżenia kosztów płac, poprawę salda handlu zagranicznego, a także utrwalenie w pamięci (*instill in the memory*) społeczeństwa i elit politycznych konieczności dbania o stabilność finansową.

^{42/} Martin Feldstein, „Weaker euro will help solve Europe deficit woes”, *Financial Times*, 19.12.2011. Por. <http://blogs.ft.com/the-a-list/2011/12/19/a-weak-euro-is-the-way-forward/#ixzz1h6vdpDrY>

Ryzyko kryzysów politycznych i niekontrolowanego opuszczania strefy euro

Dynamika polityczna kryzysu wymknąć się może spod kontroli w poszczególnych krajach oraz na poziomie strefy euro i Unii Europejskiej. Poszczególne zagrożone kraje mogą stracić zdolność do kontynuacji polityki „wewnętrznej dewaluacji” w wyniku wyborów lub upadku rządu pod wpływem demonstracji i rozruchów ulicznych, tak jak to się stało w Argentynie w 2001 roku. Pozostałe kraje będą musiały zgodzić się na rozluźnienie wymagań i kontynuację wsparcia lub zaakceptować niewypłacalność kolejnych zagrożonych krajów. Niewypłacalność kolejnych krajów powodować będzie straty w bilansach banków i konieczność udzielania im wsparcia publicznego, co pogarszać będzie sytuację fiskalną kolejnych krajów. Jednocześnie straty banków i ich problemy kapitałowe powodować będą dalsze zacieśnienie polityki kredytowej, przyczyniając się do hamowania gospodarki i rozszerzania się recesji. Rosnąć będzie nacisk na zwiększanie zakresu zaangażowania Europejskiego Banku Centralnego, a jednocześnie opór niemieckiej opinii publicznej przed „psuciem” euro i coraz dalszym odchodzeniem ECB od dobrych wzorów Bundesbanku. W tej sytuacji może dojść do niekontrolowanego opuszczania strefy euro w wyniku jednostronnych decyzji poszczególnych krajów.

Kraj, który w wyniku straty zdolności do kontynuacji polityki „wewnętrznej dewaluacji” utraci wsparcie pozostałych krajów strefy euro, ogłosi częściową niewypłacalność i nie będzie w stanie pozyskać środków na sfinansowanie niezbędnych wydatków, może zostać zmuszony do rozpoczęcia emisji własnej waluty, co może być poprzedzone emisją różnych form quasi pieniądza do regulowania zobowiązań wewnętrznych i wypłacania wynagrodzeń w sektorze publicznym.

Na emisję własnej waluty zdecydować się może również kraj z grupy gospodarek nadwyżkowych, który utraci zdolność do tolerowania psucia euro i rosnących kosztów fiskalnych wspierania zagrożonych gospodarek strefy euro.

W przypadku opuszczania strefy euro w wyniku jednostronnych decyzji poszczególnych krajów nasilać się będą wzajemne oskarżenia i negatywne sentymenty. Prawdopodobne będą retorsje w postaci barier dla handlu niszczących jednolity rynek. W takim przypadku prawdopodobne jest pogłębienie załamania gospodarki i nasilenie konfliktów wewnątrz krajowych i międzypaństwowych w Europie.

Możliwość przezwyciężenia kryzysu i przetrwania strefy euro

Pomimo, iż proponowane dotychczas metody rozwiązania kryzysu zadłużeniowego i reanimacji strefy euro mają bardzo ograniczoną szansę doprowadzić do poprawy konkurencyjności zagrożonych krajów i naprawy ich bilansów płatniczych na tyle szybkiej, by uniknąć zaostrzenia recesji i dalszej eskalacji kryzysu zadłużeniowego, to istnieje szansa przetrwania strefy euro w obecnej formie. Może to być efektem wystąpienia rozmaitych sprzyjających czynników.

Kryzys strefy euro może zostać powstrzymany w wyniku wystąpienia wewnętrznych lub zewnętrznych czynników łagodzących, takich jak: zewnętrzne impulsy wzrostu wskutek silniejszego niż się obecnie oczekuje ożywienia w gospodarce światowej, istotnego osłabienia euro i wypracowania przez strefę euro jako całość nadwyżki handlowej lub lepszych niż oczekujemy efektów przywracania konkurencyjności zagrożonych gospodarek poprzez politykę „wewnętrznej dewaluacji”.

Silne ożywienie w gospodarce światowej umożliwiłoby, przy utrzymaniu wewnętrznej nierównowagi w strefie euro, osiągnięcie na tyle wysokiego wzrostu, by zneutralizować negatywne krótkookresowe skutki polityki „wewnętrznej dewaluacji” w słabszych krajach. Ułatwiłoby to zagrożonym krajom wyjście z pętli deflacyjnej i pętli zadłużenia, zwiększając szansę na przetrwanie strefy euro.

Pojawienie się silnego i nie epizodycznego zewnętrznego impulsu wzrostowego nie jest dzisiaj generalnie scenariuszem bardzo prawdopodobnym wobec wciąż niezakończonych procesów ograniczania nadmiernego zadłużenia gospodarki prywatnej w USA oraz ryzyka silniejszego hamowania jednego z silników globalnego wzrostu, czyli gospodarki chińskiej.

Podobny jak globalne ożywienie skutek dla strefy euro przyniosłoby istotne i względnie trwałe osłabienie europejskiej waluty⁴³. W sytuacji istotnej deprecjacji euro i wygenerowania dużej nadwyżki handlowej przez strefę euro jako całości, mniej konkurencyjne kraje strefy mogły mieć nadwyżki obrotów handlu zagranicznego mimo utrzymywania się deficytów w ich obrotach w ramach strefy euro. Nie bez znaczenia jest przy tym stosunkowo wysoki udział wymiany handlowej z państwami spoza strefy euro w przypadku krajów peryferii, co zwiększać będzie pozytywne skutki osłabienia euro dla ich bilansu handlowego. Szansę na istotną deprecjację euro dotychczas zmniejszały z jednej strony polityka słabego dolara prowadzona przez amerykański bank centralny, z drugiej strony zaś powszechne ściąganie kapitału z pozaeuropejskich banków zależnych przez europejskie grupy bankowe, co – podobnie jak w przypadku Japonii po wydarzeniach w Fukushima – prowadziło do paradoksalnego umocnienia waluty obszaru przechodzącego kryzys.

Rozwiązanie kryzysu strefy euro byłoby oczywiście znacznie bardziej prawdopodobne, gdyby polityka „wewnętrznej dewaluacji” przyniosła lepsze niż oczekujemy efekty w zakresie przywracania konkurencyjności. Nie można wykluczyć takiego przebiegu wydarzeń, choć naszym zdaniem przedstawione w poprzednich rozdziałach przykłady nie dają podstaw do takich nadziei.

Reasumując, nie można wykluczyć, że kombinacja wymienionych wyżej czynników lub któryś z tych czynników samodzielnie umożliwi przezwyciężenie obecnego kryzysu i strefa euro przetrwa. Fakt, że strefa euro przetrwa obecny kryzys nie musi jednak oznaczać, że będzie to kryzys ostatni. W przyszłości poważne problemy z konkurencyjnością mogą pojawić się w różnych krajach. Los kraju, który z jakichś przyczyn utraci konkurencyjność, będzie w ramach strefy euro zawsze nie do pozazdroszczenia.

Zakończenie

Unia Europejska i jednolity rynek europejski to wielkie osiągnięcia, których warto i trzeba bronić. Wprowadzenie euro, mimo najlepszych intencji, okazało się natomiast błędem, z którego należy się wycofać. Istnienie jednolitej waluty jest trudne do pogodzenia z dotychczasową filozofią integracji europejskiej, której celem było tworzenie wszystkim państwom członkowskim warunków dla pomyślnego rozwoju. Tymczasem przynależność do strefy euro pozbawia państwo członkowskie możliwości wykorzystania w sytuacji kryzysowej najskuteczniejszego instrumentu dostosowawczego, jakim jest korekta kursu walutowego. Kraj członkowski strefy euro, który z jakichś powodów utraci konkurencyjność, znajduje się w pułapce. Wyjście takiego kraju ze strefy euro grozi paniką bankową, zaś pozostawanie w strefie euro skazać może na długotrwałą recesję. Świadomość ryzyka wpadnięcia w taką pułapkę zmniejsza szanse na dalsze rozszerzanie strefy euro, nawet w optymistycznym wariantcie opanowania obecnego kryzysu. Póki istnieje strefa euro, będziemy mieli w UE do czynienia z podziałem na trzy grupy krajów: kraje strefy euro mające zadawalającą konkurencyjność, zagrożone kraje strefy euro zmagające się z recesją oraz kraje znajdujące się poza strefą euro i niespieszące się do tego, by do niej wstąpić. Będzie to swoista „Europa trzech prędkości”. Kontrolowana dekompozycja strefy euro uwolni z pułapki tych, którzy w nią wpadli, zapobiegnie nieobliczalnym konsekwencjom niekontrolowanego rozpadu strefy euro, umożliwi zachowanie UE i jednolitego

⁴³/ Deprecjację euro jako receptę na uratowanie strefy euro przywołał Martin Feldstein. Por. M. Feldstein, „Weaker euro will help solve Europe deficit woes”, op. cit.

rynku i pozwoli UE skoncentrować wysiłki na nowych wyzwaniach. Takim projektem dającym nowy impuls rozwojowy może być utworzenie wspólnego obszaru celnego z USA^{44/}.

Operacja kontrolowanej dekompozycji strefy euro może nastąpić tak szybko, jak tylko europejskie elity i opinia publiczna oswoją się z myślą, że euro i Unia Europejska to nie to samo i że Unia Europejska i jednolity rynek bez euro mogą istnieć i stanowić wielką wartość dla państw i narodów europejskich oraz uzgodnione zostaną zasady nowego ładu walutowego w Europie. Do tego czasu powinny być prowadzone działania zapobiegające niekontrolowanemu rozwojowi wydarzeń.

^{44/} Postulat utworzenia do roku 2025 wolnego obszaru celnego obejmującego Unię Europejską i USA sformułowany został w raporcie: „The Case for Renewing Transatlantic Capitalism”, Edited by Paweł Świeboda and Bruce Stokes, Warsaw, March 2012, Report by a High Level Group convened by demoseUROPA – Centre for European Strategy (Warsaw), the German Marshall Fund of the United States (Washington DC), Notre Europe (Paris), Stiftung Wissenschaft und Politik (Berlin) and European Policy Centre (Brussels).

Autorzy

Stefan Kawalec

Ekonomista, absolwent wydziału matematyki Uniwersytetu Warszawskiego. Prezes zarządu firmy doradczej Capital Strategy Sp. z o.o., członek rad nadzorczych spółek Kredyt Bank S.A. i Lubelski Węgiel „Bogdanka” S.A., były wiceminister finansów.

E-mail: skawalec@capitalstrategy.pl

Ernest Pytlarczyk

Doktor nauk ekonomicznych, Główny Ekonomista BRE Banku S.A., kieruje zespołem wielokrotnie nagradzanym za najlepsze prognozy makroekonomiczne gospodarki polskiej. W przeszłości pracował jako analityk rynków finansowych w Instytucie Cykli Koniunkturalnych na Uniwersytecie w Hamburgu, w banku centralnym Niemiec we Frankfurcie i w Banku Handlowym w Warszawie.

E-mail: ernest.pytlarczyk@brebank.pl