

Droga Słowacji do przyjęcia Euro – plan dla Polski?

Christoph Rosenberg

Polski rząd planuje opublikować do końca miesiąca strategię przyjęcia euro w 2012. W rozważaniach decydentów nad zagadnieniami, które stoją przed Polską na drodze do euro, przydatna może się okazać analiza doświadczeń południowego sąsiada Polski, Słowacji, która ma wstąpić do strefy euro 1 stycznia 2009.

Słowacja jest dla Polski najodpowiedniejszym punktem odniesienia spośród krajów, które ostatnio przyjmowały euro. Oba te kraje łączy wiele wspólnych cech, jeśli chodzi o geografie i początkowy stopień zbieżności dochodu z dochodem w krajach „starej” Unii. Co istotne, Słowacja prowadziła strategię celu inflacyjnego przed wstąpieniem do mechanizmu ERM2 – dwuletniego okresu przed przyjęciem euro, w którym kurs walutowy może wahać się w obrębie wąskiego przedziału. Podobnie jest w Polsce, inaczej zaś było w trzech krajach, które niedawno przyjęły euro (Słowenia, Malta, Cypr), gdzie kursy walutowe były ściśle kontrolowane przed i podczas pobytu w ERM2.

Sytuacja gospodarcza Słowacji w okresie przystępowania do strefy euro jest ogólnie uważana za sukces. Kraj nie tylko bez problemu spełnił kryteria z Maastricht, ale również osiągnął szybki wzrost gospodarczy utrzymując inflację w ryzach. Napięcia polityczne wokół zmiany rządu w 2006 roku i sporadyczne zmiany nastroju na rynkach wschodzących doprowadziły do pewnej zmienności kursu walutowego, ale granice przedziału w ramach ERM2 były poddane prawdziwemu testowi, tylko wtedy, gdy nowo wybrany premier chwilowo zakwestionował datę przyjęcia euro. Deficyt budżetowy został zredukowany, aczkolwiek niewiele poniżej kryterium 3% PKB.

Czy Polska będzie zdolna powtórzyć doświadczenia Słowacji? Rozważmy sześć czynników, które przyczyniły się do sukcesu Słowacji w drodze euro.

Po pierwsze, przyjęcie euro cieszyło się na Słowacji szerokim poparciem społecznym. Bank Centralny i Ministerstwo Finansów opracowały strategię przyjęcia wspólnej waluty w lipcu 2003 roku - 5 ½ roku przed wyznaczoną datą przejścia na euro i w czasie tego procesu ściśle ze sobą współpracowały. Niezbędne zmiany legislacyjne zostały sprawnie przeprowadzone, nie była konieczna zmiana konstytucji, nie wzywano również do referendum. W porównaniu do Słowacji, polityczne poparcie euro jest w Polsce słabsze. Co więcej, jest znacznie mniej czasu na realizację harmonogramu niezbędnych przygotowań.

Po drugie, przed wstąpieniem do ERM2 Słowacja wprowadziła zakrojone na szeroką skalę reformy strukturalne wspierane w tamtym czasie przez MFW. Udział sektora publicznego w PKB został znacznie zredukowany, system podatkowy zreformowany (włączając w to słynny 19-procentowy podatek liniowy), zaś rynek pracy zliberalizowany. Reformy te wspierały konsolidację fiskalną oraz, szczególnie po wejściu do UE, gwałtowny wzrost inwestycji zagranicznych, szczególnie w przemyśle samochodowym i elektronicznym. Co istotne,

usunęło to ograniczenia podażowe dla inwestycji. Rezultatem był silny wzrost wydajności, szczególnie w sektorach eksportowych, co pozwoliło Słowacji zachować konkurencyjność w obliczu dwóch znaczących rewaluacji korony. W porównaniu do Słowacji, reformy strukturalne w Polsce były dotychczas skromne, choć niektóre ważne działania (takie jak rządowe plany zakończenia prywatyzacji, usunięcie przeszkód biurokratycznych, obniżenie PIT oraz zmniejszenie skali przechodzenia na wcześniejsze emerytury) są w przygotowaniu. Niemniej jednak, wg rankingu Banku Światowego „Doing Business”, warunki prowadzenia biznesu w Polsce są znacznie gorsze niż na Słowacji w 2005 roku.

Po trzecie, wzrost płac na Słowacji był względnie niski podczas pobytu w ERM2, nigdy nie przekroczył wzrostu wydajności pracy, dlatego też ograniczał presję inflacyjną. Mogło to być częściowo rezultatem reform rynku pracy na początku dekady oraz wysokiej stopy bezrobocia w 2005 roku. Słowacja nie doświadczyła emigracji w odróżnieniu do innych nowych krajów członkowskich. W przeciwieństwie do Słowacji, napięcia na rynku pracy w Polsce był ostatnio znacznie większe, a wzrost płac przewyższał wzrost wydajności.

Po czwarte, wg oszacowań słowackiego Banku Centralnego korona była w 2005 roku nieco poniżej kursu równowagi. Było to amortizatorem dla aprecjacji, która nastąpiła bez naruszenia konkurencyjności. Polski złoty, w przeciwieństwie do korony, do czasu ostatniej deprecjacji wydawał się być przewartościowany.

Po piąte, globalne trendy inflacyjne sprzyjały Słowacji. Okres „wielkiego umiaru”, charakteryzujący się tanim import z Azji, pomógł obniżyć inflację bazową. Chociaż ostatni wzrost cen surowców miał miejsce w okresie oceny kryteriów z Maastricht, nastąpił on za późno, aby inflacja wzrosła powyżej wartości referencyjnej. Polska może mieć przed sobą większe wyzwania, jeśli chodzi o kryterium inflacyjne, gdyż globalna inflacja, szczególnie na rynkach wschodzących, jest ciągle wysoka, rynek pracy napięty, zaś inflacja bazowa rośnie. Jednak w ostatnim czasie ceny surowców gwałtownie spadają.

Po szóste, warunki na światowych rynkach finansowych są znacząco inne niż w 2005 roku. Okres pobytu Słowacji w ERM2 współgrał z okresem rekordowej płynności na rynkach oraz pozytywnym nastawieniem do rynków wschodzących, szczególnie nowych krajów członkowskich. Duży napływ kapitału finansował wysoki deficyt na rachunku obrotów bieżących i wspierał silną nominalną aprecjację korony wobec euro (aprecjacja wyniosła 21% od wstąpienia do ERM2 w listopadzie 2005 aż do ostatecznego ustalenia paritetu wymiany w lipcu 2008). Pomimo, że nie był to czynnik decydujący, ułatwiło to spełnienie kryterium inflacyjnego. Dziś perspektywy dla rynków finansowych wyglądają znacznie bardziej ponuro. Polska nie tylko nie będzie mogła liczyć na trwały napływ kapitału, niezwykle zmienne są też warunki na rynku pieniężnym i walutowym.

Główna lekcja dla Polski wynikająca z doświadczeń Słowacji to świadomość, iż przygotowanie do przyjęcia euro wymaga podwojenia wysiłków reformatorskich. Jest to tym bardziej istotne, gdyż zewnętrzne warunki są dziś o wiele trudniejsze dla Polski niż były dla Słowacji w okresie 2005-08. Wspomniane wyżej plany reform, które obecnie trafiły do Sejmu, nie tylko wydają się być dobrym pierwszym krokiem do spełnienia kryteriów

fiskalnych w obliczu spowolnienia gospodarki, ale mogą też pomóc w usunięciu wąskich gardeł dla inwestycji i zapewnić napływ kapitału finansujący rosnący deficyt na rachunku obrotów bieżących. Niezbędne są dalsze reformy rynku pracy, aby wzrost płac nie przekraczał wzrostu wydajności, co stało się kluczowym elementem sukcesu Słowacji.

Z doświadczenia słowackiego płyną dwie lekcje dotyczące momentu wstąpienia do strefy euro. Po pierwsze, konsensus na temat terminu i szczegółów procesu przyjęcia euro jest warunkiem podstawowym. Szczegółowa strategia przyjęcia euro, przygotowywana w tej chwili wspólnie przez Ministerstwo Finansów i NBP jest w tym względzie ważna. Jednak poparcie dla przyjęcia euro w 2012 roku musi wychodzić poza ulicę Świętokrzyską i powinno wynikać z niego szybkie usunięcie potencjalnych przeszkód natury konstytucyjnej. Wstąpienie do ERM2 bez osiągnięcia tego konsensusu byłoby błędem. Po drugie, skuteczny udział w ERM2 będzie musiał polegać na napływie kapitału. Rozważne zatem byłoby zaczekanie na ustabilizowanie się rynków finansowych. Czas ten można wykorzystać na realizowanie wspomnianych wyżej reform strukturalnych i fiskalnych, które są niezbędne, niezależnie od tego czy Polska przyjmie euro w 2012 roku lub nie.