

2012-06-15 06:35

To Niemcy powinny wyjść z euro, a nie Grecja

Marek Pielach

Uporczywa obrona euro w przekonaniu, że upadek euro to początek końca jednolitego rynku grozi długotrwałą recesją i wysokim bezrobociem w krajach usiłujących poprzez zacieśnienie fiskalne dokonać „wewnętrznej dewaluacji”. Może to doprowadzić do załamania politycznego – mówi w rozmowie z Obserwatorem Finansowym Stefan Kawalec, prezes Capital Strategy, były wiceminister finansów.

Obserwator Finansowy: Czy dla przeciwnika strefy euro niepewność przed greckimi wyborami i zła sytuacja Hiszpanii to dobre wiadomości?

Stefan Kawalec: To złe wiadomości dla wszystkich. Zresztą nie jestem ideowym przeciwnikiem strefy euro, tylko ekonomistą, który uważa, że wspólna waluta jest dla Europy narzędziem bardzo niebezpiecznym.

Wspólna waluta w obecnym kształcie czy wspólna waluta w ogóle?

Wspólna waluta w ogóle, bo oznacza ona pozbawienie państw członkowskich możliwości posługiwania się bardzo skutecznym i trudnym do zastąpienia instrumentem dostosowawczym jakim jest możliwość zmiany kursu walutowego.

Wejście do euro przypomina panu wprowadzenie przygodnej grupy wczasowiczów na bardzo trudną trasę w wysokich górach. Gdy kilku z nich umrze w trakcie wyczerpującej wędrówki, inicjator wycieczki może twierdzić, że jeden miał problemy z sercem, drugi nadciśnienie, trzeci rozedmę płuc, a czwarty przechodził właśnie grypę. Zatem wszystkie ofiary zmarły w skutek bardzo konkretnych chorób, a nie ma takiej choroby jak wycieczka górską. Rozumiem, że tym cynicznym przewodnikiem były Niemcy, a walczącą o życie czwórka Grecja, Portugalia, Hiszpania i Włochy?

Nie to miałem na myśli. bo ci niedoświadczeni turyści sami tego chcieli. I poszli w góry, a już na miejscu okazało się, że jak się jest związanym liną z kilkoma osobami, to nie można się tak łatwo odłączyć od grupy. Euro było wspólnym pomysłem, którego skutki nie w pełni sobie uświadamiano. Tymczasem okazało się, że euro jest pułapką: dla krajów, które z jakiś powodów utracą konkurencyjność. Wyjście z unii monetarnej grozi paniką bankową, a pozostawanie w niej długotrwałą recesją. Celem mojego przykładu było pokazanie, poprzez analogię, absurdalności powtarzanej często tezy, że nie ma problemu strefy euro, a tylko są problemy poszczególnych krajów.

Problemem zagrożonych krajów strefy euro jest utrata konkurencyjności, której przyczyny w poszczególnych krajach były inne. W Grecji, Portugalii i Włoszech przyczynił się do tego deficyt budżetowy lub 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.

Niskie stopy procentowe i dostępność kapitału w ramach strefy euro ułatwiały ekspansję długu publicznego i prywatnego, przez co przyczyniły się do erozji konkurencyjności we wszystkich zagrożonych obecnie krajach. Najpoważniejszym problemem jest jednak nie to, że do utraty konkurencyjności doszło, gdyż takie zjawiska zdarzały się i będą zdarzać się w różnych krajach z rozmaitych powodów. Prawdziwy dramat polega na tym, że w ramach strefy euro, odzyskanie przez pojedynczy kraj utraconej konkurencyjności jest bardzo trudne i może okazać się w praktyce niemożliwe.

Czy w przyszłym roku strefa euro nadal będzie liczyła 17 krajów?

To pytanie sprowadza się do tego czy dojdzie do np. wyjścia Grecji. Nie jestem w stanie tego przewidzieć. Z jednej strony widać, że niemiecka opinia publiczna coraz bardziej się do tego skłania. Z drugiej strony nie wiadomo jak to przeprowadzić, żeby nie stwarzać ryzyka dla Włoch i Hiszpanii. Aby inwestorzy nie odwrócili się całkowicie od obligacji tych krajów potrzebne byłyby naprawdę bardzo silne deklaracje, że te państwa będą chronione. Trudno jednak o wiarygodne deklaracje, kiedy nie ma odpowiednich instrumentów. Fundusze pomocowe strefy euro są zdecydowanie za małe, by poradzić sobie z długiem Hiszpanii i Włoch.

Z kolei przyjęcie solidarnej odpowiedzialności krajów strefy euro za długi Włoch i Hiszpanii groziłoby podważeniem wiarygodności kredytowej niezagrożonych dotychczas krajów takich jak Niemcy i Francja. Wiarygodną deklaracją mogłoby być stwierdzenie, że Europejski Bank Centralny będzie bez ograniczeń, tak długo jak to będzie potrzebne, kontynuował pożyczki dla banków umożliwiające im zakup obligacji zagrożonych krajów.

Czy takie deklaracja EBC wystarczą?

Myślę, że EBC może być skłonny o bezterminowego kontynuowania takiej polityki, lecz mało jest prawdopodobne, by to publicznie zadeklarował. Taka deklaracja oznaczałaby, że z Madrytu i Rzymu zostaje zdjęta presja na kontynuowanie polityki tzw. „wewnętrznej dewaluacji”, bo w razie czego EBC i tak pomoże. Ciężko sobie po prostu wyobrazić takie rozwiązanie, które da inwestorom pewność, że dług suwerenny krajów strefy euro poza Grecją będzie chroniony, a nie ograniczy jednocześnie presji na rządy Włoch i Hiszpanii.

Może rozwiązaniem byłoby jednak zadeklarowanie skupu obligacji zadłużonych państw przez Europejski Bank Centralny, ale nie ograniczonego, tak aby spekulanci nie grali na rynku długu państwowego?

Taka deklaracja EBC uspokoiłaby obawy inwestorów jeśli chodzi o wypłacalność zagrożonych krajów, ale wzbudziłaby obawy o inflację. Powstałoby pytanie gdzie trafi gotówka z EBC i jaką nową bankę spowoduje. Innymi słowy: krótkoterminowe zaangażowanie EBC ma sens, pod warunkiem że mamy jakieś docelowe rozwiązanie. Jeśli

samo zaangażowanie EBC ma być tym rozwiązaniem to grozi powstaniem problemu, którego kształtu jeszcze nie jesteśmy świadomi, w skali która może przerosnąć wszystkie problemy, które mieliśmy dotychczas.

Może unia bankowa jest tym długofalowym rozwiązaniem?

Pomysł, żeby zobowiązania banków wrzucić do jednego worka, jest niemal tym samym co pomysł, aby wszyscy członkowie strefy euro zagwarantowali sobie wzajemnie dług państwowy. To bardzo niebezpieczne myślenie, że Unia jest duża, a problemy małe. Jest odwrotnie i zaangażowanie Unii Europejskiej jako całości skończyć się może tylko utratą wiarygodności kredytowej przez całą Unię. Pierwsze zapowiedzi agencji ratingowych po przedstawieniu pomysłu unii bankowej wyraźnie na to wskazują.

Głównym zarzutem wobec strefy euro, który stawia pan w swoim [artykule](#) z Ernestem Pytlarczykiem, jest pozbawienie państw członkowskich możliwości zmiany kursu walutowego. Dlaczego ten jeden instrument jest tak ważny?

Oslabnie waluty oznacza, że płace w danym kraju w przeliczeniu na waluty jego partnerów handlowych stają się automatycznie niższe. Dlatego praktycznie z dnia na dzień rośnie konkurencyjność. Produkty krajowe zaczynają wypierać produkty zagraniczne zarówno na rynku krajowym jak i na rynkach eksportowych. Stanowi to impuls dla wzrostu produkcji krajowej. 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.

W naszym artykule przedstawiamy wiele przykładów krajów, które po dewaluacji swojej waluty weszły na ścieżkę wzrostu gospodarczego. Choćby kraje azjatyckie po kryzysie w 1997 roku, Rosja w 1998 roku Argentyna po roku 2001. Nie przypadkowo wszystkie udane programy dostosowawcze w Ameryce Łacińskiej zawierały głęboką początkową dewaluację, która obniżała jednostkowy koszt pracy. Podobnie zresztą było w Polsce w roku 1990.

Nie można tych samych efektów osiągnąć będąc w strefie euro?

Teoretycznie można przez tzw. "dewaluację wewnętrzną" czyli nominalne obniżenie płac i cen krajowych. To jest terapia zalecana w tej chwili krajom będącym w kryzysie, ale my pokazujemy, że wewnętrzna dewaluacja, czyli de facto polityka deflacyjna realizowana poprzez zacieśnienie fiskalne jest bardzo nieskutecznym instrumentem poprawy konkurencyjności.

Dlaczego?

Oslabienie waluty od razu poprawia konkurencyjność i staje się impulsem do wzrostu produkcji krajowej. W przeciwieństwie do tego, 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. Deflacja jest więc ze swojej natury znacznie mniej skutecznym i bez porównania bardziej kosztownym społecznie i ekonomicznie instrumentem krótkookresowej poprawy konkurencyjności niż osłabienie waluty.

Może nieistniejącą dewaluację zastąpi rynkowa deprecjacja euro w stosunku do dolara, którą właśnie obserwujemy?

Nie, bo w tej chwili strefa euro ma zrównoważony bilans handlowy, a nierównowaga jest wewnętrzna. Kraje Północy mają dużą nadwyżkę w handlu z krajami Południa. Można oczywiście założyć, że jeżeli euro dalej by się osłabiało i cała unia walutowa wypracowałaby kilkaset miliardów nadwyżki w handlu międzynarodowym to wtedy i kraje Południa mogłyby być mieć zrównoważony bilans handlowy. Nie widać jednak aby partnerzy spoza strefy euro ochoczo się zgodzili, żeby to ich kosztem były rozwiązywane europejskie problemy.

Upraszczając: gdyby Amerykanie kupowali greckie oliwki i portugalskie dorsze 100 razy drożej to mogłoby to pomóc?

Tak. Lecz ani Amerykanie, ani Chińczycy nie przestawią swoich gospodarek tak aby pomóc strefie euro i liczenie na to byłoby czystą naiwnością.

Może zatem unia fiskalna i większa swoboda przepływu siły roboczej oraz kapitału mogą pomóc?

Integracja fiskalna także nie jest receptą na problem, z którym mamy do czynienia. Bo to problem braku konkurencyjności tych krajów, które przeżywają kryzys. Tymczasem instrumenty fiskalne są bezsilne jeśli chodzi o poprawianie konkurencyjności poszczególnych regionów w ramach w obszarów walutowych. Przykład Niemiec Wschodnich i Południowych Włoch dobitnie to pokazały. Co roku na transfery dla tych regionów wydawane są olbrzymie kwoty, a konkurencyjność jak była niska tak jest. Stąd duża migracja np. z Niemiec Wschodnich do Zachodnich.

W strefie euro migracja z państw mniej do bardziej konkurencyjnych też mogłaby być rozwiązaniem?

Znowu tylko teoretycznym. Europa 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 tworami 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. Propozycja by problemy państw członkowskich, które z jakich powodów utracą konkurencyjność rozwiązywać głównie poprzez emigrację jest nie tylko sprzeczna z dotychczasową filozofia integracji europejskiej, lecz również bardzo niebezpieczna. Europa, w której społeczności narodowe zostaną pozbawione możliwości poprawy swojego bytu i jedyną alternatywą pozostanie dla nich migracja, zostanie narażona na groźne konflikty.

Jest w ogóle jakieś rozwiązanie?

Rozwój wypadków w strefie euro może być niestety efektem zupełnie niekontrolowanego biegu wydarzeń. 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.

Aby uprzedzić niekontrolowany rozpad, trzeba przeprowadzić kontrolowaną dekompozycję strefy euro, tworząc nowy europejski ład monetarny oparty o waluty narodowe lub waluty homogenicznych gospodarczo bloków krajów. 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.

Można zaplanować euro Północy. „Wzrostowi nadwyżki handlowej Niemiec, a także Holandii i Austrii łącznie o 166 mld euro, towarzyszyło w latach 1999-2007 pogorszenie bilansu handlowego Hiszpanii, Francji, Grecji, Włoch, Belgii i Portugalii łącznie o 178 mld euro” – przypominają panowie w artykule. Kraje z deficytem się odłączają, wprowadzają własną walutę i mamy zdrową strefę euro.

Od strefy euro powinny najpierw odłączyć się kraje z nadwyżką, a nie z deficytem. Rozwiązanie strefy euro poprzez wychodzenie krajów zagrożonych jest niezmiernie niebezpieczne, bo grozi tam paniką bankową. Gdybyśmy jednak zaczęli od państw najbardziej konkurencyjnych np. Niemiec to takiego niebezpieczeństwa nie ma. Co więcej osłabi się euro w Grecji, Włoszech i Hiszpanii w stosunku do przywróconej marki niemieckiej. To państwa słabsze powinny tymczasowo zachować euro, a silniejsze powrócić do własnych walut i być może powiązać je z marką niemiecką.

Brzmi bardzo prosto.

Oczywiście proste by nie było. Trzeba by najpierw uzgodnić system koordynacji walutowej i działania banków centralnych, żeby ta pożądana aprecjacja marki do euro nie była jednak nadmierna, bo to spowoduje trudne do zaakceptowania koszty dla gospodarki niemieckiej. Aby to było możliwe europejskie elity i opinia publiczna muszą oswoić się z myślą, że Unia Europejska i jednolity rynek mogą funkcjonować bez euro. Do tego czasu powinny być prowadzone działania zapobiegające niekontrolowanemu rozwojowi wydarzeń.

Jeśli Niemcy – najpotężniejszy kraj strefy euro i jej motor polityczny ją opuszczą to nie wywoła paniki bankowej nie tylko na Południu, ale również u nich?

Nie ma powodu, by zapowiedź Niemiec wyjścia ze strefy euro wywołała tam panikę bankową. Jeżeli jest pan Niemcem i trzyma pieniądze w Niemczech to jedyne czego może się pan „obawiać” to to, że zamienią panu euro na markę niemiecką, której wartość najprawdopodobniej się umocni wobec euro. Nie będzie też powodów do paniki bankowej na Południu, gdyż wartość depozytów w krajach, które pozostaną w strefie euro nie będzie zagrożona przez wyjście Niemiec. Oczywiście niektóre osoby mogą chcieć odnieść korzyści z oczekiwanej zamiany euro na markę i będą chciały przenieść swoje depozyty do banków w Niemczech, lecz nie będzie to z przyczyn praktycznych zjawisko bardzo masowe.

Rozmawiał Marek Pielach

Artykuł Stefana Kawalca i Ernesta Pytlarczyka pt. Kontrolowana dekompozycja strefy euro aby uratować Unię Europejską i jednolity rynek ukazał się 9 kwietnia na portalu Liberte! W skróconej wersji tekst ten ukazał się dwa dni później na łamach Gazety Wyborczej. Ernest Pytlarczyk, współautor artykułu, jest głównym ekonomistą BRE Banku.

opublikowano w: [Debata ekonomiczna](#), [Finanse publiczne](#), [Makroekonomia](#), [Pulpit](#)