



Analizy natolińskie

3(51)2011

TOMASZ GRZEGORZ GROSSE

Kryzys europejskiej waluty

Konsekwencje polityczne

Dynamika kryzysu (2008-2011) i jego przyczyny

Kryzys instytucji finansowych z roku 2008 wywołany był spekulacją na rynkach nieruchomości i nadmierną kreatywnością w zakresie nowych instrumentów inwestycyjnych. Zasadniczą przyczyną obecnie trwających trudności gospodarczych było więc zbyt liberalne podejście do spekulacji finansowych oraz utrata kontroli przez władze publiczne nad działaniami rynków finansowych. Trudno spodziewać się trwałej odbudowy koniunktury bez gruntownej regulacji wspomnianych rynków. Nie jest to jednak zadanie proste. Inwestorzy finansowi mają ogromne wpływy polityczne w USA i Unii Europejskiej (UE). Władze publiczne na Zachodzie zdają się być coraz bardziej zakładnikami a nie regulatorami sił gospodarczych.

Kryzys finansowy z roku 2008 przeniósł się błyskawicznie na gospodarkę w sferze realnej. Szczególnie silnie dotknął kraje centralne dotychczasowego ładu światowego, przede wszystkim USA i państwa Unii Europejskiej. Dość szybko wszedł w drugą fazę objawiającą się nadmiernym zadłużeniem władz państwowych, które ratowały system finansowy przed bankructwem i stymulowały gospodarkę poprzez programy inwesty-

cyjne. W tej fazie kryzysu ucierpiała również Unia Gospodarcza i Walutowa (UGW). Zadłużenie wielu państw strefy euro w połączeniu z obniżeniem tempa wzrostu gospodarczego przyniosło systemową zapaść Eurolandu. Bardzo szybko okazało się, że problemy wypłacalności finansowej nie dotyczą jedynie państw peryferyjnych określanych mianem PIGS (Portugalia, Irlandia, Grecja i Hiszpania). W roku 2011 sięgają już głównych filarów tego systemu, czyli Włoch, a nawet Francji. Kryzys wspólnej waluty był przewidywany przez wielu ekonomistów, którzy dowodzili, że system ma podstawowe wady i luki instytucjonalne. W sytuacji dekonstrukcji muszą one zaowocować poważnymi trudnościami, a nawet grozić rozpadem Eurolandu.

Jednak nie tylko wady instytucjonalne omawianego systemu są przyczyną narastających problemów euro. W drugiej połowie 2011 roku uwidoczniło się spowolnienie tempa wzrostu głównych gospodarek świata: USA, państw UE, a także w mniejszym stopniu Chin. Kolejnym czynnikiem nawrotu kryzysu wspólnej waluty jest także to, że władze publiczne w Europie nie radzą sobie z rozwiązywaniem problemów. Grają na zwłokę i mają trudności z wypracowaniem decyzji. Nie rozwiązują zasadniczych problemów systemowych. Niekiedy nawet potęgują trudności, na przykład podejmując działania w istocie ograniczające możliwości odrodzenia gospodarczego. Zamiast uspokajać inwestorów, wywołują niepokój sprzecznymi komunikatami. Przeważają doraźne interesy narodowe, a nie troska o ustabilizowanie całego systemu. Dlatego władze publiczne w Europie, zarówno na poziomie UE, jak i w wiodących państwach członkowskich, tracą wiarygodność w oczach uczestników rynków finansowych. Staje się coraz bardziej oczywiste, że nie są w stanie zapanować nad kryzysem euro. W tej sytuacji niektórzy inwestorzy podejmują działania wymierzone wprost w stabilność wspólnej waluty. Grają na załamanie kursu euro, kolejne bankructwa najbardziej zadłużonych członków tego systemu, a być może (w konsekwencji) nawet na rozpad eurostrefy.

W obecnej fazie kryzysu nie mamy już więc do czynienia jedynie z kłopotami wynikającymi z wad systemowych i odwlekanych (lub nieadekwatnych) decyzji politycznych. Na przestrzeni 2011 roku można zaobserwować długofalowy atak spekulacyjny na podstawy systemu wspólnej waluty. Jest to sytuacja znacznie trudniejsza do opanowania. Skoro elity europejskie od ponad roku (czyli od wybuchu kryzysu greckiego w maju 2010 roku) nie potrafią uporządkować instytucji systemu euro, tym bardziej nie będą zapewne w stanie skutecznie przeciwdziałać spekulacjom finansowym. Wymagało-

by to podjęcia nowych regulacji i przejęcia kontroli nad rynkami finansowymi nie tylko w samej Europie, ale i w skali globalnej.

Tymczasem nie widać końca kłopotów gospodarczych. Przeciwnie, zanosi się na kolejny - trzeci już - etap kryzysu (2011-2012). Dotknie on zarówno sfery realnej, jak i rynków finansowych. Będzie on zapewne łagodzony poprzez znacznie bardziej aktywne - niż do tej pory - działania banków centralnych, przede wszystkim monetyzację długu. Oznacza to skupowanie papierów dłużnych przez banki centralne poprzez zwiększenie emisji pieniądza. Przyniesie to zapewne kolejną falę inflacyjną, a także uruchomi nową (już bodaj czwartą) fazę kryzysu gospodarczego.

Trzy główne czynniki decydujące o przyszłości strefy euro

W tej sytuacji warto zastanowić się nad przyszłością wspólnej waluty. Jest to zadanie trudne, gdyż nauki społeczne - w tym politologia i ekonomia - nie wypracowały jak dotąd skutecznej metodologii prognostycznej. Niemniej dla ułatwienia tego zadania można wskazać trzy główne czynniki mające znaczenie dla stabilności systemu euro. Po pierwsze należy wymienić uwarunkowania geopolityczne. Warto przypomnieć, że wprowadzenie euro miało służyć wzmocnieniu integracji politycznej na Starym Kontynencie, jak również zwiększeniu autonomii zjednoczonej Europy w relacjach ze Stanami Zjednoczonymi Ameryki. Euro miało być rywalem dolara na rynkach globalnych, co poza korzyściami ekonomicznymi ma oczywiste implikacje geopolityczne.

Po drugie, czynnikiem decydującym o przyszłości strefy euro są interesy gospodarcze. Bez wątplenia euro przyczyniło się do zintegrowania wspólnego rynku w Europie, zwłaszcza rynków finansowych. Przyniosło szereg korzyści ekonomicznych, a wśród nich wzrost dochodów i dynamiczny rozwój sektora finansowego, a także zyski europejskich eksporterów. Należy pamiętać, że największym beneficjentem funkcjonowania euro jest gospodarka niemiecka - filar gospodarczy i polityczny wspólnej waluty.

Trzecim czynnikiem są polityczne możliwości zapewnienia sterowności procesów gospodarczych w Europie. Dotyczą one przede wszystkim kompetencji i woli politycznej. Ponadto, są związane z odpowiednimi zasobami i instrumentami, które mogą służyć naprawie instytucjonalnej systemu euro i uporaniu się z największymi problemami gospodarczymi. Chodzi zwłaszcza o pobudzenie tempa wzrostu w najsłabszych państwach Eurolandu oraz przejęcie kontroli nad funkcjonowaniem rynków finansowych.

Interesy geopolityczne największych państw członkowskich UGW przemawiają za konsekwentnym ratowaniem systemu. Jednak wyzwaniem są wzrastające koszty finansowe akcji ratunkowych. Ponadto, europejskim elitom politycznym z coraz większym trudem przychodzi uzgadnianie i realizacja działań naprawczych. Oznacza to, że choć interesy geopolityczne przemawiają za utrzymaniem systemu euro, to problemem są niewystarczające zasoby i instrumenty polityczne, które mają zapewnić przetrwanie tego systemu.

Dotychczasowa dynamika kryzysu pokazuje dobitnie, że koszty stabilizacji systemu wspólnej waluty rosną. Dotyczy to przede wszystkim najsłabszych gospodarek peryferyjnych, które notują poważne osłabienie wzrostu gospodarczego. Jest to częściowo związane z utratą konkurencyjności gospodarczej pod wpływem uczestnictwa w strefie euro, a częściowo wynika z drastycznych cięć budżetowych aplikowanych przez instytucje UE i Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW), mających rzekomo ratować stabilność wspólnej waluty. Szereg wyrzeczeń i reform fiskalnych w krajach PIGS nie uspokoił jednak rynków finansowych. Rosną również koszty ratowania systemu przez państwa centralne. Należy pamiętać, że wspomniane działania służą nie tylko udzielaniu pomocy najbardziej zadłużonym członkom unii walutowej. Są także związane z dążeniem do ratowania zagrożonych instytucji finansowych w UE (w tym banków francuskich i niemieckich). Rosnące koszty interwencji mogą zniechęcić największych płatników do dalszych działań pomocowych na rzecz innych członków unii walutowej, przemawiają bowiem za bezpośrednim ratowaniem własnych instytucji finansowych. Jest to także związane z rosnącą niechęcią społeczeństw do udzielania pomocy innym państwom UGW. Ponadto, kraje udzielające pomocy mogą obawiać się o wypłacalność zagrożonych członków unii walutowej. A to oznacza nie tylko możliwość poważnych strat finansowych, ale również obniżenia oceny przez agencje ratingowe. Ponadto, interesy gospodarcze największej potęgi ekonomicznej UGW - Niemiec - stopniowo przenoszą się poza Europę. Obecnie już 40 procent eksportu tego kraju jest skierowane poza UE, a wskaźnik ten dynamicznie rósł w ostatnich latach. Oznacza to, że Niemcy mogą być coraz słabiej zdeterminowane do pokrywania kosztów programów ratunkowych dla zagrożonych członków UGW.

Przetrwanie euro jest korzystne dla USA zarówno na płaszczyźnie gospodarczej, jak i geopolitycznej. Skutki krachu wspólnej waluty byłyby bowiem bardzo dotkliwe nie tylko dla gospodarki amerykańskiej, ale również dla siły tandemu transatlantyckiego w

stosunkach międzynarodowych. Interesy ekonomiczne i geopolityczne USA wyjaśniają w dużym stopniu zaangażowanie MFW w ratowanie strefy euro w roku 2010 i 2011. Należy jednak pamiętać o poważnych trudnościach gospodarczych USA, w coraz większym stopniu zagrażających pozycji geopolitycznej tego państwa na arenie globalnej. Oznacza to, że należy liczyć się ze słabnącą wolą Amerykanów pomagania bankrutującej Europie. Przejawem tej tendencji są coraz częstsze uwagi urzędników MFW o zaprzestaniu udziału w akcjach ratunkowych dla kolejnych państw UGW¹. W krótkim horyzoncie czasu wsparciem dla euro mógłby być kolejny program luzowania ilościowego (ang. *quantitative easing*) uruchomiony przez Rezerwę Federalną (FED). Jednak poza doraźną stabilizacją wywołałby zapewne kolejne problemy w przyszłości. Przede wszystkim ryzyko inflacji i nawrotu recesji po jego wygaśnięciu.

Stabilność euro jest na rękę również Chinom. Przede wszystkim dlatego, że około 1/4 ich rezerw finansowych lokowanych jest w europejskiej walucie. Ale także z uwagi na funkcję euro jako waluty alternatywnej wobec dolara w wymianie międzynarodowej, co jak wcześniej wspominałem ma wymiar geopolityczny. W przyszłości Chińczycy będą zapewne chcieli umiędzynarodowić juana jako główną walutę świata. Nie są jednak gotowi do tego w chwili obecnej. Odpowiednie przygotowanie gospodarki chińskiej i szersza przebudowa architektury międzynarodowych instytucji finansowych wymaga bowiem czasu. Z tego względu - póki co - ratują system wspólnej waluty. Przykładem takich działań były zakupy interwencyjne euro i obligacji państw członkowskich w sytuacji największych napięć finansowych w 2011 roku. Chiny stabilizowały w ten sposób rynki finansowe i osłabiały ataki spekulantów.

Pytanie otwarte, jakie należy w tej sytuacji zadać brzmi: jakie będą koszty geopolityczne tych interwencji dla wpływu Chin na politykę europejską? Specjaliści wskazują na systematyczny wzrost znaczenia politycznego Państwa Środka w Europie, przynajmniej od 2004 roku². Wzrasta ich nadwyżka w wymianie handlowej, rośnie skala dokonywanych inwestycji w UE (w tym w branży o wysokim poziomie zaawansowania technologicznego oraz dużym znaczeniu strategicznym). Tym samym wzrastają ich wpływy geopolityczne. Kolejnym pytaniem jest jak długo tego typu interwencje będą ratowały stabilność wspólnej waluty? Prawdopodobnie jedynie do czasu, kiedy Chińczycy odpowiednio przygotowują się do pełnego umiędzynarodowienia juana.

Podsumowując dotychczasowe rozważania można uznać, że zewnętrzna pomoc dla strefy euro ze strony USA i Chin może być dokonywana jedynie w ograniczonym okresie czasu i zakresie. Może okazać się kosztowna dla Europy pod względem długofalowych relacji gospodarczych i geopolitycznych. Jest to pomoc, która wprawdzie stabilizuje sytuację na rynkach finansowych, ale nie rozwiązuje zasadniczych problemów instytucjonalnych systemu wspólnej waluty. Te leżą w gestii europejskich elit politycznych i zależą od ich kompetencji, woli politycznej i umiejętności podejmowania trafnych decyzji. Ponadto, są w coraz większym stopniu determinowane przez kurczące się zasoby państw europejskich oraz rosnące koszty finansowe i polityczne ratowania euro.

Błędy systemowe i słabość dotychczasowych reform

Należy wymienić trzy główne słabości systemu wspólnej waluty:

- nierównowaga parametrów makroekonomicznych oraz tendencja do zwiększania różnicowań strukturalnych między poszczególnymi członkami UGW,
- ograniczanie wzrostu gospodarczego, w okresie kryzysu widoczne zwłaszcza w państwach peryferyjnych systemu,
- brak odpowiedniego rządu gospodarczego i powiązane z tym luki instytucjonalne omawianego systemu.

Według ekspertów³ zasadniczym źródłem problemów jest to, że gospodarki Eurolandu nie spełniają warunków niezbędnych do wprowadzenia wspólnej waluty, zgodnie z założeniami teorii optymalnego obszaru walutowego (*optimum currency area*). Oprócz tego w strefie euro występowały silne zjawiska różnicowania warunków ekonomicznych między poszczególnymi członkami UGW. Dotyczyło to zwłaszcza poziomu inflacji oraz konkurencyjności gospodarczej lokalnych przedsiębiorstw. Kraje gospodarek peryferyjnych i doganiających europejskie centrum w początkowym okresie korzystały z silnego napływu kapitału, co sprzyjało przewartościowaniu aktywów kapitałowych, m.in. na rynku nieruchomości. Przyniosło to bolesne pęknięcie „bańki” spekulacyjnej w sytuacji nagłego wycofania się inwestorów (w 2008 roku największy spadek cen nieruchomości w strefie euro odnotowano w Irlandii i Hiszpanii). Państwa peryferyjne systemu notowały jednocześnie wzrost presji płacowej, co razem z nadmiernym na-

plywem kapitału przyczyniało się do podwyższenia inflacji. Największy wzrost płac w latach 1999-2008 w Eurolandzie zaobserwowano w Irlandii i Grecji, a później także u nowych członków systemu, tj. na Słowacji i Słowenii⁴. Przyniosło to wzrost realnego efektywnego kursu walutowego i trwałe pogorszenie konkurencyjności rodzimej produkcji. W tym samym czasie gospodarki krajów centralnych o niskim poziomie inflacji były eksporterami kapitału do państw mających wyższy poziom zwrotu inwestycji. Miały także bardziej konkurencyjny eksport produkcji przemysłowej. Badania Komisji Europejskiej dowodzą, że od 1998 roku konkurencyjność w Niemczech wzrosła o 13

Zasadniczym problemem systemu euro jest to, że unia walutowa istnieje bez silnej władzy politycznej (porównywalnej z zakresem suwerennej władzy w państwach narodowych).

procent, gdy w tym samym czasie w Hiszpanii i Irlandii obniżyła się o około 20 procent. Potwierdzają to badania niezależnych ekonomistów wskazujące, że niski poziom inflacji w Niemczech i wzrost konkurencyjności tej gospodarki w okresie przedkryzysowym był ściśle związany z pogarszaniem sytuacji strukturalnej państw Europy Południowej⁵.

Oznacza to, że kraje grupy PIGS dzięki wspólnej walucie miały wprawdzie relatywnie niższe stopy procentowe, ale coraz droższą produkcję i mniej konkurencyjne możliwości eksportu. Utrudniało to warunki działalności gospodarczej dla miejscowych przedsiębiorstw i zwiększało deficyt na rachunku obrotów bieżących. Problem polega na tym, że w warunkach unii walutowej władze państwowe nie mogły poprawiać konkurencyjności eksportu np. poprzez dewaluację kursu walutowego. Dodatkowo, odzyskiwanie utraconej konkurencyjności jest procesem długotrwałym, co jest związane z niskim tempem wzrostu wydajności produkcji i sztywnością płac.

W opinii wielu ekonomistów⁶ polityka Europejskiego Banku Centralnego (EBC) w latach poprzedzających kryzys finansowy w nadmiernym stopniu ukierunkowana była na przeciwdziałanie inflacji (dodatkowo przy zawyżonym celu inflacyjnym) i zbyt słabo uwzględniała potrzeby rozwoju gospodarczego (niektórzy uznają, że EBC prowadził wręcz politykę anty-wzrostową⁷). Prowadziło to do długofalowego obniżenia tempa wzrostu gospodarczego w Eurolandzie, nadmiernego bezrobocia i obniżenia konkurencyjności eksportu (np. we wrażliwych na wysoki poziom wymiany euro Włoszech i Francji).

Dodatkowo w UGW nie ma instrumentów antycyklicznego pobudzania koniunktury, a więc wspierających wzrost w okresie spowolnienia. Nie ma także instrumentów terytorialnego adresowania pomocy w okresach dekonunktury. W systemach wspólnej waluty (gdzie gospodarki narodowe są bardzo otwarte na wzajemną wymianę gospodarczą) funkcje antycyklicznego stabilizowania koniunktury nie są skutecznie realizowane na szczeblu narodowym i powinny być scentralizowane dla całej unii walutowej. Bez wprowadzenia tego typu mechanizmów znacząco wydłuża się proces pobudzania wzrostu gospodarczego, co najczęściej skutkuje obniżonym tempem przyrostu długoterminowej stopy wzrostu i zwiększonym bezrobociem w całej Unii.

Ponadto, w okresie kryzysu gospodarczego działania sanacyjne podejmowane w UGW zmierzały przede wszystkim do konsolidacji fiskalnej poszczególnych państw członkowskich. Musiało się to negatywnie odbić się na tempie wzrostu gospodarczego w najsłabszych i najbardziej dotkniętych kryzysem fiskalnym państwach Unii.

Jednym z najważniejszych problemów strefy euro jest niewłaściwie zaprojektowany system instytucjonalny. Jego główną cechą jest centralizacja polityki monetarnej na szczeblu unijnym przy decentralizacji polityk fiskalnych w państwach członkowskich⁸. Na poziomie Unii Europejskiej nie ma więc odpowiednich instrumentów finansowych, które z jednej strony odpowiadałyby za wprowadzanie zmian strukturalnych w gospodarce strefy euro, a z drugiej umożliwiałyby reagowanie w sytuacjach kryzysowych w poszczególnych krajach tej strefy (w odpowiedzi na tzw. szoki asymetryczne). Wprawdzie istnieje polityka spójności, która ma na celu zmiany strukturalne, ale została ona skierowana do wszystkich członków Unii (a nie jest w szczególności adresowana do krajów systemu wspólnej waluty). Nie ma charakteru antycyklicznego, związanego z terytorialnym adresowaniem pomocy w okresach pogorszenia koniunktury gospodarczej. Efektywna polityka gospodarcza oraz antykryzysowa Unii wymagałaby zwiększenia dochodów i wydatków z budżetu unijnego, a więc wprowadzenia w Unii mechanizmów federalizmu fiskalnego (tj. przekazania kompetencji w zakresie polityki fiskalnej na szczebel UE)⁹. Według niektórych szacunków¹⁰ budżet Unii musiałby wzrosnąć do poziomu minimum 5 procent europejskiego PKB (obecnie wynosi ok. 1 procent).

Niechęć państw członkowskich do reform, które są niezbędne dla poprawy funkcjonowania systemu wspólnej waluty dotyczy przede wszystkim kwestii finansowych oraz

polityk społecznych i gospodarczych. Są to obszary ściśle powiązane z władzą rządów narodowych i legitymacją demokratyczną udzielaną tym rządów w wyborach. Ponadto, wiążą się z kwestiami etnicznymi i przynależnością do narodowej wspólnoty politycznej. Badania wskazują¹¹, że zwiększanie się różnorodności etnicznej w danym społeczeństwie prowadzi do presji wyborców na ograniczanie programów redystrybucyjnych mających cele socjalne. Podobne procesy ujawniają się również w Unii Europejskiej. Widoczna jest coraz większa wrażliwość wyborców w poszczególnych krajach europejskich na punkcie redystrybucji ich podatków. Dlatego bogate społeczeństwa, które uczestniczą w transferach netto do budżetu UE są bardziej skłonne do gospodarczej ksenofobii i uczuć eurosceptycznych¹². Z tej przyczyny Niemcy nie spieszyły się w roku 2010 do gwarantowania długów Grecji i innych państw strefy euro, a później konsekwentnie odrzucały propozycję wprowadzenia euro-obligacji wspólnych dla całego obszaru europejskiej waluty.

Zasadniczym problemem systemu euro jest to, że unia walutowa istnieje bez silnej władzy politycznej (porównywalnej z zakresem suwerennej władzy w państwach narodowych). W międzynarodowych systemach walutowych tego typu władzę może zapewnić na przykład dominujący podmiot geopolityczny, który narzuci swoje instytucje i wolę polityczną, ale będzie również gwarantował od strony finansowej możliwość funkcjonowania unii walutowej w okresach kryzysu. Innym rozwiązaniem, zwłaszcza w sytuacji kiedy nie ma dominacji jednego mocarstwa, a także kiedy mamy do czynienia z demokratycznymi społeczeństwami, może być zbudowanie federacji politycznej. Dotyczy to konieczności utworzenia instytucji wyborczych, które umożliwią przeniesienie polityki fiskalnej na szczebel federacji. System europejskiej waluty nie wykorzystuje żadnego z powyższych rozwiązań. W szczególności, unii walutowej nie towarzyszą odpowiednie instytucje unii politycznej, które legitymizowałyby transfer kompetencji fiskalnych z poziomu narodowego do UE. Zamiast tego mamy silnych suwerenów na poziomie narodowym i rozwinięte instytucje wyborcze na tym szczeblu, które kontrolują władzę nad politykami fiskalnymi. Według ekspertów¹³, unia walutowa bez silnej unii politycznej między państwami członkowskimi nie może przetrwać w długim okresie. Nie uniesie zwłaszcza ciężaru problemów w sytuacji pogorszenia koniunktury ekonomicznej.

Dotychczasowe reformy podejmowane w strefie euro są opóźnione i cząstkowe. Raczej odkładają problemy w czasie, niż je rozwiązują. Są one skierowane głównie na zwięks-

szenie dyscypliny budżetowej państw członkowskich oraz wzmocnienie Paktu Stabilności i Wzrostu. Ponadto wprowadzają instrumenty poprawiające płynność finansową oraz ratujące przed bankructwem państwa członkowskie lub zagrożone instytucje finansowe. Nie są to jednak instrumenty w pełni skuteczne, przede wszystkim dlatego, że nie dysponują odpowiednimi zasobami kapitałowymi.

Co gorsze, elity polityczne w Europie nie podejmują wspomnianych trzech zasadniczych wyzwań systemowych strefy euro. Nie rozwiązano jak dotąd problemu nierównowag strukturalnych na obszarze wspólnej waluty, a zwłaszcza pogarszającej się konkurencyjności najsłabszych państw peryferyjnych. Nie znaleziono remedium na słaby wzrost gospodarczy w Europie. Przeciwnie, aplikowane w trakcie kryzysu środki dotyczące konsolidacji fiskalnej wpędziły szereg państw UGW w długotrwałą recesję. Brakuje wreszcie rządu gospodarczego w Eurolandzie. Wprawdzie usprawniono koordynację polityk gospodarczych, ale są to działania dalece niewystarczające. Także wzmocnienie kompetencji eurogrupy jest niezadowalające. Nic więc dziwnego, że kolejną propozycję powołania rządu gospodarczego w Europie Minister J. Rostowski nazwał „odgrzewanymi kotletami”. „Będą się dwa razy do roku spotykali, pili kawkę i powiedzą, że jest to rząd gospodarczy. Ja przepraszam, raczej jestem tym bardzo rozczarowany” - ocenił¹⁴. Także spotkania szefów rządów Niemiec i Francji coraz częściej są areną sporów między sprzecznymi interesami narodowymi i wywołują poczucie zawodu.

Scenariusze na przyszłość

Dotychczasowa analiza prowadzi do sformułowania dwóch scenariuszy na przyszłość¹⁵. Pierwszy polega na odzyskaniu konkurencyjności przez najsłabsze gospodarki państw peryferyjnych strefy euro. Drugi oznacza, że wprawdzie państwa południowej Europy będą długotrwale pogrążone w kryzysie ekonomicznym, ale ich zobowiązania będą pokrywać państwa centralne, przede wszystkim Niemcy i Francja.

Jednym z zasadniczych problemów systemu wspólnej waluty jest niekonkurencyjność gospodarek peryferyjnych oraz ich niskie tempo wzrostu gospodarczego. Powoduje ono, że państwa te systematycznie się zadłużają i nie są w stanie dokonać ani skutecznych reform fiskalnych, ani zwrócić zadłużenia. Odbudowę konkurencyjności gospodarczej i pobudzenie tempa wzrostu można zrealizować na trzy sposoby.

Po pierwsze, przez uruchomienie szerokich transferów pomocy strukturalnej ze strony UE. Powinno to być powiązane z likwidacją lub prolongatą znacznej części zadłużenia, gdyż państwa te nie będą w stanie obsługiwać długu zewnętrznego i jednocześnie prowadzić działań inwestycyjnych. Ponadto, należałoby przełożyć niektóre reformy fiskalne w tych państwach do czasu odbudowania wzrostu gospodarczego. Niestety, UE faktycznie nie podejmuje żadnych ze wspomnianych działań. Wprawdzie zapowiedziano na szczycie eurogrupy w lipcu 2011 roku uruchomienie nowego „planu Marshalla” dla Grecji, ale porzeczono na deklaracjach. Komisja Europejska opracowała jedynie ułatwienia w wykorzystaniu bieżących środków polityki spójności polegające na zmniejszeniu obowiązkowego wkładu własnego beneficjentów. Jest to stanowczo niewystarczające działanie ze strony UE. Na tym samym szczycie w lipcu 2011 roku zgodzono się na „częściowe bankructwo” Grecji. Polega ono na włączeniu sektora prywatnego do kolejnego pakietu pomocy dla tego kraju i wydłużeniu terminu spłaty wierzytelności. Eksperti szacują, że może to przynieść najwyżej około dwudziestoprocentową redukcję obecnego długu Grecji. Przy szacunkowej wartości tego długu w wysokości 160 procent PKB w 2015 roku, zaproponowana skala redukcji jest zbyt mała. Grecja nie będzie w stanie samodzielnie finansować tego ciężaru nawet przy obniżonej stawce oprocentowania (3,5 procent). Oznacza to, że koszty jej długu będą musieli pokryć podatnicy z innych państw UGW. Prawdopodobne jest także to, że w niedługiej przyszłości nastąpi kolejna odsłona bankructwa Grecji. Przykład ten dobitnie pokazuje, że politycy europejscy odsuwają kryzys w czasie i nie są w stanie rozwiązać podstawowych problemów.

Najbardziej
prawdopodobny scenariusz polega na kontynuowaniu dotychczasowej taktyki politycznej państw centralnych – odsuwaniu problemów na przyszłość, co zwiększa koszty ekonomiczne, społeczne i polityczne kryzysu.

Drugim sposobem odzyskania konkurencyjności przez państwa grupy PIGS jest tzw. dewaluacja wewnętrzna. W ramach unii walutowej państwa nie mogą deprecjonować kursu walutowego w celu pobudzenia konkurencyjności eksportu. Dewaluacja wewnętrzna polega na obniżeniu kosztów funkcjonowania krajowej gospodarki, zwłaszcza poprzez znaczącą redukcję płac. Tego typu działania są niezwykle bolesne społecznie i trudne do skutecznej realizacji z przyczyn politycznych. Są także trudne w warunkach otwartej gospodarki (czyli na wspólnym rynku). Ponadto, przesuwają kosz-

ty dostosowań w ramach systemu wspólnej waluty głównie na najuboższe państwa peryferyjne. Dotychczasowe działania UGW zmierzają właśnie w tym kierunku. Świadczy to o tym, że bardziej wpływowe politycznie państwa centralne starają się ograniczyć własne koszty zapobiegania kryzysowi i przerzucić je na państwa najsłabsze. Jednak wspomniana taktyka nie jest skuteczna. Świadczą o tym pogłębiające się problemy wzrostu gospodarczego w UGW. Ponadto, jest to działanie wywołujące silny opór społeczny w państwach PIGS. Jest on w coraz większym stopniu skierowany przeciwko dotychczasowym elitom politycznym i wspólnej walucie. Ma antysystemowy wydźwięk.

Trzecim sposobem odzyskania konkurencyjności przez południe Europy jest opuszczenie unii walutowej. Jest to proces niezwykle kosztowny, który może wywołać nieprzewidziane skutki gospodarcze. Jednak w perspektywie długofalowej wydaje się jedynym realnym sposobem odzyskania konkurencyjności najsłabszych gospodarek strefy euro.

Podsumowując dotychczasowe rozważania należy uznać, że w krótkiej perspektywie czasu najbardziej prawdopodobnym rozwiązaniem jest pozostanie państw peryferyjnych w systemie wspólnej waluty. Jednocześnie próby odzyskania konkurencyjności gospodarczej oraz odbudowy wzrostu gospodarczego w tych krajach będą niezadawalające. Oznacza to, że państwa południowej Europy będą się dalej zadłużać i nie będą w stanie samodzielnie pokrywać swoich zobowiązań. W takiej sytuacji koszty te będą przesuwane na centralne państwa systemu.

Koszty ratowania wspólnej waluty niebezpiecznie wzrastają i w coraz większym stopniu obciążają najbogatsze państwa UGW. Jak wspomniałem, jest to sprzeczne z ich dotychczasowymi celami działania. Ich wiodąca taktyka polegała na tym, aby w jak najmniejszym stopniu finansować koszty zapobiegania kryzysowi, a raczej przerzucać je na najsłabsze państwa Eurolandu. W dalszym ciągu będą starały się minimalizować własny udział w pakietach pomocowych. Dobrym przykładem tej praktyki jest włączenie do programów pomocowych dla zagrożonych państw UGW najpierw MFW (maj 2010), a później inwestorów prywatnych (lipiec 2011). Koszty kryzysu w strefie euro były także w części ponoszone przez Amerykanów (w sposób pośredni, m.in. poprzez programy luzowania ilościowego), jak również przez Chińczyków (poprzez interwencyjne zakupy euro i obligacji zagrożonych państw członkowskich UGW). Nale-

ży się także spodziewać, że działania ratunkowe w coraz większej skali będzie podejmował EBC. Zapewne Bank nie będzie w stanie równoważyć swoich działań na rynku długu poprzez sterylizację tych transakcji, a więc neutralizowanie ich wpływu na podaż pieniądza. Oznacza to ryzyko pojawienia się po pewnym czasie kolejnej fali inflacji, a w przypadku bankructwa państw UGW – potężne straty EBC. Będą one musiały być sfinansowane przez państwa unii walutowej (zwłaszcza te najbogatsze), choć także w części przez pozostałe kraje UE, w tym Polskę.

Podsumowując dotychczasowe rozważania można założyć, że najbardziej prawdopodobny scenariusz polega na kontynuowaniu dotychczasowej taktyki politycznej państw centralnych. Polega ona na odsuwaniu problemów na przyszłość, co zwiększa koszty ekonomiczne, społeczne i polityczne kryzysu. Jednocześnie działania tych państw w celu minimalizowania kosztów własnych ratowania systemu mają ograniczone szanse realizacji. Dotyczą one stosunkowo krótkiego okresu czasu, tj. do wyczerpania ich zasobów finansowych lub gotowości aktorów zewnętrznych do wspierania europejskich działań pomocowych. Pogłębiający się kryzys może więc spowodować wycofanie się z unii walutowej tych państw, które nie będą chciały dalej gwarantować długów najsłabszych członków UGW. Po pewnym czasie – prawdopodobnie w połączeniu z innymi zjawiskami kryzysowymi – nastąpi zapewne seria bankructw najsłabszych państw systemu wspólnej waluty. Może ona pociągnąć za sobą także największe potęgi europejskie (np. Włochy lub Francję). Zagrozi stabilności systemu finansowego w całej UE, a nawet na świecie. Skala i natężenie ryzyk gospodarczych związanych z nieuchronnym bankructwem kilku państw unii walutowej jest tak wielka, że przetrwanie unii walutowej w obecnym kształcie wydaje się nieprawdopodobne.

Skutki polityczne kryzysu

Koszty społeczne kolejnych etapów kryzysu gospodarczego, które stoją przed Europą wydają się olbrzymie. Przyniosą one nieuchronnie szereg negatywnych zjawisk politycznych. Przede wszystkim pogłębią się zapewne ruchy niezadowolienia społecznego o charakterze populistycznym i antysystemowym. Po części będą one skierowane przeciwko integracji europejskiej, która jest fundamentem aktualnie funkcjonującego w Europie systemu politycznego. Kryzys może także wywołać serię konfliktów między państwami europejskimi. Należy pamiętać, że dojście do władzy elit eurosceptycznych

może przyspieszyć rozpad strefy euro, a także inne działania dezintegracyjne, nie wyłączając secesji z Unii Europejskiej. Już obecnie widoczne są działania dystansujące się wobec dalszej integracji europejskiej. Przykładem jest postawa Wielkiej Brytanii, która stosuje liczne klauzule wyłączeń z poszczególnych polityk UE. Przy okazji planowanych zmian traktatowych, zarówno Wielka Brytania, jak i inne państwa członkowskie mogą uzależnić swoją aprobatę dla reform od kolejnych koncesji i wyłączeń.

Inną konsekwencją obecnego kryzysu jest coraz silniejsza rola największych państw członkowskich w procesach integracyjnych, zwłaszcza Niemiec i Francji. Przedłużające się trudności gospodarcze oznaczają możliwość zwiększenia ich roli, a nawet reorganizację Unii Europejskiej zgodnie z modelem „koncertu mocarstw” (istniejącym w Europie po Kongresie Wiedeńskim w latach 1815-1914). Coraz bardziej widoczne w strefie euro jest wzmacnianie mechanizmów zarządzania międzyrządowego kosztem instytucji wspólnotowych. Pojawiają się też propozycje ustanowienia w ramach strefy pogłębionej unii politycznej, bazującej na elementach federalizmu fiskalnego i silniejszej redystrybucji. Prowadziłoby to do realizacji idei „Europy dwóch prędkości”, a więc powstania silnego centrum integracyjnego zbudowanego wokół współpracy gospodarczej w obszarze wspólnej waluty. Warto zwrócić uwagę, że byłby to model silnie międzyrządowy z dominującą rolą Niemiec i Francji. Ponadto, mógłby być realizowany po częściowej dekompozycji obecnej strefy euro o najsłabsze państwa południowej Europy. Wymagałby poważnej rewizji traktatowej, na co potrzeba czasu i co niesie ryzyko ratyfikacyjne. Jest to więc scenariusz dość trudny w realizacji, m.in. ze względu na opór polityczny wewnątrz największych państw UGW, a także brak akceptacji dla tego typu pomysłów ze strony instytucji wspólnotowych i państw spoza Eurolandu. Dla wielu państw peryferyjnych UE, w tym dla Polski, byłby to układ wprowadzie gwarantujący względną stabilizację, ale kosztem podrzędnej roli politycznej i gospodarczej.

Kolejną konsekwencją przedłużających się trudności systemu wspólnej waluty jest słabnięcie pozycji geopolitycznej Europy na świecie. Będą również wzrastały wpływy Chin i innych mocarstw na Starym Kontynencie. Szczególnie aktywną i konsekwentną politykę w tym kierunku od lat prowadzą Chiny. Dowodzi to coraz większych ambicji tego państwa do odgrywania roli potęgi w skali globalnej. Ponadto, świadczy o

Jedną z konsekwencji przedłużających się trudności systemu wspólnej waluty jest osłabienie pozycji geopolitycznej Europy na świecie.

chęci stopniowego zastąpienia wpływów amerykańskich przez chińskie – zarówno na świecie, jak i w Europie.

(Sierpień 2011)

TOMASZ GRZEGORZ GROSSE jest profesorem w Instytucie Studiów Politycznych PAN oraz ekspertem Instytutu Spraw Publicznych.

¹ *Greece needs eurozone help to avoid contagion, insists IMF*, „Guardian”, 21 June 2011.

² Por. N. CASARINI, *Global Order: The Evolution of Europe-China Relations and its Implications for East Asia and the United States*, New York – Oxford: Oxford University Press, 2009.

³ Ch. WYPLOSZ, *European Monetary Union: the dark sides of a major success*, „Economic Policy” 2006, 21(46), s. 207-261; J. PISANI-FERRY, *Only One Bed for Two Dreams: A Critical Retrospective on the Debate over the Economic Governance of the Euro Area*, „Journal of Common Market Studies” 2006, 44(4), s. 823-844.

⁴ EUROPEAN COMMISSION, *Annual Report on the euro area 2009*, „European Economy” 2009, 6, Brussels, s. 33.

⁵ S. TOMBAZOS, *Centrifugal Tendencies in the Euro Area*, „Journal of Contemporary European Studies” 2011, 19(1), s. 33-46.

⁶ M. N. BAILY, J. F. KIERKEGAARD, *Transforming the European Economy*, Washington: Institute for International Economics, 2004, s. 18-19, 271-280; P. De GRAUWE, *Challenges for Monetary Policy in Euroland*, „Journal of Common Market Studies” 2002, 40(4), s. 693-718; Ch. ALLSOPP, M. ARTIS, *The Assessment: EMU, Four Years On*, „Oxford Review of Economic Policy” 2003, 19(1), s. 1-29; S. G. CECCHETTI, R. O’SULLIVAN, *The European Central Bank and the Federal Reserve*, „Oxford Review of Economic Policy” 2003, 19(1), s. 30-43; A. MARTIN, *The EMU macroeconomic policy regime and the European social model*, [w:] A. MARTIN, G. ROSS, red., *Euros and Europeans*, Cambridge: Cambridge University Press, 2005.

⁷ B. J. COHEN, *Enlargement and the international role of the euro*, „Review of International Political Economy” 2007, 14(5), s. 746-773.

⁸ K. DYSON, *The First Decade: Credibility, Identity, and Institutional “Fuzziness”*, [w:] K. DYSON, red., *The Euro at 10: Europeanization, Power, and Convergence*, Oxford – New York: Oxford University Press, 2008, s. 1-34.

⁹ Szerzej na ten temat: D. MCKAY, *Economic logic or political logic? Economic theory, federal theory and EMU*, „Journal of European Policy” 2005, 12(3), s. 528-544; N. VROUSALIS, *The Strains of Commitment: A Federal System Leads a Common Fiscal Policy*, „European Integration” 2006, 28(2), s. 181-192; J. FERREIRO, G. FONTANA, F. SERRANO, red., *Fiscal policy in the European Union*, New

York: Palgrave Macmillan, 2008; M. HALLERBERG, R. R. STRAUCH, J. v. HAGEN, *Fiscal Governance in Europe*, Cambridge: Cambridge University Press, 2009.

¹⁰ D. McDOUGALL, *The Role of Public Finances in European Integration*, Mimeo, Brussels: CEC, 1977.

¹¹ Por. A. ALESINA, E. GLAESER, *Fighting Poverty in the US and Europe: A World of Difference*, Oxford: Oxford University Press, 2004, 133-182.

¹² Por. J. GARRY, J. TILLEY, *The Macroeconomic Factors Conditioning the Impact of Identity on Attitudes towards the EU*, „European Union Politics” 2009, 10(3), s. 361-379.

¹³ Por. P. De GRAUWE, *Economics of monetary union*, Oxford – New York: Oxford University Press, 2007, s. 113.

¹⁴ *Rostowski: Wynik spotkania Merkel – Sarkozy rozczarował*, „Gazeta Wyborcza”, 18.08.2011.

¹⁵ Por. rozważania na podobny temat: M. G. ARGHYROU, J. D. TSOUKALAS, *The Greek Debt Crisis: Likely Causes, Mechanics and Outcomes*, „The World Economy” 2011, 34, s. 173–191.