

Likwidując teraz złote, poszlibyśmy na niebezpieczne skróty, pionierskim szlakiem, bez wyraźnego powodu.

Z katuszy do wróbla

JANUSZ JANKOWIAK

Zespół Andrzej Bratkowski i Jacek Rostowski znalazł i opisał sposób na polskie kłopoty gospodarcze: natychmiast "Zlikwidować złote" ("Rzeczpospolita", 6 -- 7 marca) i zastąpić go euro. Rozwiąże to wszystkie nasze dzisiejsze problemy wewnętrzne i te, które nasza otwarta gospodarka ma ze światem zewnętrznym. Jest to, naturalnie, szyta grubymi nićmi intelektualna prowokacja. Autorzy doskonale wiedzą, że tego się zrobić nie da. A jednak z całą powagą rekomendują rządowi tę niepowtarzalną szansę zapisania się w historycznych annałach. Dlaczego?

Najwyraźniej doszli do przekonania, że polską debatę ekonomiczną należy wreszcie posunąć o pół kroku naprzód. Lepsze to, niż cofać się po własnych śladach, dyskutując wciąż od nowa o deficycie budżetowym czy dewaluacji, co jest zajęciem, prawdę powiedziawszy, jałowym. Podzielam ten pogląd, więc rozumiem motywację Bratkowskiego i Rostowskiego. Tyle że zupełnie nie zgadzam się z argumentacją moich kolegów z CASE na rzecz wyparcia złotego przez euro.

Dlatego dałem się sprowokować. Intelektualna prowokacja nie może jedynie epatować oryginalnością. A mam wrażenie, iż pomysł porzucenia złotego wydał się Bratkowskiemu i Rostowskiemu tak diabelnie oryginalny, że -- lansując go -- świadomie zagłuszyli wszystkie -- podkreślam: absolutnie wszystkie -- wątpliwości.

Optymizm akwizytorów

Jeśli czytelnik tekstu Bratkowskiego i Rostowskiego doszedł do wniosku, że faktycznie nie widać żadnych ekonomicznych przesłanek, by od jutra nie zlikwidować złotego, zawdzięcza to następującym argumentom: * prowadzenie przez Polskę własnej polityki monetarnej jest niepotrzebnie kosztowne; * deficyt budżetu jest przez to wyższy, a tempo wzrostu gospodarczego niższe; * wprowadzając euro, zaimportujemy ekonomiczną wiarygodność, jakiej nie mogą nam zapewnić nasi politycy; * możemy to zrobić bezpiecznie, bo pozwala na to poziom rezerw dewizowych kraju; * bez złotego nie będzie spekulacji walutowych, zmienności kursów tak przykryj dla importerów i eksporterów, nastąpi błyskawiczny spadek stóp procentowych, inflacja skończy się z dnia na dzień, bezrobocie spadnie.

Tej wizji przeciwstawiany jest obraz ponury. Co będzie, jeśli najpierw wstąpimy do Unii Europejskiej, a dopiero później przyłączymy się do strefy wspólnego pieniądza? Co nas czeka w okresie przejściowym, między upłynięciem kursu i jego usztywnieniem w ramach odnowionego mechanizmu kursowego (ERM-2), obowiązkowego dla krajów nie włączonych do strefy euro? -- pytają autorzy. I kreślą dramatyczną -- jak piszą -- bezwyjściową alternatywę: wysoka inflacja oznacza dysparytet stóp procentowych, a niska -- oczekiwania nominalnej aprecjacji i napływ spekulacyjnego kapitału. Chcąc dostać się do Unii, musimy redukować inflację, ale umacnianie się pieniądza wystawia nas na ryzyko kryzysu walutowego. Najlepiej więc rozwiązać ten dylemat, pozbywając się kłopotliwego złotego.

A co z kosztami likwidacji? Czytelnik niewiele się na ten temat dowie. Koszty polityczne utraty "suwerenności monetarnej" zbywane są wzruszeniem ramion: prędzej czy później i tak nas to czeka. Zaskakująco skąpo potraktowane są koszty ekonomiczne. Wspomina się jedynie o możliwości utraty płynności przez sektor bankowy. Pobieźnie zreferowany jest też wątek ewentualnej recesji w wyniku asymetrycznego szoku zewnętrznego, nawet bez próby jakiegokolwiek osłabienia wagi tego podstawowego w debacie nad euro argumentu. Tak jakby szok asymetryczny był dopustem bożym, z którym euro nic w ogóle zrobić nie może.

Krótko mówiąc, optymizm Bratkowskiego i Rostowskiego jest optymizmem akwizytorów: to, co macie -- mówią nam -- jest wstrętne, stare i niebezpieczne, a my oferujemy wam na korzystnych warunkach absolutnie bezpieczne cudeńko.

Naturalnie przesadzają. Ani koszty własnej polityki monetarnej nie muszą być tak wysokie, ani zyski z tytułu jej likwidacji nie są tak okazałe.

Ułańska fantazja

W sensie technicznym Bratkowski z Rostowskim sprzeczają nam pomysły na "utwardzony" zarząd waluta

(currency board) . "Utwardzony", bo w ogóle eliminujący pieniądź krajowy. Ekonomiczny radykalizm tej propozycji polega na wyzbyciu się jakiegokolwiek pola manewru w polityce kursowej, które istnieje jeszcze w klasycznym currency board. Propozycję zastąpienia peso dolarem zgłaszał całkiem niedawno rząd argentyński. Była to odpowiedź na zagrożenie kryzysem walutowym. Podobna motywacja przyświeca i naszym autorom. Tyle że inaczej niż w Argentynie, w Polsce nie ma currency board, a zagrożenie kryzysem jest znacznie mniejsze. Wygląda więc na to, że -- likwidując teraz złotego -- poszlibyśmy na niebezpieczne skrót, pionierskim szlakiem, i to bez wyraźnej po temu przyczyny.

Czyżby fantazja ułańska

Wprowadzenie zarządu walutą, a tym bardziej likwidacja złotego, wymagałoby odpowiedzi na zasadnicze pytanie: jaki sens ma posiadanie euro bez formalnej przynależności już nie tylko do Unii Gospodarczo-Walutowej (EMU) , ale nawet do Unii Europejskiej? Odpowiedź Bratkowskiego i Rostowskiego brzmi: chodzi o to, by szybko wyeliminować ryzyko kryzysu walutowego.

I diagnoza, i terapia wydają się jednak wątpliwe. Zaczniemy od podstaw, czyli od przyczyn napływu kapitału zagranicznego do Polski. Jedną z nich jest dysparytet stóp procentowych. Po upłynięciu kursu -- twierdzą pomysłodawcy likwidacji złotego -- polskie stopy musiałyby być prawdopodobnie nadal wyższe niż na obszarze euro, bo inwestorzy uwzględnialiby w cenie pieniądza ryzyko zmienności kursu. Trend do aprecjacji byłby więc stały. Pomijając już demonizowanie aprecjacji złotego, co ma przecież nie same złe strony, błędna jest diagnoza przyczyn dysparytetu. Stopy w Polsce byłyby prawdopodobnie po upłynięciu kursu nadal przeciętnie wyższe od obowiązujących w Eurolandzie, bo wyższa byłaby u nas stopa zwrotu z inwestycji. Taka jest właściwość "rynków wschodzących". Ryzyko kursowe nie ma tu nic do rzeczy. Likwidacja trendu do aprecjacji metodą likwidacji złotego przypomina w tej sytuacji strzelanie z katuszy do wróbla.

Są inne sposoby zmniejszenia groźby kryzysu walutowego. Na przykład ograniczenie swobody przepływu krótkoterminowych kapitałów, rzecz bez znaczenia z punktu widzenia długofalowego wzrostu gospodarczego. Bo jeśli chodzi o bezpośrednie inwestycje zagraniczne, to wbrew temu, co twierdzą Bratkowski i Rostowski, oczekiwania aprecjacyjne naturalnie hamują, a nie zwiększają ich napływ. Tak więc z tej strony nawet jednego chudego wróbla nie widać.

Obszar euro to nie tylko wspólny pieniądź. Poważni ekonomiści chcą nas uszczęśliwić pieniądzem unijnym bez Unii. Nawet bez fiskalnego federalizmu Unia Europejska zapewnia swym członkom automatyczne niwelowanie negatywnych skutków zewnętrznych szoków asymetrycznych. Trzeba jednak być najpierw członkiem Unii Europejskiej. Inaczej nasze ochotnicze członkostwo w Eurolandzie sprawia wrażenie jednostronnej deklaracji rozbrojenia.

Bo przyjęcie euro jest deklaracją. Wprowadzenie euro oznaczać musi także zaakceptowanie postanowień Paktu na rzecz Wzrostu i Stabilizacji, czyli związanie się dyscypliną fiskalną ostrzejszą niż ta, której w ymaga nasza konstytucja. Sztynny trzyprocentowy limit deficytu, ostre kryteria uprawniające do jego przekroczenia i sankcje fiskalne za podkopywanie pozycji euro wydają się dyskusyjne nawet wobec członków Eurolandu. A zgoła groteskowe w przypadku kraju nie będącego nawet w Unii Europejskiej. Likwidując na papierze złotego Bratkowski i Rostowski składają deklarację skrajnej nieufności wobec polskiej klasy politycznej i zarazem wielką ufność pokładają w euro. Z ekonomią niewiele to jednak ma wspólnego.

Meandry skrótów

Bez odpowiedzi pozostają za to trzy ekonomiczne wątki propozycji likwidacji naszych problemów razem ze złotym.

Po pierwsze -- po jakim kursie przeliczać złotowe aktywa na euro? Czy sprawę wypada zbyć stwierdzeniem, że choćby i po dzisiejszym kursie? Zdecydowanie nie. Cała koncepcja okresu przejściowego podporządkowana jest właśnie temu, by kurs złotego urealnić przed "uwiązaniem" w ramach ERM-2, ale przedtem przeprowadzić maksymalnie dużo zmian strukturalnych w gospodarce. Likwidacja już teraz złotego oznaczałaby więc likwidację sporej części nie zreformowanych sektorów. Koszt kredytu dewizowego wziętego dziś z Banku Światowego na -- powiedzmy -- restrukturyzację górnictwa będzie się zmniejszał na skutek aprecjacji złotego. Nie da się już jednak tego, niestety, powiedzieć po likwidacji złotego.

Po drugie -- co zaproponować w miejsce aprecjacji jako metodę zwiększania siły nabywczej dochodów? Aktualnie można liczyć na to, że nasze dochody przeliczane na dewizy będą rosły właśnie w wyniku umacniania się złotego. Natychmiastowa likwidacja złotego zostawia nas na poziomie przeciętnego miesięcznego dochodu rzędu 400 euro a wówczas cała nadzieja w większej produktywności albo i niestety w

strajkach.

Trzeci wreszcie, równie nieprzyjemny, wątek "euryzacji" to konieczność przejściowego zamrożenia rachunków złotych gospodarstw domowych i podmiotów gospodarczych. Tak było w Argentynie, kraju łagodnej rewolucji monetarnej, jeśli osądzać według standardów Bratkowskiego i Rostowskiego. Rząd musiałby dla dobra obywateli, w dziesiątą rocznicę transformacji systemowej, zamrozić rachunki bankowe. Trudna sprawa.

Są dobre powody po temu, by polska droga do EMU była bardziej klasyczna, mniej rewolucyjna. Najpierw Unia Europejska. Restrukturyzacja gospodarki i finansów publicznych. Ćwiczenia z ERM-2. Kryteria konwergencji. I dopiero na koniec decyzja o likwidacji złotego. Potrzebujemy czasu, tych kilku lat, kiedy będziemy jeszcze mieli własny pieniądz. Wyzbycie się względnej swobody polityki monetarnej byłoby z punktu widzenia restrukturyzacji gospodarki, poparcia społecznego dla reform, dodatkowym utrudnieniem.

Rzeczpospolita, 23.03.1999 r.