

Sławomir I. Bukowski

Uniwersytet Technologiczno-Humanistyczny im. Kazimierza Pułaskiego w Radomiu,
Wydział Nauk Ekonomicznych i Prawnych, Katedra Biznesu i Finansów
Międzynarodowych
s.bukowski@uthrad.pl

**CZY UNIA EKONOMICZNA I MONETARNA
W EUROPIE PRZETRWA?**

Streszczenie: Celem artykułu jest odpowiedź na pytanie, jakie warunki powinny być spełnione, aby unia ekonomiczna i monetarna przetrwała w warunkach nadal występujących symptomów kryzysu finansowego. Stąd też sformułowano hipotezy dotyczące kwestii spłaty długu publicznego i reformy finansów publicznych w krajach będących w stanie kryzysu finansowego. Wyniki analizy wskazują, że bez redukcji długu publicznego i gruntownych reform zarówno w krajach zadłużonych, jak i w skali samego obszaru euro unia ekonomiczna i monetarna nie przetrwa.

Słowa kluczowe: obszar euro, unia ekonomiczna i monetarna, dług publiczny, redukcja zadłużenia.

Klasyfikacja JEL: E62, F33, F34, H6, H87.

**WILL THE ECONOMIC AND MONETARY UNION IN EUROPE
SURVIVE?**

Abstract: The aim of paper is to answer the question: What conditions should be fulfilled for the survival of the Economic and Monetary Union in the opportunities of symptoms of a financial crisis. The hypothesis concerns sovereign debt repayment and public finance reform in countries with excessive sovereign debt during a financial crisis have been formulated. The results of the analysis indicate that without a reduction of sovereign debt and deep public finance reform on the level of countries and institutional reforms at the EU⁷ level the Economic and Monetary Union will not survive.

Keywords: euro area, economic and monetary union, sovereign debt, reduction of debt.

Wstęp

Kryzys fiskalny w obszarze euro jest konsekwencją ułomności unii ekonomicznej i monetarnej, które pojawiły się już w czasie jej tworzenia w latach 1998–1999, zaniechanych reform, recesji gospodarczej oraz kryzysu finansowego lat 2008–2012, i nadal trwa w kilku krajach unii ekonomicznej i monetarnej (Cypr, Hiszpania, Grecja, Portugalia, Włochy)¹. W tych krajach występuje wysoki dług publiczny w relacji do PKB oraz relatywnie wysokie deficyty budżetowe w relacji do PKB w stosunku do wartości referencyjnej określonej w traktacie z Maastricht. Do tego trzeba dodać relatywnie niską konkurencyjność międzynarodową gospodarek tych krajów. Jest to czynnikiem destabilizującym obszar euro i rynki finansowe. Sytuacja jest o tyle niebezpieczna, że nadmierny deficyt występuje nie tylko w wymienionych wyżej krajach członkowskich obszaru euro, ale również we Francji i Słowenii.

Celem pracy jest analiza warunków przetrwania i dalszego rozwoju unii ekonomicznej i monetarnej (obszaru euro).

W pracy sformułowano następujące hipotezy badawcze:

Hipoteza 1: Unia ekonomiczna i monetarna w Europie ma szanse nie tylko przetrwania, ale również dalszego rozwoju, jeśli rachunek ekonomiczny będzie ważniejszy od rachunku politycznego w głównych państwach tworzących obszar euro. To zaś wymaga głębokich reform gospodarczych i instytucjonalnych na poziomie Unii Europejskiej i na poziomie narodowym.

Hipoteza 2: Kraje południa Europy nie są w stanie spłacić swoich długów bez specjalnego programu spłaty obejmującego umorzenie znacznej części tych długów przy jednoczesnych reformach gospodarczych obejmujących finanse publiczne, zmniejszenie biurokracji państwowej, rezygnację z części przywilejów socjalnych i liberalizację działalności gospodarczej.

Hipoteza 3: Grecja nie jest w stanie spłacić długu bez jego kolejnych umorzeń; jeśli jest to niemożliwe, powinna przynajmniej okresowo wyjść z obszaru euro. To samo dotyczy Cypru.

1. Teoretyczne podstawy a polityczny charakter projektu unii ekonomicznej i monetarnej w Europie

Unia monetarna, jako jednolity obszar walutowy o jednolitej walucie i jednolitej polityce monetarnej prowadzonej przez ponadnarodowy bank centralny,

¹ Celowo nie wymieniłem w tym miejscu Irlandii, bowiem jej sytuacja gospodarcza jest znacznie lepsza, o czym będzie mowa w dalszej części artykułu.

może być źródłem istotnych korzyści dla tworzących ją krajów. Korzyści te są związane z zanikiem kosztów wymiany walut, zanikiem ryzyka kursowego w stosunkach gospodarczych między krajami tworzącymi unię, stabilizacją cen i zatrudnienia oraz wzrostem realnego PKB².

Z drugiej strony kraje tworzące unię monetarną rezygnują z własnej polityki monetarnej (w tym kursowej) jako narzędzia stabilizacji makroekonomicznej. A zatem przywracanie równowagi ekonomicznej w przypadku szoków ekonomicznych może być oparte na rynkowym mechanizmie dostosowawczym i w pewnym stopniu na wykorzystaniu polityki fiskalnej. Ta ostatnia jest jednak mało skutecznym narzędziem stabilizacji makroekonomicznej, które przejściowo może łagodzić problem bezrobocia, a w średnim i długim okresie prowadzi do wzrostu deficytu budżetowego, długu publicznego, wzrostu stóp procentowych [Bukowski 2003, s. 61–62; Mortimer-Lee 2001; Krugman 1999, s. 201–202]. Warto również wskazać na jej niską skuteczność w przypadku szoków podażowych [Bukowski 2007, s. 20 i n.]. Ciężar dostosowań w przypadku szoków ekonomicznych w ramach unii monetarnej lub w przypadku pojedynczych krajów członkowskich (szoki asymetryczne) powinien zatem spoczywać głównie na mechanizmie rynkowym.

Teoria optymalnych obszarów walutowych wskazuje na kryteria, jakie powinny spełniać gospodarki krajów tworzących unię monetarną. Spełnienie tych kryteriów traktuje się jako niezbędne, aby zapewnić sprawne działanie mechanizmów dostosowawczych przywracających równowagę ekonomiczną w poszczególnych krajach i w skali unii jako obszaru walutowego.

Do takich kryteriów należą: wysoka mobilność pracy i kapitału w układzie zarówno geograficznym, jak i międzysektorowym, otwartość gospodarek, dywersyfikacja produkcji, elastyczność rynków, cen i płac [Mundell 1961; McKinnon 1963; Kenen 1970; De Grauwe 1997, s. 7–10; Buiters 1995, s. 30–31]. Ponadto wskazuje się i uzasadnia, że kraje tworzące unię monetarną powinny się charakteryzować podobnym poziomem rozwoju gospodarczego i podobnym mechanizmem funkcjonowania gospodarki, przez co rozumie się zbliżony poziom PKB *per capita* i tempo wzrostu gospodarczego, kształtowanie się stóp inflacji na zbliżonym poziomie, podobny poziom deficytu budżetowego i długu publicznego w relacji do PKB, podobny system prawny [Grubel 1977, s. 452; Wood 1973; Magnifico 1971]. Podkreśla się również znaczenie stopnia integracji gospodarczej oraz podobieństwa, a wręcz synchronizacji cykli koniunkturalnych i szoków ekonomicznych [Krugman i Obstfeld 2000,

² O kosztach i korzyściach zob. szerzej w: [Grubel 1970, s. 318–324; Krugman i Obstfeld 2000, s. 622–630; De Grauwe 2003, s. 15–32; Bukowski 2003, s. 65–66].

s. 622–630; Frankel i Rose 1997]. W przeciwnym wypadku pojawi się trudny do rozwiązania problem szoków asymetrycznych, dotyczących pojedyncze kraje, a nie gospodarkę całego obszaru walutowego.

Spełnienie przedstawionych powyżej kryteriów przez kraje tworzące jednolity obszar walutowy oznacza stworzenie warunków do sprawnego działania rynkowych mechanizmów absorpcji szoków ekonomicznych. Warto jednak wskazać, że procesy dostosowawcze oparte na migracji siły roboczej i mobilności kapitału dają efekty dopiero w średnim i długim okresie. Ponadto kapitał nie kieruje się potrzebami regionów lub krajów ogarniętych recesją, a wręcz się z nich wycofuje. Jedynym mechanizmem, który daje efekty krótkookresowe, jest mechanizm oparty na elastyczności płac (dostosowanie ceny pracy do relacji między popytem a podażą i popytem, poprawa konkurencyjności przedsiębiorstw poprzez obniżkę płac i w rezultacie poprawa efektywności mikroekonomicznej, wzrost produkcji i zatrudnienia).

Odmiennego zdania są Frankel i Rose, którzy sformułowali hipotezę endogeniczności kryteriów optymalnego obszaru walutowego. Według nich dane historyczne nie przesądza o tym, czy dany kraj jest dobrym kandydatem do unii monetarnej. Jednak autorzy tej hipotezy podkreślają, że unię monetarną powinny tworzyć kraje, które już na starcie osiągnęły relatywnie wysoki stopień synchronizacji cykli koniunkturalnych [Frankel i Rose 1997].

Przy tworzeniu unii ekonomicznej i monetarnej dominowały przesłanki polityczne. Utworzenie unii ekonomicznej i monetarnej miało stanowić kolejny krok w kierunku nie tylko pełnej integracji gospodarczej, ale również politycznego zjednoczenia Europy. Centralnym problemem w zjednoczeniu Europy był problem niemiecki. Zapewnienie trwałego pokoju w Europie wymagało, aby Niemcy jako państwo zostały włączone do politycznych i gospodarczych struktur Europy. Zwolennikiem takiego podejścia była niewątpliwie od początku Francja. Obawiała się ona ekspansji politycznej i gospodarczej Niemiec, stąd dążyła do włączenia i wykorzystania ich potencjału gospodarczego w interesie całej Europy i swoim, chcąc również zachować nad nimi polityczną kontrolę. Zjednoczenie Niemiec stanowiło wyzwanie dla Europy. Ustanowienie unii ekonomicznej i monetarnej oznaczało trwałe włączenie zjednoczonych Niemiec w struktury europejskie, połączone z utratą przez ten kraj suwerenności monetarnej [Tyrie 1995, s. 413]. Niemcy, wspierając utworzenie unii ekonomicznej i monetarnej i będąc państwem współtworzącym jej koncepcję, uspokoiły tym samym swoich sąsiadów, potwierdzając jednocześnie swoje federalistyczne motywy w polityce zagranicznej [Oręziak 1999, s. 14–15; Mayer 1995].

Co prawda przy tworzeniu unii ekonomicznej i monetarnej odwoływano się do teorii unii monetarnej, jednak nie wzięto pod uwagę bardziej rygorystycznych zaleceń płynących z tej teorii. W rezultacie unia monetarna objęła kraje o różnym poziomie rozwoju gospodarczego, różnej skłonności do inflacji oraz różnym stopniu dyscypliny fiskalnej i w różnym stopniu zintegrowane z pozostałymi.

Od początku istnienia unii ekonomicznej i monetarnej zarysował się podział na kraje stanowiące „twardy rdzeń unii monetarnej” (Niemcy, Francja, kraje Beneluksu i Austria, Finlandia), wyróżniające się wysokim stopniem zsynchronizowania cykli koniunkturalnych, wysokim stopniem integracji gospodarczej, podobnym poziomem rozwoju i wydajności pracy, wysoką konkurencyjnością międzynarodową, podobną skłonnością do inflacji, podobną skłonnością do deficytów budżetowych, oraz kraje peryferyjne, o niższym poziomie rozwoju gospodarczego, słabiej zintegrowane, o niższej konkurencyjności międzynarodowej i mające różne problemy wewnętrzne z inflacją, dyscypliną fiskalną itd. Liczba krajów peryferyjnych zwiększała się wraz z kolejnymi rozszerzeniami obszaru euro.

Kraje tworzące w 1999 roku unię monetarną nie spełniały i nie spełniają do chwili obecnej kryteriów optymalnego obszaru walutowego, jak również nie wszystkie spełniały kryteria wynikające z hipotezy endogeniczności kryteriów optymalnego obszaru walutowego. W gospodarkach krajów „twardego rdzenia” (Niemcy, kraje Beneluksu, Austria, Francja) cykle koniunkturalne były w wysokim stopniu zsynchronizowane, w przeciwieństwie do cykli koniunkturalnych pozostałych krajów o charakterze peryferyjnym. Co prawda po wprowadzeniu euro sytuacja ta się zmieniła, ale nadal kraje peryferyjne unii ekonomicznej i monetarnej charakteryzują się mniejszym stopniem synchronizacji cykli koniunkturalnych niż kraje twardego rdzenia [Bukowski 2007, s. 150 i n.].

Pakt Stabilizacji i Wzrostu okazał się nie do końca skutecznym narzędziem koordynacji polityk fiskalnych, bowiem nie przestrzegano w pełni jego zapisów. A główną przyczyną tego był cykl polityczny w poszczególnych krajach i dążenie polityków do realizacji celów socjalnych wykraczających poza możliwości określone tempem wzrostu PKB i możliwościami pozyskiwania dochodów budżetowych z tytułu podatków. Zatem z punktu widzenia choćby kryterium stabilizacji fiskalnej unia monetarna była od samego początku ułomna, co niewątpliwie zdeterminowało przyszłe problemy fiskalne w większości krajów obszaru euro, a w szczególności w krajach peryferyjnych.

2. Przyczyny kryzysu fiskalnego w EMU i reakcja rynków finansowych

Problemy fiskalne krajów obszaru euro są rezultatem oddziaływania następujących grup czynników:

- zaniechane reformy finansów publicznych i zmiany strukturalne zwiększające sprawność rynków jako mechanizmu dostosowawczego;
- nieprzestrzeganie rygorów wynikających z Paktu Stabilizacji i Wzrostu [Feld i in. 2015, s. 185–197];
- wysoka skłonność do deficytów budżetowych i wzrostu długu publicznego od początku istnienia obszaru euro, szczególnie w Grecji, we Włoszech, w Portugalii i Hiszpanii;
- procykliczne poluzowanie polityki fiskalnej w wielu krajach w okresie boomu lat 2002–2007 [Bukowski 2011];
- wzrost udziału wydatków sztywnych w wydatkach budżetowych ogółem i w PKB;
- recesja gospodarcza 2008–2009, która spowodowała drastyczny spadek tempa wzrostu gospodarczego, a w niektórych krajach wręcz spadek absolutnej wielkości PKB, co spowodowało zmniejszenie dochodów budżetowych (tabela);
- koniec boomu na rynku aktywów, w tym szczególnie na rynku nieruchomości w USA i innych krajach rozwiniętych, co pociągnęło za sobą kryzys finansowy; negatywny wpływ tego załamania odczuły szczególnie kraje o wysokim udziale sektora budownictwa w gospodarce; kryzys pociągnął za sobą koszty pomocy finansowej dla instytucji finansowych, szczególnie w krajach o słabym systemie bankowym i słabszym nadzorze bankowym (np. w Irlandii);
- realizacja pakietów fiskalnych mających pobudzić koniunkturę gospodarczą;
- relatywnie niska konkurencyjność międzynarodowa niektórych gospodarek (Cypr, Grecja, Hiszpania, Portugalia, Włochy) [Bukowski 2011].

Kraje o bardzo dużym udziale wydatków sztywnych w wydatkach budżetowych oraz wysokim długiem publicznym w stosunku do PKB, stosujące rolowanie długu publicznego są szczególnie podatne na kryzys finansów publicznych i długotrwałą recesję. Reakcje rynków finansowych na wszelkie sygnały dotyczące ryzyka makroekonomicznego kraju w związku ze wzrostem deficytu budżetowego i zadłużenia są gwałtowne. Rosnący dług publiczny w relacji do PKB, spowodowany rosnącym deficytem budżetowym, prowadzi do wzrostu

ryzyka inwestycji w obligacje skarbowe i trudności z plasowaniem nowych emisji na rynku. Oznacza to również wzrost rentowności obligacji na rynku finansowym i trudności z pozyskaniem kapitału na obsługę i spłatę zadłużenia w terminie wymagalności przypadającym na dany rok. Niezbędne jest coraz wyższe oprocentowanie mające zachęcić inwestorów do nabywania obligacji w związku ze wzrostem ryzyka inwestycyjnego i makroekonomicznego kraju. Prowadzi to z kolei do wzrostu długu publicznego i dalszych trudności ze spłatą zadłużenia, konieczności kolejnych emisji obligacji, a w przypadku braku możliwości ich plasowania na rynku – do niewypłacalności [Bukowski 2011].

Towarzyszy temu mechanizm zarażania (*contagion effect*): obniżenie ratingów dla kolejnych krajów o wysokiej relacji długu i deficytu budżetowego do PKB, wzrost kosztów obsługi długu i trudności w plasowaniu nowych emisji niezbędnych do pozyskania kapitału na spłatę zadłużenia w przypadku kolejnych krajów.

3. Charakterystyka makroekonomiczna krajów obszaru euro dotkniętych kryzysem fiskalnym

Analiza zestawienia statystycznego zamieszczonego poniżej pozwala na sformułowanie kilku istotnych wniosków.

Podstawowe wskaźniki makroekonomiczne Cypru, Grecji, Hiszpanii, Irlandii, Portugalii i Włoch w latach 2011–2014

Wskaźniki	2011	2012	2013	2014	2015
Cypr					
PKB w cenach z 2010 r.	103,4	94,0	92,5	99,4	105,2
Deficyt budżetowy/PKB	-5,8	-5,8	-4,9	-8,8	-1,1
Dług publiczny/PKB	66,0	79,5	102,2	107,5	107,6
Rachunek bieżący/PKB (w %)	-3,4	-6,9	-1,9	-15,9	b.d.
Stopa bezrobocia (w %)	7,9	11,9	15,9	16,1	15,0
Stopa inflacji (HCIP) (w %)	3,5	3,1	0,4	-0,3	-1,5
Udział PKB w PKB UE 28 (w %)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Hiszpania					
PKB w cenach z 2010 r.	98,7	98,1	98,5	101,6	103,5
Deficyt budżetowy/PKB	-9,4	-10,3	-6,8	-5,8	-5,1
Dług publiczny/PKB	69,2	84,4	92,1	97,7	99,8
Rachunek bieżący/PKB (w %)	-3,7	-1,2	0,8	-3,3	+1,0
Stopa bezrobocia (w %)	21,4	24,8	26,1	24,5	22,1

cd. tabeli

Wskaźniki	2011	2012	2013	2014	2015
Stopa inflacji (HCIP) (w %)	3,1	2,4	1,5	-0,2	-0,6
b.d.udział PKB w PKB UE 28 (w %)	8,2	7,9	7,7	7,6	7,7
Grecja					
PKB w cenach z 2010 r.	90,2	95,9	96,0	100,7	99,9
Deficyt budżetowy/PKB	-10,2	-8,7	-12,3	-3,5	-7,5
Dług publiczny/PKB	171,3	156,9	175	171,3	177,4
Stopa bezrobocia (w %)	17,9	24,5	27,5	26,5	24,9
Rachunek bieżący/PKB (w %)	-9,9	-2,4	0,7	-2,6	0,0
Stopa inflacji (HCIP) (w %)	3,1	1,0	-0,9	-1,4	-1,1
Udział PKB w PKB UE 28 (w %)	1,6	1,4	1,3	1,3	1,2
Irlandia					
PKB w cenach z 2010 r.	97,1	99,4	105,1	108,7	118,2
Deficyt budżetowy/PKB	-12,7	-8,1	-5,8	-4,1	-1,9
Dług publiczny do PKB	111,2	121,7	123,2	109,7	78,6
Rachunek bieżący/PKB (w %)	1,2	4,4	6,3	b.d.	b.d.
Stopa bezrobocia (w %)	14,7	14,7	13,1	11,3	9,4
Stopa inflacji (HCIP) (w %)	1,2	1,9	0,5	0,3	0,0
Udział PKB w PKB UE 28 (w %)	1,3	1,3	1,3	1,4	1,6
Portugalia					
PKB w cenach z 2010 r.	99,6	95,5	100,0	100,5	100,9
Deficyt budżetowy/PKB	-7,4	-5,6	-4,8	-4,5	-4,1
Dług publiczny/PKB	111,1	125,8	129,7	111,1	129,0
Rachunek bieżący/PKB (w %)	-7,0	-2,0	0,5	-1,6	0,0
Stopa bezrobocia (w %)	12,9	15,8	16,4	14,1	12,6
Stopa inflacji (HCIP) (w %)	3,6	2,8	0,4	-0,2	0,5
Udział PKB w PKB UE 28 (w %)	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2
Włochy					
PKB w cenach z 2010 r.	100,5	97,3	98,2	100,3	100,2
Deficyt budżetowy/PKB	-3,5	-3,0	-2,9	-3,0	-2,6
Dług publiczny/PKB	116,4	123,1	128,5	116,4	132,8
Rachunek bieżący/PKB (w %)	-3,0	-0,3	1,0	-0,2	1,0
Stopa bezrobocia (w %)	8,4	10,7	12,1	12,7	11,9
Stopa inflacji (HCIP) (w %)	2,9	3,3	1,3	0,2	0,1
Udział PKB w PKB UE 28 (w %)	12,4	12,0	11,9	11,6	12,4

Źródło: Na podstawie danych statystycznych, sdw.ecb.europa.eu, ameco online [dostęp: 28.03.2017].

Jedynie gospodarka Irlandii charakteryzuje się relatywnie dobrymi wynikami ekonomicznymi: deficyt budżetowy i dług publiczny obniżają się z roku na rok, saldo rachunku bieżącego jest dodatnie, występuje wzrost

gospodarczy, maleje bezrobocie. Nieco poprawiła się sytuacja gospodarcza Cypru. Nastąpił tam spadek relacji deficytu budżetowego do PKB oraz wystąpił wzrost gospodarczy.

Najgorsza sytuacja występuje w Grecji. Źle wygląda też sytuacja we Włoszech i w Portugalii. Kraje te charakteryzują się niższym wskaźnikiem konkurencyjności międzynarodowej. Według The Global Competitiveness Report 2016–2017 World Economic Forum [Global 2016] kraje te zajmowały następujące pozycje w rankingu konkurencyjności międzynarodowej: Cypr – 83., Grecja – 86., Portugalia – 46., Włochy – 44. Gospodarki Irlandii i Hiszpanii są znacznie bardziej konkurencyjne (Irlandia – 23. miejsce, Hiszpania – 32. miejsce). Dla porównania w raporcie dotyczącym okresu 2010–2011 Grecja zajmowała 83. miejsce, Cypr – 84., Portugalia – 36., Włochy – 48., Hiszpania – 42., Irlandia – 29. [Gobal 2011, 2016].

Rezygnacja z polityki monetarnej i własnej waluty jest szczególnie groźna w przypadku krajów o niższej międzynarodowej konkurencyjności gospodarki i niestabilnej polityce makroekonomicznej, czego przykładem jest Grecja, ale również Portugalia, Hiszpania, Włochy. Warto tutaj podkreślić, że poza Włochami i Hiszpanią znaczenie w gospodarce Unii Europejskiej pozostałych krajów, mierzone udziałem PKB w PKB Unii Europejskiej, jest niewielkie. A zatem nasuwa się wniosek, że ich wyjście z obszaru euro czy też Unii Europejskiej nie stanowi większego problemu w średnim czy też długim okresie. Oczywiście w okresie krótkim może spowodować perturbacje na rynkach finansowych. Jest to problem głównie polityczny, psychologiczny, a nie ekonomiczny.

4. Scenariusze ekonomiczne dla Grecji

Scenariusz I. Grecja ogłasza niewypłacalność i wychodzi z obszaru euro. Grecja wraca do drachmy. Załóżmy, że w sobotę ogłasza niewypłacalność i zaprzestanie spłacania długu publicznego. Z soboty na niedzielę wprowadza w miejsce euro drachmę z płynnym kurem wymiennym w stosunku do euro 1:1. Intuicyjnie można stwierdzić, że w ciągu najbliższego tygodnia deprecjacja drachmy osiągnie prawdopodobnie 50–60%. To oczywiście będzie oznaczać drastyczny wzrost stopy inflacji oraz spadek dochodów i płac realnych, co będzie zależec od stopnia przenoszenia zmian kursowych na ceny. Jeżeli założymy, że współczynnik przenoszenia wyniesie 0,8, to każda zmiana kursu o 1 pkt proc. spowoduje zmianę cen o 0,8 pkt proc. Żadna tzw. dewaluacja wewnętrzna, która siłą rzeczy dotyczy sektora publicznego, nie da tak daleko

idących efektów w postaci obniżki płac realnych i kosztów produkcji, co z kolei powinno się przełożyć na poprawę konkurencyjności gospodarki. Nie oznacza to jednak, że wzrośnie w średnim i długim okresie stopień międzynarodowej konkurencyjności Grecji. Ta ostanía zależy od wielu czynników, do których między innymi należą: wzrost innowacyjności, zmiana struktury produkcji w kierunku wzrostu produkcji wyrobów high-tech. Istotne jest to, że w Grecji dominuje produkcja rolna, przemysł przetwórczy oparty na rolnictwie, turystyka, hotelarstwo i gastronomia. Polityka rolna UE oparta na nieracjonalnych ekonomicznie, wręcz „kosmicznych” założeniach doprowadziła to kompletnego skrzywienia struktury produkcji w krajach UE i m.in. w Grecji. Grecja, która posiada znakomite warunki do produkcji rolnej i przetwórstwa płodów rolnych, zaczęła wiele lat temu importować dużą część spośród nich, np. pomidory z Turcji i Bułgarii. Przykład Grecji dowodzi, jak nonsensowna jest wspólna polityka rolna UE. Nie ma ona żadnych podstaw w teorii ekonomii, ale ma podstawy ideologiczne i polityczne, a te mają się nijak do konkurencyjności i zarabiania pieniędzy. Stąd też można wysnuć wniosek, że wspólna polityka rolna jest jedną z przyczyn greckich problemów gospodarczych.

Jednym z istotnych problemów w Grecji związanych z wyjściem Grecji z obszaru euro będzie zapewne ucieczka kapitału nie tylko zagranicznego, ale również rodzimego zaraz przed wprowadzeniem drachmy i po jej wprowadzeniu. Jednak wydaje się, że w średnim okresie ów kapitał powróci. Ponadto Grecja będzie miała lepszą pozycję do renegocjacji zadłużenia. Powrót do własnej waluty i polityki monetarnej pozwoli również Grecji na poprawę salda rachunku obrotów bieżących oraz na poprawę pozycji konkurencyjnej w krótkim okresie w wyniku deprecjacji drachmy. Oczywiście sam powrót do drachmy i autonomicznej polityki monetarnej nie pomoże w poprawie sytuacji gospodarczej w dłuższym okresie bez głębokich reform gospodarczych i instytucjonalnych, w tym reformy finansów publicznych.

Kolejnym problemem jest standing finansowy banków europejskich, które posiadają toksyczne greckie i cypryjskie obligacje. Banki sobie poradzą. Do tej pory znaczna część zadłużenia, głównie wobec banków niemieckich i francuskich, została sflacona dzięki pożyczkom dostarczonym Grecji przez tzw. „Trójkę” tj. Komisję Europejską, EBC, MFW. Zatem zastąpiono greckie obligacje skarbowe długiem nierynkowym.

Co się stanie na rynkach finansowych po wyjściu Grecji z obszaru euro? W krótkim okresie będzie mała katastrofa. Zapewne ratingi Cypru, Portugalii, Hiszpanii, Włoch i nawet Irlandii pójdą w dół. Irlandia się obroń. W dużej mierze jest uzależniona od inwestycji bezpośrednich kapitału

amerykańskiego, z których nie jest łatwo się wycofać, charakteryzuje się dobrym poziomem konkurencyjności międzynarodowej. Gorzej będzie z finansami publicznymi pozostałych krajów z grupy zagrożonych. Ale kryzys zmusi polityków tych krajów do reform. Zapewne wzrośnie rentowność obligacji emitowanych przez rządy tych krajów w celu rolowaniu długu. Należy sądzić, że jeśli wytrzymają one przez pierwszych sześć miesięcy, jeśli pokażą, że reformują swoje gospodarki, a przede wszystkim finanse publiczne, to sytuacja wróci do normy.

Scenariusz II. Grecja pozostaje w obszarze euro. Kraje UE będą musiały co pewien czas rozważać redukcję długu, udzielać pomocy finansowej na zasadzie pożyczek, co będzie i tak podnosić w nieskończoność grecki dług publiczny. Należy pamiętać, że główna część pożyczek otrzymywanych przez Grecję jest przeznaczona na spłatę długu publicznego wobec banków, głównie niemieckich, francuskich. A zatem nie pomaga to w reformowaniu gospodarki.

Zakończenie

Przyszłość obszaru euro jest uzależniona od skuteczności reform instytucjonalnych na szczeblu UE oraz reform gospodarczych w poszczególnych krajach (w tym głębokiej reformy finansów publicznych). Przede wszystkim należy się zastanowić nad zmianą samej filozofii funkcjonowania UE. W tym miejscu można sformułować pytanie, czy UE stać na realizację filozofii „socjalnej Europy”. Wydaje się, że nie, a przynajmniej nie w taki stopniu, jak to zakładają oficjalne dokumenty (np. karta praw socjalnych). Oczywiście w przypadku poszczególnych krajów owe możliwości są różne. Jednak nie można rozbudzać oczekiwań społecznych co do transferów socjalnych, a następnie w nieskończoność ich finansować poprzez wzrost długu publicznego. To jest droga donikąd, o czym wiadomo z historii gospodarczej świata, jak również potwierdzają to przykłady krajów UE, m.in. Grecji, Portugalii, Hiszpanii i Włoch.

Tak czy inaczej niezbędne są głębokie reformy fiskalne i stworzenie mechanizmów na poziomie narodowym przeciwdziałających nadmiernemu deficytowi i długowi publicznemu. Reformy finansów publicznych należy rozpatrywać w kontekście reform gospodarczych w ogóle. Rola państwa w gospodarkach, mierzona wskaźnikiem fiskalizmu, powinna ulec zmniejszeniu, podobnie jak skala regulacji i biurokratyzacji gospodarki. Warto powrócić do tzw. konsensusu brukselsko-frankfurckiego.

Tzw. „konsensus brukselsko-frankfurcki” (*Brussels-Frankfurt consensus*)³ był odpowiedzią na problemy z konkurencyjnością gospodarki UE oraz na pytanie o przyszłość integracji europejskiej, w tym integracji monetarnej. W znacznej mierze koncepcja ta nawiązywała do znanego „konsensusu waszyngtońskiego” (*Washington consensus*) [Williamson 1990].

Należy też stworzyć warunki prawne i ekonomiczne do wychodzenia niektórych krajów z obszaru euro. Wydaje się wysoce zasadne wyjście Grecji z unii monetarnej. Przy niskiej konkurencyjności gospodarki i braku autonomicznej polityki monetarnej oraz własnej waluty Grecja nie jest w stanie zreformować gospodarki i spłacić olbrzymiego zadłużenia. To samo dotyczy Cypru. Ekonomisci i politycy od dawna mówili o konieczności reform w krajach UE. Jednak brakowało do tej pory woli i siły politycznej w większości krajów, przede wszystkim ze względu na bariery polityczne i społeczne, aby zrealizować owe reformy. Jeśli obszar euro ma przetrwać, to reformy muszą być przeprowadzone, i to w jak najkrótszym okresie.

Bibliografia

- Buiter, W.H., 1995, *Macroeconomic Policy during a Transition to Monetary Union*, CEPR Discussion Paper, August, no. 1222.
- Bukowski, S., 2003, *Teoretyczne podstawy i realizacji unii monetarnej krajów członkowskich Wspólnot Europejskich. Szanse i zagrożenia dla Polski*, Wydawnictwo Politechniki Radomskiej, Radom.
- Bukowski, S.I., 2007, *Strefa euro. Perspektywy rozszerzenia o Polskę i inne kraje Europy Środkowo-Wschodniej*, PWE, Warszawa.
- Bukowski, S.I., 2011, *Economic and Monetary Union – Current Fiscal Disturbances and the Future*, International Advances in Economic Research An official Publication of the International Atlantic Economic Society. Special Issue The Greek Financial Crisis, Guest Editor: Nicholas Apergis, vol. 17, no. 3, s. 274–287.
- De Grauwe, P., 1997, *The Economics of Monetary Integration*, 3th revised ed., Oxford University Press, Oxford.
- De Grauwe, P., 2003, *Unia walutowa*, Warszawa, PWE.
- Feld, L.P., Schmidt, Ch.M., Schnabel, I., Wieland, V., 2015, *Divergence of Liability and Control as the Source of Over-indebtedness and Moral Hazard in the EMU*, w:

³ W 2003 roku niezależna grupa ekonomistów utworzona z inicjatywy prezydenta Komisji Europejskiej przygotowała raport „An Agenda for Growing Europe” zawierający koncepcje reform w UE i krajach członkowskich, które powinny zapewnić wzrost gospodarczy, wzrost konkurencyjności. Główna idea tego raportu została nazwana „konsensem brukselsko-frankfurckim” [zob. Sapiro i.in. 2003].

- Balwin, R., Giavazzi, F. (Eds.), *The Eurozone Crisis. A Consensus View of the Causes and a Few Possible Remedies*, A VoxEU.org eBook, CEPR Press, voxeu.org/sites/default/files/file/reboot_upload_0.pdf.
- Frankel, J.A., Rose, A.K., 1997, *The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria*, CEPR Discussion Paper Series, no. 1473.
- Global Competitiveness report 2010–2011, World Economic Forum, 2011, www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2010-11.pdf.
- Global Competitiveness report 2016–2017, World Economic Forum, 2016, www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2016-17.pdf.
- Grubel, H.G., 1970, *The Theory of Optimum Currency Areas*, Canadian Journal of Economics, May.
- Grubel, H.G., 1977, *International Economics*, Homewood, Illinois.
- Kenen, P.B., 1970, *The Theory of Optimum Currency Areas: an Eclectic View*, w: Mundell, R.A., Swoboda, A.K. (Eds.), *Monetary Problems of the International Economy*, Chicago University, Chicago.
- Krugman, P.R., 1999, *Currencies and Crises*, The MIT Press Cambridge, 7th ed., Massachusetts, London.
- Krugman P.R., Obstfeld M., 2000, *International Economics. Theory and Policy*, 5th ed., Addison – Wesley Publishing Company, Massachusetts.
- Mayer, T., 1995, *A Degree of German Doubt*, Financial Times, April 21st.
- McKinnon, R.I., 1963, *Optimum Currency Areas*, The American Economic Review, vol. 53, September.
- Mortimer-Lee, 2001, *Czy Euroland może funkcjonować przy jednej stopie procentowej?*, w: Temperton, P. (red.), *Euro. Wspólna waluta*, Feldberg, SJA, Warszawa.
- Mundell, R., 1961, *A Theory of Optimum Currency Areas*, The American Economic Review, vol. 53, September.
- Oręziak, L., 1999, *Euro. Nowy pieniądz*, PWE, Warszawa.
- Sapiro, A., Aghion, P., Bertola, G., Hellwig, M., Pisani-Ferry, J., Rosati, D., Viñals, J., Wallace, H., Buti, M., Nava, M., Smith, P.M., 2003, *An Agenda for a Growing Europe. Making the EU Economic System deliver*. Report of an Independent High-Level Study Group Established on the Initiative of the President of European Commission, Brussels, July.
- The Global Competitiveness Report 2010–2011*, www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2010-11.pdf.
- The Global Competitiveness Report 2014–2015*, www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2014-2015.pdf.
- Tyrie, A., 1995, *A Political Economy of Economic and Monetary Union*, w: Baldassarri, M., Mundell, R. (Eds.), *Building the New Europe*, vol. 1: The Single Market and Monetary Unification, St. Martin, Press Rome.
- Williamson, J., 1990, *What Washington Means by Policy Reform*, w: Williamson, J. (Ed.), *Latin American Adjustment: How Much Has Happened?*, Institute for International Economics, Washington, D.C.