

*Alojzy Z.Nowak**

Dolar czy euro pieniądzem przyszłości (część 2)¹

W pierwszej części niniejszych rozważań przedstawiono i omówiono warunki, jakie muszą być spełnione, aby pieniądz emitowany przez daną władzę monetarną mógł spełniać rolę pieniądza światowego. Przypomnijmy, że chodzi tutaj o odpowiednio wysoki poziom PKB, udział w handlu międzynarodowym, stabilność cen i odpowiednio dobrze rozwinięte rynki finansowe. Jak dowiedziono wcześniej, wymagania te Unia Europejska spełniała już od dłuższego czasu. Można zatem zapytać dlaczego właśnie pod koniec lat 90. nastąpiło przyspieszenie we wprowadzeniu wspólnej waluty euro?

Wydaje się, że przyczyn takiego stanu rzeczy należy poszukiwać przede wszystkim w sferze politycznej.² Od pewnego czasu w Unii można było zaobserwować tendencje dezintegracyjne, związane m.in. z ustaniem pierwotnych przyczyn jej powstania. Wśród nich (poza dość enigmatycznym określeniem, że powstała ona dla zachowania pokoju w Europie) najczęściej wymienia się utrzymanie kontroli nad produkcją węgla i stali, obronę przed rozprzestrzeniającym się komunizmem oraz konkurencję gospodarczą i polityczną z USA. Obecnie przyczyny te z wyjątkiem tej ostatniej ustały, a nasiliły się natomiast tendencje do narastania narodowego egoizmu, szowinizmu i konfliktów z użyciem przemocy. Uznano zatem, że wprowadzenie wspólnej waluty może się stać w pewnym przynajmniej zakresie spoiwem na nowo integrującym kraje europejskie. Ponadto uznano, że przystąpienie poszczególnych państw członkowskich do Unii Gospodarczej i Walutowej (charakteryzującej się m.in.

* Prof. dr hab. **Alojzy Z.Nowak** – dyrektor Centrum Europejskiego oraz prodziekan Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego; kierownik Katedry Finansów Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania w Warszawie.

¹ Pierwsza część artykułu ukazała się w poprzednim numerze „*Studiów Europejskich*”. (przyp. red.)

² Wprawdzie w wielu opracowaniach można znaleźć głównie argumenty ekonomiczne przemawiające za wprowadzeniem euro. Zalicza się do nich m.in. obniżkę kosztów transakcyjnych, zmniejszenie wahań koniunkturalnych wynikających z wahań kursowych oraz ograniczenie spekulacji kapitałowych. (Jest o tym mowa w dalszej części artykułu.)

emisją i posiadaniem wspólnego pieniądza) ograniczy czy wręcz uniemożliwi wyjście indywidualnych krajów ugrupowania ze względu na potencjalnie wysokie koszty tego typu przedsięwzięcia.

Utworzenie UGW i wprowadzenie wspólnego pieniądza odpowiadało także, choć w każdym przypadku z różnego powodu, poszczególnym krajom. Dla przykładu Irlandia traktowała wprowadzenie euro jako jedną z metod zmiany postrzegania jej jako państwa satelitarnego Anglii. Włochy uważały, że wprowadzenie euro umożliwi im uniknięcie losu politycznego pariasa. Francja we wprowadzeniu euro widziała możliwość zmniejszenia swej zależności od decyzji w zakresie polityki monetarnej podejmowanych przez Niemcy. Wielu entuzjastycznie nastawionych polityków niemieckich sądziło natomiast, że euro może się stać „koniem”, który pociągnie naprzód „wóz” ogólnej unii ekonomicznej i politycznej.

Zanim jednak odpowiemy na pytanie, czy euro ma szansę stać się pieniądzem światowym spełniając równocześnie pokładane w nim nadzieje poszczególnych państw członkowskich UE, czy będzie tylko kolejnym produktem intelektualnym, warto, jak się wydaje, przypomnieć oczekiwane korzyści, cele, koszty oraz ewentualne zagrożenia z tytułu jego wprowadzenia.

Korzyści ekonomiczne z wprowadzenia euro

- **Ograniczenie ryzyka kursowego**

Ryzyko takie powstaje wskutek możliwości wystąpienia zmian kursów walutowych w trakcie trwania okresów rozliczeniowych. Oznacza to, że faktyczne kursy walutowe mogą być inne niż zakładane w biznesplanach. Istnieją wprawdzie techniki hedgingowe (transakcje giełdowe zabezpieczające przed ryzykiem strat w wyniku niekorzystnych zmian kursów walutowych), ale nie stanowią one wystarczającego rozwiązania tego problemu. Dzieje się tak przede wszystkim ze względu na wysokie koszty hedgingu – szacuje się, że sięgają one 2 procent wartości sprzedaży i zakupów małych firm. Ponadto nie wszystkie przedsiębiorstwa mają dostęp do tego rodzaju instrumentów; dotyczy to w szczególności małych firm o niewielkim poziomie płynności finansowej oraz firm w krajach, których rynki nie są w pełni dojrzałe (jak np. w Irlandii, Hiszpanii czy Portugalii).

- **Zmniejszenie kosztów transakcji**

Koszty te wynikają z konieczności wymian walut przy zakupie towarów i usług za granicą lub podczas podróży zagranicznych. Szacuje się, że statystyczny turysta ponosi koszty transakcji walutowych w wysokości około 13 dolarów przy każdym przekroczeniu granicy w krajach Europy, a więc koszty te należy pomnożyć przez dziesiątki milionów takich podróży, odbywanych przez obywateli państw europejskich w ciągu roku. Euro eliminuje te koszty. W jednym

ze studiów Komisji Europejskiej ocenia się, że przed wprowadzeniem euro, w gospodarce europejskiej dokonywano corocznie wymiany równowartości 7,7 bln dolarów z jednej waluty na inną, płacąc za to równowartość 12,8 mld dolarów w postaci kosztów tych transakcji, co stanowi 0,4% PKB całej Unii Europejskiej. Koszty te są szczególnie dotkliwe dla firm działających w małych krajach, mających słabo rozwinięty system bankowy i rynki wymiany walut o niskim stopniu płynności.

- **Przejrzystość cen**

Wspólna waluta sprawia, że różnice cen towarów i usług oraz różnice płac między poszczególnymi krajami stają się wyraźniejsze, co nasila konkurencję na rynkach. Dopóki nie było euro, porównywanie cen komputerów, urządzeń elektronicznych, materiałów budowlanych, samochodów, usług konsultingowych lub wartości kontraktów zagranicznych poprzez ich przeliczanie z jednej waluty na inną było trudnym i nużącym zadaniem dla konsumentów. Niemcy nie mogli się przyzwyczaić do liczenia w tysiącach lirów, z kolei dla Włochów portugalskie escudo było walutą odległą i abstrakcyjną. W wyniku tego łatwo dochodziło do zjawisk dyskryminacji cenowej. Tak np. w 1997 r. samochód Audi A4 kosztował w Niemczech około 38 tys. marek, podczas gdy w Danii tylko 27 tys. marek. Z kolei cena Fiata Barchetty wynosiła w Niemczech ok. 37 tys. marek, a we Włoszech – 28 tys. marek.³

Tak więc euro zapewnia prostą i konsekwentną platformę porównawczą, zachęcającą gospodarstwa domowe i przedsiębiorstwa do porównywania cen zagranicznych. Można się spotkać z opinią, że euro prowadzi także do wyrównywania cen między poszczególnymi krajami. Jest to w pewnym sensie prawdą, ale nie należy posuwać tego twierdzenia za daleko. Niektórzy obserwatorzy twierdzą, że wspólna waluta doprowadzi do wyeliminowania występujących na kontynencie różnic cen identycznych towarów i usług. Krótko mówiąc, butelka Coca-Coli będzie musiała kosztować w Belgii tyle samo, co we Francji. Wydaje się, że zwolennicy tej tezy nie mają racji, ponieważ cena jest wynikiem złożonych, wzajemnych relacji podaży, popytu i regulacji w różnych okolicznościach oraz środowiskach konkurencyjnych. Wprowadzenie wspólnej waluty nie będzie eliminować różnic cen na kontynencie amerykańskim w stopniu większym niż dolar amerykański wpływa na upodobnienie ceny puszeki Coca-Coli w stanach Maine i Arizona.

- **Wzmocnienie rynków finansowych**

Przed wprowadzeniem euro papiery wartościowe poszczególnych państw członkowskich Unii Europejskiej notowane były na giełdach w odpowiednich

³ Por. Ch.N.Chabot, *Understanding the Euro*, McGraw-Hill, New York 1999.

walutach krajowych. Dla wielu podmiotów sytuacja ta stanowiła znaczne utrudnienie, gdyż w wielu przypadkach trudno było zorientować się w faktycznych cenach. Prowadziło to do fragmentacji rynków finansowych i zniechęcało do dokonywania inwestycji zagranicznych. Te czynniki zniechęcające występowałyby nadal, nawet po wyeliminowaniu kosztów transakcji wymiany walut i związanego z tym ryzyka. Sytuację tę porównuje się czasami z domniemanym chaosem, jaki zapanowałby na Wall Street, gdyby amerykańskie papiery wartościowe z różnych części kraju nagle zaczęto notować w dolarach kalifornijskich, dolarach z Delaware itd.

Tabela 1. Udział eksportu w gospodarce państw UE

Państwo	Udział eksportu w PKB (w%)
Niemcy	30
Belgia	84
Holandia	63
Francja	29
Włochy	28
Hiszpania	30
Portugalia	43
Austria	49
Irlandia	84
Finlandia	37
Wielka Brytania	32
Grecja	19
Szwecja	47
Dania	41

Źródło: Ch.N.Chabot, *Understanding the Euro*, McGraw-Hill, New York 1999, s.40.

Szersze cele ekonomiczne wprowadzenia euro

- **Zwiększenie stabilności makroekonomicznej**

Większość spośród 15 państw członkowskich Unii Europejskiej, w tym kraje uczestniczące w pierwszej rundzie Unii Gospodarczej i Walutowej, zmagają się w okresie po II wojnie światowej z problemem inflacji. Dotyczyło to zwłaszcza Irlandii, Wielkiej Brytanii, Włoch, Portugalii i Hiszpanii. Zjawisko to utrudnia działanie zarówno kupującym, jak i sprzedającym; zwiększa koszty kredytów; podwyższa rzeczywiste stopy podatkowe, co odbierane jest jako negatywny sygnał dotyczący kształtowania się klimatu inwestycyjnego.

Euro wprowadza system o dużym prawdopodobieństwie występowania niskiej inflacji, a tym samym zapewniający stabilność makroekonomiczną dla

wielu krajów Eurolandu. Zdaniem części ekspertów, efekt ten jest praktycznie zagwarantowany, ponieważ strefa euro posiada obecnie najbardziej niezależny na świecie bank centralny – Europejski Bank Centralny (EBC), działający od 1 stycznia 1999 r. we Frankfurcie nad Menem.

Banki centralne regulują stopę inflacji w danym kraju, stosując szereg instrumentów polityki monetarnej w celu zwiększania lub zmniejszania popytu lub podaży pieniądza. Badania wykazują, że im większy stopień niezależności banku centralnego, tym niższa inflacja. W wielu krajach Europy banki te znajdowały się pod silną presją polityczną, co w niektórych przypadkach prowadziło do ekspansjonistycznej polityki monetarnej i wyższej stopy inflacji. EBC jest instytucją stworzoną ściśle na wzór niemieckiego Bundesbanku, znanego na całym świecie z tradycyjnej niezależności. Wprawdzie wysoki poziom niezależności Europejskiego Banku Centralnego nie będzie miał bezpośredniego znaczenia dla krajów, które i tak cechują się niską inflacją (jak Niemcy, Austria, Belgia i Holandia), jednocześnie jednak wydaje się gwarancją stabilniejszej przyszłości ekonomicznej dla pozostałych państw.

- **Obniżenie stóp procentowych**

Euro wpływa na obniżenie nie tylko inflacji, lecz także stóp procentowych dzięki zmniejszeniu ryzyka związanego z kursami wymiany walut. Dawniej, firmy inwestujące w innych krajach z reguły oczekiwały wyższych stóp na pokrycie ewentualnych strat związanych z ryzykiem wymiany walut. W analizach unijnych przewiduje się, w związku z redukcją tego ryzyka, obniżenie stóp procentowych nawet o 2 punkty procentowe.⁴

- **Reforma strukturalna**

Część ekspertów jest zdania, że wprowadzenie euro sprzyja dokonaniu bardzo potrzebnej reformy strukturalnej w Europie. Upraszczając sprawę, kraje dążące do członkostwa w strefie euro będą musiały poprawić kondycję swojej gospodarki przez spełnienie tzw. kryteriów konwergencji, sformułowanych w Traktacie o Unii Europejskiej. W przyszłości czeka je jeszcze dostosowanie się do postanowień Paktu Stabilności i Rozwoju. Jest to porozumienie nakładające ściśle ograniczenia na pożyczki państwowe i zmusza rządy do uporządkowania finansów publicznych. (Porozumienie to przewiduje nawet kary dla państw pobierających zbyt wysokie pożyczki.)

- **Spodziewany status waluty rezerwowej**

Liderzy Unii Europejskiej mają nadzieję, że euro stanie się najważniejszą międzynarodową walutą rezerwową. Waluty rezerwowe stosowane są przez

⁴ Ibidem.

banki centralne, rządy państw i firmy prywatne na całym świecie jako długo-terminowa lokata wartości, a także w celu zaspokojenia swoich bieżących potrzeb finansowych. Obecnie podstawową walutą rezerwową na świecie jest dolar amerykański, przechowywany w skarbcach banków centralnych i najważniejszych instytucji finansowych od Tokio po Caracas. Chociaż udział Stanów Zjednoczonych w światowym handlu wynosi mniej niż 20%, dolar stosowany jest w około 83% dwustronnych, zagranicznych transakcjach wymiany i stanowi 63% oficjalnych rezerw finansowych świata. Z historycznego punktu widzenia można ocenić, że liczącą się walutą rezerwową może się stać tylko waluta cechująca się znaczną płynnością i stabilnością oraz akceptowana jako środek płatniczy w dużych systemach gospodarczych.

- **Wyższy wzrost gospodarczy**

Niższe koszty transakcji i mniejsze ryzyko związane z kursem walutowym, w połączeniu z przejrzystością cen i jednolitością środka płatniczego, przyczyniają się do zwiększenia faktycznej wielkości rynku towarów w Eurolandzie. Można się spotkać z opinią, że dzięki wdrożeniu wspólnej waluty możliwe będzie osiągnięcie zjawiska ekonomii skali, nie notowanego nigdy wcześniej w środowisku przedsiębiorstw europejskich. Zjawisko to polega na możliwości produkowania danego towaru po niższych średnich kosztach w porównaniu z konkurentami, dzięki masowej produkcji.

Obecnie w Eurolandzie wyraża się nadzieje na osiągnięcie korzyści dzięki niższym kosztom przeciętnym, wyższej produktywności i nasilonej konkurencyjności, będących efektem większych rozmiarów rynku wewnętrznego. Oczekuje się, że euro może ostatecznie doprowadzić do zwiększenia wzrostu gospodarczego w UE nawet o 1 procent rocznie. W niektórych prognozach wskaźnik ten jest jeszcze wyższy, co wydaje się zaskakujące, zważywszy że różnica w tempie wzrostu gospodarczego między USA a Europą, wynosząca około 2 procent, wystarczyła, by w ciągu półwiecza 1820-1870 przekształcić Stany Zjednoczone z postkolonialnego państwa o gospodarce zdominowanej przez rolnictwo w największą potęgę gospodarczą świata.

Główne koszty wprowadzenia euro

- **Koszty przejścia**

Instytucje publiczne i prywatne na całym świecie wydadzą miliardy dolarów na przestawienie na nową walutę faktur, list cen, etykiet z cenami na towarach, druków i formularzy biurowych, list płac, rachunków bankowych, baz danych, klawiatur i programów komputerowych, kas i maszyn liczących stosowanych w transakcjach sprzedaży, ATM, parkometrów, automatów telefonicznych, znaków pocztowych oraz wielu innych materiałów i urządzeń, z których tytułem

przykładu wymieniono tylko niektóre. Globalne koszty przejścia na euro szacuje się na kwotę stanowiącą prawie 1 procent łącznego PKB Eurolandu.

- **Utrata miejsc pracy**

Jak wynika z prognoz, niektóre banki mogą doświadczyć redukcji swojej działalności w zakresie wymiany walut obcych o 50%, a także zmniejszenia dochodów z operacji arbitrażu obligacjami o 60%. Wprowadzenie wspólnej, jednolitej waluty eliminuje potrzebę dokonywania wielu transakcji walutowych i stosowania instrumentów hedgingowych. Ocenia się, że stosowanie euro zredukuje łączną wartość dziennych transakcji wymiany walut o 350 mld dolarów, co stanowi około 22% globalnego rynku tych operacji. Rola oczywistych przegranych przypadnie też kantorom wymiany walut w krajach należących do Unii Gospodarczej i Walutowej – oblicza się, że do 2010 r. stracą one około 1,9 mld dolarów, co oznacza, że ich obroty spadną o dwie trzecie.⁵

- **„Opportunity cost”**

Krytycy wprowadzenia euro argumentują, że wspomniane wyżej miliardy dolarów można by ze znacznie większym pożytkiem przeznaczyć na reformę Unii Europejskiej oraz rozwiązanie trapiących kontynent problemów strukturalnych, takich jak bezrobocie, upadające z braku środków publiczne programy pomocy i opieki społecznej, nieuporządkowane systemy podatkowe, zastój w dziedzinie innowacji czy nieefektywne procesy prywatyzacji.

Główne rodzaje ryzyka związanego z wprowadzeniem euro

- **Wstrząsy ekonomiczne**

Pod pojęciem wstrząsów ekonomicznych rozumie się niespodziewane zmiany zachodzące w środowisku makroekonomicznym kraju lub regionu, zakłócające delikatną równowagę takich czynników, jak produkcja, konsumpcja, inwestycje, wydatki państwa i handel. Za najgroźniejszy typ wstrząsu ekonomicznego, jaki może wystąpić na obszarze jednej waluty, uważa się tzw. wstrząs asymetryczny, nazywany tak dlatego, że dotyka różne państwa w niejednakowy sposób. Wstrząsy tego rodzaju mogą być wywołane nagłym spadkiem lub wzrostem popytu towarów i usług pierwszej potrzeby w danym kraju.

W okresie poprzedzającym wprowadzenie wspólnej waluty kraje Eurolandu mogły radzić sobie w sytuacji wstrząsów asymetrycznych i recesji (jaka często następowała w ich wyniku) na trzy główne sposoby, to jest poprzez:

- korektę stóp procentowych,
- interwencję w kurs wymiany walut,
- regulację fiskalną.

⁵ Ibidem.

Po wprowadzeniu euro pojedyncze państwo z jego strefy nie dysponuje takimi niezależnymi instrumentami. Za prowadzenie polityki monetarnej odpowiedzialny jest bowiem z definicji Europejski Bank Centralny.

Wydaje się zatem, że euro wpływa ograniczająco na zdolność poszczególnych krajów do reagowania na wstrząsy asymetryczne w trzech następujących aspektach:

- wyklucza samodzielne korygowanie stóp procentowych,
- uniemożliwia zdewaluowanie waluty,
- ogranicza możliwość zwiększenia wydatków państwa w celu ustabilizowania gospodarki.

Połączenie tych trzech czynników stanowi aktualnie najpoważniejszy argument przeciw euro i stawia kraje Europy wobec bardzo istotnego oraz pilnego pytania: czy poszczególne systemy gospodarcze Eurolandu mają możliwość reagowania na wstrząsy asymetryczne, skoro są pozbawione tej elastyczności działań w zakresie monetarnym i skarbowym, jaką miały przed wprowadzeniem wspólnej waluty?

Z drugiej strony: czy Stany Zjednoczone nie doświadczają analogicznego ryzyka? W USA utrzymywana jest unia walutowa między 50 stanami, zajmującymi wielkie obszary i znacznie oddalonymi od siebie. Stany te nie mają prawa dokonywać samodzielnych zmian stóp procentowych ani dewaluować pieniądza, a jednak w całym kraju udaje się uniknąć poważnych deficytów budżetowych w skali roku.

Czy zatem uzasadnione są obawy, że wstrząsy asymetryczne będą stanowiły poważne zagrożenie dla Eurolandu, skoro w Stanach Zjednoczonych nie wydają się groźnym zjawiskiem? Odpowiedź brzmi: przede wszystkim faktem jest, że także poszczególne stany USA są podatne na groźbę wystąpienia wstrząsów asymetrycznych, a ponadto między Stanami Zjednoczonymi a Unią Europejską występuje wiele istotnych i daleko sięgających różnic.

Po pierwsze, w USA mamy do czynienia z najbardziej elastycznymi rynkami siły roboczej na świecie. Gdy dochodzi do załamania popytu na amerykańskie samochody, wywołuje to nagłe pogorszenie sytuacji gospodarczej w stanie Michigan, mającym silnie rozwinięty przemysł motoryzacyjny. Nie przeszkadza to, by w sąsiednich stanach występował niczym nie zakłócony wzrost ekonomiczny. I okazuje się, że Michigan potrafi szybko podnieść się z recesji dzięki znacznej mobilności siły roboczej, jakim cechują się Stany Zjednoczone. W miarę, jak w zakładach motoryzacyjnych w Detroit ubywa miejsc pracy, a płace gwałtownie spadają, robotnicy pakują się i przenoszą na te obszary i do tych branż, w których notuje się dynamiczny rozwój. W ten sposób stany wokół Michigan zyskują nowe zasoby wykwalifikowanej siły roboczej, co z kolei powoduje przesunięcie siły roboczej o niższych kwalifikacjach i o niższych oczekiwaniach płacowych do tych branż, w których pracownicy tacy są bardziej

potrzebni. Ten ruch i podaż taniej siły roboczej umożliwia jednocześnie zredukowanie bezrobocia w stanie Michigan oraz zmniejsza liczbę ludności pozostającej na utrzymaniu przeżywającego trudności przemysłu motoryzacyjnego w tym stanie.

Natomiast siła robocza w krajach europejskich nie jest nawet w przybliżeniu równie elastyczna. Mobilność taka wynika w naturalny sposób ze wspólnoty języka i kultury, tymczasem Unia Europejska jest obszarem, na którym żyje 15 bardzo różniących się od siebie społeczeństw, mówiących 11 językami urzędowymi. Podczas gdy w Stanach Zjednoczonych czynnikami unifikującymi są wspólny język, wspólny rząd, ogromna, homogeniczna klasa średnia oraz wspólna historia i kultura, narody Europy pozostają bytami odrębnymi i pod wieloma względami nie przystającymi do siebie. Przeciętny Amerykanin uważa siebie w pierwszej kolejności za Amerykanina, a dopiero potem za Wirgińczyka lub Kalifornijczyka, tymczasem przeciętny Francuz lub Hiszpan żywi nikle lub wręcz zerowe uczucia patriotyczne względem Unii Europejskiej. Naturalną konsekwencją tego stanu rzeczy jest fakt, że tylko około 5 spośród 376 mln obywateli Unii mieszka poza krajem, w którym się urodzili, a tylko ok. 3,1 mln z nich pracuje w innym kraju UE niż ich kraj ojczysty. Co więcej, nawet w ramach samych krajów mobilność siły roboczej jest 2-3 razy mniejsza niż w Stanach Zjednoczonych, nie zatem dziwnego, że brak elastyczności na rynku pracy przyczynia się w Eurolandzie do zwiększonego ryzyka wstrząsów ekonomicznych.

Po drugie, w Unii Europejskiej brakuje systemu przekazów skarbowych. Mówiąc w uproszczeniu, rząd centralny Stanów Zjednoczonych ma możliwość przekazywania ze stanu do stanu wielkich sum pieniędzy. Jeżeli w jednym z nich następuje wielki boom gospodarczy, a jednocześnie inny stan doświadcza kryzysu, rząd amerykański zbiera zwiększone podatki od sprzedaży i dochodów na obszarze dobrej koniunktury, a wyraźny spadek analogicznych dochodów podatkowych w stanie dotkniętym recesją nie stanowi problemu. Stan ten staje się wkrótce odbiorcą wielkich sum, sięgających miliardów dolarów, przekazywanych przez rząd w postaci zasiłków dla bezrobotnych, funduszy opieki społecznej i specjalnych programów socjalnych mających na celu zwalczanie bezrobocia i kryzysu. Tymczasem stan cieszący się dobrą koniunkturą otrzymuje od rządu tyle samo, co dawniej – poziom przekazywanych mu funduszy jest względnie stały albo nawet ulega obniżeniu. Oznacza to, że stan ten przyczynia się do budowania budżetu krajowego w stopniu większym niż dawniej, a jednocześnie otrzymuje z niego mniej. W stanie przeżywającym kryzys sytuacja jest z kolei odwrotna. Tego rodzaju system przekazów skarbowych, dokonywanych za pośrednictwem amerykańskiego rządu centralnego, jest potężnym i skutecznym narzędziem stabilizowania różnic ekonomicznych,

występujących między poszczególnymi stanami USA. Narzędzie to umożliwia m.in. wyrównywanie różnic spowodowanych przez wstrząsy ekonomiczne.

Unia Europejska nie dysponuje takim efektywnym systemem międzynarodowych przekazów skarbowych. W Stanach Zjednoczonych rząd federalny pobiera w formie podatków fundusze w przybliżeniu dwa razy większe niż wszystkie władze stanowe i lokalne ogółem. Tymczasem w Eurolandzie większość podatków wpływa do budżetów rządów krajowych i lokalnych, co powoduje, że Komisja Europejska w Brukseli dysponuje rocznym budżetem w kwocie stanowiącej tylko 2,5% budżetu rządów krajowych i 1,27% PKB całej Unii. Co więcej, około połowa tego budżetu jest i tak przeznaczona wyłącznie na cele unijnej polityki rolnej. Tak więc, mimo że zachodnie landy Niemiec przekazują miliardy marek na rzecz landów wschodnich w formie tzw. podatku solidarnościowego, a zamożne, północne regiony Włoch pośrednio dotują znacznie uboższą, południową część tego kraju, ogółem skala przekazów skarbowych między krajami Eurolandu jest bardzo ograniczona. W dodatku szanse na wydatne zwiększenie ich skali w przyszłości są nikłe, ponieważ europejski polityk opowiadający się za uruchomieniem przekazów znacznych sum na rzecz innych krajów wydaje na siebie polityczny i wyborczy wyrok. Dlatego z wprowadzeniem euro wiąże się poważne zagrożenie, że przekazy skarbowe nie będą wystarczającym instrumentem reagowania na niebezpieczne kontrasty ekonomiczne, występujące wskutek wstrząsów asymetrycznych.

- **Konflikty polityczne**

Unia Europejska nie posiada wspólnego i mocnego „europejskiego rządu federalnego”. Z faktu tego, niezależnie od wspomnianego wyżej problemu nieadekwatnych przekazów skarbowych, wynika dwojakiego rodzaju poważne zagrożenie dla euro. Po pierwsze, rządy państw członkowskich mogą popadać w rozrzutność finansową, narażając w ten sposób na niebezpieczeństwo wspólną walutę. Nie ma bowiem żadnej władzy nadrzędnej, uprawnionej do bezpośredniego kontrolowania codziennych nawyków 12 uczestników pierwszej rundy UGW w zakresie wydawania pieniędzy. Dlatego kraje „niesubordynowane” mogą po cichu przekraczać roczny deficyt budżetowy, określony w Pakcie Stabilności i Rozwoju, odmawiać płacenia kar przewidzianych za takie nadużycia i ogólnie stać się politycznymi outsiderami względem pozostałych członków Unii. W ten sposób może dojść do sytuacji, w której kraje stabilne i ostrożnie podchodzące do wydatków odczuwają niekorzystne skutki nadmiernego zapożyczania się innych krajów, ponieważ nadmierny popyt na rynku kapitałowym, generowany przez dużych pożyczkobiorców, podnosi koszty kredytów dla wszystkich stron pożyczających pieniądze w walucie euro, mimo że obowiązują przeciwieśne osobne, krajowe stopy procentowe. Ponadto, wynika z tego drugi rodzaj ryzyka: rząd jednego z państw członkowskich może się stać

niewypłacalny. Sytuacja taka spowodowałaby całkowite zakłócenie równowagi na rynkach finansowych i destabilizację wszystkich systemów gospodarczych Eurolandu.

Zawarcie unii gospodarczej bez silnej unii politycznej byłoby nie mniej ryzykowne, ponieważ poważne napięcia polityczne mogą stawiać pod znakiem zapytania możliwość współpracy gospodarczej. Za Stany Zjednoczone Ameryki wypowiada się ich prezydent – a kto wypowiada się za Europę? Brak silnej unii politycznej jest źródłem zagrożenia, że sprawy sporne, wynikające z takich kwestii jak rozszerzenie NATO, rozbrojenie atomowe lub spory graniczne, mogą podzielić Unię Europejską. Nawet regionalne napięcia w tej dziedzinie mogą prowadzić do fiaska debat na temat polityki ekonomicznej, zakłócać funkcjonowanie rynków finansowych, rozbudzać nacjonalizm i podważać zaangażowanie Eurolandu w działania na rzecz stabilności i rozwoju na kontynencie. Jest oczywiste, że w takiej sytuacji euro nie mogłoby zyskać prawdziwej, trwałej wiarygodności w oczach wszystkich uczestników Unii.

Dobre i złe strony wprowadzenia euro

Obecnie bardzo trudno udzielić odpowiedzi na pytanie, czy długoterminowe korzyści z wprowadzenia euro przeważają nad zagrożeniami powodowanymi przez możliwość wystąpienia wstrząsów ekonomicznych i niestabilności politycznej. Niemniej, wielu polityków i ekonomistów stoi na stanowisku, że „*wprowadzając euro, nie kierujemy się analizą zysków i strat*”.

Siłą sprawczą idei stworzenia euro był od samego początku czysto polityczny cel doprowadzenia do zjednoczenia i integracji w Europie. Na żadnym etapie tego procesu nie koncentrowano się wyłącznie na ekonomicznych „za i przeciw” tego przedsięwzięcia.

Czy możliwe jest całkowite niepowodzenie euro?

- **Czy całkowite niepowodzenie euro jest „prawnie wykluczone”?**

Wydaje się, że sytuacja taka jest niemożliwa z prawnego punktu widzenia, bo na tysiącach stron traktatów, paktów i oficjalnych raportów wspólnotowych w ani jednym miejscu nie wspomina się o możliwości wycofania się z unii walutowej lub jej upadku. Nie istnieją ramy prawne dla takiej sytuacji; nie jest ona przewidziana nawet jako okoliczność wyjątkowa. Nie ma szczególnych postanowień o odstąpieniu od unii, nie określono wymogów warunkujących wycofanie się z niej.

- **Czy całkowite niepowodzenie euro jest „ekonomicznie wykluczone”?**

Wydaje się, że z ekonomicznego punktu widzenia fiasko euro jest możliwe. Może mieć miejsce wskutek wstrząsów wywołanych np. poważną recesją

w Stanach Zjednoczonych. Bezpośrednią konsekwencją takiego wstrząsu byłby znaczny wzrost bezrobocia i spadek poziomu inwestycji w niektórych państwach UE, jak np. w Niemczech i Francji (ze względu na ich duże zaangażowanie we współpracę gospodarczą ze Stanami Zjednoczonymi). Ponieważ obszar Eurolandu cechuje się stosunkowo małą elastycznością siły roboczej, a obecnie realizuje wspólną politykę monetarną, kraje, w których wystąpiłaby recesja, miałyby wielkie problemy z naprawą swojej gospodarki i rozwiązaniem problemu bezrobocia.

W normalnej sytuacji bank centralny kraju dotkniętego recesją obniżyłby stopy procentowe (to znaczy złuzował ograniczenia w podaży pieniądza), aby zachęcić do konsumpcji i odnowić wzrost gospodarczy. Jednak w przypadku posiadania wspólnej waluty prawdopodobny byłby odmienny scenariusz: inne kraje europejskie, nie doświadczające problemu spadku poziomu inwestycji i zahamowania wzrostu, reagują sprzeciwem na próby obniżenia stóp procentowych w obawie przed napędzeniem inflacji na swoim terenie. Z kolei w wyniku tego w kraju przeżywającym kryzys daje się zauważyć brak zaufania społecznego do prowadzonej polityki, a co za tym idzie, pojawiają się niepokoje, demonstracje, strajki, a nawet rozruchy, pogrążające gospodarkę borykającą się z recesją w jeszcze głębszym chaosie ekonomicznym. W tej sytuacji szerokie poparcie społeczeństwa zyskują politycy reprezentujący nastroje antyintegracyjne i opór wobec euro. (Zresztą ziarna tego procesu zostały już zasiane, czego przykładem mogą być takie ruchy polityczne, jak Front Narodowy we Francji czy Partia Wolności w Austrii.) Wreszcie, ci inwestorzy, którzy jeszcze nie wycofali się z euro, masowo pozbywają się zasobów finansowych w tej walucie.

Skumulowane skutki makroekonomiczne recesji w jednym kraju, zdestabilizowanych rynków walutowych, strajków i roszczeń pracowniczych oraz fali społecznego niezadowolenia mogłyby ostatecznie zmusić kraje dotknięte kryzysem do wycofania się ze strefy euro. Jak wyraził to jeden z fachowców z EBC: „*pod taką presją niektóre kraje mogłyby zatępić do odwrotu i zdecydować się na nowo drukować własną walutę*”. Taki odwrót pociągnąłby za sobą gigantyczne koszty dla całego obszaru wspólnej waluty, jak również dla gospodarki w skali globalnej.

* * *

Reasumując, z przedstawionej wyżej analizy jakościowej skutków wprowadzenia euro dla Unii Gospodarczej i Walutowej oraz jej poszczególnych członków wynika przewaga korzyści nad ewentualnymi stratami. Konkluzja ta wymaga jednak przynajmniej krótkiego komentarza. Po pierwsze, w żadnej mierze nie wolno ignorować wskazanych wyżej różnych form potencjalnego ryzyka pojawienia się perturbacji finansowych i gospodarczych w rezultacie wprowadzenia euro. Ryzyko to – jak wspomniano – wynika głównie

z ograniczenia możliwości oddziaływania władzy monetarnej poszczególnych państw za pomocą standardowych parametrów finansowych (stopy procentowej, stopy podatkowej, podaży pieniądza itp.) na gospodarkę.

Po drugie, Unia Gospodarcza i Walutowa oraz euro funkcjonują dopiero od dwóch lat. Jest to zatem okres zbyt krótki, aby na podstawie danych empirycznych mógł być jednoznacznie oceniony. Tym niemniej wydaje się, że nawet ten krótki okres funkcjonowania wspólnej waluty, a także zmiany gospodarcze i polityczne zachodzące we współczesnym, globalizującym się świecie pozwalają sądzić, że euro – pomimo pesymistycznego scenariusza jego wprowadzania⁶ – odnosi sukces i ma szansę stać się co najmniej drugą walutą międzynarodową współczesnego świata. Jakie są w tym względzie jego szanse i co za nim przemawia, będzie przedmiotem analizy następnego artykułu.

Literatura

- Ch.N.Chabot, *Understanding the Euro*, McGraw-Hill, New York 1999
- P.De Grauwe, *Economics of European Union*, Oxford University Press, Oxford 2000
- J.De Hann, C.W.S.Eijnffinger, *European Monetary and Fiscal Policy*, Oxford University Press, Oxford 2000
- W.L.Ch.Hill, *Global Business Today*, McGraw-Hill, Boston 1998
- A.Z.Nowak, *Dolar czy euro pieniądzem przyszłości (część 1)*, „*Studia Europejskie*”, nr 1/2001

⁶ Scenariusz pesymistyczny rozumiany jest jako pogarszająca się relacja kursu euro w stosunku do dolara amerykańskiego w odniesieniu do kursu bazowego, ustalonego na dzień wprowadzenia w życie euro, czyli 1 stycznia 1999 r. Scenariusz optymistyczny bazuje na relacji odwrotnej, czyli oparty jest na wzroście ceny euro w stosunku do dolara amerykańskiego. Szerzej na ten temat zob. A.Z.Nowak, K.Ryć, J.Zyżyński, *Potencjalne skutki wprowadzenia euro dla Polski*, „*Studia Europejskie*”, nr 1/1999.