

Nadchodzi euro

Premier Donald Tusk zadeklarował, że chce zastąpienia złotówki przez euro za 3 lata. Można mieć obawy, że wyjdzie jak zwykle, można zarzucać, że to medialny humbug, można sądzić, że zwierzchnik administracji nie dopilnuje wykonania dyspozycji. A jak będzie?

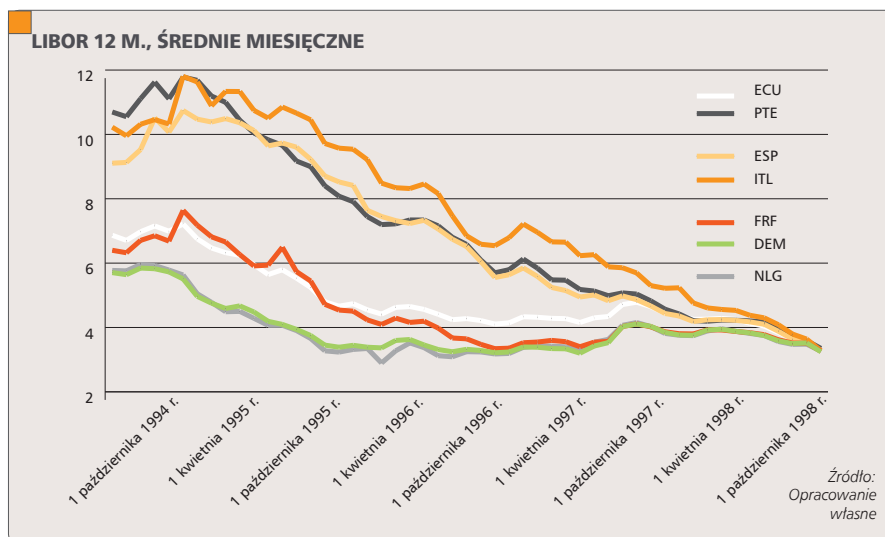
KUBA TEMPLEWICZ

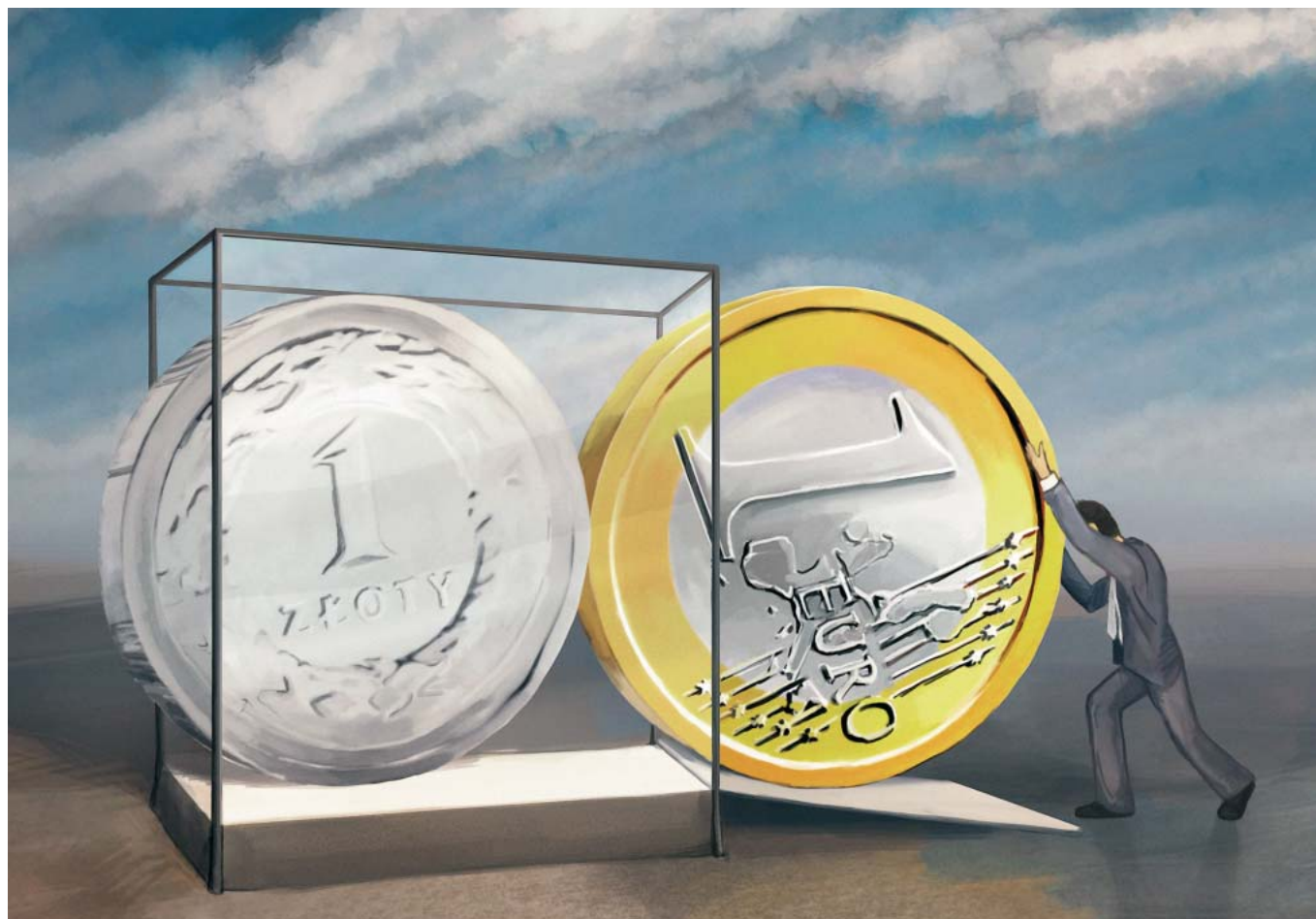
Wielu publicystów przypomina, że jest to tylko wykonanie dyspozycji traktatu akcesyjnego, zatwierdzonego w referendum o dużej frekwencji i niedwuznacznym wyniku. Zwłoka w tej sprawie stworzyła pustkę, w której pytanie jak zostało zastąpione przez kwestię czy w ogóle. Jest truizmem, że uczestnicy referendum, czyli większość pełnoletniej populacji, nie kierowali się teoriami ekonomicznymi. Unia Europejska to kultura, prawa człowieka, sprawne instytucje i wynikająca z tego zamożność. W sferze ekonomii jest to integracja, a jednym z jej elementów jest wspólna waluta. Żeby ją przyjąć, kraj członkowski musi spełnić nieludzkie kryteria odbierające mu tożsamość. Są to niski deficyt budżetowy, niska inflacja, podobny jak w innych krajach koszt pozyskania pieniądza i wynikająca z tego stabilność kursu walutowego. Wstąpienie do klubu euro przyniosło krajom mniej rozwiniętym korzyści. Pozostawanie poza klubem kosztuje nowe kraje członkowskie coraz więcej. Można postawić tezę, że większość w referendum chciała bezrefleksyjnie zrobić to, co wszyscy, odrzucając hartujące ducha i ciało poszukiwanie polskiej drogi do...

KONWERGENCJA A WSPÓLNA WALUTA

Wymieniane w literaturze korzyści z unii walutowej sprzężone są z korzyściami z konwergencji oraz ze zniesienia barier gospodarczych. Nieudolny sektor publiczny oraz nadregulacja wszelkiej aktywności nie będą przewyżczone przez takie same banknoty na całej połaci kontynen-

tu. Polityczne opory wobec oddania części suwerenności w ręce wspólnych instytucji maskowane są argumentami o niskim wzroście w rozwiniętych krajach Euro-landu oraz o spowolnieniu w Portugalii i Grecji. Przykładem tego mogą być dwie publikacje zamieszczone w portalu NBP: „Dlaczego Polska nie powinna wchodzić do strefy euro” dr. Eryka Łona oraz „Integracja Polski ze strefą euro – szanse i wyzwania” prof. Andrzeja Kaźmierczaka. W pierwszej publikacji dyskrejonarna (konsultacja lingwistyczna sugeruje, że chodzi o woluntaryzm) polityka pieniężna i gospodarcza poparta jest faktem, że w pierwszej zóstce najbardziej wiarygodnych kredytowo krajów znalazły się Norwegia, Szwajcaria, Dania, USA i Szwecja. Doktor Eryk Łon zwraca uwagę, że nie przystąpiły one do strefy euro. Profesor Kaźmierczak przypuszcza, że przyciąganie kapitału przez dany kraj nie zależy od kursu walutowego, lecz od konkurencyjności płacowej, podatkowej oraz od infrastruktury technicznej. Dalej uznaje za nieimponujący rezultat przyrost wymiany handlowej dający się przypisać unii walutowej wynoszący 5 do 10 proc. Trudno oprzeć się wrażeniu, że opisywana przez FT, „Independent”, „WallStreet Journal”, a u nas przez dodatek „Dziennika” „Europa” sklerotyczność starej Europy jest utożsamiana z etapem integracji, jakim jest unia walutowa. Schylenie się po nędzne 5 proc. przyrostu wymiany handlowej wymagało tytanicznego wysiłku przy harmonizacji gospodarek 11 krajów (12 – Grecja nie spełniła kryteriów). Opis punktu wyjścia do polskiej konwergencji uzupełnia tablica pochodząca z 33 strony majowego „Raportu o konwergencji” przedstawionego przez Europejski Bank Centralny. Są to „Gospodarcze wskaźniki





ILUSTRACJA: PAMEL LIRO

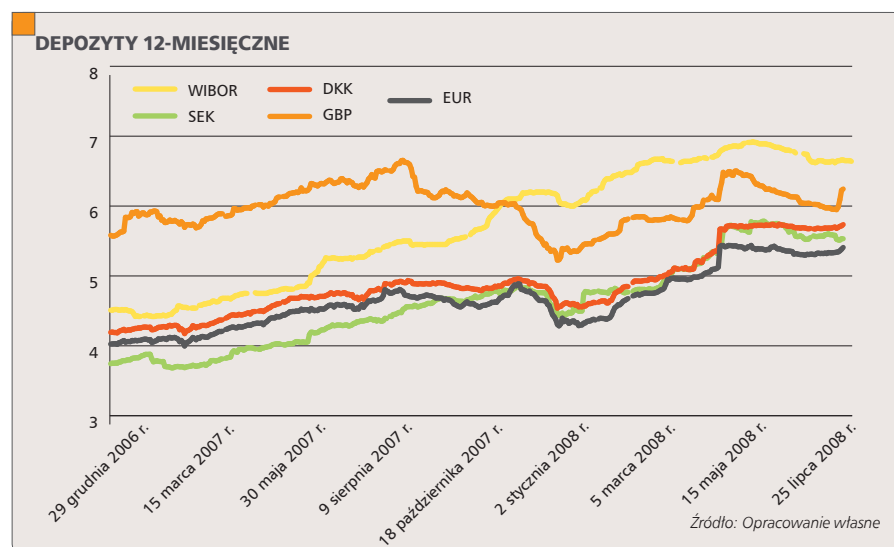
konwergencji”, przedstawiające zaawansowanie w wypełnianiu kryteriów przyjęcia do strefy euro poszczególnych krajów UE. Z tabeli i tekstu wynika jednoznacznie, że kryteria te spełniają najpełniej kraje nieplanujące obecnie przyjęcia euro: Szwecja i Dania. Synonim państwa socjalnego – Szwecja ma szczególnie niski deficyt budżetowy oraz dług publiczny.

GRECJA: IM PÓŹNIEJ, TYM GORZEJ

Grecja nie wypełniła w 1998 r. żadnego z kryteriów Maastricht. W efekcie jej proces dostosowawczy trwał dłużej, odbywał się pod naciskiem zewnętrznym.. Szerzej proces ten opisuje wydany przez NBP w 2005 r. nr 188 „Materiałów i Studiów”, w którym Marek Rozkruit i Robert Woreta opisują sukcesy i porażki tego kraju w drodze do euro.

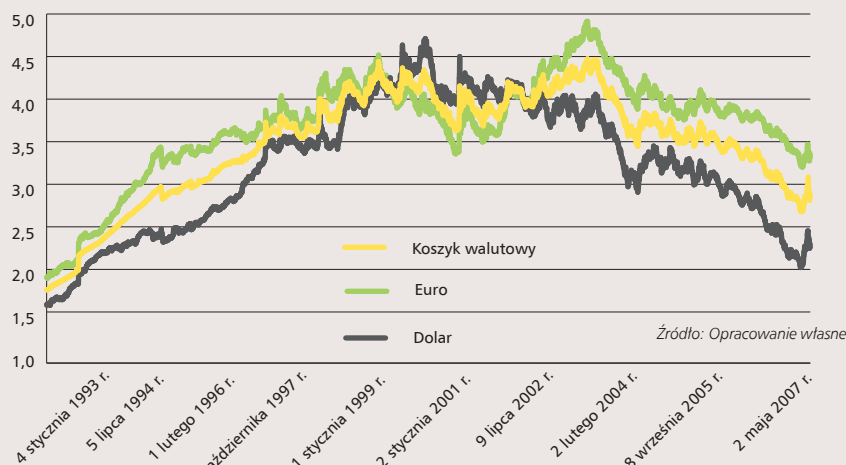
Sukcesem i porażką było przede wszystkim wykazanie politycznej woli przyjęcia do klubu tego kraju. Oddajmy głos autorom: „Niewłaściwa klasyfikacja wydatków i dochodów prowadziły do zaniżenia rzeczywistego długu publicznego i deficytu sektora finansów publicznych, co umożliwiło uzyskanie pozytywnej oceny spełnienia przez Grecję fiskalnych kryteriów z Maastricht. Wpływu luźnej polityki fiskalnej na wzrost presji inflacyjnej nie udało się już jednak ukryć poprzez odpowiednie operacje księgowe. Ograniczenie tempa wzrostu cen wymagało w takiej sytuacji podjęcia działań, w wyniku których kurs konwersji drachmy do euro został ustalony na przewartościowanym poziomie”.

Dziś w Grecji nie ma już tak sprzyjających zewnętrznych bodźców dla działań ukierunkowanych na zmniejszenie sztywności strukturalnych i konsolidację finansów publicznych, co byłoby korzystne zarówno dla ograniczenia presji inflacyjnej w gospodarce, jak i poprawy konkurencyjności przedsiębiorstw krajowych. Jeżeli Grecja nie zdoła podjąć odpowiednich kroków dostosowawczych w warunkach unii monetarnej, może się ona stać ofiarą własnego sukcesu, osiągniętego poprzez zaniże-



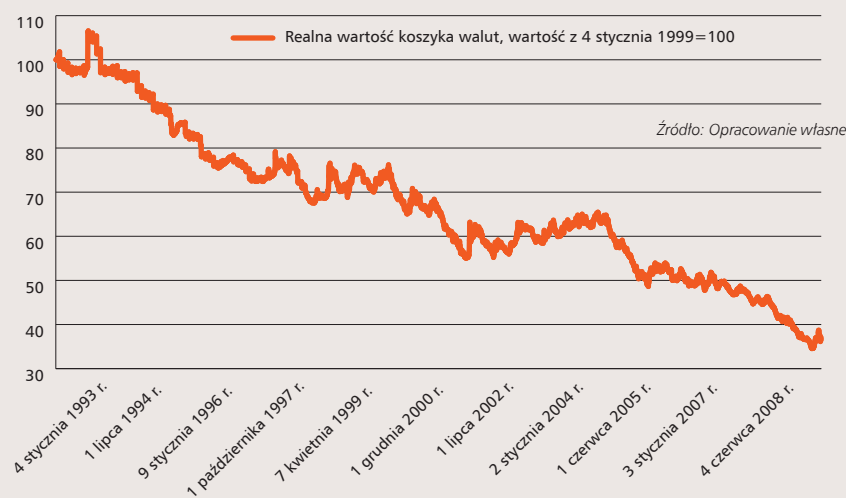
STRUKTURA KOSZYKA WALUTOWEGO

Koszyk walutowy i wsteczny kurs euro są konstrukcją sztuczną, zastosowaną w celu uzyskania ciągłości. Od 16 maja 1995 r. (upłynięcie złotego i transakcyjny fixing dolara i marki) koszyk składał się z dolara i marki w proporcjach 45 do 35. Po wprowadzeniu euro koszyk składa się z euro i dolara w proporcji 55 do 45, zmiany w strukturze obrotów międzynarodowych nie są uwzględniane. Struktura ta została przeniesiona wstecz. Transakcyjne ceny marki z fixingu zostały przeliczone na euro wg kursu z dnia konwersji.



Źródło: Opracowanie własne

REALNA WARTOŚĆ KOSZYKA OBCYCH WALUT WYRAŻONA W ZŁOTYCH



Źródło: Opracowanie własne

nie prawdziwych danych statystycznych dotyczących sytuacji sektora finansów publicznych. Przykład niewychowawczy, jednak Grecy nie zastanawiali się nad tym, czy przyjąć euro, ale jak to zrobić.

PUŁAPKI PROGNOZ

Ocena większości konkretnych skutków przyjęcia euro nie wydaje się możliwa. Kwantyfikacja procesów, takich jak konkurencja, optymizm społeczeństwa, inicjatywa oraz innowacyjność, długo jeszcze, a być może nigdy, nie uchroni się od zarzutu arbitralności założeń. Przyjrzyjmy się może kilku prognozom i ocenom stanu faktycznego. Oto wydany w lutym 2004 r. „Raport na temat korzyści i kosztów przy-

stąpienia Polski do strefy euro” pod redakcją Jakuba Borowskiego. Autorzy przewidują zakończenie procesu ERM2 w 2007 r., jednak ta naiwność miała podstawy: Polska zakończyła negocjacje akcesyjne. Udało się nawet zebrać quorum potrzebne do poprawki konstytucyjnej związanej z europejskim nakazem aresztowania, poprawka związana z wniesieniem aportem naszego banku centralnego do EBC w Hesji (Frankfurt n. Menem) wydawała się również w zasięgu ręki.

Optymistycznie brzmi: „Przystąpienie do strefy euro przyczyni się do wzrostu konkurencji na krajowym rynku finansowym, prowadzącego do zwiększenia wydajności pośredników finansowych oraz

PROGNOZY SZCZEGÓLWE, CZYLI CIEKAWOSTKI

- **Pan premier Jarosław Kaczyński (były)** zacytował opracowanie, z którego wynika, że emeryci i renciści stracą na wprowadzeniu euro po 240 zł miesięcznie. Ekspertyza spotkała się tego samego dnia z polemiką dr. Mansa Piens, który oznajmił, że emeryt zyska 78,32 zł, nauczyciel polskiego 12,75 zł, innych przedmiotów 32,87 zł (...) rolnicy poniżej 50 ha 3,89 zł. Doc. Gatfor Tyfive zarzucił mu jednak, że przecenia szanse wzrostu kursu dolara do euro o więcej niż 3 proc. w drugiej połowie 2010 r., pomija również wahanie wartości akcji kopalni rud metali ziem rzadkich na giełdzie w Santa Fe w III kwartale 2009 r.
- **Główny ekonomista (obecny) Banku Paribas w Polsce Michał Dybuła** uznał, że najlepszy termin przyjęcia euro to 2018 r. Jak podaje w portalu gazeta.pl serwis ISB, M. Dybuła powiedział: „Do strefy euro powinniśmy wstąpić w roku 2018, ale rząd może zdecydować się na to już 4 lata wcześniej”. Dodał m.in., że uzyskanie w przyszłym roku ponad 4-proc. tempa wzrostu będzie „bardzo trudne, o ile nie niemożliwe”. W efekcie Dybuła ocenia, że wzrost PKB w 2009 r. wyniesie 3,7 proc., a rok później – 4,4 proc. Dodał ponadto: „Obserwowany obecnie spadek inflacji w wyniku niższych cen surowców i żywności nie powinien dziwić i ten trend powinien się jeszcze utrzymać. Ponieważ mamy jednak do czynienia ze strukturalną zmianą na rynku żywności i nowy popyt w szybko rozwijających się krajach azjatyckich, to w 2010 r. spodziewam się ponownego odbicia tego wskaźnika do 3,8 proc.”

(tylko część zamieszczonych wypowiedzi jest kpiną, większość tekstu to wypowiedzi serio)

obniżenia kosztu oferowanych przez nich usług.” Opracowanie Małgorzaty Pawłowskiej z 2005 r., zawarte w 192 nr. „Materiałów i Studiów” stwierdza jednak na str. 30, że w latach 1997–2003 banki komercyjne działały w warunkach konkurencji monopolistycznej, co gorsza, poziom konkurencji jest zbliżony do poziomu w starych krajach Unii.

Na koniec jeszcze diagnoza rynku pracy: „Polska siła robocza charakteryzuje się małą mobilnością w układzie międzynarodowym ze względu na bariery językowe, kulturowe, niedopasowanie kwalifikacji pracowników, niską skłonność do migracji oraz ograniczenia instytucjonalne w dostępie do rynków pracy niektórych krajów UE”. Wnioski z tych i innych opracowań, m. in. prof. Witolda Orłowskiego, są jednoznaczne, mają jednak w większości charakter opisowy, a modele i równania zawarte są w aneksach, co pozwala skupić się na streszczeniu.

Pożyteczna ta praktyka nie ostała się wobec zlecenia, żeby jeszcze raz zbadać skutki akcesji.



Optymistycznie brzmi: „Przystąpienie do strefy euro przyczyni się do wzrostu konkurencji na krajowym rynku finansowym, prowadzącego do zwiększenia wydajności pośredników finansowych oraz obniżenia kosztu oferowanych przez nich usług.”

Prezentacje seminariów BISE w NBP mają zawiłe tytuły i mnóstwo wzorów, jednak efekt jest w większości ten sam, co poprzednio. W pracy Macieja Grodzickiego „Zmienność długoterminowych stóp procentowych w krajach UE, a wprowadzenie euro” kolorowe paski na str. 30, 31 oraz 35 gwarantują hermetyczność, jednak można zgadnąć, że w przypadku Hiszpanii i Portugalii konwergencja zachodzi. Co więcej – zaczyna dotyczyć też Polski.

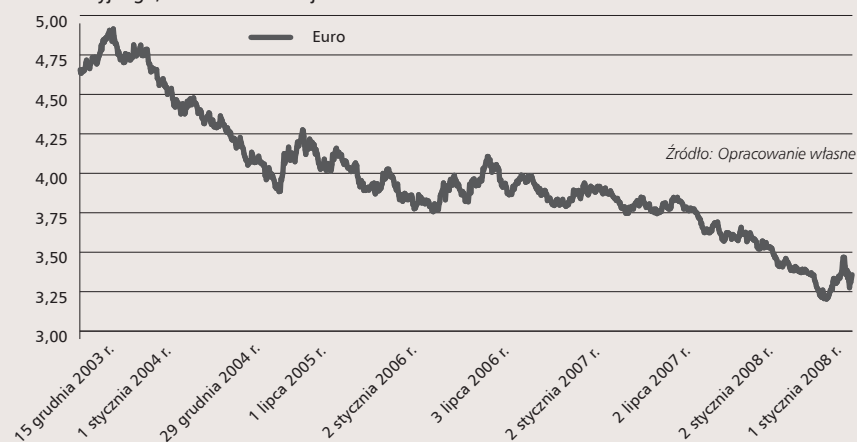
SKOK W NIEZNANE, PEWNE RZECZY PEWNE

Obywatel mający zdecydować w referendum (czy do niego dojdzie, rozstrzygnąć może tylko analiza dr. Bugaja), co zrobić ze złotówką, oprócz zgadywanki na „tak” w przyszłości, ma kilka rzeczy na „nie” dzisiaj”:

- Aprecjacja i wahania kursu. Oponenty przyjęcia euro proponują kurs sztywny (Łotwa, Litwa, Estonia, Bułgaria), co oznacza inflację, lub kurs „płynny regulowany”. Wykresy pokazują generalną aprecjację kursu złotego od stycznia 1993 do chwili obecnej. Nieustannie rośnie wartość obro-

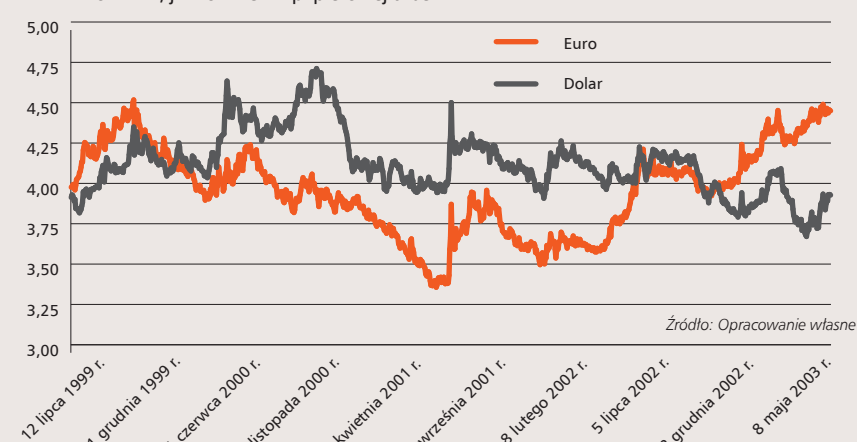
KSZTAŁTOWANIE SIĘ KURSU EURO

Pokazuje kurs euro od poniedziałku, 15.12.2003 r., pierwszego roboczego dnia po podpisaniu traktatu akcesyjnego, do chwili obecnej.



ODCHYLENIE OD TRENDU

Dwa wysoki kursu z 5.05.2000 i z 11.07.2001 nie są pomyłką, są sprawdzone wielokrotnie w archiwum kursów NBP, jak również w papierowej tabeli NBP.



tu, wg badania z kwietnia 2007 r. transakcje spot i towarzyszące im zabezpieczające transakcje na instrumentach pochodnych wynosiły blisko 12 mld dolarów dziennie. Zamiast kierowania kursem walutowym jest ambitny. Umocnienie złotego nie jest wynikiem spekulacji, ale skutkiem napływu dwóch strumieni: euro z funduszy unijnych oraz funtów z przekazów migracyjnych. W wyrazie praktycznym aprecjacja przekłada się na spadek kosztów utrzymania studentów w Wielkiej Brytanii.

- Różnica stóp procentowych. Dyrektywa NBP utrudniająca branie kredytów walutowych jest de facto działaniem ograniczającym dynamikę kredytów hipotecznych. Złoty kredyt hipoteczny to obecnie kredyt niespłacalny.
- Spread walutowy. W stosunku do pionierskich czasów rynku widełki między kupnem i sprzedażą są zdzierstwem. Oznacza

to renesans kantorów, które zaoferują korzystniejszy kurs niż mające korzyść skali i obrotu elektronicznego banki.

- Spadek przychodów z operacji wymiany. Obrót euro/złoty dominuje obecnie na rynku, utrata tych transakcji nie da się zrekomensować rozwinięciem transakcji arbitrażowych i zabezpieczających na stopie procentowej. Wejście do strefy euro oznacza co najmniej redukcję dochodów kadry dealerów. Transakcje euro/hrywna czy euro/rubel nie mają potencjału choć w części porównywalnego z obecną wymianą walutową. Dla ilustracji dane z rynku węgierskiego (Magyar Nemzet Bank publikuje takie dane), nie ma powodów przypuszczać, że u nas proporcje są znacząco inne.

Kiedy zatem przyjmujemy EURO?

Czas pokaże. ■

