



BIULETYN

Nr 6 (1356), 19 stycznia 2016 © PISM

Redakcja: Jarosław Ćwiek-Karpowicz • Anna Maria Dwyer • Aleksandra Gawlikowska-Fyk
Dariusz Kałan • Patryk Kugiel • Sebastian Płóciennik • Patrycja Sasnal • Marcin Terlikowski
Katarzyna Staniewska (sekretarz redakcji)

Rosnące ryzyko Fixitu: kryzys i dylemat Finlandii wokół unii monetarnej

Patryk Toporowski

Grecja nie jest jedynym państwem narażonym na opuszczenie strefy euro. Do referendum w sprawie porzucenia wspólnej waluty w najbliższych latach mogą szykować się Finowie, których gospodarka jest pogrążona w kryzysie. Wspólna waluta nie jest wprawdzie źródłem recesji, ale doskwiera brak narzędzi polityki pieniężnej. Nie ma jednak gwarancji, że ich odzyskanie pomogłoby Finlandii.

Od 2012 r. gospodarka Finlandii pogrążona jest w recesji. Wstępne szacunki PKB za 2015 r. są gorsze niż wcześniejsza prognoza (pierwotnie był przewidywany wzrost o 0,3%) i wskazują na kontynuację dekonunktury. Poza Grecją jest to najgorszy wynik w UE.

Dodatkowym problemem jest rosnące zadłużenie i coraz trudniejsze utrzymywanie dyscypliny fiskalnej. W 2015 r. według Eurostatu dług publiczny wyniósł szacunkowo 62,5% PKB, a deficyt 3,2%. Złamanie obu elementów paktu stabilności i wzrostu (dług powyżej 60% i deficyt budżetowy powyżej 3%) może doprowadzić do rozpoczęcia procedury nadmiernego deficytu, co dodatkowo pogorszyłoby sytuację Finlandii. Agencje ratingowe rozważają obniżenie oceny tego kraju, a Standard&Poor już w październiku 2014 r. zmniejszył standing kredytowy z najwyższego poziomu AAA do AA+.

Paradoksalnie gospodarka tkwi w recesji pomimo konkurencyjności i innowacyjności wysoko ocenianej w rankingach instytucji międzynarodowych (np. czwarta pozycja na 144 miejsc w zakresie konkurencyjności oraz pierwsze miejsce w zakresie innowacyjności w rankingu Światowego Forum Gospodarczego w 2015 r.) oraz jednego z najlepszych na świecie systemów edukacji. Mnożą się więc spekulacje o przyczynach „fińskiej choroby”.

W tym kontekście coraz więcej Finów wskazuje na członkostwo w strefie euro. Pod koniec 2015 r. do parlamentu wpłynął obywatelski wniosek podpisany przez ponad 50 tys. osób o przygotowanie referendum w sprawie opuszczenia strefy, a w pierwszej połowie 2016 r. rozpocznie się krajowa dyskusja na ten temat. Wspólna waluta jednak tylko częściowo wyjaśnia zły stan gospodarki. Problem euro należy postrzegać razem z innymi, być może poważniejszymi, jak zbytnia koncentracja na coraz mniej dochodowych branżach, skutki sankcji przeciw Rosji oraz polityczne trudności prowadzenia reform strukturalnych.

Kłątwa euro. Najczęściej przytaczanym przez fińskich polityków zarzutem wobec wspólnej waluty jest brak narzędzi do prowadzenia polityki pieniężnej, w szczególności do operowania kursem. Z perspektywy Finlandii euro było przewartościowane wobec innych walut, co osłabiło fiński eksport. Dane wskazują na pogorszenie się bilansu handlowego od początku kryzysu finansowego, od 2011 r. jest on ujemny.

Twierdzi się również, że wspólna waluta zniechęcała do wprowadzenia reform strukturalnych. Był to efekt niskich stóp procentowych, dających złudzenie, że państwa mogą dalej zaciągać dług po niskim koszcie i nie odczuwać presji przeprowadzenia reform. Według ministra gospodarki Ollego Rehna, ponieważ rząd uległ złudzeniu bezpieczeństwa pochodzącego z posiadania wspólnej waluty, Finlandia zwlekała z zainicjowaniem reform strukturalnych przed światowym kryzysem gospodarczym oraz w jego wczesnej fazie.

Na osłabienie gospodarki wpłynęła również konieczność zapłaty za stabilność strefy euro. Finlandia była zobowiązana wpłacić w 2011 r. 1,5 mld euro (czyli ok. 0,7% PKB) do utworzonego na potrzeby strefy Europejskiego Mechanizmu Stabilności. Ponadto w ramach pomocy innym zagrożonym państwom Finlandia pożyczyła Hiszpanii

ok. 1,9 mld euro w ramach hiszpańskiego pakietu pomocowego (prawie 1% PKB), a Grecji – ok. 1 mld euro, czyli ok. 0,5% PKB. Te środki są zamrożone na wiele lat, a w najgorszym, lecz prawdopodobnym przypadku (Grexit) będą bardzo trudne do odzyskania. Ponadto w sytuacji niewypłacalności Grecji Finlandia jest narażona na utratę środków w wysokości 3,8 mld euro z tytułu przepadku zabezpieczenia pożyczek, przepadku środków w systemie płatniczym strefy euro – Target2 oraz straty na greckich obligacjach kupionych na rynku wtórnym.

Grzechy Finlandii. Zła koniunktura ma także inne przyczyny, równie ważne jak ograniczenia wynikające ze wspólnej waluty. Najpoważniejszą z nich był brak strategii przeciwdziałania nadmiernej specjalizacji gospodarki, co doprowadziło w konsekwencji do zbyt dużej zależności państwa od jej największych działów i narodowych liderów w tych branżach. Po spadku popytu dekonunktura wiodącej branży przekładała się na całą gospodarkę. Tak ucierpiał przemysł papierniczy, którego wyroby w okresie kryzysu dotkliwie odczuły dużą konkurencję ze strony tabletów i czytników elektronicznych. Z podobnym problemem bez sukcesu zmierzyła się lokomotywa fińskiej gospodarki, Nokia, która stawiając na wysoką jakość tradycyjnych telefonów komórkowych, przeoczyła rosące zainteresowanie smartfonami. Konsekwencją tego był wymuszony alians strategiczny z Microsoftem oraz poważna restrukturyzacja firmy, która pogorszyła perspektywy rozwoju całej gospodarki.

Kolejną przyczyną, która dołączyła do szeregu niekorzystnych zmian w Finlandii, były unijne sankcje nałożone na Rosję, w 2013 r. największego eksportera na rynek fiński (18% importu) oraz trzeciego największego odbiorcę fińskich towarów (9,6%). Wskutek wprowadzenia unijnych restrykcji handlowych Rosja w 2014 r. stała się trzecim najważniejszym dostawcą (14,8% fińskiego importu) i odbiorcą (8,3% fińskiego eksportu) towarów. Szacunkowe wartości spadku w handlu z Rosją w 2015 r. sięgają ponad 30%. Finlandia szczególnie mocno odczuła wprowadzenie sankcji z trzech powodów. Po pierwsze, część fińskich towarów przestała się sprzedawać w Rosji. Po drugie, ponieważ Finlandia była ważnym szlakiem towarowym na linii Rosja – Europa Zachodnia, sankcje uderzyły w ten kraj również jako w pośrednika na tej trasie. Po trzecie, ucierpiała także branża turystyczna.

Kolejnym elementem był polityczny i społeczny opór przed podejmowaniem reform strukturalnych, co podtrzymywało nadmierny wzrost kosztów pracy. Od powrotu recesji w 2011 r. rządy Katainena, a następnie Stubba nie miały wystarczającego kapitału politycznego (koalicja rządząca była uformowana z 6 partii), by podjąć się poprawy fundamentów gospodarki (np. wartej ok. 3 mld euro reformy służby zdrowia). Z kolei po uformowaniu rządu pod przewodnictwem Juhya Sipili związki zawodowe w połowie 2015 r. próbowały powstrzymać cięcia wydatków socjalnych i wynagrodzeń za nadgodziny oraz powstrzymać zmniejszenie liczby dni wolnych od pracy, gromadząc na strajkach ok. 30 tys. obywateli.

Trudny dylemat. Fińska debata o członkostwie dotyka kosztów zaniechanych reform strukturalnych. Recesja, w którą weszła Finlandia, wymaga obniżenia wydatków w gospodarce – cen i płac, co nie będzie łatwe politycznie, a na pewno zajmie sporo czasu. Retoryka polegająca na odwoływaniu się do utraconych korzyści z posiadania własnej waluty jest atrakcyjna, gdyż osłabienie kursu mogłoby dać prawie natychmiastowy skutek w postaci poprawy międzynarodowej konkurencyjności i salda handlowego. Argumenty w tej debacie są znane z czasów rozważań o Grexicie, ale w bliskiej przyszłości mogą zyskiwać na popularności w innych państwach o umiarkowanej lub o słabnącej konkurencyjności i zagrożonych spowolnieniem, takich jak Włochy, Hiszpania, Portugalia, a nawet Francja. Warto jednak podkreślić, że w dłuższej perspektywie wykorzystywanie kursu walutowego w miejsce reform strukturalnych nie rozwiąże problemu malejącej konkurencyjności. Trzeba mieć również na uwadze, że wyjście ze strefy euro to także koszty, np. powrót ryzyka kursowego i kosztów transakcyjnych wymiany, a także droższy kapitał.

Nawet jeśli referendum w Finlandii zakończy się jej pozostaniem w strefie euro, dyskusja na temat wspólnej waluty będzie miała kolosalne znaczenie zarówno dla funkcjonowania samej strefy, jak i jej relacji z innymi członkami UE. Przede wszystkim może osłabnąć zaufanie do euro, ponieważ Finlandia to pierwszy kraj „Północy”, który wiąże swoje słabe wyniki gospodarcze z posiadaniem wspólnej waluty. W konsekwencji mogą pojawić się w innych państwach koncepcje referendum dotyczącego wyjścia ze strefy.

Przypadek Finlandii i debata na temat członkostwa pokazuje w istocie ewidentną słabość strefy euro: brak narzędzi korygujących zróżnicowanie cykli koniunkturalnych pomiędzy państwami. Powinien być to sygnał dla instytucji, by takie narzędzia utworzyć, np. automatyczne mechanizmy transferowe w postaci wspólnego ubezpieczenia dla bezrobotnych. Dla Polski, fiński dylemat wokół euro powinien być sygnałem, by nie spieszyć się do przyjęcia wspólnej waluty, ponieważ ta konstrukcja wciąż wykazuje poważne luki. Nie powinien on jednak przesłaniać faktu, że przynajmniej w okresie pokryzysowym o sukcesie gospodarczym decydują czynniki kosztowe długoterminowe (reformy strukturalne), a nie krótkoterminowe (krajowa i zagraniczna cena pieniądza).