

*Alojzy Z. Nowak\**

## **Koniec strefy euro?**

Obecne problemy fiskalne w strefie euro stawiają Unię Europejską w sytuacji trudnej. Coraz częściej padają pytania o przyszłość strefy euro. I już nie tylko Europejczycy, ale także główni gracze w gospodarce globalnej, środowiska naukowe i biznesowe oraz tzw. zwykli obywatele zadają sobie pytanie, czy i jak szybko politycy decydujący o przyszłości integracji europejskiej poradzą sobie z pokonaniem wyzwań, przed jakimi stanęła strefa euro, a tym samym Unia Europejska. Przeciągający się kryzys finansowy, a w szczególności fiskalny, oraz coraz częściej uwidaczniający się kryzys ekonomiczno-społeczny w wielu miejscach na świecie, w tym także w niektórych krajach Unii Europejskiej, czynią odpowiedzi na te pytania, ale i wyjaśnienie innych wątpliwości, wyjątkowo pilnymi.

Tak się złożyło, że silna fala kryzysu fiskalnego w strefie euro przypadła na polską prezydencję. I choć Polska nie odgrywa pierwszoplanowej roli w Unii Europejskiej, to jednak należy zauważyć, że właśnie w okresie prezydencji zarówno rząd polski, jak i przedstawiciele instytucji finansowych oraz polskie koła biznesu starały się czynnie uczestniczyć w przygotowywaniu propozycji poprawy koniunktury gospodarczej w Unii Europejskiej oraz rozwiązań zapobiegających kryzysom w przyszłości. Nie jest to jednak zadanie łatwe. Z jednej bowiem strony Unia nie jest monolitem. Kraje ją tworzące znajdują się na różnych poziomach rozwoju ekonomicznego, finansowego, społecznego i politycznego, a co za tym idzie stawiają sobie odmienne cele ekonomiczne, społeczne i polityczne. Z drugiej zaś strony poszczególni członkowie ugrupowania mają różne wizje kierunków rozwoju Unii Europejskiej w przyszłości. Jedni wskazują na potrzebę większej niezależności jej poszczególnych krajów członkowskich, drudzy natomiast widzieliby Unię bardziej zintegrowaną.

---

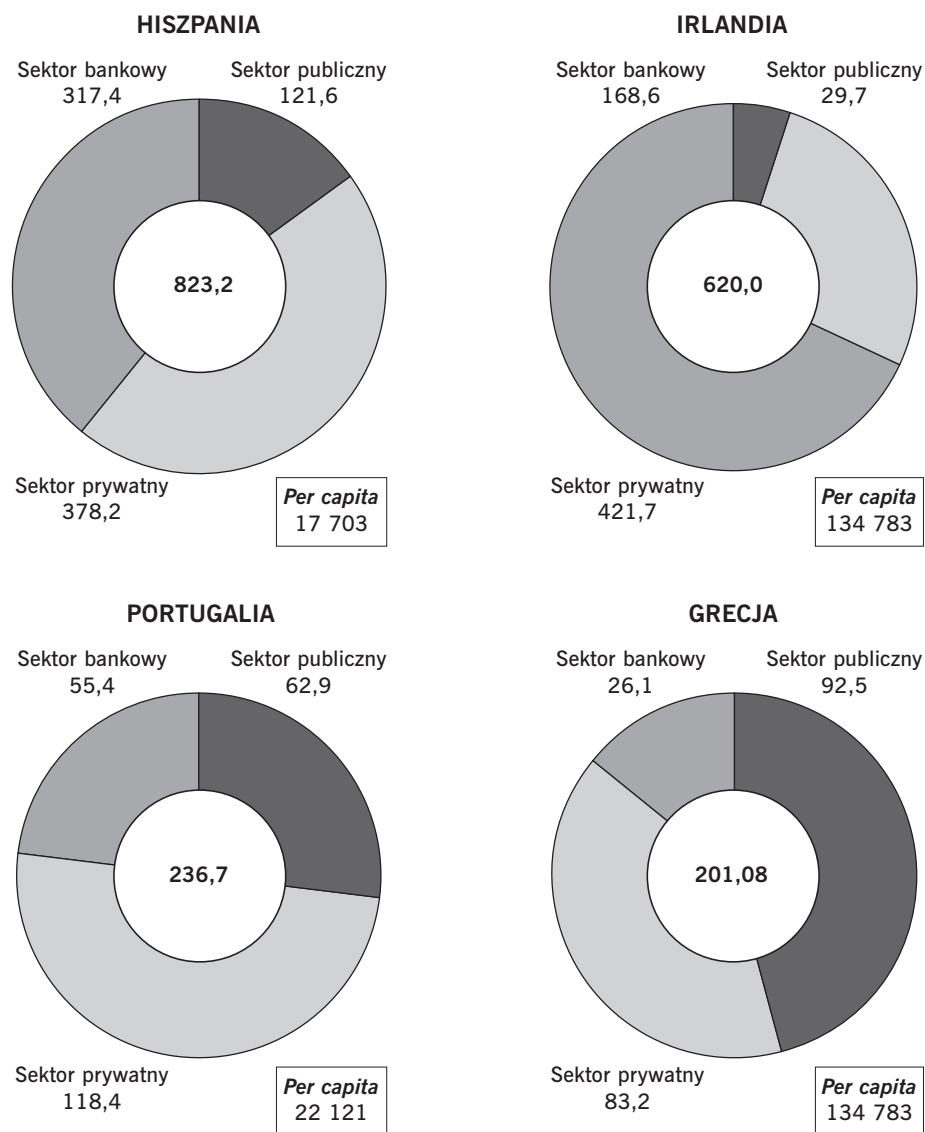
\* Prof. dr hab. **Alojzy Z. Nowak** – Dziekan Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego, dyrektor Centrum Europejskiego UW w latach 1999–2005.

Polska pokazała, że nie patrzy na obecne zawirowania wyłącznie przez pryzmat swoich partykularnych interesów, ale dostrzega potrzebę szukania rozwiązań korzystnych dla interesu całej Unii. Wydaje się, że także realistycznie ocenia dotychczasowy wkład największych państw unijnych w rozwiązywanie obecnych problemów. Należy bowiem obiektywnie przyznać, że Unia rozwija się nie – jak się powszechnie sądzi – na zasadzie dwóch prędkości, ale co najmniej trzech prędkości. Pierwszą prędkość reprezentują kraje strefy euro. Można założyć, że gdyby Polska była w strefie euro, prawdopodobnie ze swoją gospodarką należałaby do państw pierwszej prędkości i byłaby lepiej postrzegana przez poszczególne kraje, zarówno unijne, jak i te spoza Unii, a co najważniejsze także przez inwestorów i globalnych, i regionalnych. Z drugiej jednak strony rodzi się pytanie, czy gdyby Polska weszła do strefy euro, łatwiej byłoby chronić naszą gospodarkę przed kryzysem finansowym lub ekonomicznym? W tej sprawie ekonomiści nie mają jednolitego stanowiska i wręcz toczą spór, w rezultacie którego coraz częściej pojawia się opinia, że wprowadzenie suwerenności ekonomicznej jest kosztowne, ale w tym przypadku pozostawanie poza strefą euro okazało się korzystne. Do dyspozycji pozostawały bowiem podstawowe narzędzia i instrumenty polityki pieniężnej (podaż pieniądza, stopy procentowe, rezerwy obowiązkowe, kurs walutowy), z których można było względnie swobodnie korzystać w okresie światowego kryzysu finansowego. Należy jednak pamiętać, że przynależność do strefy euro zwiększa wspomnianą wiarygodność kraju, co z reguły pozytywnie wpływa na jego ocenę inwestycyjną, a tym samym zwiększa szanse napływu kapitału zagranicznego, umożliwiającą szybszą konwergencję realną. Widać więc wyraźnie, że istnieje potrzeba przeprowadzenia bardzo rzetelnej analizy ekonomiczno-finansowej, aby ocenić zalety i wady pozostawania przez Polskę poza strefą. Bo co do tego, że powinniśmy się znaleźć w strefie euro, nie ma najmniejszych wątpliwości. Istnieje tylko problem kiedy? Nadal bowiem obecność w gronie państw stosujących jedną, mimo wszystko silną, europejską walutę jest najlepszą kotwicą dla narodowej gospodarki.

Dotychczas spośród 27 krajów Unii Europejskiej dziesięć pozostaje poza strefą euro. Wśród 17 krajów eurolandu znajdują się natomiast tak zwane *corecountries*, które z jednej strony są w zdecydowanej większości płatnikami netto, a z drugiej stanowią trzon państw proponujących i przygotowujących zmiany w zasadach funkcjonowania strefy euro, a w pewnym zakresie także w Unii Europejskiej. To również one w zasadniczej mierze przygotowują i wprowadzają pakiety ratunkowe dla krajów zadłużonych. Najczęściej wymienia się tutaj Niemcy i Francję. Do tej grupy zaliczane są także inne państwa, które pojawiają się w niej jednak w zależności od rangi i trudności problemów do rozwiązania. Drugą grupę w strefie euro stanowią tzw. kraje peryferyjne, inaczej określane „*pigs*” („świnki”) – Grecja, Portu-

galia, Irlandia i Hiszpania. Czasami zalicza się do nich także Włochy. Dziś problem tych krajów polega głównie na bardzo silnym zadłużeniu. To zadłużenie dotyczy rządów, ale także banków oraz sektora prywatnego – gospodarstw domowych i biznesu (patrz: rys. 1.).

**Rys. 1. Zadłużenie wybranych krajów w strefie euro (w mld dol.).**



Źródło: R. Krugman, „New York Times”, 2010.

Na rysunku 1. widać wyraźnie, że rzeczywiście zadłużenie jest dużym problemem w strefie euro. Pojawia się zatem pytanie, skąd się wzięło w krajach, które – przystępując do strefy euro – były zobowiązane do spełnienia kryteriów z Maastricht, zwanych kryteriami konwergencji, czyli posiadania odpowiednio niskiej stopy inflacji i stopy procentowej, stabilnego kursu walutowego, oraz kryteriów fiskalnych bazujących na stosunkowo niewielkim deficycie budżetowym i długi publicznym.

Kryteria te zostały spełnione przez większość krajów wstępujących do strefy euro. Dla niektórych stanowiło to bardzo duże wyzwanie, bo wysoka inflacja i stopy procentowe oraz stosunkowo duży deficyt budżetowy i dług publiczny były tam regułą. Obniżenie tych wartości do poziomu wymaganego w porozumieniu z Maastricht było zatem dla nich nie lada wyczynem. Część ekonomistów twierdzi także, że niektóre pozycje bilansowe i budżetowe zostały w okresie dostosowawczym nieco „podrasowane”. Na przykład obecne wydatki potraktowano jako przyszłe, a przychody przyszłe jako obecne. W rezultacie – choć metodami wywołującymi dzisiaj sporo irytacji – kryteria konwergencji zostały spełnione i można było przystąpić do tworzonej strefy euro. Po utworzeniu strefy rozpoczęła się w eurolandzie swego rodzaju „eurobiesiada”. Najogólniej rzecz ujmując, polegała na wyraźnym zwiększeniu konsumpcji i inwestycji. Kraje – dzisiaj nazywane peryferyjnymi – uznały, że po okresie dostosowawczym, charakteryzującym się dużymi wyrzeczeniami konsumpcyjnymi i inwestycyjnymi, mają prawo do pewnego odreagowania i zwiększenia zarówno konsumpcji, jak i inwestycji. Możliwości takie stwarzały relatywnie niskie stopy procentowe w strefie euro. Podobne zresztą stanowisko zajmowały banki, z jednej strony udzielając kredytów klientom wywodzącym się głównie z sektora prywatnego, a z drugiej nabywając papiery wartościowe emitowane przez rządy krajów takich jak Grecja, Irlandia, Portugalia czy Hiszpania. Zarówno w pierwszym, jak i w drugim przypadku uznawano, że jest to pewny interes, albowiem przejście procedur związanych z przystąpieniem do strefy euro miało oznaczać certyfikację wiarygodności i rzetelności danego kraju i jego agend publicznych oraz prywatnych. Banki, których zasadniczym celem jest maksymalizacja zysku i minimalizacja ryzyka (kredytowego, płynności, stopy procentowej, kursu walutowego), także były zainteresowane udzielaniem kredytów i nabywaniem bardziej rentownych (wyżej oprocentowanych) rządowych papierów wartościowych krajów peryferyjnych. Mogły bowiem w ten sposób zwiększać swoje przychody, a następnie zyski. W rezultacie przez kilka lat obserwowaliśmy w strefie euro, ale także w samej Unii Europejskiej, boom kredytowy i konsumpcyjny. Wystarczy powiedzieć, że poziom kredytów w krajach „pigs” w latach 2003–2009 bardzo wzrósł: od 170% w Portugalii do 350% w Irlandii. Bezpośrednim efektem tego boomu

był w sferze realnej szybki wzrost PKB, czasami nawet ponad tzw. wzrost potencjalny wynikający z poziomu rozwoju czynników wytwórczych, wzrost stopy inflacji i aprecjacja kursu wymiany euro. W sferze finansowej następowało natomiast zwiększenie cen aktywów finansowych, mieszkań, ziemi *etc.* W rezultacie pojawiły się zatory płatnicze, wiele podmiotów gospodarczych utraciło płynność finansową, pojawiły się problemy związane z niewypłacalnością zarówno podmiotów gospodarczych, jak i rządów.

Warto jednak zauważyć w tym miejscu, że nie wszystkie problemy krajów unijnych, w tym tzw. krajów peryferyjnych, były przez nie zawinione. Należy bowiem pamiętać, że kryzys finansowy miał główne źródło w Stanach Zjednoczonych. Był rezultatem m.in. tak zwanej finansyzacji gospodarki i wykreowania toksycznych aktywów finansowych, które z jednej strony znacznie straciły na wartości, a z drugiej spowodowały spadek zaufania do inwestowania na rynkach finansowych. Wiele z tych toksycznych aktywów znajdowało się w zasobach europejskich banków komercyjnych, które – dając wiarę amerykańskim instytucjom i rynkom finansowym – inwestowały w tworzone przez nie instrumenty finansowe.

Część problemów krajów unijnych, w tym trudności w spłaceniu zobowiązań, ma zatem ścisły związek z infekcją przeniesioną zza oceanu. To stamtąd także przyszły projekty pierwszych rozwiązań proponowanych w ramach ekonomii głównego nurtu (*mainstreamu*), które mówiły, że jeśli banki lub firmy europejskie nie są w stanie spłacać swoich długów, to niech upadną. Warto jednak pamiętać, że amerykański punkt widzenia kryzysu w strefie euro jest jednak specyficzny, bo obciążony od dawna żywionym przekonaniem, że unia walutowa w Europie miała zawsze niewielkie szanse realizacji. Nawet tak wybitny i otwarty ekonomista jak laureat Nagrody Nobla z ekonomii Joseph Stiglitz sarkastycznie stwierdza, że teraz „*niezwykle trudno będzie zrobić z jajecznicy całe jajko*”. Jego zdaniem strefa euro nie będzie już taką całością jak kiedyś. Stawia nawet pytanie, co będzie mniej kosztowne – ratowanie strefy euro czy jej rozwiązanie.

Wydaje się jednak, że w sprawie rozpadu strefy warto zachować większą wstrzemięźliwość niż Joseph Stiglitz. Unia Europejska nieraz wychodziła z kryzysów obronną ręką, często będąc nawet przez nie wzmocniona. Może tak być i tym razem. Niemniej jednak trudno zaprzeczyć, że jest wiele znaków zapytania. Wiemy dobrze, że kredytodawcami zadłużonych firm i państw są głównie banki i instytucje finansowe wywodzące się z Francji, Niemiec, Holandii i innych krajów (por. tabela 1.). W związku z tym upadek wielu instytucji, które wywodzą się z kręgu tzw. *pigs*, oznaczałby bankructwo licznych instytucji finansowych i dużej części gospodarek niemieckiej, francuskiej, holenderskiej, austriackiej i krajów Beneluksu. W związku z tym powstaje wspólny interes, pewien *deal*, polegający na tym, że trzeba

zapropionować jakieś rozwiązania awaryjne, ratunkowe. Należy po prostu przeznaczyć określone środki finansowe na pomoc w wyjściu z opresji krajom „pigs”. To zadanie trudne, kontrowersyjne dla wielu krajów strefy – „core countries”. Statystyki mówią, że wartość takiej pomocy powinna wynieść przynajmniej bilion euro. Są to więc kwoty ogromnie trudne do udźwignięcia przez budżet całej Unii. Ciężar tej operacji biorą na siebie głównie Francja, Niemcy i kraje Beneluksu. Nasuwa się jednak wątpliwość, gdzie sięgają granice tolerancji podatników w krajach płatnikach netto. Nie bez przyczyny Niemcy czy Francuzi pytają, dlaczego ci, którzy nie pracują wystarczająco intensywnie, dobrze i efektywnie, mieliby żyć lepiej od nich.

**Tabela 1. Ekspozycja aktywów finansowych krajów „pigs” w bilansach banków wybranych państw (w mld dol.)**

Banki niemieckie	512,7
Banki francuskie	410,2
Banki hiszpańskie	117,3
Banki włoskie	73,3
Strefa euro	1397,6

Źródło: BIS, 2010.

Dane zaprezentowane w tabeli 1., a właściwie wielkości tych kwot, wskazują, że zasadne jest domaganie się przez społeczeństwa państw finansujących zadłużenie krajów peryferyjnych przygotowania bilansu tego zadłużenia oraz wyjaśnienia powodów jego powstania. To oczekiwanie całkiem zrozumiałe, a pełne i zrozumiałe wyjaśnienie przyczyn kłopotów przez kraje ubiegające się o pomoc jest ważne, bo może mieć istotny wpływ na kształtowanie się w przyszłości unijnej solidarności.

Oczekiwania te są tym bardziej uzasadnione, że rządy ze strefy „core countries” nie są całkowicie bez winy, gdyż po utworzeniu strefy euro, kiedy wzrósł bardzo popyt na kredyty i kapitał ze strony krajów strefy „pigs”, bagatelizowały sprawę nadzoru i koordynacji polityki gospodarczej tych państw. Zapomniano, że były i są to kraje wysokiego ryzyka ekonomicznego i finansowego. Ale, co gorsza, w Berlinie, Paryżu czy Brukseli przymykano oko, kiedy w Grecji, Irlandii lub Portugalii władze „podrasowywały” swoje bilanse, oficjalne statystyki, nawet wtedy, kiedy przystępowały do strefy euro, która charakteryzuje się łatwością pozyskiwania kapitału i niskimi

stopami procentowymi. Jednocześnie trzeba ciągle przypominać, że projekt stworzenia strefy euro był w pierwszym rządzie projektem politycznym. W przeciwnym razie takie kraje jak Grecja długo musiałyby czekać w kolejce do wspólnej waluty europejskiej.

Dziś mamy także jasność, że strefa euro nie składa się tylko z członków klubu gentlemanów, ale także z małych lub większych naciągaczy. W zróżnicowanej Europie jedni mówią: „*najpierw pracujemy, następnie oszczędzamy, a później inwestujemy*”, inni zaś: „*najpierw konsumujemy, jak zostanie coś, to zainwestujemy, a jak jeszcze zostanie, to będziemy oszczędzać*”.

Obiektywnie więc istnieją obok siebie w ramach jednego ugrupowania niejako dwa światy. Kryzys finansowy tylko o nich przypomniał.

Skutki agresywnego inwestowania ze strony części inwestorów pochodzących z krajów „*pigs*” w *real estate* odczuwamy także w Polsce, również w Warszawie. Niektórzy z nich kupili ziemię, budynki, bo Polska i inne kraje Europy Środkowej weszły do Unii Europejskiej i pojawiła się szansa wynikająca z praw ekonomicznych, że wartość tych aktywów, zgodnie z zasadą wyrównywania się cen, pójdzie w górę o 10, 15 lub nawet o 20 proc. Można zatem było wziąć w bankach ze strefy euro kredyt na kilka procent i zainwestować go w aktywa o większej rentowności. Podejście to było słuszne, ale sprawy nie poszły w oczekiwanym kierunku, a przynajmniej nie do końca. Zaimportowany z USA wspomniany już kryzys finansowy, którego skutki na rynku nieruchomości pojawiły się także w krajach, które do Unii Europejskiej przystąpiły w roku 2004 i później, spowodował spadek cen na rynku nieruchomości, ograniczając tym samym możliwość realizacji oczekiwanej stopy zysku. Spowodowało to dalsze pogorszenie się płynności i wypłacalności wielu podmiotów gospodarczych w krajach „*pigs*”.

Jakie jest zatem wyjście z obecnej sytuacji? Czy strefa euro ma szansę przetrwania i rozwoju? Czy euro ma dalej szansę bycia walutą międzynarodową?

Nie są to pytania, na które łatwo udzielić odpowiedzi. Ani ekonomiści, ani politycy, ani społeczeństwa nie mają jednoznacznej odpowiedzi. Wręcz przeciwnie, odpowiedzi jest bardzo wiele i to niekiedy sprzecznych ze sobą. Prawdopodobnie wynika to z faktu, że także strefa euro utworzona została z powodów niejednoznacznych, a na pewno nie tylko ze względów ekonomicznych lub finansowych. Próbując jednak odpowiedzieć na te pytania, warto zatem raz jeszcze przypomnieć, że strefa euro powstała nie tylko ze względów ekonomicznych, ale także politycznych. Należała do nich m.in. chęć pogłębienia procesów integracyjnych w Unii Europejskiej. Uznano, że jest to możliwe jedynie w rezultacie posiadania wspólnej waluty. Po drugie chciano zwiększyć stabilizację światowego systemu finansowego, który do

tej pory oparty był właściwie na jednym filarze – dolarze amerykańskim. Kryzys azjatycki lat 90. wskazywał liczne słabości tego systemu. Jego upadek oznaczałby wiele komplikacji i bankructw na świecie. Aby temu zapobiec, należało zaproponować system finansowy oparty przynajmniej na dwóch filarach – dolarze amerykańskim i innej walucie międzynarodowej, o podobnym charakterze i być może sile oraz znaczeniu. I wreszcie trzecim powodem powołania strefy euro, o którym dzisiaj coraz częściej słyszymy, była próba osłabienia marki zachodniemieckiej, a tym samym silnego zjednoczonego państwa niemieckiego. Choć akurat tę przyczynę można zinterpretować odwrotnie. Niemcy poparły ideę wspólnej waluty europejskiej, oczekując, że przynajmniej w fazie początkowej będzie słabsza od marki, a to pomoże zwiększyć konkurencyjność gospodarki niemieckiej po procesie zjednoczeniowym i umożliwi, przynajmniej w części, zmniejszenie kosztów unifikacji wynikających z posiadania silnej waluty narodowej. Bez wdawania się w głębszą ocenę i analizę przyczyn utworzenia strefy euro i wprowadzenia wspólnej waluty, należy podkreślić jej pozytywną rolę w pogłębianiu procesów integracyjnych w Unii i w stabilizowaniu systemu finansowego na świecie. Przez pierwszych 12 lat euro było solidną i stabilną walutą. Ceny w strefie euro były bardziej stabilne niż w ciągu 50 lat w Unii Europejskiej przed wprowadzeniem euro. Średnia inflacja w eurolandzie wyniosła w ciągu ostatnich 12 lat ok. 1,97%, a w Niemczech ok. 1,5%. Deficyt budżetowy (średnio) sięgnął na koniec 2011 r. ok. 4,5%, podczas gdy w USA i w Japonii przekroczył 10%. Oczywiście – o czym już wspomniano – nie wszystkie kraje w strefie euro mają się tak dobrze, ale też nie jest tak, że cała strefa euro ma się wyjątkowo źle. Przedstawione dane wskazują także, że strefa euro – podobnie zresztą jak Unia Europejska (o czym również wspomniano wcześniej) – nie jest monolitem w zakresie sytuacji finansowej, fiskalnej oraz w zasadach dotyczących prowadzenia polityki finansowej, a w szczególności polityki fiskalnej. Z tego powodu także rodzą się liczne problemy związane z propozycjami wyjścia z obecnej sytuacji oraz ewentualnego zapobiegania im w przyszłości.

Według Paula Krugmana istnieją cztery możliwe, choć raczej trudne do zrealizowania w czystej postaci, scenariusze rozwiązania problemów w strefie euro.

Scenariusz pierwszy opiera się na idei wprowadzenia w strefie euro bardzo restrykcyjnej polityki finansowej, w szczególności polityki fiskalnej. Najogólniej rzecz ujmując, polegałaby na ścisłej kontroli wydatków budżetowych, a obecnie w szczególności na cięciach wydatków budżetowych i ewentualnym zwiększeniu przychodów budżetowych.

Ponieważ w strefie euro nie mamy do czynienia z kryzysem walutowym (kurs euro właściwie zwyżkuje wobec dolara amerykańskiego od mniej wię-



cej III kwartału 2001, a podmioty gospodarcze utrzymują coraz więcej rezerw dewizowych właśnie w euro – obecnie ok. 30%), ale z kryzysem polityki gospodarczej i skutkami kryzysu finansowego, zatem takie pomysły nie dziwią. Rygory budżetowe lub dyscyplina w zakresie długu publicznego wydają się być oczywiste. Ale ostra polityka fiskalna oznacza, że komuś trzeba zabrać. Komu i gdzie? Cięcia budżetowe dotyczyłyby głównie trzech sfer: edukacji, służby zdrowia i funduszy emerytalnych. Poza tym należałoby podnieść podatki i dokonać zmniejszenia płac w sektorze publicznym. Przykład Grecji pokazuje jednak, jak trudno te zadania zrealizować. Niewiele brakło, aby spłonęłyby zabytkowe Ateny.

Warto jednak podkreślić, że – historycznie rzecz ujmując – mamy pozytywne przykłady realizacji restrykcyjnej polityki fiskalnej. Kilka lat temu wprowadzono ją m.in. w krajach bałtyckich. I odniesiono sukces. Zmniejszono dług budżetowy i publiczny, ustabilizowano kursy walut lokalnych, ograniczono inflację. Gospodarki zostały na tyle ustabilizowane, że jeden z krajów nadbałtyckich (Estonia) spełnił kryteria z Maastricht i przystąpił do strefy euro. Oznacza to, że może nie być tak bardzo źle z realizacją polityki przymusowych oszczędności, a przykład Bałtów, w szczególności Estończyków, upoważnia do większego optymizmu.

Drugi scenariusz opiera się na założeniu, że możliwa jest restrukturyzacja długu. Oznaczałoby to zmniejszenie długu wszystkich krajów „pigs” i ich zadłużonych podmiotów. W Grecji taki scenariusz jest właśnie realizowany. Z wielkim trudem, ale i z pewnością (choć – bądźmy realistami – ograniczoną) szansą na sukces. Przy tym oparto się na założeniu, że zadłużenie obciąża w jakiejś mierze i dłużników, i wierzycieli, bo i jedni, i drudzy byli zbyt dużymi optymistami, zarówno pożyczając pieniądze, jak i udzielając kredytów. Jednocześnie nie dochowali wystarczającej staranności i byli zbyt pazerni w tworzeniu mitu osiągnięcia nadzwyczajnych zysków. Jest z pewnością wiele racji w takim pojmowaniu obecnego stanu. Problem jednak polega na tym, że restrukturyzacji długów domagają się także inne kraje i podmioty gospodarcze, które formalnie nie należą do strefy euro, ale ich handel stanowi tak dużą część wymiany ze strefą euro, że faktycznie mogłyby być traktowane jak jej część. Rozwiązanie tego problemu przez spełnienie żądań wszystkich zainteresowanych stron jest raczej nieprawdopodobne. Można zatem przyjąć, że wprowadzenie w życie i tego scenariusza jest mało realne, aczkolwiek w jakiejś przynajmniej części wykluczać go nie należy.

Trzeci scenariusz: „argentyinizacja Europy”. Rzecz podobna miała miejsce paręnaście lat temu w Argentynie. Zdewaluowano peso argentyńskie w stosunku do dolara amerykańskiego, by podnieść konkurencyjność gospodarki, a tym samym zwiększyć aktywność gospodarczą i wpływy do budżetu. Czy taki scenariusz można zrealizować w strefie euro? Moim zda-

niem – nie. Warto przypomnieć, że strefa euro powstała m.in. ze względów politycznych i jednym z celów przedsięwzięcia było zbudowanie drugiego filaru finansowego – komplementarnego w stosunku do dolara amerykańskiego, który ułatwiłby stabilizowanie gospodarki światowej, w tym europejskiej, m.in. przez umożliwienie lokowania zasobów finansowych w dolarach amerykańskich bądź w euro. Dewaluacja euro oznaczałaby zatem nie tylko destabilizację strefy, ale także finansów światowych oraz destabilizację polityczną. Dewaluacja euro byłaby niezrozumiała także dlatego, że – jak już wspomniano wcześniej – w strefie euro nie mamy do czynienia z kryzysem walutowym, ale przede wszystkim z kryzysem fiskalnym. Poza tym niektóre kraje strefy euro – mimo stosunkowo silnej waluty – mają się wyjątkowo dobrze. Najlepszym przykładem jest gospodarka niemiecka, choć i ona ostatnio nie jest całkowicie bezpieczna. Wiadomość o nieudanej aukcji niemieckich obligacji dziesięcioletnich (sprzedano jedynie 40 proc. zaoferowanej liczby) to wielki sygnał ostrzegawczy. Gospodarka Niemiec nie jest także całkowicie odporna na wpływ niestabilnych rynków finansowych. Podobnie gospodarki krajów Beneluksu i Francji. Ryzyko dewaluacji jest jednak zbyt duże i z punktu widzenia niektórych krajów ten zabieg wydaje się po prostu mało uzasadniony.

Pozostaje zatem czwarty scenariusz, nazywany rezurekcją lub odrodzeniem Europy. Oparty jest na założeniu, że Europa wróci do myślenia wspólnotowego, czyli będzie myśleć solidarnie. Musi myśleć o przyszłości i wspólnie próbować rozwiązywać obecne problemy. Nie może ulec pokusie myślenia indywidualistycznego i nacjonalistycznego. Wcześniej czy później Europa stanie przed koniecznością odpowiedzi na pytanie, jaka ma być, bardziej konfederacyjna czy federacyjna? Już dziś widać, że trzeba będzie chyba dokonać głębokich zmian politycznych i zbudować instytucje, które by odpowiadały za nadzór i koordynację polityki gospodarczej państw Unii Europejskiej. Dziś – w pierwszym rządzie w zakresie budżetów poszczególnych krajów. Jest mało prawdopodobne, że wszystkie państwa będą postępować jednakowo przyzwoicie, czyli będą dbać o stabilizację Unii Europejskiej przez odpowiedzialną politykę gospodarczą i społeczną. Może więc powstanie taka instytucja nadzoru jak Ministerstwo Finansów Ogónoeuropejskich lub Agencja Finansów Europejskich, nazwa nie jest tu ważna. Ale jak ta agencja czy ministerstwo miałyby działać? Czy uda się uzyskać zgodę państw w kwestii koordynacji polityki budżetowej na szczeblu parlamentów oraz nowych instytucji regulacyjnych na poziomie unijnym? Dylematy występujące już dziś, w rodzaju przekonania o ograniczaniu suwerenności poszczególnych państw, staną na porządku dziennym. Rodzi się więc problem poważny: jakiej pragniemy Europy? Czy chcemy mieć jeden silny rząd europejski, czy rządy narodowe? Istota problemu leży w realizacji koncepcji

niemiecko-francuskiej dotyczącej unii fiskalnej. Taka unia oznaczałaby przeniesienie części polityki budżetowej z poziomu krajowego na unijny. Innymi słowy, porzucenie wąsko pojmowanych narodowych interesów. Warto tu przywołać przykład Ameryki. Stany Zjednoczone są tak skonstruowane, że jeśli w Alabamie, Kalifornii, Missisipi dzieje się źle, a dobrze radzi sobie Waszyngton, New Jersey czy inny stan, wówczas pieniądze idą do centrali (DC), a następnie przesyłane są do stanów potrzebujących pomocy. Z tego punktu widzenia Ameryka jest bardziej solidarna, niż może się wielu Europejczykom wydawać. W Europie jednak nie ma konsensusu co do tego, że powinniśmy zbudować Unię opartą na solidarnych transferach. Płatnicy netto uważają wręcz, że taka propozycja jest nie do przyjęcia. Nie jest także jasne, jak wspomniana Agencja Fiskalna miałaby funkcjonować? Do tej pory za budżety odpowiedzialne są bowiem parlamenty narodowe. A zatem, czy agencja miałaby akceptować budżety przyjęte przez parlamenty narodowe i ewentualnie dokonywać w nich zmian? Do czego byłyby potrzebne w takiej sytuacji parlamenty narodowe? Jeśliby natomiast Agencja Fiskalna miała przygotowywać wspólnie z poszczególnymi krajami ich budżety, które po pewnych zmianach byłyby akceptowane przez parlamenty narodowe, to do czego potrzebna byłaby agencja? Są to dylematy, które bez przyjęcia odpowiedniej formuły prawno-administracyjnej istnienia przyszłej strefy euro i samej Unii Europejskiej będą bardzo trudne do rozwiązania.

I wreszcie piąty scenariusz – być może jeszcze bardzo iluzoryczny, ale także wart brania pod uwagę. Wywodzi się on z krajów, które obecnie mają duże nadwyżki dewizowe – czyli z Chin i niektórych krajów islamskich. Należy wspomnieć propozycje Chin, kraju wielce perspektywicznego i niewystarczająco jeszcze docenianego. Jeśli odrzucić recepty polityczne stamtąd płynące i skupić się na propozycjach ekonomicznych, to Chińczycy zdają się mówić wprost: „*Nie ma problemu, otwórzcie granice, kupimy wasze długie i pomożemy wam nimi zarządzać*”. I powstaje pytanie, czy te oferty są dostatecznie atrakcyjne, czy Stany Zjednoczone oraz kraje zrzeszone w Unii Europejskiej, a więc państwa o większych demokratycznych tradycjach, o sprawdzonych regułach gospodarki rynkowej, powinny w obliczu obecnego kryzysu skorzystać z podpowiadanych im rozwiązań? Czy osłabiony Zachód pogodzi się z perspektywą zmian, powstających w konsekwencji tworzonego nowego ładu ekonomicznego, z nową rolą Chin, Indii, może Brazylii i RPA? To są autentyczne wyzwania, z którymi pewnie trzeba będzie sobie radzić, także w perspektywie kryzysu w Unii Europejskiej.

Reasumując, wydaje się, że warto na koniec wrócić do rozważań związanych z samą strefą euro, bo to jednak dziś mimo wszystko najbardziej kluczowy dla nas temat. Czy zatem gdybyśmy w świetle powyższych rozwa-

zań zadali sobie ponownie pytanie, czy warto wieszczyć zmierzch euro, to odpowiedź brzmi – nie warto. Przede wszystkim dlatego, że – mimo obecnych problemów w eurolandzie – euro ma się całkiem dobrze. Wspólna waluta przetrwa, nawet gdyby z eurostrefy wyszła Grecja czy Portugalia, choć to raczej niemożliwe. Niemożliwe dlatego, że – mówiąc w pewnym uproszczeniu – wiemy, jak wejść do strefy euro, ale nie ma dziś mądrego, który by wiedział, jak z niej wyjść. Nie da się powiedzieć: „*Do widzenia! Wychodzę ze strefy euro*”. Zapewne dopóki kraje wiodące, tak zwane *corecountries*, będą zainteresowane wzmocnieniem strefy euro czy jej rozwojem, dopóty będzie ona istnieć. A na razie tak właśnie jest. Powody są następujące:

- w rezultacie istnienia strefy euro kraje w niej funkcjonujące mają dostęp do dużych i bogatych rynków zbytu,
- strefa euro na razie zapewnia stabilizację ekonomiczną, finansową i polityczną w Europie i na świecie,
- uczestnictwo w strefie euro daje mimo wszystko niekwestionowany prestiż,
- opuszczenie strefy euro choćby przez jeden kraj spowodowałoby liczne perturbacje ekonomiczne, finansowe i społeczne w nim i w całej strefie euro.

Opuszczenie strefy np. przez Grecję spowodowałoby natychmiastową dewaluację jej nowej waluty. Dewaluacja ta z jednej strony obniżyłaby standard życia w Grecji, a z drugiej strony zmniejszyła import towarów i usług z innych krajów strefy euro, co także oznaczałoby pogorszenie się sytuacji ekonomicznej państw eksporterów. Można zatem w uproszczeniu stwierdzić, że żaden z nich nie jest zainteresowany rozpadem strefy euro.

Utrzymanie strefy euro leży także w interesie instytucji europejskich, takich jak Komisja Europejska, Parlament Europejski. Utworzenie i funkcjonowanie strefy euro – podobnie jak rozszerzenie Unii Europejskiej – umocniły te instytucje, legitymując dodatkowo potrzebę ich istnienia i rozwoju.

Przetrwaniem strefy euro zainteresowane są również Stany Zjednoczone. Euro bowiem z jednej strony stało się drugim filarem stabilizującym finanse współczesnego świata, z drugiej zaś jest cennym recenzentem polityki monetarnej FED i polityki fiskalnej Departamentu Skarbu USA. To funkcja nie do przecenienia. Umożliwia bowiem koegzystencję między strefami euro i dolarową oraz ułatwia stabilizowanie współczesnego świata i daje szansę dalszego rozwoju gospodarczego.

Oczywiście można zadać i tutaj pytanie, czy te dwa filary światowej gospodarki, jeden oparty na dolarze amerykańskim, a drugi na euro, wystarczą Europie. Czy może pojawi jeszcze trzeci filar – azjatycki. Przekonamy się o tym najpewniej za 10, 15 lat. W każdym razie nie dla wszystkich Europej-

czyków byłoby zrozumiałe, gdyby w historii globalnej gospodarki, na skutek kryzysu w strefie euro, nowa architektura ładu ekonomicznego oznaczała utratę dominacji przez cywilizację zachodnią na rzecz cywilizacji azjatyckiej. A w podręcznikach akademickich ojcem wolnego rynku byłby nazywany nie Adam Smith, lecz jakiś sekretarz partii komunistycznej.

## **Abstract**

### **The End of the Euro Area?**

In this article the author attempts not only to simply answer the recently more and more current question of whether the euro area will survive, but rather to analyse the events that have led to the current situation and to present possible options to solve problems. First of all, it should be noted that the ongoing crisis is not a monetary crisis – which means that it does not concern the euro as such – but a fiscal crisis, and consequently concerns the systems in the different Member States. The starting point for the analysis is the impact of the global economic crisis originating in the United States on the situation in the European Union, particularly in the euro area, as well as the breakdown of the Eurogroup into the so-called corecountries and the PIGS (Portugal, Ireland, Greece, Spain). It is worth stressing that the euro has never been a purely economic concept, but largely a political one as well, and therefore the current situation cannot be analysed only through the prism of economic laws. An analysis of the numerous errors made during the implementation of this project in conjunction with the global economic breakdown have led the Union to an extremely complicated situation, from which there is no single right way out. Currently, five scenarios are the most important, but none of them will be probably fulfilled in pure form. The scenarios are: the vision of a very restrictive financial policy, particularly the fiscal policy; restructuring the debt of the PIGS countries, ‘Argentinisation of Europe’; ‘Resurrection of Europe’; the new economic order based on the position of China and India. There is also a sixth scenario, more and more frequently spoken about by economists, namely that the PIGS countries will leave the euro area, but this seems completely impossible due to the political nature of the concept of the euro area.

