

Jan Gąska
Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

Stefan Kawalec
Capital Strategy Sp. z o.o. sp. k. – Warszawa

Syndrom długotrwałej utraty konkurencyjności. Ryzyko, które powinno powstrzymać Polskę przed przyjęciem euro

Streszczenie

W raportach Borowskiego (2004) i NBP (2009) szacowano, że przynależność do strefy euro zwiększy tempo wzrostu PKB w Polsce. Te szacunki nie odpowiadają jednak aktualnemu stanowi wiedzy i wymagają weryfikacji. Jednym z elementów takiej weryfikacji powinno być uwzględnienie ryzyka „syndromu długotrwałej utraty konkurencyjności międzynarodowej”, tj. sytuacji, gdy w wyniku braku możliwości dostosowania kursu walutowego, kraj zmuszony jest prowadzić politykę deflacyjną, przez co obniżenie PKB traci charakter cykliczny i staje się zjawiskiem strukturalnym, a gospodarka stabilizuje się na poziomie znacznie poniżej potencjału. Uwzględnienie tego typu ryzyka zasadniczo zmienia bilans kosztów i korzyści przyjęcia euro i może spowodować, że wejście do strefy euro przestaje być racjonalne.

Słowa kluczowe: Wielka Recesja, strefa euro, polityka deflacyjna, polityka pieniężna, międzynarodowa konkurencyjność.

Kody JEL: E52, F41, F45

Wstęp

W raportach Narodowego Banku Polskiego z lat 2004 i 2009 (Borowski 2004; NBP 2009) szacowano, że w przypadku przyjęcia przez Polskę wspólnej waluty średnie roczne tempo wzrostu PKB w Polsce w okresie następnych 20 lat będzie o 0,1-0,4 p.p. wyższe niż w scenariuszu, w którym kraj pozostaje poza strefą euro. Te szacunki nie odpowiadają już jednak aktualnemu stanowi wiedzy i wymagają weryfikacji. Naszym zdaniem, aktualizacja wymienionych szacunków powinna objąć w szczególności dwa zagadnienia:

- 1) Weryfikacja szacunków dotyczących kosztów transakcyjnych związanych z posiadaniem własnej waluty – uwzględniając fakt, że handel walutami odbywa się obecnie głównie na platformach internetowych, gdzie koszty wymiany są niezmiernie niskie.
- 2) Uwzględnienie ryzyka wystąpienia syndromu długotrwałej utraty konkurencyjności międzynarodowej i jego wpływu na tempo rozwoju gospodarki w długim okresie.

W odniesieniu do zagadnień wymienionych w punkcie 1), w niniejszym tekście przytaczamy jedynie uzasadnienie dla dokonania weryfikacji, lecz takiej weryfikacji nie dokonujemy. Koncentrujemy się na ryzyku wymienionym powyżej w punkcie 2), którego skutki nie były w ogóle uwzględniane w dokonywanych przez NBP szacunkach wpływu przyjęcia euro na wzrost gospodarki (Borowski 2004; NBP 2009). Przedstawiamy argumentację za tym, że taka weryfikacja powinna być przeprowadzona, aby w pełni odzwierciedlić koszty i korzyści dołączenia do klubu euro.

Dotychczasowe oceny korzyści i kosztów wprowadzenia euro

W dyskusji związanej z wprowadzeniem wspólnej waluty w Europie od początku pojawiały się sprzeczne i zmieniające się opinie na temat potencjalnych skutków ekonomicznych tego kroku a przedstawiane szacunki liczbowe podlegały później radykalnej weryfikacji.

Wczesne ostrzeżenia przed koniecznością stosowania polityki deflacyjnej

Dornbusch (1996) i Friedman (1997) ostrzegali, że jeśli kraj w strefie euro zostanie dotknięty negatywnym szokiem wymagającym obniżenia płac w relacji do partnerów handlowych, to bez możliwości dewaluacji własnej waluty, zostanie skazany na politykę deflacyjną i wysokie bezrobocie.

Zmniejszające się szacunki wpływu euro na wzrost gospodarczy wg MFW

Z drugiej strony pojawiły się oceny przewidujące znaczny wpływ wspólnej waluty na rozwój handlu, co miało przyczynić się do wzrostu PKB. W 2004 r. ekonomiści Międzynarodowego Funduszu Walutowego (Schadler i in. 2005, s. 15) wykorzystując między innymi prace Frankela i Rose'a (2002) oraz Rose'a (2002) szacowali, że w mniejszych krajach Europy Środkowej, takich jak Czechy, Węgry, Słowacja i Słowenia, wejście do strefy euro może potencjalnie w okresie 20 lat zwiększyć PKB *per capita* w granicach od 2% do 18-20%.

W przypadku Polski, ze względu na niższy udział handlu zagranicznego w PKB, Schadler i in. (2005) szacowali, że przyjęcie euro może potencjalnie w okresie 20 lat zwiększyć PKB *per capita* w granicach od 1% do 8%. Jak można policzyć, przekłada się to na wzrost średniego rocznego tempa wzrostu PKB w granicach 0,05-0,4 p.p.

W 2014 r. ekonomiści Międzynarodowego Funduszu Walutowego podjęli ponownie próbę oceny korzyści i wyzwań, jakie przyjęcie euro stwarza dla nowych krajów członkowskich UE. W konkluzji stwierdzili (Podpiera, Wiegand, Yoo 2015, s. 17), że ostatnie szacunki

korzyści z przyjęcia euro są znacznie niższe niż poprzednie (Schadler i in. 2005) i dla całej grupy krajów mieszczą się w zakresie od 0 do 2-3% dodatkowego PKB w okresie 20 lat, co jak można policzyć, przekłada się na zwiększenie średniego rocznego tempa wzrostu PKB w granicach od 0 do 0,15 p.p.

Szacunki wpływu euro na wzrost gospodarczy w raportach NBP

Narodowy Bank Polski dwukrotnie, w 2004 i 2009 r., publikował raporty prezentujące oszacowanie kosztów i korzyści z przyszłej przynależności Polski do strefy euro.

W pierwszym raporcie (Borowski 2004) przedstawiono wyniki symulacji korzyści z obniżenia stóp procentowych i zwiększonego napływu do Polski bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Szacowano, że w stosunku do scenariusza bazowego (czyli pozostawanie poza strefą euro), przyjęcie euro spowoduje trwałe zwiększenie tempa wzrostu PKB o 0,2-0,4 p.p. rocznie. Przewidywano, że nastąpi przy tym pogorszenie salda bilansu handlowego, lecz stwierdzono, że: „W warunkach unii monetarnej nie będzie to jednak zagrożeniem dla równowagi makroekonomicznej ze względu na brak ryzyka wystąpienia kryzysu walutowego” (Borowski 2004, s. 8-9).

W drugim raporcie (NBP 2009) szacowano, że w przypadku przyjęcia euro czynnikami wpływającymi na przyspieszenie wzrostu będzie: obniżenie kosztów transakcyjnych, obniżenie nominalnej stopy procentowej, a także – w jednym z dwóch wykorzystywanych modeli – impuls inflacyjny wynikający z aprecjacji realnego kursu walutowego. Oceniano, że w długim okresie, poziom PKB Polski może być od około 2% do 7,5% wyższy w porównaniu do scenariusza bazowego. Szacowano, że korzyści te zmaterializują się w znacznej mierze w początkowych latach, przez co w pierwszej dekadzie przynależności Polski do strefy euro tempo wzrostu PKB może być o 0,2-0,7 p.p. rocznie wyższe niż w scenariuszu bazowym. Z szacunków tych wynika, że zwiększenie średniego rocznego tempa wzrostu PKB liczone dla całego okresu pierwszych 20 lat po wprowadzeniu euro wyniesie w granicach 0,10-0,36 p.p., co jak warto zauważyć, zbliżone jest do pierwszego szacunku MFW (Schadler i in. 2005), który – jak wspomnieliśmy – został później zasadniczo skorygowany w dół (Podpiera, Wiegand, Yoo 2015).

Zdaniem Kawalca i Pytlarczyka (2016, s. 262-269) doświadczenia kryzysu strefy euro negatywnie zweryfikowały tezy, na których opierały się w znacznej mierze szacunki korzyści z wejścia naszego kraju do strefy euro zawarte w raportach Borowskiego (2004) i NBP (2009), a w szczególności tezę, że niskie stopy procentowe stanowią korzyść z przynależności do strefy euro oraz tezę, że kraj w strefie euro może bezpiecznie rozwijać się w oparciu o oszczędności zagraniczne.

Sławiński (2014) zwraca uwagę, że odkąd handel walutami odbywa się głównie na platformach internetowych, gdzie koszty wymiany są niezmiernie niskie, nie można w przy-

padku wejścia do strefy euro oczekiwać żadnych znaczących oszczędności w kosztach transakcyjnych. Sugeruje to konieczność weryfikacji szacunków dotyczących oszczędności kosztów transakcyjnych we wspomnianych raportach NBP.

Podsumowanie szacunków NBP i MFW

Jak zaznaczyliśmy we wstępie, celem naszego artykułu nie jest kompleksowa aktualizacja omawianych szacunków NBP, lecz przede wszystkim zwrócić uwagę na jeden istotny element w tych szacunkach pominięty. Dla dalszych rozważań w tym tekście istotne jest stwierdzenie, że korzyści w postaci zwiększenia średniego rocznego tempa wzrostu PKB w okresie 20 lat po wprowadzeniu euro mogą wynieść według dotychczasowych szacunków NBP (Borowski 2004; NBP 2009) w granicach 0,1-0,4 p.p., a według ostatniego opracowania MFW (Podpiera, Wiegand, Yoo 2015) – w granicach 0-0,15 p.p.

Wpływ euro na wahania cykliczne gospodarki

Brzoza-Brzezina, Makarski i Wesołowski (2014), na podstawie modelu makroekonomicznego, przeprowadzili symulację *ex post*, porównując faktyczne funkcjonowanie gospodarki polskiej w latach 2007-2011 z funkcjonowaniem hipotetycznym w przypadku, gdyby Polska z początkiem 2007 r. weszła do strefy euro. Stwierdzili, że gdyby w analizowanym okresie Polska należała do strefy euro, to zarówno inflacja, jak i tempo wzrostu gospodarczego podlegałyby znacznie większym wahanom, niż było to w scenariuszu rzeczywistym. W szczególności, gdyby Polska była w strefie euro, to tempo wzrostu PKB wahałoby się między -6% a +9% (a przy bardziej skrajnych założeniach między -9% a +11%), podczas gdy faktyczne tempo wzrostu PKB Polski, pozostającej poza strefą euro, mieściło się w analizowanym okresie w granicach od 1% do 7%. Głównym czynnikiem stabilizującym gospodarkę był w tym okresie elastyczny kurs walutowy, który neutralizował wpływ zmian w kosztach finansowania zagranicznego na polską gospodarkę.

Zdaniem Kawalca i Pytlarczyka (2016, s. 269-271), symulacja Brzozy-Brzeziny, Makarskiego i Wesołowskiego (2014) ilustruje prawidłowość zaobserwowaną w okresie ostatniego kryzysu, która przeczy obiegowemu pogładowi, że przynależność do strefy euro to gwarancja bezpieczeństwa i stabilności ekonomicznej, szczególnie w sytuacji zaburzeń w gospodarce światowej. Faktycznie, w sytuacji kryzysowej, gdy powstaje konieczność szybkiej poprawy salda rachunku obrotów bieżących, w kraju posiadającym własną walutę następuje osłabienie kursu walutowego, natomiast w kraju należącym do strefy euro (lub posiadającym sztywny kurs walutowy) następują głębsze i trudniejsze do odrobienia straty w postaci spadku PKB i spadku zatrudnienia.

Syndrom długotrwałej utraty konkurencyjności międzynarodowej

W warunkach kryzysu skutki braku własnej waluty są poważniejsze niż tylko zwiększenie zmienności PKB, zatrudnienia i inflacji. Groźnym zjawiskiem jest sytuacja, gdy obniżenie PKB traci charakter cykliczny i staje się zjawiskiem strukturalnym. Dzieje się tak w przypadku, gdy kraj utraci konkurencyjność międzynarodową i nie może jej długo odzyskać. W niniejszym rozdziale omawiamy to zjawisko, które określamy jako: syndrom długotrwałej utraty konkurencyjności międzynarodowej.

Pojęcie konkurencyjności międzynarodowej

W ślad za Kawalcem i Pytlarczykiem (2016, s. 45-47), przez „konkurencyjność międzynarodową” rozumiemy „zdolność danej gospodarki do wykorzystania posiadanego zasobu pracy, w warunkach otwartego handlu międzynarodowego”. Tak rozumiana konkurencyjność międzynarodowa kraju zależy od relacji między wydajnością pracy a poziomem płac w sektorze wytwarzającym dobra podlegające wymianie międzynarodowej.

Niemожność wykorzystania potencjału popytu wewnętrznego jest najpoważniejszym skutkiem braku konkurencyjności międzynarodowej w warunkach sztywnego kursu i swobody handlu zagranicznego

Gdy mówimy o braku konkurencyjności międzynarodowej, to nasza uwaga koncentruje się często na wpływie tej sytuacji na wolumen eksportu i importu oraz kształtowanie się salda obrotów zagranicznych. Rzeczywiście, brak konkurencyjności międzynarodowej może objawić się deficytem handlowym i deficytem na rachunku obrotów bieżących. Deficyty te występować mogą jednak tylko w takiej skali i tak długo, jak partnerzy handlowi lub inwestorzy rynku finansowego są skłonni je finansować. Saldo obrotów zagranicznych gospodarki musi zawsze dostosować się do zewnętrznych możliwości finansowania, a w warunkach sztywnego kursu walutowego, przy swobodzie handlu i braku restrykcji dewizowych, dostosowanie takie następuje głównie poprzez ograniczenie popytu wewnętrznego. Niemожność wykorzystania potencjału popytu wewnętrznego gospodarki staje się w praktyce najpoważniejszym skutkiem braku konkurencyjności międzynarodowej w otwartej gospodarce. Ponieważ popyt wewnętrzny stanowi zwykle co najmniej dziewięćdziesiąt kilka procent PKB, a wartość bezwzględna salda obrotów zagranicznych (eksportu netto) zazwyczaj nie przekracza kilku procent PKB, skutki braku konkurencyjności, polegające na ograniczeniu popytu wewnętrznego, mogą być wielokrotnie większe niż możliwe skutki wynikające ze zmian salda obrotów zewnętrznych (ilustrujemy to przy okazji omawiania przypadku krajów południa strefy euro).

Oslabienie waluty i polityka deflacyjna – dwa alternatywne mechanizmy przywracania konkurencyjności międzynarodowej

Gospodarka niekonkurencyjna może teoretycznie poprawić swoją konkurencyjność międzynarodową, bądź poprzez wzrost wydajności pracy, bądź poprzez zmniejszenie płac w relacji do partnerów handlowych. Kawalec i Pytlarczyk (2016, s. 48-49) wskazują, że choć rozwiązanie problemu niekonkurencyjności poprzez podniesienie wydajności pracy jest najbardziej pożądane, to jest niezmiernie trudne. Głównym źródłem wzrostu wydajności pracy są bowiem inwestycje firm tworzących nowe miejsca pracy lub modernizujących aparat produkcyjny, a w niekonkurencyjnej gospodarce o takie inwestycje trudno. Dlatego w praktyce, jeśli gospodarka jest niekonkurencyjna, to trzeba najpierw obniżyć płace w relacji do płac u partnerów handlowych. Dopiero wtedy pojawić się mogą inwestycje, które skutkować będą wzrostem PKB, wydajności pracy i wzrostem płac.

Istnieją teoretycznie dwie metody obniżki płac w relacji do partnerów handlowych:

- 1) osłabienie waluty,
- 2) deflacja, czyli obniżenie krajowych cen i płac.

Oslabienie waluty powoduje natychmiastowe obniżenie płac w przeliczeniu na waluty partnerów handlowych, co oznacza poprawę konkurencyjności i staje się impulsem do wzrostu produkcji krajowej. Poprawa konkurencyjności w wyniku osłabienia waluty nie musi być trwała – przy braku właściwej polityki fiskalnej i monetarnej może zostać szybko zniwelowana przez inflację. Jednakże, przy odpowiednio restrykcyjnej polityce makroekonomicznej, osłabienie waluty może trwale poprawić konkurencyjność gospodarki i trwale wprowadzić ją na ścieżkę wzrostu – ilustrują to choćby omawiane poniżej przypadki Korei Południowej po kryzysie 1997 r. oraz Polski i Islandii po kryzysie 2008.

Deflacja może wystąpić w wyniku silnego ograniczenia popytu wewnętrznego wskutek zacieśnienia fiskalnego, restrykcyjnej polityki monetarnej lub ograniczenia dopływu netto kapitału zagranicznego. Od kilkudziesięciu lat ekonomiści zauważają jednak, że płace nominalne, które są elastyczne w górę (rosną, gdy rośnie popyt w gospodarce), są nieelastyczne w dół. Pisał o tym John Maynard Keynes w swoim dziele wydanym po raz pierwszy w 1936 r. (por. Keynes 2012, s. 14-15). Gdy spada popyt, firmy zamiast obniżyć płace, obniżają zatrudnienie, przez co spada produkcja i pogłębia się spadek PKB. Spadają inwestycje, co prowadzi do obniżenia poziomu kapitału w długim okresie. Polityka deflacyjna może być skuteczna w przywracaniu równowagi zewnętrznej gospodarki, lecz ze względu na nieelastyczność płac w dół, nie jest skuteczna w obniżaniu realnego kursu walutowego, czyli nie rozwiązuje problemu braku konkurencyjności. Ilustrują to doświadczenia krajów stosujących politykę deflacyjną w ramach systemu standardu złota w latach 30. XX wieku, jak i doświadczenia krajów strefy euro stosujących politykę tzw. wewnętrznej dewaluacji – jak dziś w oficjalnej terminologii MFV i UE określa się politykę deflacyjną (Kawalec, Pytlarczyk 2016, s. 43-44, 48-54, 60-72, 90-93, 100-101). Formalna analiza tego zjawiska

wraz z empiryczną ilustracją tezy, że w warunkach sztywnego kursu walutowego, sztywność wynagrodzeń w dół prowadzi do recesji, znajduje się w pracy Schmitt-Grohe i Uribe (2016). Autorzy przekonują również, że do pewnego stopnia można łagodzić skutki sztywnego kursu walutowego poprzez kontrolę przepływów kapitałowych, co jest jednak niewykonalne w warunkach strefy euro.

Istota syndromu długotrwałej utraty konkurencyjności międzynarodowej – gdy obniżenie PKB staje się problemem strukturalnym

W kraju mającym elastyczny kurs walutowy szok w postaci osłabienia konkurencyjności powoduje okresowe osłabienie dynamiki PKB, po którym następuje dostosowanie. Następuje wówczas osłabienie waluty, co przywraca konkurencyjność, powoduje wyrównanie strumieni obrotów zewnętrznych i przy zdrowej polityce makroekonomicznej umożliwia wejście gospodarki na ścieżkę wzrostu.

Natomiast w kraju pozbawionym własnej waluty (lub utrzymującym sztywny kurs walutowy) taki sam szok wymusza głęboką redukcję popytu wewnętrznego. Ta reakcja na szok staje się nowym szokiem powodującym spadek PKB i wzrost bezrobocia, w wyniku czego gospodarka może na długi okres ustabilizować się na poziomie znacznie poniżej potencjału. Ilustracją tego zjawiska są omawiane w rozdziale 3 doświadczenia krajów strefy euro dotkniętych kryzysem oraz krajów, które w okresie Wielkiego Kryzysu lat 30. XX wieku utrzymywały swoje waluty w systemie standardu złota.

Dotychczasowe szacunki wpływu euro na wzrost gospodarczy nie uwzględniają ryzyka szoku długotrwałej utraty konkurencyjności

Dla dalszych rozważań w niniejszym tekście istotne jest stwierdzenie, że szacunki zawarte w raportach NBP (Borowski 2004; NBP 2009) i opracowaniach MFW (Schadler i in. 2005; Podpiera, Wiegand, Yoo 2015) nie uwzględniają potencjalnego wpływu syndromu długotrwałej utraty konkurencyjności na wzrost gospodarczy kraju.

Skala strat gospodarki w przypadku syndromu długotrwałej utraty konkurencyjności

Przykłady z czasów kryzysu strefy euro

Kawalec i Pytlarczyk (2016) analizują kilka przypadków krajów dotkniętych syndromem długotrwałej utraty konkurencyjności w okresie kryzysu strefy euro, a Kawalec, Pytlarczyk i Kamiński (2018) podają świeższe dane dotyczące sytuacji tych krajów.

Kraje południa strefy euro versus Polska

Szacowano, że w 2010 r., gdy wybuchł kryzys strefy euro, kraje południa strefy – Grecja, Hiszpania, Portugalia i Włochy – aby odzyskać konkurencyjność międzynarodową, powinny obniżyć płace w swoich gospodarkach o 10-30% (Pill i in. 2013). Gdyby kraje te miały własne waluty, to poprawa konkurencyjności tego rzędu mogłaby dokonać się w krótkim czasie w wyniku osłabienia waluty – tak jak to stało się w Polsce, gdzie na przełomie 2008/2009 r. polski złoty osłabił się o około 30%. Kraje południa strefy euro nie mogły jednak liczyć na poprawę konkurencyjności poprzez dostosowania kursu walutowego. Zostały skazane na politykę deflacyjną (Kawalec i Pytlarczyk 2016, s. 43-44). Polityka ta okazała się skuteczna w przywracaniu równowagi w obrotach handlowych, lecz nie zdołała przywrócić konkurencyjności tych gospodarek, co wyjaśniamy dalej.

Kawalec, Pytlarczyk i Kamiński (2018) porównują zmiany głównych komponentów PKB w czterech krajach południa strefy euro i w Polsce w okresie 2007-2016. Cztery kraje południa strefy euro, które w 2007 r. miały łącznie deficyt handlowy w wysokości 113 mld euro, w 2016 r. osiągnęły nadwyżkę handlową wysokości 91 mld euro, co oznacza poprawę o 204 mld euro. Średnio w krajach południa saldo bilansu handlowego poprawiło się o 8,3 p.p. PKB. W tym samym okresie Polska uzyskała poprawę salda handlowego podobnego rzędu – w wysokości 8,7 p.p. PKB. Zasadnicza różnica polega jednak na tym, że Polska uzyskała tę poprawę wskutek dostosowania kursu walutowego i dzięki temu nie musiała tłumić swojego popytu wewnętrznego. Wzrost popytu krajowego o 24% był w Polsce decydującym czynnikiem wzrostu PKB w tym okresie. Natomiast wymienione kraje południa strefy euro, nie mogąc dostosować kursu walutowego, musiały tłumić popyt wewnętrzny. Nastąpiło tam dramatyczne załamanie popytu krajowego (od 9% spadku w Hiszpanii do 38% spadku w Grecji), co sprawiło, że mimo znaczącej poprawy salda handlu zagranicznego nastąpiła głęboka obniżka PKB. W 2016 r., czyli w dziewiątym roku od rozpoczęcia światowego kryzysu finansowego, realny PKB we wszystkich krajach południa strefy euro znajdował się poniżej poziomu z 2007 r. i średni indeks PKB (przyjmując poziom 2007 r. za 100%) był w tych krajach o 41 p.p. niższy niż w Polsce¹.

Hiszpania versus Korea Południowa

Raport Międzynarodowego Funduszu Walutowego (International Monetary Fund 2014, s. 8) chwali Hiszpanię za osiągnięcia w likwidacji deficytu na rachunku obrotów bieżących po 2007 r. Raport stwierdza, że w historii odnotowano tylko dwa przypadki, gdy duży

¹ Realny PKB w 2016 r. (w relacji do poziomu z 2007), wynosił odpowiednio: 74% w Grecji, 93% we Włoszech, 96% w Portugalii, 99,5% w Hiszpanii i 132% w Polsce.

rozwinięty gospodarczo kraj, niebędący eksporterem surowców, zdołał w okresie 5 lat poprawić saldo obrotów bieżących o 11%. Obok Hiszpanii drugim takim przypadkiem jest Korea Południowa po kryzysie azjatyckim lat 1997–1998. W Korei ta poprawa związana była z bardzo głębokim osłabieniem waluty, natomiast Hiszpania uzyskała poprawę bilansu obrotów bieżących bez nominalnej deprecjacji waluty. Dlatego, zdaniem MFW, osiągnięcie Hiszpanii jest szczególnie znaczące.

Kawalec i Pytlarczyk (2016, s. 100-101) porównują koszty dostosowania w obu krajach. Korea tylko w jednym roku miała spadek PKB, potem zaś jej gospodarka bardzo szybko rosła. Hiszpania, nie mogąc zdevaluować waluty, skazana została na politykę wewnętrzną dewaluacji i jej gospodarka przez 6 lat była w recesji. W ósmym roku od początku kryzysu PKB Korei osiągnęło poziom 144% w stosunku do najwyższego poziomu sprzed kryzysu, natomiast PKB Hiszpanii wynosiło zaledwie 99% najwyższego przedkryzysowego poziomu. Zatem różnica w wartości indeksu realnego PKB między Koreą i Hiszpanią, w ósmym roku porównania, wynosiła 45 p.p. (Kawalec, Pytlarczyk, Kamiński 2018).

Łotwa versus Islandia

Darvas (2011), a za nim Kawalec i Pytlarczyk (2016, s. 90-93) analizują podobieństwa i różnice w przebiegu kryzysu po 2008 r. w dwóch małych gospodarkach europejskich: Łotwie i Islandii. Przed 2008 r. oba kraje przeżywały boom finansowany wywołany napływem zagranicznego kapitału pożyczkowego. Deficyt na rachunku obrotów bieżących w 2006 r. osiągnął w obu krajach zbliżony poziom ponad 20% PKB. Z chwilą wybuchu światowego kryzysu finansowego, gdy ustał napływ kapitału zagranicznego, w obu krajach nastąpiło załamanie sektora nieruchomości budowlanych i szok w sektorze bankowym. Oba kraje dokonały głębokich dostosowań fiskalnych oraz uzyskały wsparcie międzynarodowe (od Unii Europejskiej i MFW). Po załamaniu w latach 2008-2010, w 2011 r. oba kraje odnotowały wzrost PKB.

Istotną różnicę między tymi dwoma krajami stanowił fakt, że Łotwa przez cały czas utrzymywała sztywny kurs swojej waluty wobec euro (a w 2014 r. weszła do strefy euro), natomiast Islandia miała płynny kurs walutowy i jej waluta uległa silnej deprecjacji. W 2011 r. korona islandzka była w ujęciu realnym o ponad 30% słabsza niż przed kryzysem. W efekcie, płace w gospodarce islandzkiej w przeliczeniu na waluty zagraniczne stały się znacznie niższe. Natomiast na Łotwie drastyczna polityka deflacyjna okazała się nieskuteczna w redukcji płac w przedsiębiorstwach. Choć rząd dokonał głębokiej redukcji płac w sektorze publicznym, które w 2010 r. były niższe o 20% niż w 2008 r., to płace w przemyśle obniżyły się w tym czasie zaledwie o 2%.

Koszty dostosowania na Łotwie okazały się znacznie wyższe niż w Islandii. Spadek PKB był na Łotwie ponad dwukrotnie większy niż w Islandii, a spadek zatrudnienia ponad trzykrotnie większy (17% na Łotwie, wobec 5% w Islandii).

W 2016 r. realny PKB Łotwy stanowił zaledwie 97% poziomu z 2007 r., czyli ostatniego roku przed kryzysem, natomiast realny PKB Islandii stanowił 112% poziomu sprzed kryzysu. Innymi słowy, w dziewiątym roku od rozpoczęcia kryzysu indeks realnego PKB w stosunku do poziomu 2007 r., był w Islandii o 15 p.p. wyższy niż na Łotwie (Kawalec, Pytlarczyk, Kamiński 2018).

Finlandia: porównanie dwóch kryzysów i porównanie ze Szwecją

Do 2008 r. Finlandia uchodziła za jedną z najzdrowszych, najsolidniejszych i najbardziej konkurencyjnych gospodarek w UE. Kraj od połowy lat 90. XX wieku utrzymywał nadwyżkę budżetową, relacja długu publicznego do PKB systematycznie spadała i w 2008 r. nieznacznie przekraczała 30%. Finlandia plasowała się na czele rankingów najbardziej konkurencyjnych gospodarek w Europie. W ostatnich latach Finlandia zmagają się jednak z kryzysem strukturalnej niekonkurencyjności i przeżywa długotrwałą recesję.

Krugman (2015a, 2015b) oraz Kawalec i Pytlarczyk (2016, s. 139-141) porównują obecne problemy Finlandii z kryzysem, jaki kraj ten przechodził na początku lat 90. XX wieku. Wówczas Finlandię dotknęło załamanie boomu cen nieruchomości mieszkaniowych oraz rozpad Związku Sowieckiego, który stanowił ważny rynek zbytu. W ostatnich latach Finlandia cierpi w wyniku takich szoków jak: utrata pozycji światowej przez flagową firmę Nokię, spadek popytu na produkty przemysłu drzewnego i papierniczego, załamanie eksportu do Rosji (w wyniku spadku cen ropy naftowej, a następnie sankcji). Istotną różnicą między kryzysem sprzed ćwierć wieku i kryzysem obecnym polega na tym, że poprzednio czynnikiem, który pozwolił Finlandii stanąć na nogi, było osłabienie waluty, dzięki któremu gospodarka odzyskała konkurencyjność. Natomiast teraz Finlandia, należąca do strefy euro, skazana jest na politykę wewnętrzną dewaluacji, która oznacza wieloletnią stagnację.

Krugman (2015c) porównuje również dostosowanie gospodarki Finlandii i sąsiedniej Szwecji. Podczas kryzysu na początku lat 90. XX wieku Finlandia ucierpiała początkowo bardziej niż Szwecja: w 1993 r. PKB Finlandii był o 9,1% niższy niż w 1989 r. – czyli ostatnim roku przed kryzysem – podczas gdy w Szwecji spadek ten wyniósł 3,6%. Jednakże w 1998 r., czyli 9 lat po rozpoczęciu kryzysu indeks PKB Finlandii (w stosunku do 1989 r.) wynosił już 114,3% i był nawet nieco (o 0,7 p.p.) wyższy niż w Szwecji.

W 2016 r., a więc w dziewiątym roku po rozpoczęciu ostatniego kryzysu, realny PKB Finlandii wyniósł zaledwie 96,7% poziomu z 2007 r. wobec 114,6% w Szwecji.

Zatem w 2016 r. indeks PKB w stosunku do przedkryzysowego poziomu był w Finlandii o 17,9 p.p. niższy niż w nienależącej do strefy euro Szwecji i o 17,6 p.p. niższy niż analogiczny indeks w Finlandii po 9 latach w poprzednim kryzysie, gdy Finlandia mogła skorzystać z dostosowania kursu walutowego.

* * *

Powyższe przykłady pokazują różnice wyników ekonomicznych krajów stosujących politykę deflacyjną i krajów, które znajdując się pod wieloma względami w podobnej sytuacji, korzystały z dostosowania kursu walutowego. Trudno jest jednak jednoznacznie ustalić, w jakim stopniu różnice te wynikały z odmiennych rozwiązań walutowych, a w jakim były powodowane innymi przyczynami. Kwantyfikacja tego rodzaju różnicy przy porównywaniu pojedynczych krajów wymaga zbudowania modelu teoretycznego i skalibrowania go do sytuacji określonego (konkretnego) państwa.

3.2. Doświadczenia z czasów Wielkiego Kryzysu lat 30. XX wieku

Dla oceny potencjalnych kosztów polityki deflacyjnej pomocna jest analiza doświadczeń z okresu Wielkiego Kryzysu lat 30. XX wieku.

Eichengreen i Sachs (1985) i Eichengreen (1995) analizują znaczenie zmian kursu walutowego na funkcjonowanie gospodarek w czasie Wielkiego Kryzysu lat 30. XX wieku. Kawalec i Pytlarczyk (2016, s. 60-70 i 248-256) zwracają uwagę na analogię między sytuacją krajów, które w okresie Wielkiego Kryzysu utrzymywały walutę w systemie standardu złota, z sytuacją krajów, które należą do strefy euro i mają problemy z konkurencyjnością. W obu przypadkach kraje skazane są na prowadzenie polityki deflacyjnej (nazywanej obecnie „polityką wewnętrzną dewaluacji”). Nie dysponujemy danymi dotyczącymi wpływu polityki deflacyjnej z lat Wielkiego Kryzysu na PKB, gdyż wskaźnik ten nie był jeszcze wówczas powszechnie używany. Możemy posłużyć się natomiast danymi dotyczącymi produkcji przemysłowej, które zestawił Eichengreen (1995, s. 351). Z danych tych wynika, że w 1936 r., czyli w siódmym roku od rozpoczęcia Wielkiego Kryzysu, w grupie 15 krajów, których waluty zostały zdewaluowane, średnia wartość indeksu produkcji przemysłowej wynosiła ponad 127% (przyjmując poziom 1929 r. za 100%), natomiast w grupie 5 krajów należących do tzw. złotego bloku (które utrzymywały wymiennalność waluty na złoto według niezmiennego, sztywnego parytetu) średnia wartość tego indeksu wynosiła 86%, czyli była o ponad 41 p.p. niższa (Kawalec, Pytlarczyk 2016, s. 65).

Zestawienie przypadków stosowania polityki deflacyjnej**Tabela 1****Zestawienie omawianych przypadków stosowania polityki deflacyjnej**

Lp.	Przypadek	Liczba krajów/okresów		Okres	Efekt	
		Z polityką deflacyjną	Z dostosowaniem kursu walutowego		Wskaźnik	Różnica między wartością wskaźnika na koniec okresu w sytuacji stosowania polityki deflacyjnej i w sytuacji dostosowania kursu walutowego (punkty procentowe – p.p.)
<i>Przykłady z czasów kryzysu strefy euro</i>						
1	Kraje południa strefy euro <i>versus</i> Polska	4	1	9 lat	PKB	- 41p.p.
2	Hiszpania <i>versus</i> Korea Południowa	1	1	9 lat	PKB	- 45 p.p.
3	Łotwa <i>versus</i> Islandia	1	1	9 lat	PKB	- 15 p.p.
4	Finlandia po 2007 <i>versus</i> : a) Finlandia po 1989 b) Szwecja po 2007	1	1	9 lat	PKB	- 18 p.p.
<i>Doświadczenia z czasów Wielkiego Kryzysu lat 30. XX wieku</i>						
5	Kraje "złotego bloku" <i>versus</i> kraje, które zdewaluowały swoje waluty	5	15	7 lat	Indeks produkcji przemysłowej	- 41 p.p.
Podsumowanie		12	19	7-9 lat	PKB lub Indeks produkcji przemysłowej	Od minus 45 do minus 15 p.p.

Źródło: opracowanie własne.

Prawdopodobieństwo wystąpienia syndromu długotrwałej utraty konkurencyjności

Strefa euro istnieje niespełna 20 lat i w tym czasie 9 spośród 19 jej obecnych członków, czyli 47% krajów, zostało dotkniętych syndromem długotrwałej utraty konkurencyjności, który spowodował poważne straty PKB. Do grupy tej zaliczamy siedem krajów, które w 2016 r. miały PKB wciąż nieprzekraczający poziomu z 2007 r. (Cypr, Finlandia, Grecja, Hiszpania, Łotwa, Portugalia i Włochy) oraz dwa kraje, które w 2016 r. przekroczyły poziom PKB z 2007 r. bardzo nieznacznie (Estonia i Słowenia).

Kawalec i Pytlarczyk (2016, s. 138-142) argumentują, że każdy kraj może w pewnym momencie doznać osłabienia konkurencyjności międzynarodowej zarówno w wyniku błędów polityki gospodarczej, jak i z przyczyn, które mogą znajdować się poza kontrolą władz gospodarczych, lub które może być trudno z odpowiednim wyprzedzeniem przewidzieć, lub wyeliminować. Unia fiskalna w strefie euro może zmniejszyć ryzyko nieodpowiedzialnej polityki budżetowej, lecz nie zapobiegnie powstaniu problemów z konkurencyjnością wywołanych innymi przyczynami np. takimi jak nadmierna ekspansja kredytu dla sektora prywatnego, napływ kapitału zagranicznego (w tym transferów unijnych) finansujących inwestycje w sektorach nieeksportowych, okresowo wysoki poziom dochodów z wydobycia surowców naturalnych, spadek popytu na dobra eksportowe wywołany kryzysem u partnerów handlowych lub restrykcjami handlowymi (w tym również sankcjami), szybsza poprawa konkurencyjności u partnerów handlowych, zmiany technologiczne lub demograficzne. Omawiany wyżej przykład Finlandii pokazuje, że utrata konkurencyjności zdarzyć się może również krajowi o wysoko rozwiniętej gospodarce, wysokiej wydajności pracy, prowadzącemu bardzo zdrową politykę fiskalną, którego rządowi trudno jest zarzucić popełnienie istotnych błędów w polityce gospodarczej.

Kawalec i Pytlarczyk (2016, s. 119-137) uzasadniają również, że rozważane reformy strefy euro nie dostarczą instrumentów, które – rekompensując brak walut narodowych – mogłyby skutecznie pomóc znajdującym się w kryzysie krajom członkowskim w odzyskaniu konkurencyjności.

Niektórzy zwolennicy wprowadzenia euro, którzy przyznają, że w warunkach poważnego kryzysu własna waluta pomaga gospodarce, podkreślają jednocześnie, że tak poważny kryzys, jaki wystąpił w 2008 r., jest zjawiskiem wyjątkowym, które zdarza się raz na kilkadziesiąt lat. Tego optymizmu nie podziela jednak wielu obserwatorów. Eichengreen (2015, s. 386-387) i „The Economist” (2017, s. 67) zwracają uwagę, że dzięki zdecydowanemu działaniu rządów i banków centralnych, które wyciągnęły wnioski z katastrofalnych błędów popełnionych w latach 30. XX wieku, tym razem – to znaczy po 2008 r. – nie doszło do powtórzenia Wielkiego Kryzysu. Zamiast tego mieliśmy zjawisko łagodniejsze – określane jako Wielka Recesja. Sukces w niedopuszczeniu do powtórki Wielkiego Kryzysu sprawił jednak, że słabsza była presja na zmiany instytucjonalne, które uczyniłyby światowy system finansowy bardziej bezpiecznym. Stąd zarówno Eichengreen (2015), jak i „The Economist” (2017) podkreślają, że okres między Wielką Recesją a następnym światowym kryzysem będzie z pewnością znacznie krótszy niż 75-80 lat, jakie minęły między Wielkim Kryzysem a Wielką Recesją. Inni obserwatorzy zwracają uwagę, że prawdopodobieństwo nowego światowego kryzysu finansowego jest zasadniczo zwiększone przez nierównowagi spowodowane przez bezprecedensową aktywność banków centralnych, które, chcąc zapobiec powtórce Wielkiego Kryzysu, wpompowały na rynki finansowe olbrzymie ilości pieniędzy. Analitycy Deutsche Banku (Reid i in. 2017) uważają, że ryzyko nowego światowego kry-

zysu finansowego jest wysokie i wymieniają jedenaście czynników, z których każdy może potencjalnie taki kryzys spowodować.

Warto uchronić kraj przed ryzykiem syndromu długotrwałej utraty konkurencyjności

Syndrom długotrwałej utraty konkurencyjności, powodujący stagnację gospodarczą i wzrost bezrobocia, oznacza zawsze bardzo poważne koszty społeczne i nieobliczalne konsekwencje polityczne. Może zagrozić spójności społecznej i stabilności systemu demokratycznego, a także ograniczyć suwerenność kraju i stworzyć ryzyko dla jedności terytorialnej.

Ponadto utrata PKB dużej skali jest stratą trudną do odrobienia. Balcerowicz i Rzońca (2010, s. 9-10, 16-17, 344) podsumowując analizę porównawczą wzrostu gospodarczego różnych krajów, jako wniosek numer jeden wymieniają stwierdzenie silnego negatywnego wpływu wstrząsów i załamania na wyniki gospodarcze krajów w długim okresie. Podkreślają, że „[...] szybki długofalowy wzrost wymaga unikania głębokich lub częstych załamania gospodarczych”.

Dlatego warto rozważyć zabezpieczenie gospodarki przed ryzykiem syndromu długotrwałej utraty konkurencyjności po to, aby chronić spójność społeczną kraju i stabilność systemu demokratycznego oraz zapewnić lepsze warunki do szybkiego wzrostu gospodarczego w długim okresie. Najskuteczniejszą znaną formą zabezpieczenia przed tym ryzykiem jest posiadanie własnej waluty, której ewentualna deprecjacja może doprowadzić do poprawy salda obrotów bieżących bez konieczności ograniczania popytu wewnętrznego, przez co dostosowanie w sytuacji kryzysu odbywa się poprzez kurs walutowy, a nie poprzez spadek zatrudnienia.

Podsumowanie

Szacunki w raportach Borowskiego (2004) i NBP (2009) wskazywały, że wprowadzenie euro zwiększy tempo wzrostu gospodarczego Polski. Te szacunki – które nie mogły uwzględnić doświadczeń rozpoczętego w 2010 r. kryzysu strefy euro – nie odpowiadają aktualnemu stanowi wiedzy i wymagają weryfikacji. Jednym z elementów takiej weryfikacji powinno być uwzględnienie ryzyka syndromu długotrwałej utraty konkurencyjności i jego wpływu na tempo rozwoju gospodarki w długim okresie.

Warto pamiętać, że przyjęcie euro jest krokiem, z którego nie można się prosto wycofać. Polska, nie łamiąc zobowiązań traktatowych, może w praktyce pozostawać poza strefą euro tak długo, jak zechce. Natomiast po wejściu do strefy euro, traktaty europejskie nie przewidują możliwości jej opuszczenia. Ponadto – niezależnie od względów prawnych – dla kraju mającego problemy z konkurencyjnością i potrzebującego własnej waluty, aby wyjść

z kryzysu, sam proces wychodzenia ze strefy euro byłby niebezpieczny (m.in. groziłby paniką bankową), co Kawalec i Pytlarczyk (2016, s. 189-192) określają jako „pułapkę euro”. Dlatego, biorąc pod uwagę poważne konsekwencje ekonomiczne, społeczne i polityczne ewentualnego syndromu długotrwałej utraty konkurencyjności, decyzja o wejściu do strefy euro nie powinna być podejmowana pochopnie.

Bibliografia

- Balcerowicz L., Rzońca A. (red.) (2010), *Zagadki wzrostu gospodarczego. Siły napędowe i kryzysy – analiza porównawcza*, C.H. Beck, Warszawa.
- Borowski J. (red.) (2004), *Raport na temat korzyści i kosztów przystąpienia Polski do strefy euro*, NBP, Warszawa.
- Brzoza-Brzezina M., Makarski K., Wesołowski G. (2014), *Would it have paid to be in the eurozone?*, “Economic Modelling”, Vol. 41.
- Darvas Z. (2011), *A Tale of Three Countries: Recovery after Banking Crises*, “Breugel Policy Contribution”, Iss. 2011/19.
- Dornbusch R. (1996), *Euro Fantasies: Common Currency as Panacea*, “Foreign Affairs”, Vol. 75, No. 5, <https://www.foreignaffairs.com/articles/europe/1996-09-01/euro-fantasies-common-currency-panacea> [dostęp: 01.03.2018].
- Eichengreen B. (1995), *Golden Fetters. The Gold Standard and the Great Depression 1919-1939*, Oxford University Press, Oxford, New York.
- Eichengreen B. (2015), *Hall of mirrors: the Great Depression, the great recession, and the uses – and misuses – of history*, Oxford University Press, Oxford, New York.
- Eichengreen B., Sachs J. (1985), *Exchange Rates and Economic Recovery in the 1930s.*, “The Journal of Economic History”, Vol. 45, Iss. 4.
- Frankel J.A., Rose A.K. (2002), *An Estimate of the Effect of Common Currencies on Trade and Income*, “Quarterly Journal of Economics”, Vol. 117.
- Friedman M. (1997), *The Euro: Monetary Unity To Political Disunity?*, Project Syndicate, <https://www.project-syndicate.org/commentary/the-euro--monetary-unity-to-political-disunity> [dostęp: 01.03.2018].
- International Monetary Fund (2014), *Spain. 2014 Article IV Consultation – Staff Report*, “IMF Country Report”, No. 14/194.
- Kawalec S., Pytlarczyk E. (2016), *Paradoks euro. Jak wyjść z pułapki wspólnej waluty?*, Poltext, Warszawa.
- Kawalec S., Pytlarczyk E., Kamiński K. (2018), *Ending the Euro Illusion: The Unintended Consequences of the Common Currency, and an Unconventional Plan for a Post-Euro EU* (w przygotowaniu).
- Keynes J.M. (2012), *Ogólna teoria zatrudnienia, procentu i pieniądza*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Krugman P. (2015a), *Northern Discomfort*, blog „The Conscience of a Liberal”, http://krugman.blogs.nytimes.com/2015/05/29/northern-discomfort/?_r=0 [dostęp: 08.03.2018].
- Krugman P. (2015b), *The Finnish Disease*, blog „The Conscience of a Liberal”, <http://krugman.blogs.nytimes.com/2015/06/01/the-finnish-disease/> [dostęp: 08.03.2018].

- Krugman P. (2015c), *Annoying Euro Apologetics*, blog “The Conscience of a Liberal”, <http://krugman.blogs.nytimes.com/2015/07/22/annoying-euro-apologetics/> [dostęp: 08.03.2018].
- NBP (2009), *Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie Unii Gospodarczej i Walutowej*, Warszawa.
- Pill H., Daly K., Schumacher D., Benito A., Nielsen L.H., Valla N., Demongeot A., Graves S. (2013), *External Rebalancing: Progress, but a sizeable challenge remains*, “European Economic Analyst”, No. 13/03.
- Podpiera J., Wiegand J., Yoo J. (2015), *Euro Adoption in NMS: Macroeconomic Benefits and Challenges*, International Monetary Fund, Washington.
- Reid J., Burns N., Nicol C., Chanda S. (2017), *Long-Term Asset Return Study: The Next Financial Crisis*, Deutsche Bank, Markets Research, <http://www.tramuntalegria.com/wp-content/uploads/2017/09/Long-Term-Asset-Return-Study-The-Next-Financial-Crisis-db.pdf> [dostęp: 08.03.2018].
- Rose A.K. (2002), *The Effect of Common Currencies on International Trade: Where Do We Stand?*, “Occasional Paper”, No. 22.
- Schadler S., Drummond P., Kuijs L., Murgasova Z., van Elkan R. (2005), *Adopting the Euro in Central Europe: Challenges of the Next Step in European Integration*, “Occasional Paper”, No. 234.
- Schmitt-Grohé S. i Uribe M. (2016), *Downward Nominal Wage Rigidity, Currency Pegs, and Involuntary Unemployment*, “Journal of Political Economy”, Vol. 124, Iss. 5.
- Sławiński A. (2014), *Abenomics to nie dla nas*, wywiad przeprowadzony przez K. Doliniak, „Forbes”, nr 2.
- “The Economist” (2017), *A lost decade*, December 16th.

The Syndrome of Long-Term Loss of Competitiveness. The Risk That Should Prevent Poland from the Euro Adoption

Summary

In the reports prepared by Borowski (2004) and the National Bank of Poland, NBP (2009), it was estimated that the being part of the euro zone would have increased the rate of GDP growth in Poland. However, those estimates do not correspond with the present state of knowledge and require verification. One of the elements of such verification should be the consideration of the risk of the “syndrome of long-term loss of international competitiveness”, i.e. the situation when, in result of the lack of possibilities to adjust the exchange rate, the country is forced to run its deflationary policy, due to which the GDP decline loses its cyclical nature and becomes the structural phenomenon and the economy stabilises at a level significantly below the potential. Taking into account this type of risk basically changes the balance of costs and benefits of the euro adoption and may have caused that the entry to the euro area ceases to be reasonable.

Key words: Great Recession, euro area, deflationary policy, monetary policy, international competitiveness.

JEL codes: E52, F41, F45

Artykuł zaakceptowany do druku we wrześniu 2018 r.

Afiliacja:

mgr Jan Gąska

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

Kolegium Analiz Ekonomicznych

ul. Madalińskiego 6/8

02-513 Warszawa

jan.gaska@gmail.com