

Polska droga do euro

Wykład inauguracyjny doktora *honoris causa* Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

Przyszłość strefy euro jest jak krzywa wieża w Pizie. Jest wciąż intrygująca, ale wymaga dodatkowych wzmocnień, które zapobiegłyby jej dalszemu przechylaniu się. Gdy proces wzmacniania strefy euro zostanie zakończony, będzie można powrócić do rozważań dotyczących momentu wejścia Polski do strefy euro.

Tak rozpoczął swój wykład – wykład inauguracyjny 65. rok akademicki na naszej Uczelni – prof. Marek Belka, doktor *honoris causa* Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.



Zdjęcia Stanisław Dziągwa

Wykład Laureata podzielony był na dwie części. W pierwszej profesor zadał pytania o przyczyny kryzysu zadłużeniowego w strefie euro, w drugiej – o członkostwo Polski w tej strefie.

Przyczyny kryzysu zadłużeniowego w strefie euro

Profesor Marek Belka uważa, że **główną przyczyną trudnej sytuacji, w jakiej znalazła się strefa euro w ostatnim czasie**, jest niedostatek koordynacji polityki gospodarczej. Od lat pisał o tym Paul De Grauwe. Prawie od samego początku – od momentu utworzenia strefy euro – zaczął się proces różnicowania się konkurencyjności gospodarek wewnątrz strefy euro, powodujący stałe pogarszanie się konkurencyjności kilku jej gospodarek w stosunku do gospodarki niemieckiej. Proces stopniowej utraty konkurencyjności przez część krajów strefy euro wzmacniały występujące w ich gospodarkach niestabilne boomy kredytowe na rynkach hipotecznych – przekonywał Laureat. Padły też pytania o to, **dlaczego nie udało się skutecznie ograniczyć skali boomów kredytowych Hiszpanii i Irlandii** oraz **dlaczego w momencie wybuchu kryzysu fiskalnego w Grecji strefa euro nie dysponowała żadnym mechanizmem ratunkowym?**

Przed długi czas boomy te nie budziły obaw, ponieważ wierzono, że nowo utworzony (po wielu latach negocjacji) system wymogów kapitałowych (Bazylea II) sprawi, iż banki będą skutecznie dostosowywać wielkość swych kapitałów

do wielkości potencjalnych strat, co będzie skutecznie chronić je przed ryzykiem niewypłacalności.

Jako sposób na **złagodzenie kryzysu zadłużeniowego w strefie euro** Laureat proponował emisję wspólnych euroobligacji. Najbardziej znanym wariantem tej koncepcji byłaby emisja wspólnych „niebieskich” euroobligacji, w której kraje członkowskie mogłyby uczestniczyć dopóty, dopóki relacja ich długu publicznego do PKB nie przekraczałaby 60%. Powyżej tego pułapu musiałyby emitować obligacje „czerwone”, które byłyby znacznie wyżej oprocentowane, ponieważ ich spłata nie miałaby wspólnej gwarancji wszystkich krajów członkowskich¹. Emisja wspólnych obligacji byłaby dla strefy euro bardzo korzystna. Powstałby bardzo duży i bardzo płynny rynek obligacji, na które byłby duży popyt na rynku globalnym.

Członkostwo Polski w strefie euro

Druga część wykładu Laureata poświęcona była m.in. ewentualnym skutkom pozostawania poza strefą euro np. wahaniami kursu walutowego.

Kurs walutowy jest najmniej prognozowalną zmienną, jaką można sobie wyobrazić. Można jednak przypomnieć, co działo się w ostatnim czasie ze złotym. Otóż w latach 2005–2007 złoty był zaskakująco stabilny, aprecjonując stopniowo zgodnie z tempem aprecjacji kursu równowagi, co pomagało stabilizować inflację bez pogarszania się konkurencyjności polskiego eksportu. W trakcie globalnego kryzysu bankowego złoty silnie osłabł, ale razem z innymi walutami krajów wschodzących. Od dłuższego zaś czasu złoty ponownie jest stabilny, jakkolwiek wzrost premii za ryzyko na międzynarodowych rynkach finansowych wstrzymał jego aprecjację.

Na zamykające wykład pytanie, **kiedy Polska wejdzie do strefy euro**, Profesor Marek Belka odpowiedział: Do czasu, gdy nastąpią zmiany w systemie zarządzania strefą euro i w europejskim systemie nadzoru bankowego, które zdecydują m.in. o tym, w jakim stopniu będziemy mogli wykorzystywać politykę nadzorczą do ograniczania nadmiernego tempa wzrostu akcji kredytowej, rozwiązaniem, które jest dobrze dostosowane do naszej sytuacji, jest stosowanie zmiennego kursu walutowego i dokonywanie reform strukturalnych, które sprawią, że wejdziemy do strefy euro z gospodarką nowoczesną, wydajną i odporną na zewnętrzne szoki.

Prof. Marek Belka tak podsumował euronazwazania: Osobiście wierzę w to, że strefa euro, do której wejdziemy, to będzie nowa, zmieniona unia walutowa, której przyszłość będzie równie jasna jak ta, którą znaliśmy wcześniej – przed globalnym kryzysem finansowym.

BYŁO - BĘDZIE