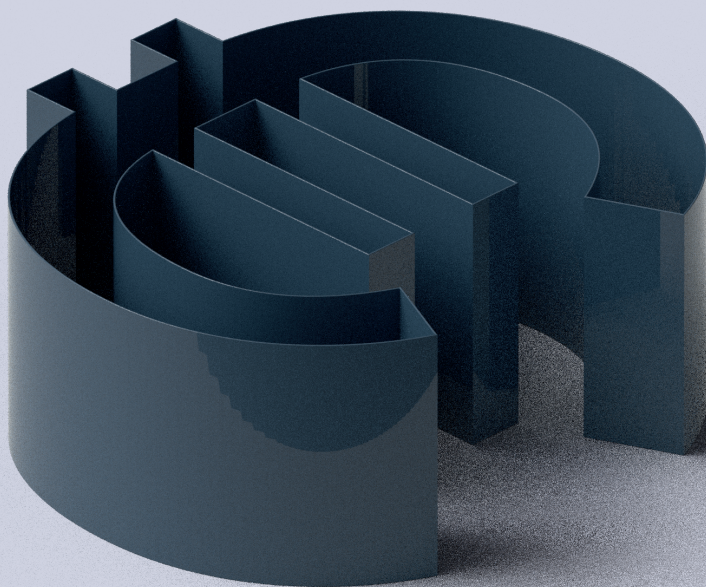


DROGA DO PLAN DZIAŁAŃ EURO



respublica
DAJE DO MYŚLENIA

WE WSPÓLPRACY Z:

Fundacja **Wolności**
Gospodarczej

Polska zobowiązała się do przyjęcia euro podczas akcesji do Unii Europejskiej, choć wówczas nie była jeszcze na to gotowa. Od tamtego czasu każdy rok przynosi straty związane z brakiem korzyści wynikających z uczestnictwa w unii walutowej.

Niniejszy raport koncentruje się na wypracowaniu rekomendacji związanych z przygotowaniem Polska do przyjęcia euro tak, aby jak najpełniej wykorzystać potencjał unii walutowej, jednocześnie skupiając się na skutecznym przygotowaniu na istniejące ryzyka.

KORZYŚCI Z WEJŚCIA DO STREFY EURO

I. KORZYŚCI POLITYCZNE

Globalizacja spowodowała, że tylko najwięksi gracze, jak Stany Zjednoczone, czy Chiny, są w stanie efektywnie realizować swoje interesy. Mniejsze kraje muszą działać wspólnie, aby stać się podmiotem, a nie przedmiotem międzynarodowej polityki. Doświadczyła tego Wielka Brytania, która była przekonana, że jej pozycja jest wystarczająco silna, aby odgrywać samodzielną rolę na arenie międzynarodowej. Jednak pobrexitowe losy pozbawiły ją złudzeń. Nawet niektórzy nacjonalisci dostrzegają, że wfwktywniejsze jest realizowanie interesu narodowego – nawet jeśli w ograniczonym wymiarze – w ramach takich organizacji, jak UE. Stąd dla krajów takich, jak Polska, kluczowe jest zakotwiczenie i pełna integracja z UE.

Przynależność lub jej brak do unii walutowej tworzy Unię dwóch prędkości, co stało się odczuwalne zwłaszcza po kryzysie 2008 roku. Reformy w strefie euro i jej coraz większa

integracja sprawiły, że istotne decyzje o charakterze ekonomicznym podejmowane są głównie w kręgu krajów unii walutowej. Dotyczy to nie tylko Europejskiego Banku Centralnego, ale też innych instytucji regulacyjnych takich, jak Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego, jak i instytucji decyzyjnych, w tym głosowania w Radzie Unii nad kwestiami ogólnych polityk gospodarczych strefy euro, czy spotkań Eurogrupy. Przekłada się to również na jakość i ilość zajmowanych przez Polaków stanowiska w samej UE, ale także innych organizacjach międzynarodowych.

Przystąpienie Polski do strefy euro mogłoby istotnie poprawić jej pozycję zarówno w samej Unii, jak i poza nią. Euro stałoby się kolejnym elementem łączącym Polskę z UE i pomogłoby skuteczniej realizować polskie interesy także w obszarach wykraczających poza kwestie polityki monetarnej. Warto jednak podkreślić,

że choć przyjęcie euro ma znaczenie polityczne i stanowi jedną z dźwigni polityki wewnętrznej, samo w sobie nie jest cudownym lekiem na wszystkie problemy. Jeśli Polska nie będzie aktywnie uczestniczyć w promowaniu swoich interesów w ramach UE, to nawet przyjęcie euro nie przyniesie znaczących zmian. Z kolei skazywanie się na bycie krajem satelitarnym czy buforowym to zgoda na uprzedmiotowienie Polski w porządku międzynarodowym.

Ponadto Polska jest ściśle związana gospodarczo ze strefą euro, co naraża nas na skutki podejmowanych w niej decyzji, jednocześnie pozbawiając nas wpływu na ten proces. To nie tylko aktualny problem, lecz również kwestia o znaczeniu systemowym. Unia walutowa przechodzi obecnie transformację w odpowiedzi na problemy, które kryzys obnażył. Brak Polski w strefie euro oznacza utratę możliwości aktywnego kształtowania jej przyszłej struktury.

Wspólna waluta stanowi również istotny element budowania europejskiej tożsamości. Obok strefy Schengen i regulacji roamingowych to jedna z nielicznych manifestacji integracji europejskiej odczuwalna bezpośrednio i na co dzień przez każdego obywatela. Poparcie dla wspólnej waluty w strefie euro wynosi 78% i jest według Eurobarometru wyższe niż poparcie dla samej UE, którą popiera 71%¹. Unia Europejska to projekt polityczny i wymaga politycznego wsparcia wśród obywateli. Nawet jeśli niektóre korzyści z bycia członkiem UE są dla części obywateli przezroczyste, to tym bardziej symbole, takie jak euro, są istotne dla dalszego procesu



KORZYŚCI Z PRZYJĘCIA EURO

polityczne

- ✓ pozycja w UE
- ✓ pozycja na świecie

bezpieczeństwo

- ✓ bezpieczeństwo instytucji
- ✓ bezpieczeństwo aktywów
- ✓ bezpieczeństwo w przypadku kryzysów

gospodarcze

- ✓ ograniczenie ryzyka systemowego
- ✓ eliminacja kosztów transakcyjnych
- ✓ ochrona przed nadmierną aprecjacją złotego

integracji. Przykład Wielkiej Brytanii (kraju znacznie potężniejszego od Polski) wyraźnie wskazuje, że utrata poparcia społecznego dla integracji może prowadzić do katastrofalnych w swoich efektach decyzji. Jak na razie polskie społeczeństwo jest jednym z najbardziej euroentuzjastycznych, jednak nieustanna propaganda eurosceptyków, poparta machiną propagandową mediów publicznych, może to poparcie obniżyć. A o ile Brexit jest bardzo bolesny w skutkach dla Wielkiej Brytanii, to Polesxit byłby dla Polski katastrofalny.

2. KORZYŚCI W ZAKRESIE BEZPIECZEŃSTWA

Implikacje wprowadzenia wspólnej waluty dla bezpieczeństwa, choć ogromne, to również po części pomijane w dotychczasowej debacie. Końcówka XX wieku, jak i dwie

pierwsze dekady XXI wieku, odzwyczyły nas od myślenia w tych kategoriach. Niesłusznie. Korzyści związane ze wzrostem bezpieczeństwa można podzielić na kilka kategorii.

¹ <https://europa.eu/eurobarometer/surveys/detail/3052>

Bezpieczeństwo instytucjonalne

Rozwojowi gospodarstwu sprzyja silne i niezależne instytucje². W przypadku wejścia do strefy euro nasza polityka monetarna będzie oparta na wiedzy ekspertów z całej Europy. I choć nie da się wykluczyć obecności w tym gronie dyletantów z politycznego nadania, to jednak prawdopodobieństwo, że tego typu osoby będą reprezentowały większość krajów Europy, jest nikłe. Oczywiście jest tu podnoszony argument utraty suwerenności, jednak nie po raz pierwszy. Przy okazji naszego wejścia do UE, jak również do NATO, także pojawiały się głosy o utracie suwerenności. Jednak dziś prawie nikt tego kroku nie żałuje – korzyści płynące z uczestnictwa w sojuszu i integracji europejskiej w znacznym stopniu przeważają nad utratą części suwerenności.

Inni krytycy strefy euro zwracają uwagę na fakt, że polityka finansowa będzie dostosowywana do potrzeb UE jako całości, a nie do specyficznej sytuacji Polski. Jednak i ten nie jest bezwzględnie trafny. Po pierwsze, polityka NBP również nie była w ostatnich latach dostosowana do sytuacji w kraju, a raczej wydawała się nakierowana na wspieranie partii rządzącej. Między innymi w efekcie tych działań, Polska znalazła się w kryzysie inflacyjnym i to o większym niż w przypadku innych krajów UE. Po drugie, wysoka i rosnąca harmonizacja Polski ze strefą euro spowoduje, że rozbieżności między sytuacją strefy i Polski staną się problemem niewielkiej skali.

Kraje, których banki centralne znalazły się pod bezpośrednią polityczną kontrolą, zamiast dbać o wartość pieniądza, zajęły się rozwiązywaniem problemów partii rządzącej, a w efekcie znalazły się w trudnej sytuacji podczas kryzysu inflacyjnego. W tych krajach poziom inflacji były nawet kilkukrotnie większy niż w strefie euro (10,6%) i wynosił maksymalnie 85,5% w Turcji, 25,7% na Węgrzech i 28,4% w Polsce³.

Oddzielenie działań banku centralnego od bieżącej polityki i wpływów partii rządzącej zapewniłoby zwiększoną stabilność, która jest niezbędna do zwiększenia poziomu inwestycji zarówno krajowych, jak i zagranicznych, wymuszenia dyscypliny fiskalnej i ograniczenia zakresu sporu politycznego.

Wejście do strefy euro ma jeszcze jeden istotny dla bezpieczeństwa aspekt – to zakotwiczenie obecności kraju w Unii Europejskiej. Jak pokazał przykład Grecji – i był to jedyny przypadek, kiedy poważnie rozważano tę kwestię – nie da się wyjść ze strefy euro nie opuszczając jednocześnie UE ze względu na konieczność wprowadzenia w okresie przejściowym kontroli przepływu kapitału, towarów i osób, co złamałoby swobody traktatowe. Związek ten działa również w drugą stronę – nie da się wyjść z UE bez jednoczesnego opuszczenia strefy euro, ponieważ jej członkami mogą być tylko kraje UE. Dlatego obecność w strefie euro chroni przed ryzykiem spadku poparcia dla członkostwa w UE i wydarzeniem podobnym do Brexitu pod warunkiem, że poparcie dla uczestnictwa w unii walutowej utrzymuje się na odpowiednio wysokim poziomie, co jak dotąd jest charakterystyczne dla wszystkich społeczeństw krajów członkowskich strefy euro.

Bezpieczeństwo aktywów

Nie mniej istotne jest bezpieczeństwo aktywów zgromadzonych przez obywateli. Oprócz wspomnianego już spadku realnej wartości aktywów na skutek wzrostu inflacji, istnieje również ryzyko utraty wartości majątku w wyniku znaczącej deprecjacji naszej waluty. Jednocześnie euro pozostaje jedną z najstabilniejszych walut. Scenariusz gwałtownej utraty wartości aktywów mogłyby się ziścić w przypadku całego szeregu możliwych szoków:

- inwazji zbrojnej – co niedawno spotkało naszych sąsiadów, pozostawiając ich ze

² Acemoglu, D., & Robinson, J. (2008). The role of institutions in growth and development (Vol. 10). Washington, DC: World Bank.

³ Maksymalny poziom inflacji w okresie styczeń 2020 – czerwiec 2023 za tradineconomics.com

znaczną niepewnością odnośnie tego, ile będą warte ich oszczędności;

- ataku spekulacyjnego – czy to w formie wojny hybrydowej, czy też rynków finansowych;
- kryzysu fiskalnego – zwłaszcza w kontekście znaczącego wzrostu wydatków zbrojeniowych oraz postępującego kryzysu demograficznego;
- innych nieprzewidzianych zdarzeń takich, jak katastrofy naturalne, czy epidemie.

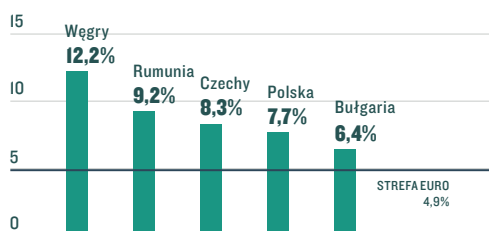
Ponadto, uczestnictwo w strefie euro przyczynia się do poprawy bezpieczeństwa aktywów także w przypadku zdarzeń mniej spektakularnych, jak na przykład upadek banku. I choć obecnie Bankowy Fundusz Gwarancyjny ubezpiecza nasze depozyty i jest skuteczny w sytuacji upadku małych banków spółdzielczych czy SKOKów, to jednak jego aktywa są dalece niewystarczające do pokrycia depozytów w przypadku kłopotu większego banku. Wdrażany w strefie euro system ubezpieczeń dodatkowo ubezpiecza depozyty (i ma przejąć to ubezpieczenie w ramach unii bankowej od czerwca 2024 roku). To, co trudne – ze względu na swoją wielkość – do ubezpieczenia na poziomie Polski, staje się możliwe do osiągnięcia na poziomie wspólnoty.

Udział w unii walutowej daje obywatelom również możliwość łatwiejszego i pozbawionego ryzyka kursowego inwestowania w innych krajach UE należących do strefy euro. Taka dywersyfikacja pozwala na dalsze rozproszenie ryzyka związanego z sytuacją gospodarczą kraju, w którym mieszkają.

Zabezpieczenie w przypadku kryzysu fiskalnego

Obecnie Polska nie ma dostępu do Europejskiego Mechanizmu Stabilności – instytucji umożliwiającej krajom mającym kłopoty gospodarcze powrót do stabilizacji. W tym celu ma do dyspozycji 500 mld euro. To nie tylko wymierna pomoc w razie problemów, lecz także działanie zapobiegawcze, zmniejszające prawdopodobieństwo występowania problemów. Gwarancje stabilności, które niesie ze sobą ten mechanizm, sprawiają, że kryzysy są rzadsze, ponieważ maleje ryzyko wystąpienia paniki na

STOPA INFLACJI NA WRZESIEŃ 2023 R.



rynkach. Od momentu powołania EMS sytuacja w strefie euro uspokoiła się, a sam mechanizm jak do tej pory był wykorzystany jedynie dwukrotnie – w przypadku Hiszpanii i Cypru.

Ponadto, przystąpienie do strefy euro oferuje również inne zabezpieczenia przed kryzysem fiskalnym. Zadłużenie w obcych walutach w przypadku gwałtownej deprecjacji, zwiększa swoją wycenę w walucie lokalnej, zwiększając przy tym zarówno koszt obsługi, jak i pogarszając parametry zadłużenia. A to może przełożyć się na postrzegany poziom ryzyka przez rynki finansowe.

Zabezpieczenie przed kryzysem bankowym

Wspomniana wcześniej profesjonalizacja polityki monetarnej wiąże się także z zwiększeniem bezpieczeństwa systemu finansowego ze względu na przejście pod nadzór europejski, a także z omawianym wcześniej europejskim systemem ubezpieczeń depozytów, który stabilizuje system.

Ponadto, posiadanie przytłaczającej większości aktywów w stabilnej walucie stanowi dodatkowe zabezpieczenie dla banków. Konwersja kredytów odbyłaby się z korzyścią dla kredytobiorców złotówkowych ze względu na obniżenie stóp, jak i dla banków, eliminując ryzyko związane z kredytami w euro, analogiczne do ryzyka kredytów we frankach, którym mamy do czynienia obecnie. Wcześniejsze przyjęcie euro ten problem – przynajmniej częściowo – by rozwiązało, a prawdopodobnie ograniczyło również popyt na kredyty w obcych walutach.

3. KORZYŚCI GOSPODARCZE

Korzyści gospodarcze związane z przyjęciem euro można zasadniczo sprowadzić do jednego parametru – zwiększenia PKB. W przypadku Słowacji, przystąpienie do strefy euro przyczyniło się do zwiększenia PKB o szacunkowo 7%⁴. Szacunki dla Polski z wejścia do strefy euro wahają się od 2,5 do 7,5%⁵. Na taki wynik składa się szereg czynników:

Ograniczenie ryzyka systemowego

Omówione do tej pory kwestie związane z bezpieczeństwem przekładają się nie tylko na mniejsze ryzyko dla obywateli, lecz także dla inwestorów, zarówno krajowych, jak i zagranicznych. Przyjęcie euro wiąże się także z przeklasyfikowaniem ratingu kraju na rynkach finansowych, co skutkuje niższą premią za ryzyko odzwierciedloną w niższych stopach procentowych. Dotyczy to nie tylko długu państwowego, ale także długu instytucji. Szacuje się, że po wejściu do strefy euro duże polskie banki byłyby w stanie emitować listy zastawne o najwyższym ratingu AAA, co znacznie obniża koszt kredytów hipotecznych dla kredytobiorców. Co więcej, możliwe byłoby także zaciąganie kredytów o stopie stałej na cały okres kredytowania, a nie, jak w przypadku złotego, na maksymalnie 5-7 lat.

Spodziewanym wynikiem byłyby wzrost poziomu inwestycji, zarówno krajowych, jak i zagranicznych. Co jest istotny zwłaszcza dla Polski, która zмага się z niskim poziomem inwestycji.

Szacunki mówią, że obniżka realnych stóp procentowych związana z tym

efektem może zawrzeć się w przedziale 0,5-1 p.p. i przełożyć się na wzrost PKB między 0,5 a 4,5%.

Eliminacja kosztów transakcyjnych i ryzyka kursowego w handlu z UE oraz ograniczenie ich w przypadku handlu poza UE

Przyjęcie wspólnej waluty to możliwość szybszego rozwoju i międzynarodowej ekspansji polskich firm. Przy rozliczeniach we wspólnej walucie znika wiele ograniczeń (w tym psychologicznych), które obecnie hamują ekspansję, zwłaszcza mniejszych przedsiębiorstw. Dzieje się tak m.in. dzięki oszczędnościom na kosztach zarządzania ryzykiem kursowym oraz kosztach wymiany walut. Środki, które obecnie są przeznaczane na prowizje, kontrakty terminowe, opcje i biurokrację związaną z wielowalutowością, mogą być lepiej wydatkowane. Obecnie koszty transakcyjne szacowane są na 0,7-1,5% PKB⁶[1]. Dzięki ich wyeliminowaniu rośnie otwartość gospodarki oraz wolumen importu i eksportu (szacowane 10-12%) w ramach UE.

Jednocześnie euro jest jedną z najstabilniejszych walut świata, a koszty wymiany na inne waluty są mniejsze niż w przypadku złotego. Istotna jest również możliwość prowadzenia wielu rozliczeń z krajami trzecimi w euro, czego zwykle nie da się zrobić ze złotym. Doświadczeniem krajów przystępujących do strefy euro jest zamiana wielu rozliczeń z dolara na euro. Zatem przystąpienie do unii walutowej to również szansa na łatwiejszą ekspansję poza UE dzięki niższym (choć nie

⁴ *Co zmienia euro w naszym regionie?*, Bank Pekao, sierpień 2023.

⁵ Szacunki oparte na modelach sprzed ponad dekady. Niestety nie doczekaliśmy się ich aktualizacji. Bukowski, M., Dyrda, S., & Kowal, P. (2008). Assessing Effects of Joining Common Currency Area with Large-Scale DSGE model: A Case of Poland. Daras, T., & Hagemeyer, J. (2009). The long run-effects of the Poland's accession to the eurozone. National Bank of Poland Working Paper.

⁶ Narodowy Bank Polski. „Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie Unii Gospodarczej i Walutowej, 2009.

zawsze w pełni wyeliminowanym) kosztom transakcyjnym.

Przystąpienie do strefy euro to nie tylko łatwiejszy dostęp do europejskiego i światowego rynku towarów i usług, ale także do światowego rynku finansowego. Emisje obligacji w euro obecnie wiążą się z ryzykiem kursowym i większymi problemami w zakresie przeprowadzenia transakcji, obciążone są także wyższą premią za ryzyko. Unia walutowa rozwiązuje te problemy. Porównując koszty obsługi długu publicznego na poziomie krajów strefy euro, nawet tych z nieco niższym ratingiem, takich jak Belgia, okazuje się, że są one nadal o ponad 2 pkt. proc. niższe niż obecne koszty obsługi polskiego długu. Ta różnica w oprocentowaniu oznacza około 40 mld złotych rocznie więcej w budżecie państwa, przy pozostałych niezmiennych czynnikach.

Nie bez znaczenia są także ułatwienia w prowadzeniu ksiąg rachunkowych. Wydaje się to być drobiazgiem, ale nawet czeski rząd wprowadza w tym zakresie zmiany tak, aby można było prowadzić księgi w euro bez wchodzenia do unii walutowej. Należy jednak podkreślić, że jest to rozwiązanie częściowe, które nie daje pełni korzyści płynących z przystąpienia do strefy euro.

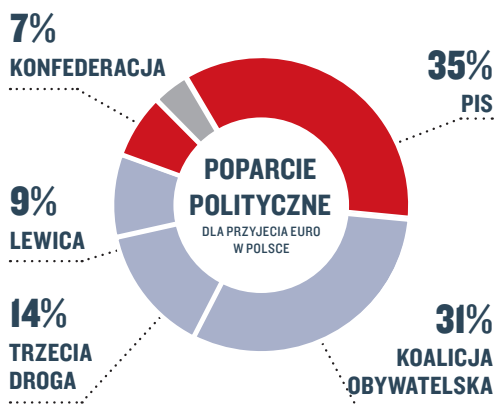
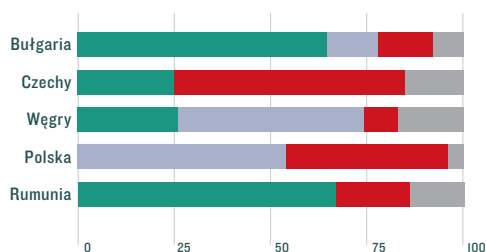
Ochrona przed nominalną aprecjacją kursu

Zbyt silny złoty może być strukturalnym problemem w rozwoju Polski. Aprecjacja taka może wynikać z dwóch niezależnych powodów, z których pierwszy działa w krótkim terminie, drugi zaś w dłuższym.

Pierwszym z tych czynników jest sytuacja, w której Polska jest (była) beneficjentem netto środków z Unii Europejskiej, co wymaga konieczności wymiany nadmiaru tych środków na złote. To z kolei prowadzi do aprecjacji złota oraz niepotrzebnego wzrostu rezerw NBP. Jeśli środki z UE zostaną ponownie uruchomione, problem ten może powrócić.

Drugi powód to nadal dobre perspektywy rozwojowe Polski. Jeżeli transformacja polskiej gospodarki się powiedzie, to ciągły wzrost będzie generował aprecjację

POPARCIE POLITYCZNE



naszej waluty. W takiej sytuacji wspólna waluta może okazać się pomocna, podobnie jak miało to miejsce w przypadku Niemiec w ostatnich dekadach.

Zwiększenie konkurencji i oferty rynkowej

Przystąpienie do strefy euro to także łatwiejsze wejście na nasz rynek dla firm z zewnątrz. Przekłada się to na poszerzenie oferty rynkowej, a także wymusi zwiększenie innowacyjności polskich firm.

Likwidacja kosztów zaniechania

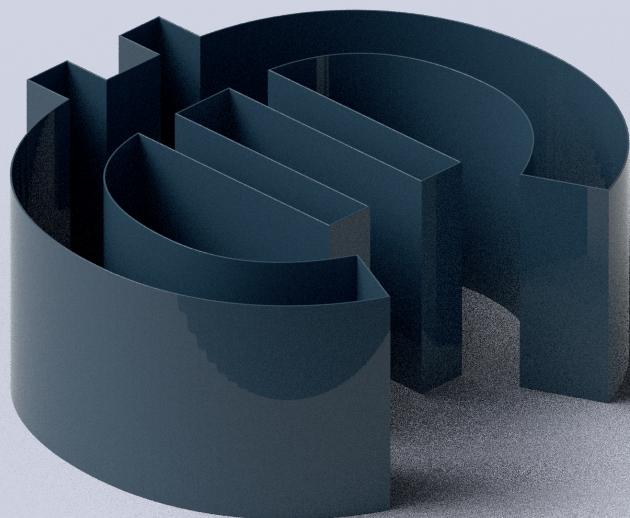
W ciągu ostatnich dwóch dekad Polska nie przystąpiła do unii walutowej, co niesie ze sobą znaczące koszty utraconych korzyści,

ponoszone każdego roku, kiedy pozostajemy poza strefą euro. W 2009 roku NBP w swoim raporcie oszacował wpływ przystąpienia do strefy euro na wzrost PKB w przedziale od 1,5 do 7,5 pkt. proc. Bez względu na to, gdzie w tym przedziale znajdują się rzeczywiste korzyści, faktem jest, że każdy rok opóźnienia w przyjęciu euro oznacza kolejny rok, w którym je tracimy, co przekłada się na dziesiątki miliardów złotych.

Należy też zwrócić uwagę, że omawiane już korzyści tożsamościowe, które mają także wymiar gospodarczy. Posługiwanie się jedną walutą działa korzystnie na postrzeganie producentów raczej w kategoriach „swój” niż

„obcy”. Intensyfikacja kontaktów i wymiany handlowej, do której przyczynia się wspólna waluta oraz wyeliminowanie dzielącej społeczeństwa różnicy na rzecz ważnego dla tożsamości narodowej podobieństwa (posługujemy się tym samym pieniądzem) prowadzi do wzrostu zaufania do towarów i usług z kraju ościennego i osłabienia skłonności do eliminowania ich jako obcych, nie-naszyc. W perspektywie długoterminowej wejście do unii walutowej wzmocni zatem możliwości eksportowe Polski do krajów strefy euro (bez ograniczenia potencjału eksportowego poza tę strefę, gdzie nadal będziemy traktowani jako kraj z odmienną walutą).

PRZYGOTOWANIE DO PRZYJĘCIA EURO



Przystąpienie do unii walutowej stanowi szeregi wyzwań związanych z utratą narzędzi polityki monetarnej i kursowej. Brak odpowiedniego przygotowania gospodarki może wiązać się z problemami w przypadku pojawienia się asymetrycznych szoków, których nie da się wtedy amortyzować polityką kursową. Jednak doświadczenia wielu krajów, które przyjęły

wspólną walutę, oferują wskazówki, jak zreformować gospodarkę, aby być przygotowanym na ewentualne problemy, a jednocześnie jak najlepiej wykorzystać korzyści z członkostwa w unii walutowej. Niezwykle cenne są w tym kontekście przykłady Niemiec i Irlandii, które sprostały problemom wynikającym z unii walutowej bez długotrwałego kryzysu.

I. PRZYGOTOWANIE NA SZOK WYWOŁANY BAŃKAMI NA RYNKU AKTYWÓW

Oczekiwany spadek realnych stóp procentowych ma wpłynąć na zwiększenie poziomu inwestycji. Jednak niskie stopy procentowe to także ryzyko wykupywania różnego rodzaju aktywów i liczenie na wzrost ich wartości przy wykorzystaniu taniego kredytu. To zjawisko można zaobserwować choćby w przypadku ostatniego programu rządowego, obniżającego koszty kredytu na zakup mieszkań. Skutkiem była zwiększona aktywność kredytowa oraz wzrost cen nieruchomości. Jednocześnie reakcja strony podaźowej nie może być równie szybka, zatem program ten będzie miał marginalne znaczenie w zakresie dostępności mieszkań, zaś główne korzyści przypadną obecnym właścicielom oraz deweloperom i bankom.

Tego typu spirala wzrostu cen aktywów i akcji kredytowej kończy się wraz z pęknięciem bańki spekulacyjnej i często prowadzi do znaczących kryzysów ekonomicznych, czego przykładem jest kryzys 2008 roku wywołany bańką na rynku nieruchomości w Stanach Zjednoczonych, który rozlał się na cały świat.

Choć jak dotąd nie odnotowano podobnych problemów w żadnym kraju po przystąpieniu do strefy euro, to należy wprowadzić szereg zabezpieczeń przed takim rozwojem sytuacji.

Pierwszym jest wzmocnienie nadzoru makroostrożnościowego nad akcją kredytową, zwłaszcza w zakresie aktywów najbardziej narażonych na bańki spekulacyjne, czyli w szczególności nieruchomości. Polityka ta musi być skoordynowana z programami rządowymi, tak by nie zniwelowały one jej efektów (jak w przypadku programu Pierwsze Mieszkanie).

Drugim elementem, który dotyczy wyłącznie rynku nieruchomości, jest odblokowanie podaży mieszkań jako element polityki zwiększania ich dostępności i ograniczania wzrostu cen. Wiąże się to z politykami uwalniania gruntów pod budowę mieszkań oraz budową infrastruktury komunikacyjnej z centrami miast.

Kolejnym istotnym elementem jest zapewnienie by szerzej dostępny kredyt mógł być wykorzystany w celach innych niż lewarowany zakup aktywów w celach spekulacyjnych. Pożądaną alternatywą są inwestycje w produktywną część gospodarki – w szczególności jej modernizację i dostosowanie do ograniczenia podaży na rynku pracy związanego ze zmianami demograficznymi oraz wydatków na badania i rozwój. Wymagać to wprowadzenia polityk wspierających takie inwestycje w zakresie zarówno podatkowym, jak i podziału ryzyka w przypadku najnowocześniejszych technologii.



PRZYGOTOWANIE NA EURO

- ✓ konsolidacja finansów publicznych
- ✓ odblokowanie podaży mieszkań
- ✓ zwiększenie poziomu aktywności zawodowej
- ✓ odpowiedzialna polityka migracyjna
- ✓ deregulacja i zachęty do inwestycji
- ✓ transformacja energetyczna

2. PRZYGOTOWANIE NA SZOK WYWOŁANY NIERÓWNOWAGĄ FISKALNĄ

Niższe stopy procentowe stanowią nie tylko ryzyko nadmiernego zadłużenia prywatnego, ale zachęcają również państwo do zadłużania się. Nadmierne wydatki publiczne mogą prowadzić zarówno do inflacji, jak i kryzysów fiskalnych. Konieczne wydaje się zatem wprowadzanie mechanizmów ograniczających poziom zadłużenia i wydatków. Takie mechanizmy pojawiły się w ramach unii walutowej w postaci obowiązków raportowych i procedury nadmiernego deficytu.

W teorii Polska posiada regulacje dotyczące zarówno zadłużenia (limit konstytucyjny), jak i wydatków (reguła wydatkowa). Problemem jest jednak to, że są one obchodzone np. poprzez wyłączenie pewnych kategorii z definicji długu publicznego, a wprowadzane zmiany osłabiają ich działanie jako stabilizatorów.

Aby poprawić tę sytuację, konieczne jest zwiększenie poziomu odpowiedzialności polityków, na przykład poprzez ujęcie definicji długu zgodnej z metodologią przyjętą przez Eurostat.

Nie mniej istotne jest działanie mające na celu unikanie spirali bankowo-fiskalnej, kiedy to aktywa banków w postaci obligacji mogą stracić na wartości ze względu na problemy fiskalne. W efekcie kurczy się kapitał banku, co wymaga wsparcia zewnętrznego – często z budżetu – a to jedynie pogłębia problemy fiskalne. Taka współzależność systemów wymaga odpowiedzialnego działania obu stron oraz skutecznego nadzoru makroostrożnościowego.

3. PRZYGOTOWANIE NA SZOK ASYMETRYCZNY

Szok asymetryczny to zjawisko, które dotyka tylko jedną z gospodarek, zmieniając tym samym jej pozycję konkurencyjną. Własna waluta daje możliwość zaradzenia takim sytuacjom – zasadniczo w ten sam sposób – obniżając realne płace (oraz niektóre aktywa) w relacji do wynagrodzeń w innych krajach.

Jeżeli konkurencyjność eksportowa danego kraju spada to wywołuje, pojawia się deficyt na rachunku bieżącym, co powinno spowodować osłabienie danej waluty. Tym samym płace (i część innych kosztów) wyrażona w walutach obcych spada (choć nominalnie pozostaje bez zmian) i konkurencyjność poprawia się. Odzyskanie tej konkurencyjności bez osłabienia waluty poprzez obniżenie nominalnych płac jest trudne z powodów psychologicznych i politycznych (dlatego mówi się, że płace są lepkie) i może oznaczać recesję oraz wzrost bezrobocia. Dewaluacja waluty pozwala przejść drogę do odzyskania konkurencyjności znacznie niższym kosztem społecznym i gospodarczym. Jednak należy zaznaczyć, że nie poprawia to pozycji konkurencyjnej trwale i może być jedynie

czasowym instrumentem absorpcji szoków zewnętrznych.

Warto jednak zaznaczyć, że mechanizm ten nie jest automatyczny i nie podlega kontroli rządu. Na płynny kurs wpływa wiele czynników i sił rynkowych, co powoduje, że zachowanie kursu może być dokładnie odwrotne od przewidywanego przez model. Zatem kurs zamiast amortyzować szoki, może czynić je bardziej dotkliwymi. Przykładem jest kryzys 2008 roku, kiedy bardzo znacząco umacniał się frank szwajcarski, paraliżując możliwości eksportowe tego kraju, lub sytuacja w 2022 roku, kiedy bez fundamentalnych podstaw polski złoty osłabił się, przyczyniając się do wzrostu inflacji.

Ponadto, przyzwyczajenie do odzyskiwania konkurencyjności poprzez obniżki płac poprzez dewaluację powoduje niechęć do wprowadzenia koniecznych reform, trwale poprawiających konkurencyjność. W efekcie może to prowadzić do błędnego koła kolejnych dewaluacji i utrzymywania przestarzałej struktury gospodarczej, jak miało to miejsce w przypadku Włoch przed powstaniem eurostrefy. Opóźnienia

w przeprowadzeniu tych reform stanowiły źródło znacznych trudności gospodarczych po wprowadzeniu wspólnej waluty, kiedy zabrakło mechanizmu ewaluacyjnego.

Kluczowym jest zatem, aby przed przyjęciem wspólnej waluty nasza gospodarka była przygotowana do konkurowania na rynku międzynarodowym ze względu na swą siłę, a nie dzięki zaniżaniu płac poprzez ciągłą dewaluację waluty. Aby było to możliwe, konieczne są pilne reformy gospodarcze, które poprawią sytuację naszego kraju niezależnie od tego, kiedy wejdziemy do strefy euro.

Jednym z czynników prowadzących do utraty konkurencyjności jest sytuacja, w której wzrost wynagrodzeń przewyższa wzrost wydajności pracy. Uniknięcie takiej sytuacji, zwłaszcza w okresach kryzysów demograficznych, stanowi wyzwanie. Niemniej jednak, dysponujemy różnymi narzędziami, które pozwalają na skuteczne zarządzanie tą sytuacją:

Zwiększanie aktywności zawodowej

Obecnie w Polsce około 4 miliony osób w wieku produkcyjnym znajduje się poza rynkiem pracy. Ich aktywizacja stanowi wyzwanie, zwłaszcza biorąc pod uwagę geograficzne oraz kompetencyjne niedopasowanie popytu i podaży pracy. W tej grupie ważne jest zapewnienie możliwie elastycznych form pracy, również w niepełnym wymiarze godzin, dla matek małych dzieci, gdy jednocześnie osoby pracujące dziś w ramach elastycznych form zatrudnienia najczęściej chciałyby pracować więcej. Wygląda zatem, że praca na niepełny etat jest skierowana nie do grup, które jej potrzebują⁷.

Drugą dużą część grupą osób nieaktywnych zawodowo stanowią osoby z niepełnosprawnościami i ich opiekunowie. Potrzebują oni zarówno dostępu do edukacji, elastycznych form zatrudnienia, jak i elastycznego systemu

wsparcia, w tym wsparcia ekonomicznego, ale nawet najmniejsze zarobki nie skutkowały utratą świadczeń.

W obliczu trudnej sytuacji demograficznej, ważne jest również przedłużanie aktywności zawodowej Polaków – obecnie jednej z najniższej w UE (przejście na emeryturę w wieku 62 lata dla mężczyzn, 60 dla kobiet⁸, przy średniej w UE na poziomie 63 lat). Jednak, zarówno wprowadzone zmiany takie, jak 13. i 14. emerytura oraz obniżenie wieku emerytalnego, jak i zapowiadane zmiany, w tym emerytury stażowe, nie zachęcają do dłuższej aktywności zawodowej. Ponadto ponowna aktywizacja zawodowa po przejściu na emeryturę jest bardzo trudna i jeśli ma miejsce, to często wynika z konieczności wynikającej z niskich świadczeń.

Polityka migracyjna

W obliczu braku pracowników, konieczne staje się pozyskiwanie ich z zewnątrz, aby zapobiec kurczeniu się gospodarki. Rozsądna polityka migracyjna jest tu jednym z kluczowych środków zaradczych. Niestety, jest ona również elementem gorącej debaty politycznej, co prowadzi do niekiedy sprzecznych działań.

Z jednej strony, w warstwie retorycznej, rząd twardo stwierdza, że nie chcemy migracji ekonomicznej. Z drugiej, po cichu, coraz szerzej otwiera dla niej drzwi. I choć ta polityka wydawała się sprawdzać w ostatnich latach, wiąże się ona z kilkoma podstawowymi problemami.

Po pierwsze, brak jasno wytyczonych celów polityki migracyjnych powoduje, że migranci, często pracują poniżej swoich kompetencji, w zawodach wymagających najniższych kwalifikacji. I o ile tacy pracownicy również są potrzebni, to pomijanie posiadanych przez ludzi kompetencji stanowi marnotrawstwo ich potencjału. Powoduje także frustrację oraz poszukiwanie innych miejsc docelowych.

⁷ Na Zachodzie na pytanie dlaczego pracujesz na niepełny etat najczęstsza odpowiedź wiąże się z elastycznym wiązaniem obowiązków domowych i opiekuńczych z pracą, w Polsce najczęstsza odpowiedź jest związana z niemożnością znalezienia zatrudnienia na pełen etat.

⁸ <https://stats.oecd.org/Index.aspx?QueryId=111939>

Po drugie, brakuje polityk integracji i wsparcia dla migrantów. A to wiąże się z tymczasowością ich pobytu i wysokim prawdopodobieństwem opuszczenia naszego kraju. Warto pamiętać, że inne, bogatsze od naszego kraje, również starają się przyciągać pracowników i stanowią dla nas skuteczną konkurencję.

Zwiększenie poziomu inwestycji

- Konieczność stymulowania poziomu inwestycji była już wspomniana. W obliczu kurczących się zasobów pracy, których nie sposób zastąpić w całości migracją, konieczne są znaczące nakłady na automatyzację, robotyzację i różnego typu innowacje. By tak się stało, konieczne jest zapewnienie właściwych warunków do prowadzenia biznesu. Wiele problemów, które utrudniają to zadanie, zostało szeroko opisanych w raportach Banku Światowego, takich jak „Doing Business” oraz „Paying Taxes”. Z najistotniejszych warto wymienić:
- niestabilność przepisów, które zmieniają się nieustannie i bez przemyślenia skutków. Tzw. Polski Ład był szczytem nieudolności legislacyjnej – ustawy poprawiano za pomocą rozporządzeń, zaś przepisy wprowadzane w piątek miały obowiązywać od poniedziałku. Działalność w takich warunkach nie zachęca do inwestowania.
- przeregulowanie gospodarki w stopniu znacznie przekraczającym wymogi UE. Regulacje (lub zapowiedzi ich wprowadzenia) pojawiają się nagle i mogą wręcz zakazywać działania całych branż z dnia na dzień (jak choćby w przypadku branży automatów do gier czy branży futrzarskiej). Jednocześnie, wymogi biurokratyczne są bardzo wymagające – czas spędzony na płacenie podatków wyliczony został na ponad 330 godzin rocznie (Doing Business), co jest jednym z najgorszych wyników w UE – gorzej było tylko w Bułgarii.
- niewydolność aparatu biurokratycznego. Przekłada się to na czas potrzebny by załatwić istotne z punktu widzenia prowadzenia biznesu sprawy. Czas potrzebny na odzyskanie należności wynosi średnio 685

dni, a uzyskanie pozwolenia na budowę ponad 130 dni.

- nieelastyczność rynku pracy. Rynek pracy w Polsce charakteryzuje się sztywnymi i obwarowanymi regulacjami umowami o pracę, które z kolei są omijane z pomocą innych form zatrudnienia. A to z kolei powoduje fragmentację rynku, różnego rodzaju patologie oraz niepewność regulacyjną ze strony zatrudniających i zatrudnionych.

Ograniczanie nadmiernego wzrostu płac

Gwałtowny wzrost płac może doprowadzić do trwałej nierównowagi, trudnej do naprawy bez głębokiej i długotrwałej recesji z wysokim bezrobociem. Niezwykle istotne jest zatem, aby zapobiegać takim sytuacjom, gdyż nawet w średnim terminie są one szkodliwe dla wszystkich aktorów gospodarczych. Jednocześnie środki zaradcze są często wskazywane przez populistów jako próba naruszenia interesów klasy robotniczej. Działania wymagają zatem dużej ostrożności oraz jasnej komunikacji o celach i środkach.

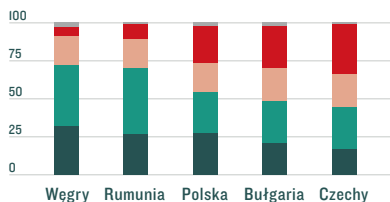
Przykładem skutecznie przeprowadzonej akcji tego typu był Pakt Płacowy w Niemczech, gdzie na drodze negocjacji między pracodawcami, pracobiorcami i rządem udało się spowolnić wzrost płac w porównaniu do krajów sąsiednich tak, by niemiecka gospodarka odzyskała konkurencyjność. Taki scenariusz jest jednak trudny do powtórzenia w Polsce ze względu na niski poziom uzwiązkowieni oraz brak rzeczywistego dialogu w Radzie Dialogu Społecznego.

Na obecnym etapie istotne jest ograniczenie oczekiwań wzrostu nominalnych płac. Okres wysokiej inflacji przyzwyczaił pracowników do wysokich nominalnie podwyżek (nawet jeśli płace realnie spadały), co w warunkach dezinflacji może doprowadzić do niemożliwego do utrzymania bez spadku konkurencyjności wzrostu płac. Jednocześnie może stać się to czynnikiem uniemożliwiającym trwale obniżenie inflacji do celu NBP.

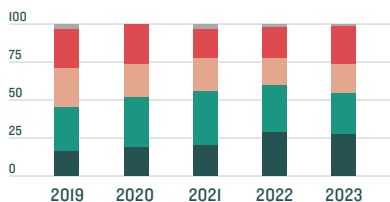
Ograniczenie tych oczekiwań wiąże się przede wszystkim z ograniczeniem inflacji,

POPARCIE PUBLICZNE

*DANE NA ROK 2023



POPARCIE PUBLICZNE



a co za tym idzie z przerwaniem spirali płacowo-cenowej. Kolejnym elementem jest polityka związana z płacą minimalną, której poziom w stosunku do płacy średniej utrzymuje się na poziomie około 50% z tendencją wzrostową. To problem na kilku poziomach. Po pierwsze, o ile w Warszawie i dużych miastach obecny poziom płacy minimalnej nie jest problemem to stanowi poważne wyzwanie na peryferiach. Może to prowadzić do zaniku działalności ekonomicznej poza miastami (lub jej przeniesienie do szarej strefy) i dalsze migracje.

4. DOBRANIE MOMENTU NA WEJŚCIE DO UNII WALUTOWEJ

W negocjacjach dotyczących przyjęcia euro Polska powinna nalegać na pominięcie warunku ERM II, który był używany w początkowym okresie istnienia unii walutowej do wyceny kursu wymiany. Dziś można to zrobić na podstawie danych historycznych, unikając kosztów utrzymania się w korytarzu kursowym.

Z perspektywy makroekonomicznej ważniejsze jest jednak oddziaływanie płacy minimalnej na oczekiwania płacowe osób zarabiających więcej niż płaca minimalna, a w szczególności oczekiwanie by utrzymać poziom wyższy niż płaca minimalna. Wtedy podniesienie płacy minimalnej powoduje wzrost także innych wynagrodzeń, co może prowadzić do szybszego wzrostu płac niż wydajność, ze wszystkimi tego negatywnymi skutkami.

Transformacja energetyczna gospodarki

Dla gospodarki opartej na przemyśle niezależność energetyczna i ceny energii są niezwykle istotne. Niestety, wiele inwestycji związanych z transformacją energetyczną napotyka na opór: od lobby górniczego, po środowiska sceptyczne wobec faktu zmian klimatycznych. W rezultacie utknęliśmy w modelu energetyki opartej na węglu, a każdy rok pogłębia zapaść, zwłaszcza na odcinku infrastruktury niedostosowanej do nowoczesnego rozproszonego modelu generowania energii, który wynika z polityki UE. W związku z tym, obserwujemy odmowy przyłączenia do sieci producentów OZE ze względu na brak magazynów energii i przestarzałe sieci przesyłowe. Pozostawanie zakładnikiem lobby górniczego poważnie uderza w konkurencyjność naszej gospodarki. Co gorsza, obecny model wdrażania OZE zakłada pseudomonopol państwowych firm energetycznych, co grozi utrzymaniem wysokich cen energii w dłuższym okresie.

Ważnym elementem procesu przygotowania do wejścia do strefy euro jest wybór odpowiedniego momentu przejścia. Powinien być to początkiem cyklu koniunkturalnego, kiedy obserwowalibyśmy relatywnie słabego złotego, spadające bezrobocie i niską inflację.

Bibliografia

Czerniak, A., and A. Smoleńska. „Polska bez euro. Bilans kosztów i korzyści.” (2019).

Wroński, Marcin. „Strefa euro dziesięć lat po kryzysie–strukturalne słabości, wdrożone reformy, przyszłość procesu reform.” (2020): 79-95.

Narodowy Bank Polski. „Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie Unii Gospodarczej i Walutowej, 2009.

„Doing Business, 2020.” *The World Bank: Washington, DC* (2020).

Co zmienia euro w naszym regionie? Bank Pekao, sierpień 2023

“Czas na euro w Polsce”, Instytut Myśli Liberalnej, 2022

Orłowski, Witold, “Czas na euro”, Instytut Bronisława Komorowskiego, Warszawa 2019

REDAKCJA:

Anna Kuczyńska

www.res publica.pl