

Euro później – strata czy korzyść?

Alojzy Z. Nowak, Kazimierz Ryc

W ostatnim czasie, prawdopodobnie w rezultacie kryzysu finansowego, pojawiła się w Polsce opinia silnie konkludująca, że dobrze się stało, iż w ostatnim okresie ani Polska, ani inne kraje regionu nie weszły do strefy euro i prowadziły własną politykę monetarną, opartą m.in. na płynnym kursie walutowym. Uchroniło je to bowiem od katastrofy ekonomicznej lub przynajmniej od głębokiej depresji. Autorzy tego tekstu dowodzą przy wykorzystaniu analizy jakościowej, że ani wejście do strefy euro, ani też przygotowywanie gospodarki do wejścia do strefy euro nie było i nie musi być zjawiskiem niekorzystnym w okresie kryzysu finansowego. Co więcej, utrzymanie suwerenności monetarnej jest też co kosztowne, a czasami może także utrudniać rozwój gospodarczy i narażać kraj na różnego rodzaju szoki, w tym także szoki spekulacyjne.

Nie znamy szacunków korzyści i strat wynikłych z opieszałości we wprowadzaniu euro

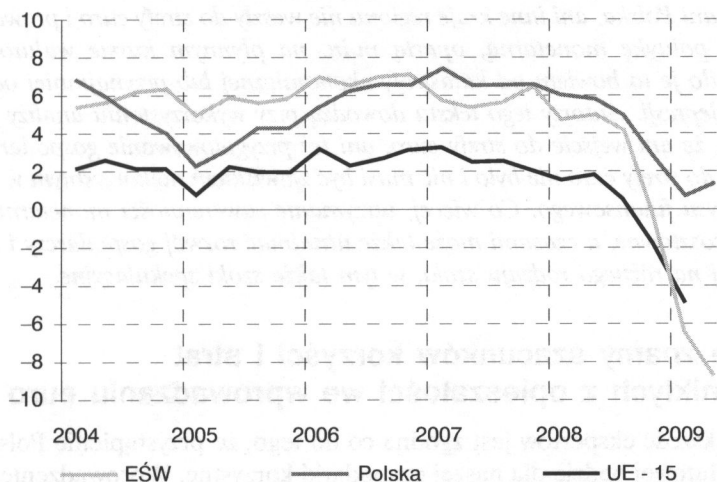
Większość ekspertów jest zgodna co do tego, że przystąpienie Polski do unii walutowej będzie dla naszej gospodarki korzystne. Wprowadzenie euro przyczyni się do przyspieszenia wzrostu gospodarczego, a tym samym skrócenia dystansu rozwojowego do bogatszej części Europy. Uważa się także, że spełnienie kryteriów przynależności do unii walutowej i konwergencja nominalna przyspieszy proces konwergencji realnej. I choć najprawdopodobniej nie odbędzie się to bez problemów, jednak warto sekundować takiej sekwencji przystępowania do strefy euro. Ponieważ problemy związane z konwergencją gospodarek integrujących się w ramach unii gospodarczo-walutowej są szeroko omawiane w literaturze, to w tym miejscu nie będziemy do nich wracać. Zajmiemy się natomiast skutkami odroczenia zapowiedzianej wcześniej daty przystąpienia Polski do unii walutowej.

Jedną z zasadniczych przyczyn odroczenia wejścia do strefy euro stał się obecny kryzys finansowy, który przerodził się w kryzys sfery realnej gospodarki światowej. Kryzys ten objął swoim zasięgiem także wszystkie kraje Unii Europejskiej. Zjawisko to zaznaczyło się m.in. znacznym spadkiem produktu krajowego brutto. Niestety nie ominął on też krajów, które wstąpiły do unii walutowej w ostatnim czasie, czyli Słowacji i Słowenii.

Dane statystyczne wskazują, że tylko Polska nie odnotowała recesji, choć i tutaj tempo wzrostu PKB obniżyło się bardzo dotkliwie. W tej sytuacji

proces realizacji przez Polskę kryteriów z Maastricht nie mógł zakończyć się powodzeniem. Odnosi się to zwłaszcza do spełnienia kryterium deficytu budżetowego, kryterium inflacji oraz kryterium stabilności kursu złotego. Silne turbulencje pieniężne i kapitałowe na rynkach finansowych spowodowały więc w sposób niejako naturalny derogację w wejściu Polski do strefy euro.

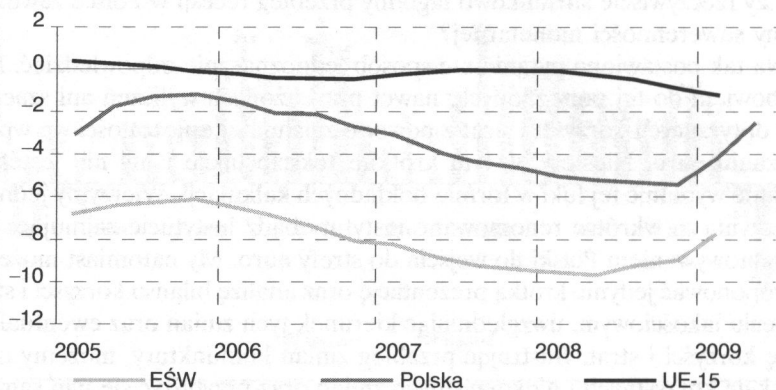
Kraje Europy Środkowo-Wschodniej należące do Unii Europejskiej odnotowały spadek PKB podobnie, a nawet w większym stopniu, jak kraje „starej” unijnej Piętnastki – zarówno należące, jak też nie należące do strefy euro. Wyjątek stanowi Polska z nieznacznym wzrostem PKB (rysunek 1).



Rys. 1. Dynamika PKB. Źródło: Eurostat, GUS. Cyt. za: NBP 2009. Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego, Warszawa: NBP.

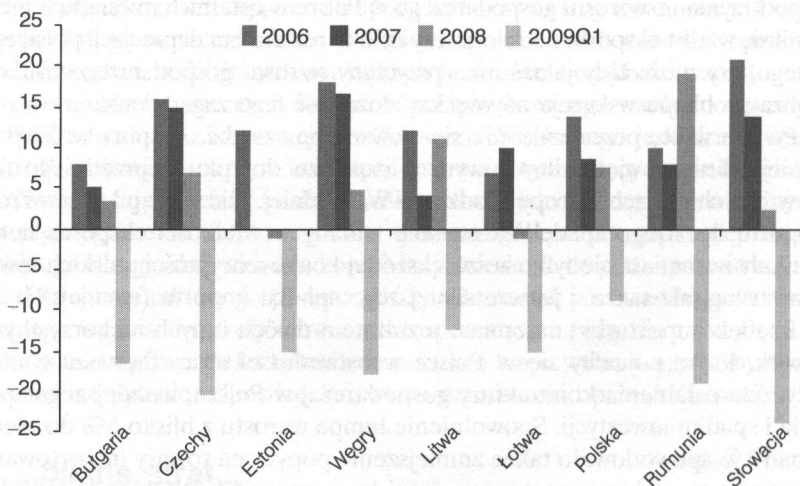
Ekonomiści i politycy sceptycznie nastawieni do szybkiego przystąpienia Polski do strefy euro uznali to za szczęśliwą okoliczność. Zdaniem wielu z nich suwerenna polityka pieniężna i pozostanie przy rodzimej walucie umożliwiło nam uniknięcie recesji. Przykłady krajów, które świeżo przyjęły euro, oraz krajów bałtyckich, które utrzymują sztywny kurs walutowy w nadziei na przystąpienie do unii walutowej, a które w chwili obecnej przechodzą głębokie załamanie gospodarki, wydają się ten pogląd potwierdzać. Opieszałość w przygotowaniach i brak konsekwencji w zabiegach o wprowadzenie euro w Polsce okazały się – ich zdaniem – zbawienne. Spójrzmy więc na Polskę na tle innych krajów regionu.

Kraje Europy Środkowo-Wschodniej, podobnie jak Polska, odnotowały w warunkach kryzysu poprawę salda obrotów bieżących (rysunek 2), a kraje „starej” Unii pewne jego pogorszenie. Jednak we wszystkich przypadkach w państwach Europy Środkowo-Wschodniej nie wystąpił wzrost eksportu, lecz



Rys. 2. Saldo na rachunku obrotów bieżących w procentach PKB. Źródło: Eurostat, GUS. Cyt. za: NBP 2009. Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego, Warszawa: NBP.

jego spadek, a poprawa salda nastąpiła głównie przez zmniejszenie importu (rysunek 3). Jest to podręcznikowy przykład wpływu dekoniunktury na saldo obrotów bieżących niezależnie od polityki kursu walut. Spadek eksportu w Słowacji nie był dużo wyższy niż spadek w Czechach i na Węgrzech. A przecież Słowacja posiadała euro, a Czechy i Węgry pozostawały przy swoich narodowych walutach.



Rys. 3. Dynamika eksportu w krajach Europy Środkowo-Wschodniej (w %). Źródło: Eurostat, GUS. Cyt. za: NBP 2009. Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego, Warszawa: NBP.

Czy rzeczywiście stosunkowo łagodny przebieg recesji w Polsce zawdzięczamy suwerenności monetarnej?

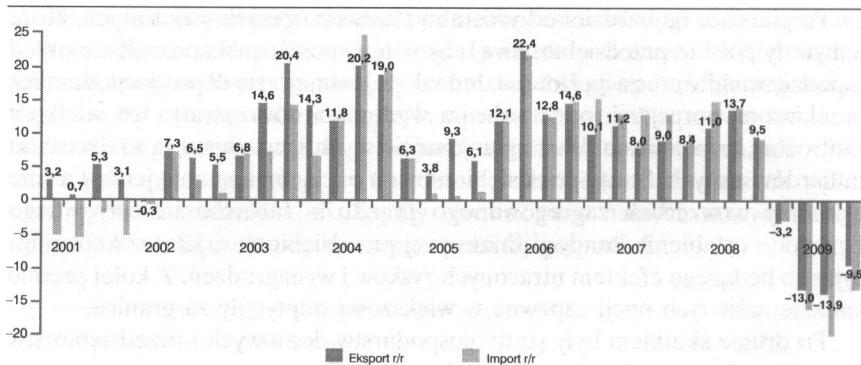
Na tak postawione pytanie nie sposób jednoznacznie odpowiedzieć. Nie ma bowiem do tej pory żadnych, nawet przybliżonych wyliczeń ani szacunków dotyczących korzyści i strat z powodu zaistniałej opieszałości we wprowadzaniu euro. Niestety, w tym krótkim tekście także i my nie jesteśmy w stanie wypełnić tej luki w formie dokładnych kalkulacji. Wierzmy jednak, że uczynią to wkrótce renomowane instytuty bądź instytucje zajmujące się przygotowaniem Polski do wejścia do strefy euro. My natomiast możemy zaproponować jedynie krótką prezentację oraz analizę bilansu korzyści i strat w ujęciu jakościowym, uwzględniając kierunek tych zmian oraz ewentualnie skalę korzyści i strat. Ilustrując przebieg zmian koniunktury, możemy ocenić skalę korzystnych i niekorzystnych zmian oraz przybliżyć się tym samym do odpowiedzi na postawione w tytule pytanie.

Płynny kurs

Uważa się często, że w opieraniu się kryzysowi i różnego rodzaju perturbacjom gospodarczym szczególnie korzystny okazał się płynny kurs złotego. Twierdzi się także, że deprecjacja kursu złotego przyczyniła się do wzrostu konkurencyjności polskich towarów i usług oraz polskich aktywów rzeczowych i finansowych. Istnieje również dość powszechne przekonanie, że eksport, a dokładniej eksport netto (eksport minus import), stał się czynnikiem podtrzymującym wzrost gospodarczy w Polsce w ostatnim okresie. Przy tak jednoznacznych stwierdzeniach niejako w sposób naturalny rodzi się pytanie, czy rzeczywiście do podtrzymania wzrostu gospodarczego w Polsce w ostatnich miesiącach przyczynił się wzrost eksportu netto oraz czy było to rezultatem deprecjacji polskiego złotego, czy może były jakieś inne przyczyny wzrostu gospodarczego. Bliższa analiza problemu wskazuje na większą złożoność tego zagadnienia.

Po pierwsze, przeciwnie niż się powszechnie sądzi, eksport w 2009 r. zmniejszył się w ujęciu dewizowym w stosunku do roku poprzedniego tak jak w innych krajach Europy Środkowo-Wschodniej. Nie wystąpił więc wzrost eksportu, lecz jego spadek. Korzystne zmiany w wielkości eksportu netto wynikały natomiast nie tylko ze zwiększonej konkurencyjności polskich towarów i usług, ale także z jeszcze silniejszego spadku importu (rysunek 4).

Spadek importu był natomiast rezultatem dwóch innych niekorzystnych zjawisk, które pojawiły się w Polsce w ostatnim okresie. Pierwsze z nich dotyczyło osłabienia koniunktury gospodarczej w Polsce, wolniejszego spożycia i spadku inwestycji. Spowolnienie tempa wzrostu z blisko 5% do nieco ponad 1% spowodowało także zmniejszenie popytu na towary importowane – zarówno na dobra inwestycyjne, jak i konsumpcyjne. Powtórzyła się więc historia z lat poprzednich: podobnie jak w latach 2001–2002 w okresie występowania skutków tzw. chłodzenia koniunktury w Polsce (por. rysunek 4) obniżenie tempa wzrostu gospodarczego do 1–2% rocznie powodo-



Rys. 4. Dynamika rok do roku eksportu i importu w Polsce. Źródło: Eurostat, GUS. Cyt. za: NBP 2009. Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego, Warszawa: NBP.

wało spadek importu niezależnie od deprecjacji złotego. Drugie zjawisko było rzeczywiście następstwem wcześniejszej deprecjacji złotego, co oddziaływało na wzrost krajowych cen towarów importowanych.

Można oczywiście dyskutować o sile tego czynnika, zwłaszcza wtedy, kiedy weźmie się pod uwagę zmiany zachodzące w gospodarce światowej – głównie na rynkach surowców. Najogólniej jednak można powiedzieć, że deflacja na świecie i spadek cen surowców (ropy naftowej i gazu) z całą pewnością osłabiły skutki deprecjacji złotego i wzrost cen towarów importowanych, ale jednocześnie, nawet ze względów psychologicznych, słabszy złoty wpłynął ograniczająco na import towarów i usług z zagranicy. Deprecjacja złotego oznaczała także potanie polskich aktywów dla zagranicznych inwestorów. W innych warunkach można by oczekiwać wzrostu zainteresowania zagranicznych inwestorów i zwiększonego napływu inwestycji bezpośrednich oraz inwestycji portfelowych. Nic takiego jednak nie wystąpiło. Przeciwnie – napływ inwestycji zagranicznych zdecydowanie zmalał.

Nawet z tej pobieżnej analizy wynika niemal jednoznacznie, że utrzymywanie płynnego kursu walutowego, a w tym szczególnym przypadku deprecjacja polskiego złotego dała niewiele korzyści w odniesieniu do podtrzymania względnie dobrej koniunktury gospodarczej. Czy zatem – tak jak twierdzą przeciwnicy rychłego wejścia do strefy euro – warto pozostawać poza nią ze względu na zachowanie wpływu na kształtowanie poziomu kursu walutowego? Aby na tak postawione pytanie odpowiedzieć, warto przedstawić i przeanalizować...

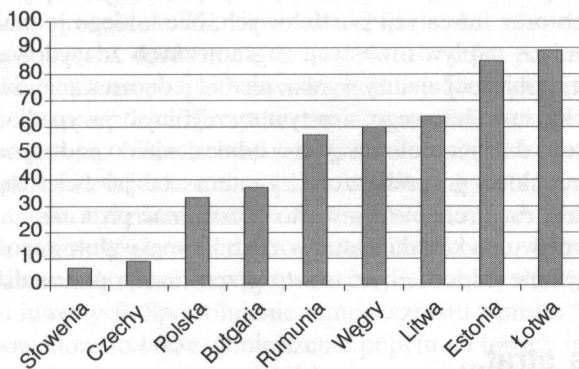
...bilans strat...

...będących rezultatem utrzymywania płynnego kursu walutowego – w tym przypadku analiza dotyczyć będzie głównie deprecjacji waluty (złotego). Straty te są różnego typu i różnego kalibru oraz jest ich co najmniej kilka.

Po pierwsze najbardziej oczywiste są straty na opcjach walutowych, które nabywały polskie przedsiębiorstwa, aby w ten sposób zabezpieczyć się przed „spodziewaną” aprecjacją złotego. Jednak pojawiająca się deprecjacja, zamiast oczekiwanej aprecjacji, przyniosła im wielomiliardowe straty. Ich wielkość jest różnie kalkulowana. Według najczarniejszych scenariuszy są to dziesiątki miliardów złotych. Straty przedsiębiorstw na opcjach oznaczają jednocześnie ogromny uszczerbek zagregowanego popytu – zarówno inwestycyjnego z powodu osłabienia kondycji finansowej przedsiębiorstw, jak też konsumpcyjnego będącego efektem utraconych zysków i wynagrodzeń. Z kolei premie sprzedawców tych opcji zapewne w większości odpiły za granicę.

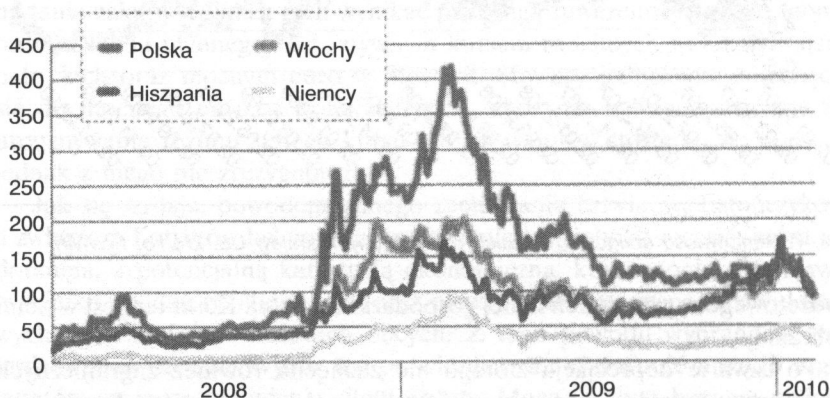
Po drugie skutkiem były straty gospodarstw domowych i przedsiębiorstw na kredytach zaciągniętych w walutach obcych. Dysparytet stóp procentowych w Polsce i na świecie zachęcał do zaciągnięcia kredytów w walutach obcych. Gospodarstwa domowe i przedsiębiorstwa zaciągały więc kredyty za granicą, gdzie stopy procentowe były znacznie niższe. Wraz z deprecjacją złotego koszty obsługi długu wzrosły. A zatem, podobnie jak w przypadku wspomnianych wyżej opcji, które zmniejszyły dochody przedsiębiorstw, tak też w tym przypadku zadłużenie w walutach obcych zwiększyło wydatki przedsiębiorstw i gospodarstw domowych, a w ten sposób spowodowało również spadek dochodów i tym samym zmniejszenie zagregowanego popytu.

Rysunek 5 przedstawia udział kredytów w walutach obcych w całości kredytów dla sektora prywatnego. Zadłużenie polskich firm i gospodarstw domowych w walutach obcych nie należało do najwyższych wśród krajów Europy Środkowo-Wschodniej, stąd też ujemny wpływ długów walutowych na stopień załamania gospodarki był słabszy niż w krajach bałtyckich, Rumunii i na Węgrzech. Niemniej sytuacja w Polsce pod tym względem przedstawia się gorzej niż w Czechach i Słowacji.



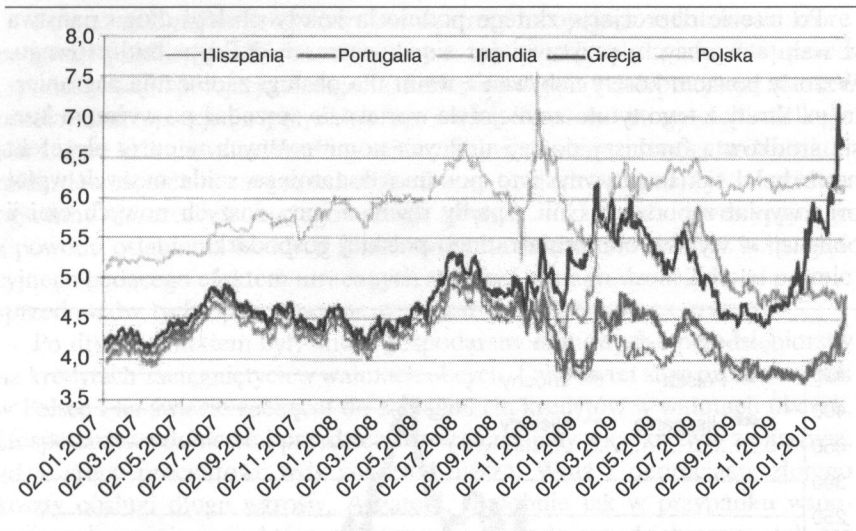
Rys. 5. Udział kredytów w walutach obcych jako procent całości kredytów dla sektora prywatnego w 2008 r. Źródło: EcoWin.

Po trzecie deprecjacja złotego podniosła koszty obsługi długu państwa w walutach obcych, przyczyniając się do wzrostu deficytu budżetowego. Wzrosły bowiem koszty nabywania walut dla obsługi zadłużenia zagranicznego. Straty z tego tytułu zmniejszyła wprawdzie sprzedaż po wyższym kursie środków z funduszy dotacji unijnych nominowanych w euro, ale efekt netto był i tak negatywny, i to pomimo dodatniego salda naszych wpłat oraz wypłat z budżetu Unii. Spadły również ceny naszych nowych emisji obligacji w wyniku obniżenia ratingu polskiej gospodarki.



Rys. 6. Koszt ubezpieczenia na wypadek niewypłacalności kraju (kontrakty CDS, pkt bazowe). Źródło: Bloomberg. Cyt. za: K. Krasucki 2010. Parkiet, 16.03.2010 r.

Problem ten dobrze ilustruje rysunek 6. Wykres przedstawia rating trzech dużych krajów o nie nazbyt ustabilizowanych finansach w porównaniu z krajem w pewnym sensie wzorcowym, tj. z gospodarką Niemiec. Zarówno Hiszpania, Włochy, jak i Polska w okresie mocnego złotego w pierwszych trzech kwartałach 2008 r. dla inwestorów przedstawiały podobną ocenę fundamentalną, o czym świadczy cena kontraktów CDS około 50 punktów bazowych, gdy kraj odniesienia Niemcy wyceniany był zdecydowanie poniżej 50 punktów. Silne turbulencje finansowe w czwartym kwartale 2008 r. i do połowy 2009 r. zwiększyły poziom ryzyka i obniżyły rating, a tym samym cenę CDS. Cena CDS dla Niemiec wzrosła do 100 punktów, dla Włoch i Hiszpanii do przedziału 150–200 punktów, a dla Polski aż do ponad 400 punktów bazowych. Przy tym analiza fundamentalna gospodarki Polski nie mogła przedstawiać się gorzej niż kilka kwartałów wcześniej, a także w II połowie 2009 r., niż ocena gospodarek Włoch i Hiszpanii. Wprost przeciwnie – to właśnie Polska uniknęła kryzysu. Rysunki 6 i 7 (który przedstawia rentowność obligacji 10-letnich Polski i innych krajów strefy euro) wskazują wymownie na wysoki koszt pozyskiwania środków na finansowanie deficytu



Rys. 7. Rentowność obligacji 10-letnich dla wybranych krajów UE. Źródło: EcoWin.

budżetowego w warunkach małej gospodarki otwartej. Koszt ten jest w pełni policzalny.

Po czwarte deprecjacja złotego nie zachęciła również zagranicznych inwestorów do kupna tańszych w jej wyniku polskich aktywów. Przeciwnie, deprecjacja została odebrana jako wzrost ryzyka inwestycji w Polsce. I choć nie był to jedyny powód zmniejszenia napływu inwestycji zagranicznych i być może nie najważniejszy, to w naszej opinii był on również istotny.

Zachowując rodzimą walutę, gospodarka narodowa ponosi także wysokie koszty zabezpieczenia złotego przed możliwym atakiem spekulantów oraz gwałtownym odpływem kapitału również z innych przyczyn. Na te koszty składa się m.in. koszt alternatywny utrzymania wysokich oficjalnych rezerw dewizowych NBP oraz opłata za gotowość pozyskania do ewentualnego wykorzystania środków MFW w postaci kredytu dla utrzymania płynności (wyłacalności) Polski w przypadku wystąpienia różnego typu zagrożeń. Koszt ten wynosi 53 mld USD rocznie.

Przedstawiona tu lista źródeł powstawania kosztów suwerenności monetarnej, które ponosi mała gospodarka otwarta – a taką jest gospodarka Polski – nie jest zapewne kompletna. Niemniej daje ona obraz złożoności problemów gospodarki integrującej się ze strefą euro oraz pozwala na ocenę bilansu korzyści i strat pozostawiania poza tą strefą. Koszty utrzymania własnej waluty są jeszcze wyższe w obecnych, kryzysowych warunkach. Liczne turbulencje na międzynarodowych rynkach finansowych wymagają bowiem z jednej strony od ostatecznych pożyczkodawców (rządu i banku centralnego) ogromnej ostrożności w działaniu, a z drugiej strony licznych zabezpieczeń operacji dokonywanych przez instytucje finansowe.

Większości tych kosztów można byłoby uniknąć w przypadku wspólnej europejskiej waluty.

Pozostawanie poza unią walutową pozbawia Polskę także licznych korzyści płynących z integracji. Jednak ocena korzyści i strat uczestnictwa w unii walutowej nie jest tematem tego artykułu.

W dyskusjach nad szansami i zagrożeniami związanymi z przystąpieniem do strefy euro, zwłaszcza tych w pierwszej połowie 2009 r., gdy polski złoty był stosunkowo słaby, powoływano się chętnie na odstraszący przykład krajów bałtyckich, a nawet Słowacji. Często też dokumentowano je przykładami mówiącymi o tym, jak to Litwini i Słowacy przyjeżdżali do Polski na tanie zakupy. Miała z nich wynikać przewaga suwerennej polityki monetarnej i kursu płynnego nad sztywnym kursem rodzimych walut w krajach bałtyckich oraz mocnym euro w Słowacji. Słowacy jednak nie zniechęcili się do mocnego euro, a kraje bałtyckie, choć nie były zobowiązane do utrzymywania reżimu stałego kursu swoich walut w stosunku do euro, to jednak z niego nie zrezygnowały.

Jak się wydaje, powodem takiego zachowania Litwinów, Estończyków, a zwłaszcza Łotyszów był w istocie wybór między głęboką recesją, która ich dotknęła, a potencjalną katastrofą ekonomiczną, która mogła się pojawić w wyniku upadku banków i firm oraz niewypłacalności gospodarstw domowych zadłużonych w walutach obcych. Z tego powodu wybrano w tych krajach mniejsze zło. Wybór ten potwierdza zatem trafność naszych argumentów na rzecz posiadania silnej waluty. Mocna waluta bowiem niejako z definicji posiada przewagę nad słabą walutą krajową – zwłaszcza w warunkach gwałtownych turbulencji finansowych.

Szybciej czy później?

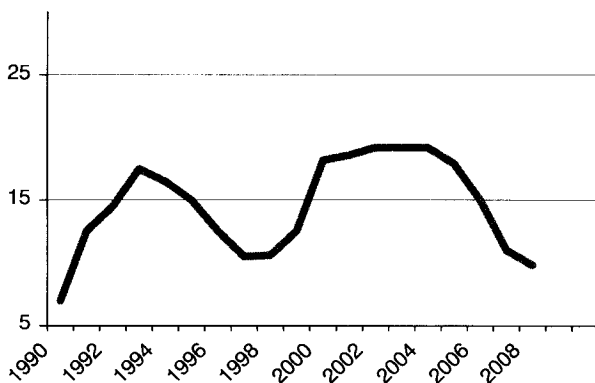
Omawiając skutki opóźnienia daty przystąpienia Polski do strefy euro można postawić dwa dalsze pytania. Po pierwsze, czy warto przyspieszać wypełnianie kryteriów Maastricht po to, aby w możliwie krótkim czasie przyjąć euro, oraz po drugie, czemu zawdzięczamy względne powodzenie gospodarcze Polski w warunkach kryzysu, który tak silnie dotknął wszystkie kraje Europy i większość rozwiniętych krajów świata.

Odpowiadając na pytanie pierwsze, uważamy, że w warunkach światowego kryzysu finansowego i gospodarczego oraz głębokiego spowolnienia wzrostu w Polsce przyspieszone wypełnianie kryteriów konwergencji byłoby nieuzasadnione. Najprawdopodobniej bowiem nie przyczyniłoby się ono do zmniejszenia strat wynikających z pozostawania Polski poza strefą euro. Co więcej, spełnienie w tej chwili kryterium deficytu budżetowego i kryterium inflacji mogłoby powstrzymać proces ożywienia naszej gospodarki.

Należy jednak przypomnieć, że wielu autorów uważa, iż konsolidacja finansów publicznych, a zwłaszcza zmniejszenie wydatków i uzyskanie tą drogą równowagi budżetowej lub choćby zmniejszenie zagrożeniem dalszego wzro-

stu deficytu powinny przynieść pozytywne skutki dla tempa wzrostu gospodarczego. Miałby to być tzw. niekeynesowski efekt uzdrowienia finansów publicznych. My uważamy jednak, że w warunkach spowolnienia gospodarczego, stagnacji, a nawet spadku realnych wynagrodzeń oraz w obliczu zaostrzenia kryteriów udzielania kredytów dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych oczekiwanie na ów niekeynesowski efekt jest naiwnością. Nie ma właściwie wątpliwości, że ograniczenie deficytu wywoła skutek przeciwny, czyli spadek zagregowanego popytu i tym samym zgaszenie wątego ożywienia. Osiągnięcie kryterium deficytu powinno być zatem rozłożone na 3–4 lata.

Podobnie rzecz ma się z kryterium inflacyjnym. Kryterium to będzie także trudne do spełnienia w najbliższych latach. Obecnie niektóre kraje Unii Europejskiej znajdują się w stanie deflacji. Wraz z ożywieniem w gospodarce unijnej będą przechodzić ze stanu deflacji do stanu niskiej inflacji. Kraje, które obecnie znajdują się poza trójką państw wyznaczających standard inflacyjny, zostaną zaliczone do tej trójki i tym samym zaostrzą standard inflacyjny, co dla krajów aspirujących do strefy euro oznaczać będzie potrzebę dalszej obniżki poziomu inflacji. Dla Polski oznaczać by to mogło konieczność obniżenia inflacji zapewne poniżej obecnego celu inflacyjnego 2,5%.



Rys. 8. Stopa bezrobocia rejestrowanego (w %). Źródło: opracowanie własne.

Tak znaczne zmniejszenie inflacji to wysoki tzw. koszt poświęcenia w postaci obniżki tempa wzrostu, tym bardziej że na rzecz wzrostu cen działa w Polsce nadal efekt Balassy-Samuelsena. Przy niskim poziomie inflacji każdy kolejny punkt procentowy jej obniżenia spowoduje obniżenie tempa wzrostu PKB i wzrost bezrobocia. Tak było zarówno w pierwszym, jak i drugim planie walki z inflacją w Polsce, co pokazuje rysunek 8.

Jeśli idzie o odpowiedź na pytanie drugie, to wydaje się już niemal pewne, że stosunkowo dobry stan koniunktury gospodarczej zawdzięczamy

co najmniej kilku czynnikom. Po pierwsze dobrej sytuacji finansowej banków i instytucji finansowych funkcjonujących w Polsce. W ich aktywach znajduje się bowiem tylko niewielki procent tzw. aktywów toksycznych i złych długów. Jest to z jednej strony rezultatem niewielkiego udziału banków funkcjonujących w Polsce w operacjach na międzynarodowych rynkach finansowych, w związku z czym nie skorzystały one z możliwości nabywania aktywów finansowych, które w przyszłości okazały się toksyczne. Z drugiej zaś strony, ze względu na stosunkowo restrykcyjne zasady udzielania kredytów, klienci banków byli na tyle dobrze wyselekcjonowani, że nawet w okresie spowolnienia gospodarczego są w stanie w większości spłacać zarówno raty kapitałowe, jak i odsetki od zaciągniętych kredytów.

Nie bez znaczenia była też dość restrykcyjna polityka monetarna banku centralnego. Wysoka stopa procentowa w porównaniu z innymi krajami regionu hamowała tempo wzrostu gospodarczego i sprzyjała zadłużaniu w walutach obcych, ale jednocześnie nie dopuszczała do pogorszenia koniunktury w Polsce, tak jak to miało miejsce w krajach Bałtyckich.

Po drugie gospodarka polska tylko w niewielkim stopniu (około 40%) opierała się na eksporcie towarów i usług. W okresie hossy taką sytuację ocenia się raczej negatywnie, bo oznacza ona, że dany kraj nie jest zbyt innowacyjny i konkurencyjny. Popyt zagraniczny na wytwarzane przez ten kraj towary nie jest bowiem wystarczająco wysoki, a zatem i jego eksport jest stosunkowo niski. W okresie bessy natomiast sytuacja taka jest korzystna. Pogorszenie się bowiem koniunktury za granicą, a tym samym spadek popytu na towary importowane z zagranicy nie ma tak silnego wpływu na kraj w niewielkim stopniu uzależniony od eksportu jak na kraj, który niemal w całości eksportuje swoje towary i usługi.

Po trzecie Polska jest stosunkowo dużym krajem z dużym rynkiem i z 38 milionami konsumentów. W sytuacjach kryzysowych jest to istotna korzyść, gdyż większość produkcji konsumowana jest przez konsumentów krajowych. W takiej sytuacji zagraniczne turbulencje – zarówno finansowe, jak i gospodarcze – mają relatywnie mniejszy wpływ na wewnętrzną sytuację gospodarczą. Jeśli dodatkowo uwzględnimy w tej analizie stosunkowo duży optymizm konsumentów w Polsce dotyczący ich przyszłej sytuacji materialnej i perspektyw na przyszłość, to stan ten obrazuje także powody, dla których polska gospodarka rozwija się relatywnie dobrze.

Po czwarte wydaje się, że na stosunkowo dobre tempo wzrostu gospodarczego w Polsce ma także wpływ struktura przemysłu i usług w Polsce. Nie mamy zbyt wielu wiodących branż, skoncentrowanych w niewielu dużych firmach. Firmy funkcjonujące w Polsce są raczej małej i średniej wielkości. W okresie prosperity można to oceniać mniej pozytywnie, gdyż nie mogą one w pełni korzystać z ekonomii skali i innych przywilejów bycia dużym. W okresie turbulencji gospodarczych małe i średnie firmy są natomiast bardzo użyteczne. Są bowiem bardziej elastyczne, a zatem szybciej dostosowują się do zmieniających się warunków rynkowych. Są także mniej

mobilne, a zatem nie przerzucają swojej produkcji w miejsca o niższych turbulencjach lub o niższych kosztach wytwarzania. Z tego powodu małe i średnie firmy stabilizują i gospodarke, i lokalny rynek pracy, I wreszcie, ponieważ są małe lub średnie, to ich ewentualne bankructwo w okresie kryzysu nie wpływa tak bardzo na sektor, branżę czy nawet całą gospodarke jak upadek giganta.

Po piąte wreszcie – pewną rolę odegrał też deficyt budżetowy. Wprawdzie rząd w Polsce podjął działania oszczędnościowe ograniczające wzrost deficytu, nie zwiększył jednak obciążeń fiskalnych podmiotów gospodarczych i dochodów dyspozycyjnych ludności. W rezultacie deficyt finansów publicznych powiększył się, co podtrzymało popyt agregatowy w gospodarce.

Co zatem?

Zestawiając i oceniając straty i korzyści dla Polski w wyniku odroczenia akcesji do strefy euro, analizowaliśmy zjawiska zachodzące właśnie w Polsce, zakładając w domyśle, że sama Unia Gospodarczo-Walutowa nie podlega zmianom w zakresie instytucjonalnym i politycznym. Spory, które wybuchły po ujawnieniu rzeczywistej sytuacji finansowej Grecji i zagrożenia bankructwem tego kraju oraz wysoki dług publiczny i deficyt budżetowy wielu innych krajów strefy euro, skłaniają do ostrożności. Powstaje pytanie, czy to też powinno przemawiać za powstrzymaniem przygotowań Polski do akcesji. Naszym zdaniem nie. Jeśli już trwają spory i wyłaniają się nowe rozwiązania instytucjonalne, to byłoby lepiej, gdybyśmy mogli uczestniczyć czynnie w wypracowywaniu tych koncepcji i kształtowaniu nowych instytucji w obszarze monetarnym i fiskalnym Unii, a nie być biernym obserwatorem tych zmian. Niestety w tym ważnym dla przyszłości Unii Gospodarczo-Walutowej okresie jesteśmy i pozostaniemy poza jej strukturą.

W tej sytuacji powinniśmy kierować się nie tyle przesadną ostrożnością, ile racjami ekonomicznymi:

- kryteria Maastricht spełnić trzeba dla dobra własnej gospodarki – utrzymanie wskaźników makroekonomicznych kraju w obszarze wyznaczonym przez te kryteria świadczy o dobrym stanie gospodarki, budzi respekt oraz kształtuje zaufanie partnerów międzynarodowych;
- dobre oceny, jakie uzyskuje ponownie nasza gospodarka, pozwalają na dalsze korzystne zmiany jej ratingu, a zatem cena, jaką płacimy, pozostając poza strefą euro, obniża się;
- taki układ pozwala na spokojne i konsekwentne przygotowanie do przyszłej akcesji.

Przedstawione argumenty brzmią optymistycznie, a może nazbyt optymistycznie. Trudno bowiem przewidzieć, jak będzie przebiegać proces integracji wewnętrznej Unii Gospodarczo-Walutowej, a zwłaszcza, jaki będzie zakres integracji fiskalnej. Trudno też przewidzieć postępowanie liderów Unii w tym procesie.

Mimo tych wątpliwości uważamy, że trzeba nadal zdobywać się na wysiłek dla umocnienia strefy wspólnego pieniądza, niezależnie od tego, czy jest się wewnątrz, czy na zewnątrz tej struktury.

Nie ma racji amerykański mistrz trafnych prognoz z Trans Research Institute, Gerald Celente, który w wywiadzie dla polskiego dziennikarza radzi Polakom chłodną wstrzemięźliwość, przypominając, że „jeden rozmiar ubrania nie zadowoli wszystkich”¹. To prawda, że w ubraniu jednego rozmiaru nie wszyscy będą się czuć komfortowo, lecz zapewne zdecydowanie lepiej niż nago na wietrze globalizacji. Jeśli kraj spełni kryteria konwergencji nominalnej, to w przybliżeniu dorośnie do owego jednego ubrania. Zresztą wiadomo, że dobrze jest mieć suwerenną politykę pieniężną, jeśli jest się krajem wielkim, o wysokim udziale w światowym PKB i ponadto jednym z liderów postępu technologii.

Mała gospodarka otwarta, a taką jest Polska, może tylko pragnąć, aby świat się zmieniał tak, jak chciałby G. Celente: przyjazna globalizacja, mniejsze zorientowanie na globalizację państw i firm, preferowanie krajowej produkcji bez protekcjonizmu i wiele innych korzystnych zachowań społecznych.

Jeśli to wszystko nie nastąpi, to przydatny będzie parasol Unii Gospodarczo-Walutowej.

Informacje o autorach

Prof. dr hab. Kazimierz Ryć – Katedra Gospodarki Narodowej, Wydział Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego.

Prof. dr hab. Alojzy Z. Nowak – Kierownik Katedry Gospodarki Narodowej, Dziekan, Wydział Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego.
E-mail: anowak@mail.wz.uw.edu.pl.

Przypisy

¹ *Parkiet* z 13–14 marca 2010 r.

Bibliografia

- Mankiw, N.G. 2008. Makroekonomista jako naukowiec i inżynier. *Gospodarka Narodowa*, nr 4.
- NBP 2010. *Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego*, cz. I i cz. II, Warszawa: NBP.
- Osiatyński, J. (red.) 2010. *Państwa narodowe wobec kryzysu ekonomicznego*, Warszawa: Wydawnictwo SGH.
- Osiatyński, J. 2009. Strategia makroekonomiczna Polski w warunkach światowego kryzysu. *Gospodarka Narodowa*, nr 7–8.
- Sopoćko, A. (red.) 2008. *Polska w strefie euro? Nowe perspektywy wzrostu*, Warszawa: Wydawnictwo Naukowe Wydziału Zarządzania UW.
- Wojtyna, A. 2008. Polityka pieniężna w strefie euro. *Gospodarka Narodowa*, nr 11–12.