

Dariusz K. Rosati

GOSPODARKI KRAJÓW EUROPY ŚRODKOWO-WSCHODNIEJ – OSIĄGNIĘCIA I PERSPEKTYWY

1. WSTĘP

Po wyjściu z recesji transformacyjnej wczesnych lat 90. kraje Europy Środkowo-Wschodniej (EŚW) szybko się rozwijały, stopniowo redukując różnicę w dochodach między nimi i bardziej zamożnymi krajami Europy Zachodniej. Wyniki ekonomiczne były szczególnie dobre w tych krajach regionu, które po 2000 r. z powodzeniem rozpoczęły proces wstąpienia do Unii Europejskiej (UE). Gwałtowny wzrost był napędzany przez handel oraz finansową i instytucjonalną integrację z Unią, w tym dopasowanie przepisów prawa i standardów. Jednakże światowy kryzys finansowy i gospodarczy lat 2008–2009 uderzył w region Europy Środkowo-Wschodniej ze szczególną siłą i większość krajów odczuło znaczące spadki poziomu produkcji, w zasadzie dotkliwsze niż w Europie Zachodniej. Również następująca poprawa wydaje się na razie raczej powolna i niepewna.

Publikacja przedstawia zagadnienie wzrostu gospodarczego w wybranych krajach EŚW od czasu ich wyjścia z kryzysu transformacyjnego połowy lat 90. Perspektywy wzrostu dla tego regionu, w tym aktualne i przyszłe możliwości i wyzwania, są omawiane na tle wcześniejszych osiągnięć oraz bardziej współczesnych doświadczeń kryzysowych. Pod względem geograficznym region EŚW można określić dość szeroko, włączając również kraje bałkańskie oraz WNP, które nie są członkami UE, ale niniejsza analiza ogranicza się do dziesięciu krajów EŚW, które wstąpiły do UE w latach 2004–2007 (UE10)¹. Chociaż wszystkie kraje EŚW mają wspólne cechy (wspólna historia, w tym

¹ Bułgaria (BG), Czechy (CZ), Estonia (EE), Łotwa (LV), Litwa (LT), Węgry (HU), Polska (PL), Rumunia (RO), Słowenia (SI) oraz Słowacja (SK).

komunistyczna przeszłość), niemniej jednak istnieje między nimi wiele różnic, z których członkostwo w UE jest prawdopodobnie najbardziej odróżniającym je czynnikiem. Celem pracy jest odpowiedź na trzy zasadnicze pytania. Po pierwsze, co było główną siłą napędową gwałtownego wzrostu w krajach UE10 w okresie przed kryzysem. Po drugie, jak można wytłumaczyć bardzo rozbieżne wyniki gospodarcze krajów UE10 w czasie ostatniego kryzysu 2008–2009, a szczególnie, dlaczego niektóre kraje regionu odczuły bardzo silną recesję. I po trzecie, czy region może powrócić na drogę zrównoważonego wzrostu, a jeśli tak, kiedy i pod jakimi warunkami. Szczególnie, jakie są główne zalecenia polityki, które można skierować do rządów EŚW jeśli ma być utrzymany wzrost gospodarczy.

Analiza pokazuje, że w latach 2000–2008 wzrost gospodarczy we wszystkich krajach UE następował według określonego wzorca (aczkolwiek z pewnym indywidualnym zróżnicowaniem), na podstawie znacznego dopływu kapitału zagranicznego i przy wsparciu ze strony handlu oraz finansowej i instytucjonalnej integracji w ramach UE. Ten napływ podniósł współczynniki wzrostu, ale przyczynił się również do pojawienia się różnych typów nierównowagi, czyniąc większość krajów UE10 coraz bardziej narażone na wstrząsy zewnętrzne. W czasie kryzysu najbardziej ucierpiały kraje, w których zgromadziło się najwięcej nierównowagi. Jeśli chodzi o perspektywy wzrostu w okresie pokryzysowym, zalecenia polityki skupiają się na potrzebie eliminacji tej nierównowagi przy zachowaniu elementów zwiększających wzrost pochodzących z modelu wzrostu sprzed kryzysu.

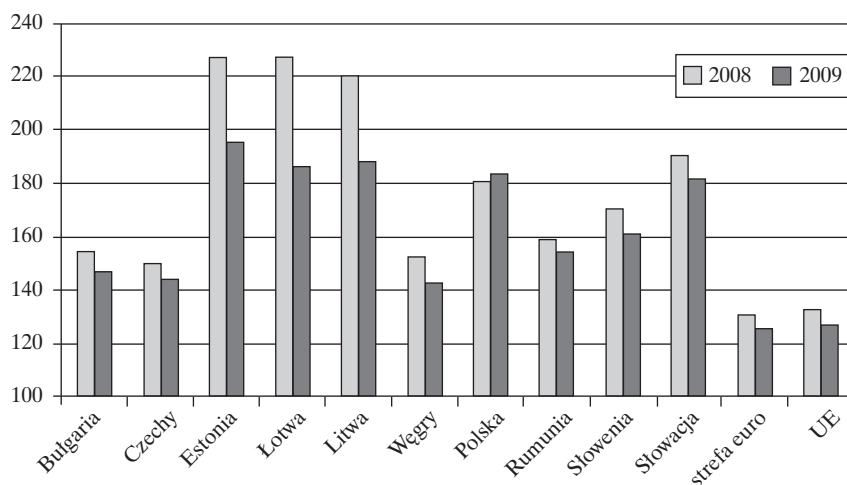
2. OD TRANSFORMACJI DO INTEGRACJI: GWAŁTOWNY WZROST W KRAJACH UE10 W LATACH 1995–2008

Wyniki gospodarcze krajów UE10 po drugiej połowie lat 90., a szczególnie po spowolnieniu w latach 2001–2002 były niezwykle. Wszystkie kraje regionu systematycznie odnotowywały bardzo wysokie tempo wzrostu, niektóre ogłosiły nawet dwucyfrowe wskaźniki. Wykres 1 pokazuje zmiany PKB w krajach UE10 w latach 1995 oraz 2008/2009 w porównaniu ze „starymi” krajami członkowskimi (UE15) oraz krajami strefy euro (SE). Wszystkim nowym państwom członkowskim udało się uzyskać szybszy wzrost aniżeli podstawowym krajom UE, podnosząc poziom PKB o 40–120% w okresie 1995–2008. Kryzys roku 2009 zniwelował większość zdobyczy (z wartym odnotowania wyjątkiem Polski), ale wszystkie nadal utrzymały się na znacznie wyższym poziomie niż odpowiednie wzrosty PKB w krajach UE15 i SE.

Wyniki poszczególnych krajów różniły się w związku z nierównym tempem reform, różną polityką oraz zróżnicowanymi pod względem czasowym ścieżkami przystąpienia do UE w regionie. Największe narastające wzrosty PKB odnotowano w krajach bałtyckich, podczas gdy w Czechach, Bułgarii oraz na Węgrzech odnotowano najmniejsze przyrosty. Wykres 1 pokazuje również, że wpływ kryzysu roku 2009 na poziom wyników w krajach UE10 był znaczący prawie we wszystkich krajach, ponownie z najgłębszymi spadkami odnotowanymi w krajach bałtyckich.

Wykres 1

Poziom PKB w krajach UE10, UE15 oraz strefie euro (SE) w latach 2008 i 2009, 1995=100 (dla Rumunii 1996=100)



Wraz z upływem czasu zmieniała się również dynamika PKB. Na początku lat 90. zakres i tempo reform rynkowych, zakres otwartości międzynarodowej oraz tempo prywatyzacji znacznie różniło się w tych krajach. W rezultacie sekwencja czasowa wychodzenia z kryzysu transformacyjnego również była inna w poszczególnych krajach UE10. Niektórym krajom udało się powrócić do szybkiego wzrostu już w latach 1992–1993 (Polska, Słowenia, Słowacja), jednak inne zmagaly się z trudnościami znacznie dłużej, zanim w końcu zastąpiły struktury gospodarcze typu sowieckiego strukturami rynkowymi. W rzeczywistości druga połowa lat 90. charakteryzowała się sporadycznymi kryzysami finansowymi, bankowymi i monetarnymi, które powodowały okresowe spadki produkcji prawie we wszystkich krajach regionu (z wyjątkiem Polski).

Tabela 1 pokazuje średni wzrost PKB dla krajów UE10 w dwóch podokresach: 1995–2000 oraz 2000–2008. Obraz jest zróżnicowany szczególnie dla pierwszego podokresu, kiedy niektóre kraje wciąż odnotowywały ujemne współczynniki wzrostu (Bułgaria, Rumunia). Tylko po roku 2000 ustalił się szybki wzrost we wszystkich omawianych krajach. Można przypuszczać, że przebieg wzrostu w latach 90. zależał głównie od czynników transformacyjnych, takich jak zmiany reżimu polityki gospodarczej oraz reform rynkowych. Dla porównania, na przebieg wzrostu po 2000 roku główny wpływ miała integracja z UE, w tym takie czynniki, jak rynek UE, integracja finansowa i handlowa oraz konwergencja instytucjonalna. Można zauważyć, że „dekada integracji” po 2000 r. była w sumie dużo lepsza pod względem wzrostu gospodarczego aniżeli „dekada transformacyjna” lat 90. W następnej części pracy spróbujemy wyjaśnić główne mechanizmy stymulujące wzrost, które uczyniły „dekadę transformacyjną” wyjątkową i przyniosły jej sukces.

Tabela 1

Średnie roczne współczynniki wzrostu PKB w krajach UE10, UE15 oraz SE, 1995–2000 oraz 2000–2008, %

Kraj	1995–2000	2000–2008
Bułgaria	-0,4	5,8
Czechy	1,5	4,3
Estonia	6,7	6,4
Łotwa	5,4	7,3
Litwa	4,4	7,4
Węgry	3,6	3,1
Polska	5,4	4,2
Rumunia ^a	-1,3	6,3
Słowenia	4,4	4,4
Słowacja	3,4	6,2
UE15	2,9	1,8
SE	2,7	1,7

^a Rumunia od 1996.

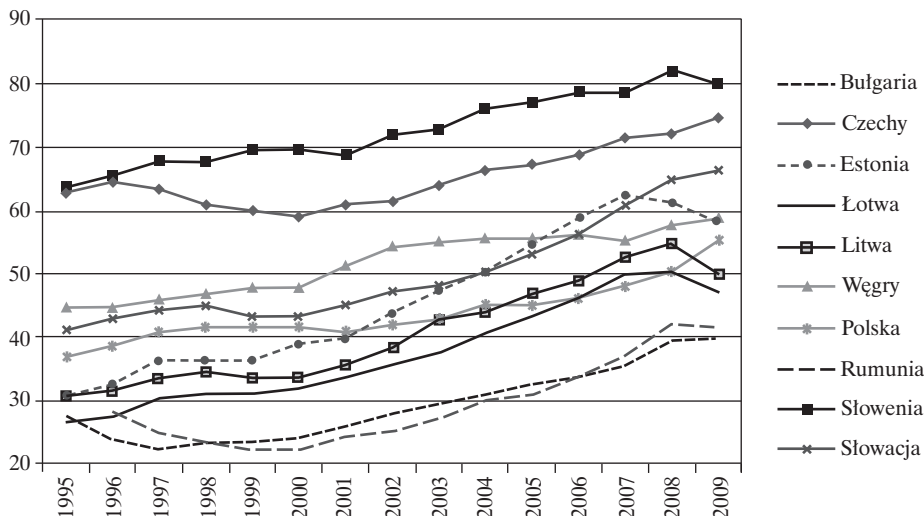
Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu.

Można zauważyć, że wzrost gospodarczy w krajach UE10 przyspieszył już przed ich formalną akcesją do UE w 2004 r. (dla Bułgarii i Rumunii 2007 r.) oraz mimo globalnego spowolnienia w latach 2000–2002 spowo-

dowanego pęknięciem bańki spekulacyjnej w dziedzinie nowych technologii oraz ataku terrorystycznego na USA 11 września. Stało się tak, ponieważ kraje UE10 rozpoczęły integrować się z UE znacznie wcześniej, na podstawie porozumień stowarzyszeniowych zawartych w połowie lat 90., które zniosły bariery w handlu między dwoma grupami państw oraz rozpoczęły stopniowe dopasowywanie przepisów prawa. W rzeczywistości moment formalnej akcesji w 2004 r. (2007) niewiele zmienił dla przedsiębiorstw w krajach UE10 (poza rolnictwem), ponieważ były już one od lat wystawione na pełne oddziaływanie konkurencji ze strony UE.

Wykres 2

Nadrabianie zaległości: PKB na głowę w krajach UE10 (w PPS)
w latach 1995–2009, UE15 = 100



Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu.

Szybki wzrost gospodarczy w krajach UE10 pozwolił im znacząco zredukować przepaść w dochodzie na głowę w stosunku do krajów UE15. Wykres 2 pokazuje zmiany wartości PKB na głowę w krajach UE10 w latach 1995–2009 w stosunku do UE15. Pomijając chwilowo rok 2009, można zauważyć, że kraje UE10 znacząco poprawiły poziom swoich dochodów w stosunku do UE15, redukując przepaść w dochodach o ok. 9–12 punktów procentowych (Bułgaria, Czechy) oraz 23–24 punktów procentowych (Estonia, Litwa) w stosunku do poziomu początkowego w latach 1995–2008. Można również zobaczyć, że proces ten uległ przyspieszeniu po 2000 r., zwłaszcza w takich krajach, jak

Bułgaria, Czechy, Łotwa, Węgry, Rumunia i Słowacja. Tylko między rokiem 2000 a 2008 omawiane kraje zmniejszyły dystans do UE15 o ok. jedną trzecią. Potwierdza to wcześniejszą obserwację, że na przełomie wieków główne siły napędowe wzrostu w regionie przesunęły się z transformacji rynkowej na integrację europejską.

Podczas gdy wszystkie kraje UE10 zbliżały się do wysokiego dochodu w UE15, wskaźnik zbliżania się krajów biedniejszych (Bułgaria, Rumunia) był znacząco wyższy – aniżeli można by się spodziewać – niż ten dla krajów bogatszych (Słowenia, Czechy). Wykres pokazuje również, że kraje UE10 są nadal znacząco zróżnicowane pod względem PKB na głowę – w 2008 r. poziom dochodu w bardziej zaawansowanych krajach regionu był ok. dwukrotnie wyższy od tego w krajach mniej zaawansowanych. W końcu wykres pokazuje również wpływ kryzysu roku 2009: niemal we wszystkich krajach UE10 spadki PKB na głowę były większe niż w UE15, w niektórych krajach straty w produkcji zniwelowały przyrosty z kilku poprzednich lat nadrabiania strat, a w rezultacie dystans między dwiema grupami krajów zwiększył się.

W literaturze dotyczącej rzeczywistej konwergencji jest ugruntowana hipoteza, że tempo nadrabiania różnic w sposób odwrotnie proporcjonalny zależy od początkowego poziomu dochodów. Według standardowego wyjaśnienia, wskaźniki wzrostu krajów biedniejszych mogą być przyspieszone dzięki dużym przyrostom wydajności, które można uzyskać poprzez import lepszych technologii lub naśladownictwo. Dla kraju biednego łatwe jest wprowadzenie technologii standardowych, które w krajach rozwiniętych są wycofywane i zastępowane przez technologie bardziej zaawansowane. Jednakże, kiedy wzrasta poziom dochodów, praktyka taka staje się coraz trudniejsza, ponieważ potrzeba coraz więcej nowoczesnych technologii, które coraz trudniej importować lub naśladować. Stąd import oraz naśladownictwo stopniowo zastępuje innowacja, ale dynamika wzrostu PKB nieuchronnie ulega w tym procesie spowolnieniu.

Tempo konwergencji można zmierzyć za pomocą standardowego równania konwergencji warunkowej (patrz np. Barro, 1991, 1992; Barro i Sala-i-Martin, 1991, 1992; Mankiw, Romer i Weil, 1992), gdzie $y(t)$ oznacza poziom PKB na głowę w czasie t (w PPS), a λ jest prędkością konwergencji wobec stanu na poziomie stałym y^* . Hipoteza konwergencji może więc być sformułowana w następujący sposób:

$$\ln(y(t)) - \ln(y(0)) \approx [1 - \exp(-\lambda t)] [\ln(y^*) - \ln(y(0))] \quad (1)$$

Zamieniając wyrazy i oznaczając: $a = [1 - \exp(-\lambda t)] [\ln(y^*)]$, oraz $b = \exp(-\lambda t)$, uzyskamy:

$$\ln(y(t)) = a + b \ln(y(0)) \quad (2)$$

Równanie to zostało oszacowane dla reprezentatywnej grupy 27 państw członkowskich UE w okresie 1999–2008², a wartości uzyskane dla parametrów strukturalnych wynoszą: $a = 1,836$, $b = 0,834$. Podstawiając $b = \exp(-\lambda t)$, uzyskamy $\lambda = 0,00181$, co oznacza średnie tempo konwergencji do stanu na poziomie stałym (od poziomu początkowego) wynoszące około 1,8% rocznie³. Jednakże należy zauważyć, że jest to średnia dla całej badanej próbki, ale dla krajów grupy UE10 można założyć, że tempo konwergencji jest dużo większe, ponieważ poziom ich dochodów jest niższy wśród wszystkich krajów członkowskich UE. Przy założeniu wskaźników wzrostu przedstawionych w drugiej kolumnie tabeli 1, wartość średniego tempa konwergencji oszacowano dla krajów UE10, jak przedstawiono poniżej (tabela 2).

Tabela 2

UE10: średnie tempo konwergencji do poziomu PKB/głową w krajach UE15, 1999–2008 (procent początkowego poziomu dochodu) oraz szacunkowa liczba lat potrzebnych by osiągnąć średni poziom UE15 ($\lambda = 1,81\%$)

Kraj	% rocznie	Liczba lat
Bułgaria	4,75	53
Czechy	2,00	18
Estonia	3,79	32
Węgry	1,73	32
Łotwa	3,21	46
Litwa	3,48	41
Polska	2,79	33
Rumunia	6,01	50
Słowenia	1,20	14
Słowacja	3,94	25

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu.

² Analiza ogranicza się do okresu 1999–2008, ponieważ we wcześniejszych latach dynamika PKB w wielu krajach UE10 była wciąż pod wpływem czynników transformacyjnych.

³ Dla okresu 1992–1998 Rosati (2004) ustalił, że dla próbki krajów UE14 oraz 8 (później) przyszłych krajów członkowskich, tempo konwergencji było w rzeczywistości ujemne ($\lambda = -0,0012$).

Wraz z systematyczną redukcją dystansu w poziomie dochodu między krajami UE10 a UE15 oczekuje się systematycznego spadku tempa konwergencji. Przy założeniu, że proces konwergencji będzie napędzany (przeciętnie) przez wartość λ (1,81%), liczba lat potrzebna do osiągnięcia przeciętnego poziomu dochodu w krajach UE15 jest wciąż znaczna dla większości krajów nadrabiających straty (patrz druga kolumna tabeli 2). Ale jest mało prawdopodobne, by przebieg konwergencji lat 1999–2008 mógł również występować w przyszłości. Po pierwsze, wraz z początkowym poziomem dochodów w krajach UE10 wyższym w 2010 niż w 1999 tempo konwergencji będzie z reguły niższe. Po drugie, jak wykazano poniżej, przyszły wzrost będzie występował w innych, zazwyczaj mniej korzystnych warunkach, a mechanizm wzrostu, który był tak skuteczny w minionej dekadzie, nie może pozostać niezmienny.

3. INTEGRACYJNY MODEL WZROSTU (IMW)

Skoncentrujemy się teraz na dynamice wzrostu gospodarczego w krajach UE10 podczas „dekady integracyjnej”, tzn. w latach 2000–2008. Wyniki gospodarcze wszystkich krajów UE10 w tym okresie wykazywały wiele uderzających podobieństw, które sprawiały, że ścieżka wzrostu tych krajów była całkiem inna niż innych grup gospodarek wschodzących. Oprócz zazwyczaj wysokich współczynników wzrostu, nowe państwa członkowskie UE osiągnęły wysoki deficyt rachunków bieżących, finansowany przez masowy napływ kapitału w formie bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ), inwestycji portfelowych oraz kredytów bankowych. W rzeczywistości zarówno proporcja napływu kapitału zagranicznego do PKB, jak i proporcja deficytu rachunków bieżących do PKB były wyższe dla krajów Europy Środkowo-Wschodniej aniżeli dla jakichkolwiek innych grup gospodarek wschodzących na świecie (MFW, 2010; Bruegel, 2010). Ten duży napływ kapitału pozwolił krajom UE10 zwiększyć zadłużenie wewnętrzne, czasem przy zawrotnym oprocentowaniu, i finansować rosnące wydatki wewnętrzne. Jeśli chodzi o handel zagraniczny, kraje UE10 wykorzystały nieograniczony dostęp do wspólnego rynku europejskiego i znacznie zwiększyły eksport, aczkolwiek w skali niższej niż import.

Kluczowym czynnikiem stojącym za tym niezwykłym wzrostem finansowanym przez kapitał zagraniczny w latach 2000–2008 była integracja gospodarcza z UE (Bruegel, 2010; Komisja Europejska, 2009). Od schyłku lat 90. kraje UE10 były już dobrze zintegrowane z podstawowymi krajami UE pod względem handlowym, powiązań produkcyjnych oraz przepływu inwestycji. W trakcie procesu akcesyjnego i dochodzenia do pełnego członkostwa w UE

nastąpiła dalsza liberalizacja, w tym wolny przepływ kapitału, a po akcesji – coraz swobodniejsze przemieszczanie się ludności. Równoległe kraje UE10 zharmonizowały swoje systemy prawne i instytucjonalne z normami, standardami i innymi regulacjami unijnymi, kończąc ten proces integracji w chwili akcesji. Po akcesji zostały usunięte wszelkie pozostałe bariery w handlu, inwestycjach oraz finansach.

Ten proces integracyjny stworzył wyjątkowe środowisko dla krajów UE10. Ich gospodarki stały się integralną częścią Wspólnego Rynku UE, jako nowe źródła zarówno ekspansji eksportu, jak i cel dla zagranicznego importu i napływu kapitału. W szczególności z integracji rynkowej skorzystały przedsiębiorstwa krajów UE10, wykazując swoją elastyczność oraz zdolność działania i rozszerzania działalności w bardzo konkurencyjnym środowisku. Szybki wzrost handlu z europejskimi partnerami, stymulowany nieograniczonym dostępem do Wspólnego Rynku, był silnym motorem wzrostu gospodarczego.

Tabela 3

Model wzrostu gospodarczego: prezentacja opisowa

Obszar integracji	Mechanizmy	Efekty
Produkcyjny i handlowy	Dostęp do Wspólnego Rynku UE, zwiększona konkurencja	Styczne i dynamiczne wyniki handlu: lepsza alokacja środków, bardziej optymalna specjalizacja, korzyści skali, niższe koszty produkcji, wyższy poziom inwestycji
Finansowy	Swobodny przepływ kapitału, integracja sektorów finansowych poprzez zagraniczne przejęcia banków krajowych oraz innych instytucji finansowych, dostęp do funduszy spójności europejskiej i polityki regionalnej	Spadek ryzyko-składek, masowy napływ kapitału, w tym funduszy strukturalnych i spójności, niższe nominalne i rzeczywiste stopy odsetek, wzrost kredytów krajowych, wyższy poziom inwestycji
Instytucjonalny	Harmonizacja prawa i standardów, przyjęcie <i>acquis communautaire</i>	Zwiększona stabilizacja makroekonomiczna, niższe ryzyko-składki, większy napływ kapitału, niższe stopy odsetek, wyższy poziom inwestycji

Źródło: opracowanie własne.

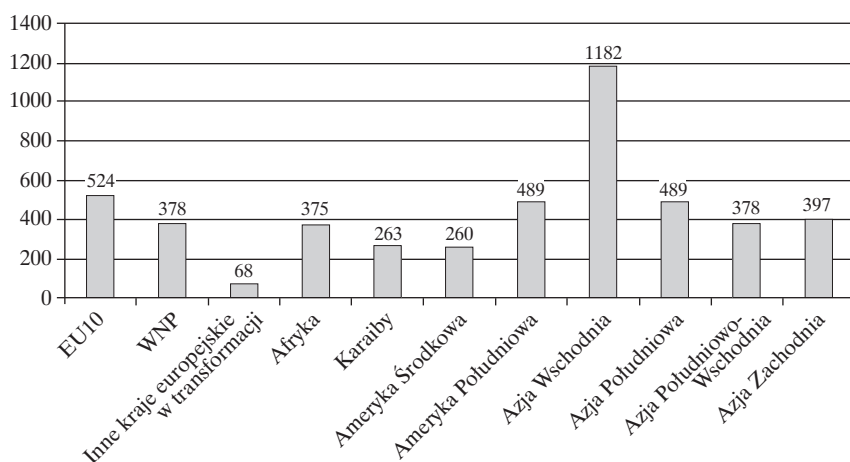
Również integracja rynkowa była czynnikiem zwiększonego napływu kapitału do krajów UE10. Wolny dostęp do ogromnego rynku europejskiego

(największego na świecie pod względem siły nabywczej) w połączeniu ze stosunkowo dobrze wykształconą i niedrogą siłą roboczą, bliskością geograficzną oraz niskimi podatkami krajowymi zachęciły zagraniczne przedsiębiorstwa do przyjazdu i inwestowania w krajach UE10. Ponadto konwergencja instytucjonalna oraz przyjęcie *acquis communautaire* przyczyniło się do wzmocnienia stabilności makroekonomicznej oraz przewidywalności politycznej krajów UE10 i przyniosło rezultat w postaci zredukowanych ryzyko-składek zawartych w stopie oprocentowania rynkowego, co uczyniło te kraje jeszcze bardziej atrakcyjnymi dla inwestorów.

Jedną ze szczególnie wydajnych form napływu kapitału były bezpośrednie inwestycje zagraniczne (BIZ). Wysoki wskaźnik rentowności inwestycji w krajach UE10, wynikający ze stosunkowego niedostatku kapitału oraz ograniczonych oszczędności, przyciągnął kapitał zagraniczny do sektorów produkcyjnego i usług. W trakcie „dekady integracyjnej” kraje UE10 były rejonem świata, który uzyskał najwyższą ilość BIZ w przeliczeniu na głowę i był drugim pod względem bezwzględnego napływu BIZ po Azji Wschodniej (Chiny, Korea Południowa, Hongkong i Tajwan) (patrz wykres 3). Napływ w okresie 2000–2009 był 5,5-rza większy aniżeli ten odnotowany w poprzedniej dekadzie 1990–1999. Masowy napływ kapitału, technologii oraz znanstwa w dziedzinie zarządzania musiały stanowić silny bodziec wzrostu gospodarczego.

Wykres 3

Skumulowany napływ BIZ, 2000–2009, miliardy dolarów, w grupach krajów



Źródło: UNCTAD.

Dodatkowym źródłem finansowania inwestycji w krajach UE10 były fundusze strukturalne i spójności. Od końca lat 90. omawiane kraje były beneficjentami z tytułu dostępu do funduszy przedakcesyjnych (PHARE, ISPA, SAPARD), a po uzyskaniu pełnego członkostwa w UE w latach 2004–2007 zostały uwzględnione w unijnej polityce spójności. W rezultacie w latach 2000–2009 kraje UE10 otrzymały z UE około € 70–75 miliardów w formie funduszy strukturalnych i spójności, które wyraźnie przyczyniły się do inwestycji i wzrostu.

To wyjątkowo korzystne środowisko gospodarcze miało wiele ważnych (choć nie zawsze dobrze rozumianych) implikacji. Obniżone ryzyko makroekonomiczne oraz handlowe pomogło obniżyć nominalne rynkowe stopy odsetek, zbijając rzeczywiste stopy prawie do zera lub nawet w strefę ujemną. Dalszemu wzmocnieniu uległa integracja finansowa z bankami zagranicznymi przejmującymi duże części krajowego systemu bankowego w UE10 i dostarczającymi płynności potrzebnej do utrzymania szybkiego wzrostu krajowego kredytowania. Niższy koszt kapitału oraz obfity napływ kapitału bankowego praktycznie usunął ograniczenia dostępu do kapitału w tych krajach, przyczyniając się do boomu kredytowego.

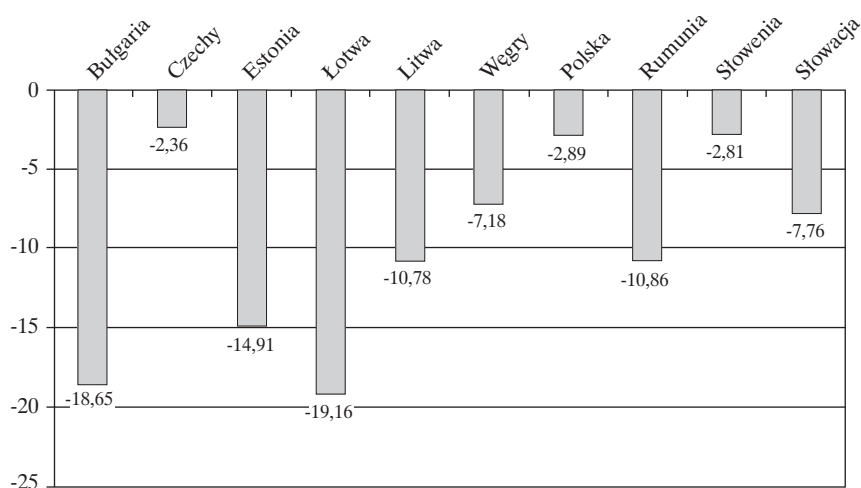
Ten szczególny model wzrostu, oparty na handlu, integracji finansowej i instytucjonalnej z UE oraz poprzez nią z rynkami światowymi, był kluczowy dla zapewnienia szybkiego wzrostu oraz ciągłego odrabiania strat w krajach UE10. Przyczynił się jednak również do stworzenia rosnącej nierównowagi w gospodarkach UE10, czyniąc je coraz bardziej narażone na wstrząsy, w tym na odwrót napływu kapitału oraz nagłe zmiany sentymentów rynkowych.

Po pierwsze, w większości krajów gwałtownie wzrósł deficyt rachunków bieżących, sięgający w niektórych przypadkach poziom znacznie przekraczający 10% PKB (wykres 4). W zakresie, w jakim deficyt ten był finansowany przez przyływ („gorącego”) kapitału bankowego oraz inwestycji w papiery dłużne, gospodarki UE10 zostały narażone na zewnętrzne wstrząsy i nagłe zwroty przepływu kapitału. W latach 2004–2007 większość krajów UE10, z wyjątkiem Polski, Słowacji i Czech, były w stanie głębokiego i niezrównoważonego braku równowagi zewnętrznej. Po drugie, tempo wzrostu kredytowania krajowego było wyraźnie nadmierne. W latach 2004–2007 roczne współczynniki wzrostu kredytowania sektora prywatnego w krajach UE10 wynosiły od 25–30% w Polsce, Słowenii i Czechach, aż do 50–60% dla Rumunii, Łotwy i Litwy. Choć poziom prywatnych długów wciąż był stosunkowo niski, prędkość akumulacji kredytów miała wiele negatywnych konsekwencji. Intensywne i bezkrytyczne udzielanie krajowych kredytów doprowadziło, z powodu zazwyczaj niedbałego a czasem słabego nadzoru bankowego, do

niekorzystnej selekcji, wysokiego zadłużenia oraz zwiększonego ryzyka niewywiązywania się z zobowiązań w sektorze prywatnym, ponieważ pożyczkobiorcy nie odpowiadali standardom rozsądnego kredytowania. Ponadto rosnąca popularność obcych walut zdominowała kredyty, a ryzyko rosnącego kursu wymiany dodatkowo zwiększyło istniejącą nierównowagę.

Wykres 4

**Bilans rachunków bieżących w krajach UE10, %PKB,
średnia krajowa w latach 2004–2007**



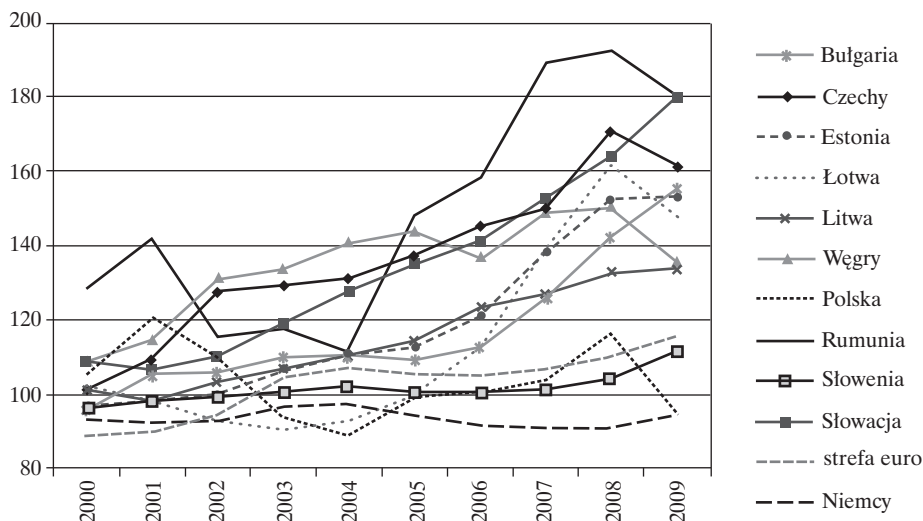
Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu.

Po trzecie, alokacja nowego kapitału była suboptymalna. Kredyty krajowe były udzielane głównie na sfinansowanie rynku mieszkaniowego, budownictwo oraz inne sektory usług, gdzie rzeczywiste stopy odsetek były niskie lub ujemne (z powodu wyższej inflacji w sferze dóbr niehandlowych ze względu na efekt Balassy-Samuelsona), a nie na sfinansowanie rozwoju sektorów handlowych. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne rozwijały się według podobnego wzorca i koncentrowały na określonych usługach krajowych (głównie handlu i dystrybucji, usługach finansowych, gospodarce mieszkaniowej i nieruchomości oraz telekomunikacji) z jedynie nieznaczną obecnością (zwłaszcza w mniejszych gospodarkach) w zorientowanych na eksport sektorach produkcyjnych. I po czwarte, duży napływ kapitału oraz spadek ryzyko-składek podwyższyły presję na waluty krajowe, prowadząc do znacznej rzeczywistej aprecjacji. Wykres 5 pokazuje, że wpływ ten był znaczący praktycznie we wszystkich krajach nie-

zależnie od przyjętego reżimu wymiany walut, z wyjątkiem Polski i Słowenii. Wykres pokazuje, że w latach 2000–2007 rzeczywisty efektywny kurs walutowy podwyższył w tych krajach wartość o 30–50% (a w Rumunii nawet o 90%). Musiało to poważnie osłabić pozycję sektora eksportu w wielu krajach UE10, szczególnie wobec ich głównego rynku eksportowego (Niemiec) oraz strefy euro w całości.

Wykres 5

Rzeczywiste efektywne kursy walutowe w krajach UE10, strefie euro oraz Niemczech – (zdeflacjonowane przez koszt jednostki pracy – ULC, 1999 = 100)



Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu.

Polityka wewnętrzna w krajach UE10 nie postępowała w sposób adekwatny do tej kumulującej się nierównowagi. Regulacje i nadzór bankowy w większości tych krajów nie reagowały na nadmierne udzielanie kredytów oraz pogarszającą się jakość długów bankowych. Rządy robiły mało lub wręcz nic w celu schłodzenia krajowego popytu lub umocnienia sektorów handlowych. W wielu krajach szybki wzrost gospodarczy oraz zwiększony napływ funduszy unijnych osłabiły polityczną wolę podjęcia potrzebnych reform strukturalnych (finansów publicznych, emerytur, rynków pracy). Zapanowały samozadowolenie oraz tymczasowość.

Ważnym czynnikiem podnoszącym bezbronność krajów UE10 było to, że otwartości handlowej i finansowej oraz w rezultacie również wysokiemu

uzależnieniu od napływu zagranicznego kapitału nie towarzyszył dostateczny wzrost wiarygodności makroekonomicznej. Znalazłszy się w pełnej integracji finansowej z resztą UE, kraje UE10 nie zdobyły takiego samego poziomu wiarygodności, którym cieszyły się kraje członkowskie strefy euro. Rynki finansowe nie uznawały ich za kraje należące do tej samej kategorii ryzyka, co odzwierciedlało się we wskaźnikach inwestycyjnych zazwyczaj niższych o kilka stopni niż dla krajów strefy euro, mimo że „sprawy podstawowe” (poziom długu i deficytu, wskaźniki wzrostu) były ogólnie znacznie lepsze od tych w wielu krajach członkowskich strefy euro. W rezultacie nie tylko zyski z obligacji rządowych w krajach UE10 były systematycznie wyższe o 100–300 punktów bazowych niż w strefie euro, ale również inwestorzy finansowi byli dużo bardziej podatni na wszelkie zmiany sentymentu rynkowego. Podczas gdy nie stanowiło to poważnego problemu w „dobrych czasach” (aczkolwiek podnosiło koszt pożyczek prywatnych i publicznych), stało się poważną wadą w czasie kryzysu.

Asymetria ta była powszechnie ignorowana nie tylko w krajach UE10, ale także na poziomie UE. Domagając się, by kraje UE10 zniosły wszystkie restrykcje dla przepływu kapitału międzynarodowego i w pełni otworzyły się na ryzyko światowych przepływów finansowych, UE nie dostarczyła żadnych zastępczych mechanizmów zabezpieczających, które przynajmniej częściowo osłoniłyby UE10 przed niepożądanymi implikacjami nagłych zwrotów przepływu kapitału. W rezultacie, będąc w pełnej integracji ze światowymi rynkami finansowymi, tak jak kraje strefy euro, kraje UE10 były znacznie bardziej narażone na kaprysy międzynarodowych przepływów kapitału. Te niechciane konsekwencje nierównego statusu stały się boleśnie odczuwalne w czasie kryzysu.

4. KRYZYS LAT 2008–2009

Kryzys lat 2008–2009 natychmiast ujawnił całą bezbronność UE10. Spadki produkcji w tej grupie krajów były zazwyczaj większe (z godnym uwagi wyjątkiem Polski) aniżeli w „starej” grupie państw członkowskich. W pewnym sensie było to zaskakujące, ponieważ gospodarki UE10 były ogólnie uważane za wystarczająco elastyczne, a ich systemy bankowe nie zostały skażone „toksycznymi aktywami”, takimi jak np. amerykańskie papiery wartościowe pod kredyty hipoteczne. Skumulowany spadek produkcji między trzecim kwartałem 2008 r. a drugim kwartałem 2009 r. wyniósł między 13 a 18% dla krajów bałtyckich oraz między 5 a 10% dla pozostałych krajów (z wyjątkiem Polski),

znacznie przekraczając skumulowany spadek dla strefy euro (4,4%) i dla UE27 jako całości (4,5%). Kraje z płynnymi stopami wymiany również odczuły znaczne spadki wartości, czasem wywołujące troskę o ogólną równowagę własnych walut (np. między sierpniem 2008 a lutym 2009 rumuńska leja osłabiła się nominalnie o 28%, węgierski forint o 35%, polski złoty o 46% w stosunku do wartości początkowych). Nagłe zahamowanie napływu kapitału (częściowo spowodowane problemami z płynnością macierzystych banków, a częściowo z powodu wzrostu ogólnej niepewności) zablokowało udzielanie nowych kredytów i pociągnęło za sobą ogromne korekty po stronie popytu (Aslund, 2010).

Kryzys pokazał również, że UE10 nie jest jednolita. Podczas gdy omawiane kraje łączy wspólna historia, podobne ścieżki integracji z UE oraz zasadniczo podobny model wzrostu różnią się pod wieloma istotnymi względami, takimi jak wielkość gospodarki i rynku wewnętrznego, struktura gospodarcza oraz – co najważniejsze – realizowana polityka gospodarcza. Kraje bałtyckie (Estonia, Litwa i Łotwa) oraz kraje bałkańskie (Bułgaria i Rumunia) były wyraźnie mniej stabilne ekonomicznie, bardziej zagrożone i w konsekwencji odczuły silniejszą recesję. W krajach bałtyckich i bałkańskich – grupa BB – rzeczywista aprecjacja przy stałych kursach wymiany (z wyjątkiem Rumunii) doprowadziła do dużego deficytu rachunków bieżących, podczas gdy wielkie wpływy finansowe spowodowały niezrównoważony wzrost kredytów. Kraje Europy Środkowej (Czechy, Węgry, Polska, Słowenia i Słowacja – grupa EŚ) były stabilniejsze gospodarczo z dużo mniejszą nierównowagą. Sektory eksportu były dobrze rozwinięte i silniejsze, deficyt rachunków bieżących ograniczony, reżimy kursów wymiany elastyczne (z wyjątkiem Słowenii i Słowacji po ich wstąpieniu do strefy euro odpowiednio w 2008 i 2009 roku), a wzrost kredytów krajowych bardziej umiarkowany. W rezultacie konieczne korekty popytu były mniejsze, a recesja produkcji w grupie EŚ była łagodniejsza w czasie kryzysu.

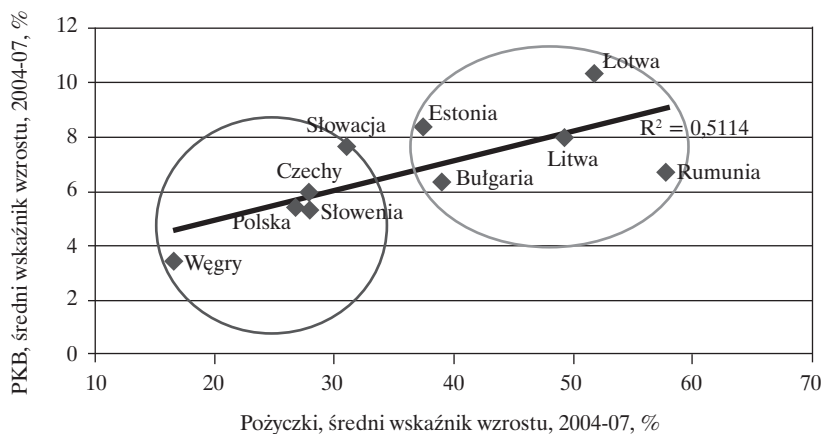
Wykresy 6 do 9 pokazują przedkryzysowe i kryzysowe zachowanie produkcji w postaci funkcji przedkryzysowego współczynnika wzrostu kredytów krajowych (wykres 6 i 7) oraz funkcji przedkryzysowego deficytu rachunków bieżących (wykres 8 i 9) w dwóch grupach krajów. Jak wyraźnie widać, wzrost ogromnej krajowej i zewnętrznej nierównowagi w okresie przedkryzysowym przyczynił się do głębszej recesji podczas kryzysu.

Związki między współczynnikami wzrostu PKB przed kryzysem a tempem wzrostu kredytów krajowych i wielkością deficytu rachunków bieżących są znaczne statystycznie (współczynniki R^2 wynoszą odpowiednio 0,43 i 0,51) i są aktualne dla wszystkich krajów UE10 (choć z pewnymi różnicami między omawianymi krajami i zwykle wyższe dla krajów BB). Najwyraźniej powrót do takiego samego poziomu zależności po kryzysie nie jest ani możliwy, ani

pożądanym. W związku z tym wzorce wzrostu w UE10 będą musiały ulec modyfikacji, jeśli wzrost ten ma być trwały.

Wykres 6

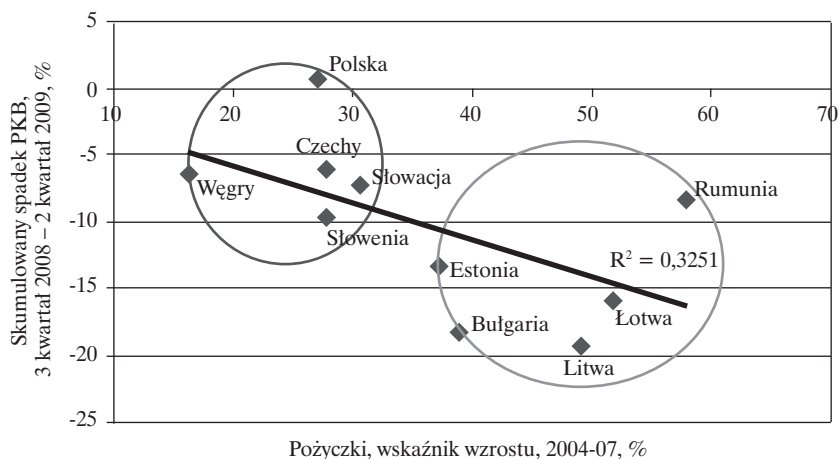
Średni wzrost kredytów dla gospodarki w latach 2004–2007
oraz średni wzrost PKB w latach 2004–2007, %



Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu.

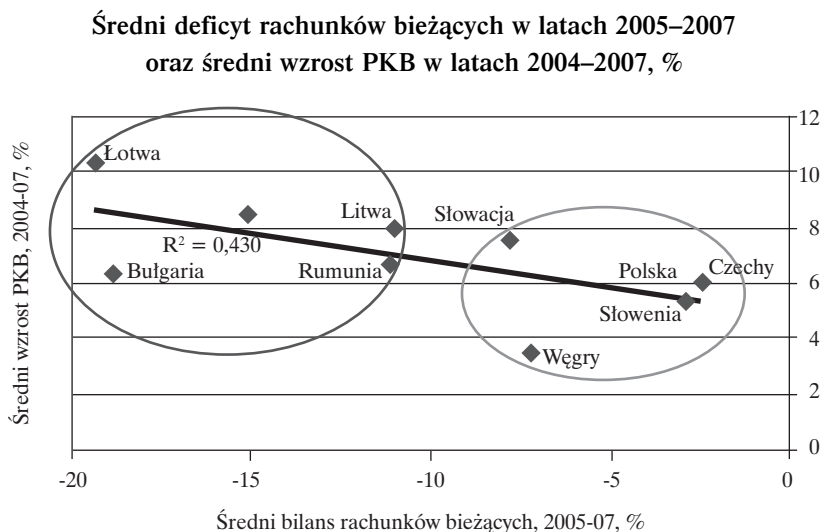
Wykres 7

Średni wzrost kredytów dla gospodarki w latach 2004–2007
oraz skumulowany spadek PKB w czasie recesji, %



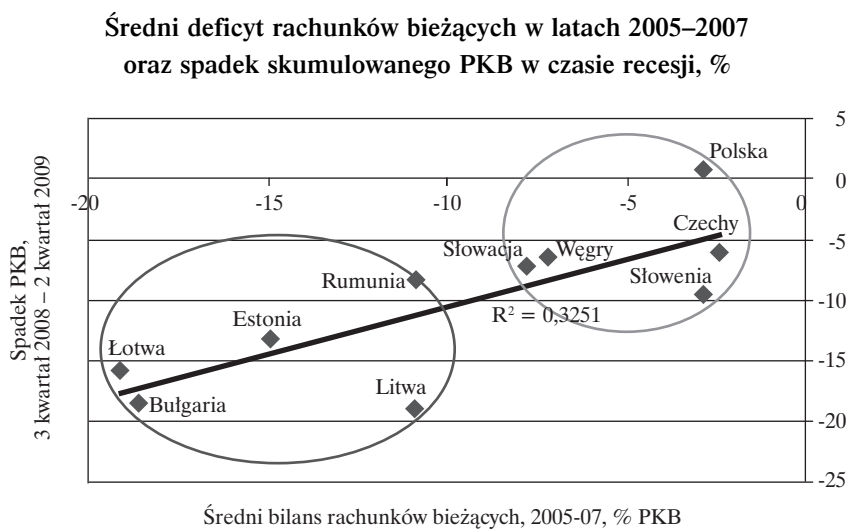
Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu.

Wykres 8



Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu.

Wykres 9



Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu.

Istotnym czynnikiem mającym wpływ na głębokość recesji był reżim wymiany walut. Kraje ze stałym kursem wymiany (Bułgaria, Estonia i Litwa stosowały reżim komisji walutowej, Łotwa miała stały kurs wymiany) odnoto-

wały większe spadki produkcji i mają większe trudności z powrotem do ścieżki stabilnego wzrostu (patrz poniżej). Nie jest to zaskakujące. Początkowa nierównowaga po prostu wzrosła bardziej w tych krajach po części, ponieważ niemożliwa była korekta w okresie przedkryzysowym, a po części – ponieważ w warunkach stałego kursu wymiany ryzyko walutowe było ograniczone (lub po prostu nie istniało), co przyciągało większy napływ kapitału i umożliwiło szybszy wzrost kredytów krajowych. Ponadto kiedy nadszedł kryzys, stosujący stały kurs nie mogli (w rzeczy samej nie chcieli) obniżyć wartości waluty, a to spowodowało większe straty w produkcji. W przeciwieństwie – stosujący zmienny kurs mogli zamortyzować wpływ spadku eksportu obniżając wartość waluty, co – jeśli nawet nie było w stanie zapobiec spadkom poziomu eksportu – było skuteczne w zakresie złagodzenia sytuacji finansowej eksporterów.

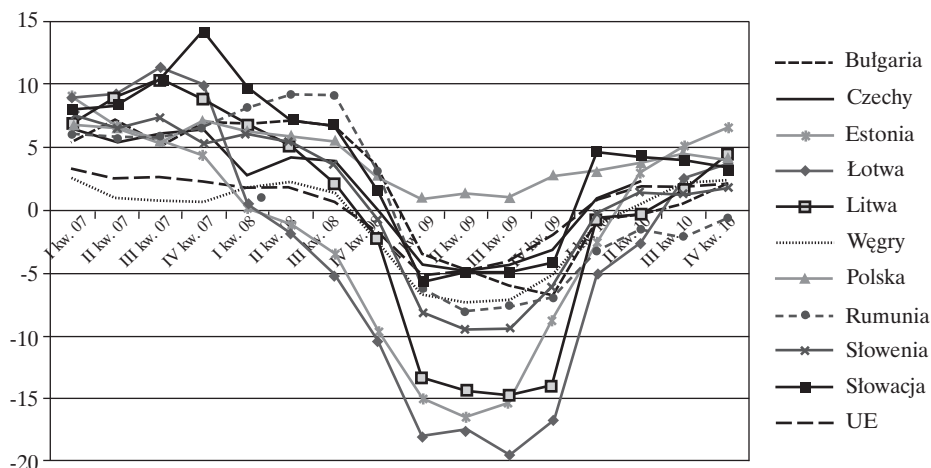
5. CZY W UE10 SZYBKO POWRÓCI SZYBKI WZROST?

Powrót wysokich wskaźników wzrostu, podobnych do tych zaobserwowanych w dekadzie integracji, prawdopodobnie nie jest możliwy w średniej perspektywie czasowej z wielu powodów. Po pierwsze, model wzrostu gospodarczego, który był tak skuteczny w zakresie osiągnięcia wysokiej dynamiki wzrostu w latach 2000–2007, nie może być nadal stosowany w niezmienionej formie, a pewne ważne zmiany są potrzebne, by zredukować jej uzależnienie od niestabilnego napływu kapitału oraz ograniczyć możliwą nierównowagę. Po drugie, w średniej perspektywie czasowej wzrost w UE10 będzie zahamowany przez bariery i ograniczenia po stronie wewnętrznej, jak również przez mniej korzystne środowisko zewnętrzne.

To, że wzrost nie powróci do przedkryzysowych wysokich poziomów można wywnioskować z najnowszych danych statystycznych Eurostatu na temat zmian PKB. Wykres 10 przedstawia kwartalne zmiany PKB na przestrzeni lat do czwartego kwartału 2010 roku. Można tu zobaczyć, że poprawa w UE10 jest powolna i nigdzie nie osiąga przedkryzysowej wysokości. Podczas gdy wskaźniki wzrostu między 2006 r. a połową 2008 r. wynosiły zasadniczo między 5 a 10% rocznie, wskaźniki wzrostu w 2010 r. w zasadzie nie przekraczają 5% (z wyjątkiem EŚ), i wydają się utrzymywać na poziomie 5%. Szczególnie martwi widoczne spowolnienie poprawy w drugim i trzecim kwartale 2010 r., co może sygnalizować, że inwestorzy i konsumenci przewidują możliwość pojawienia się niebawem jakichś barier wzrostu.

Wykres 10

Kwartalne zmiany PKB w krajach UE10 oraz strefie euro, lata 2007–2010, %



Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu.

Po stronie gospodarki wewnętrznej nie można oczekiwać powrotu do „normalności” w najbliższym czasie⁴. Po pierwsze, ocena ryzyka pozostanie wyższa z powodu problemów budżetowych, wysokiego poziomu prywatnych długów w większości krajów, mrocznych perspektyw eksportowych oraz ogólnie podwyższonej niepewności w krajach UE10. To oznacza, że napływ kapitału z zagranicy będzie niższy, a warunki udzielania kredytów krajowych bardziej rygorystyczne. Faktyczne ograniczenie kredytowe będzie nawet bardziej restrykcyjne z powodu ograniczonej dostępności pożyczek w walutach obcych, które były tak popularne w okresie przedkryzysowym (w takich krajach jak Węgry, Łotwa i Rumunia kredyty w walutach obcych dla gospodarstw domowych przekroczyły 75% wszystkich kredytów). Jest prawdopodobne, że banki stopniowo zredukują udział tych pożyczek w sektorze prywatnym zarówno ze względu na podwyższoną świadomość ryzyka związanego z kursem wymiany, jak i z powodu ciągle wysokich kosztów transakcji wymiany koniecznych dla refinansowania pożyczek w obcej walucie. Niektóre banki są obciążone dużą liczbą niespłaconych kredytów i wciąż zmagają się z problemem poprawy bilansu. Dostępne dane wskazują, że wzrost kredytów w sektorze prywatnym w UE10 w 2009 r. był ujemny i zaczął lekko rosnąć w 2010 roku (MFW, 2010, s. 7).

⁴ Bardziej optymistyczny obraz perspektyw wzrostu UE10, patrz Aslund (2010).

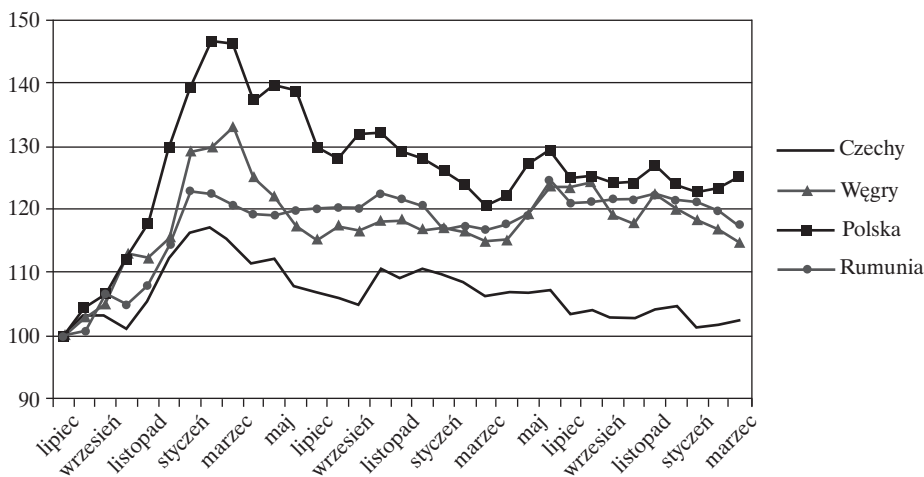
Sporo czasu zajmie odbudowanie międzynarodowej konkurencyjności większości gospodarek UE10, zwłaszcza tych ze stałymi kursami wymiany. Nie mając do dyspozycji opcji dewaluacji oraz przy prawdopodobieństwie dalszego niskiego poziomu inflacji w strefie euro, omawiane kraje będą musiały przejść przez wydłużony okres stagnacji płacowej lub deflacji połączonej z relokacją środków na dużą skalę z gospodarki nieruchomościami i usług finansowych do zastosowań produkcyjnych. Dopóki eksport nie nabierze przyspieszenia, import będzie musiał ulec cięciom, ponieważ jeszcze trudniejsze stanie się finansowanie luk w bilansie płatniczym. Jakikolwiek dodatkowe finansowanie zewnętrzne będzie możliwe przy wyższych kosztach i w ograniczonej wielkości. Ograniczenie bilansu płatniczego będzie nieco mniej sztywne dla krajów z elastycznym reżimem kursu wymiany. Kiedy w 2008 r. wybuchł kryzys, ich waluty stopniowo traciły na wartości nominalnej i rzeczywistej, amortyzując jego wpływ na sektor produkcji. Chociaż od tamtej pory waluty umocniły się, w żadnym kraju kurs wymiany nie powrócił do nominalnego poziomu przedkryzysowego. Pod koniec marca 2011 r. nominalne kursy wymiany euro na Węgrzech, w Polsce i Rumunii były wciąż 15–25% wyższe, a w Czechach 3% wyższe, niż w lipcu 2008 roku (patrz wykres 11). Może to być czynnikiem wspomagającym wzrost eksportu i pomagającym zredukować deficyt rachunków bieżących.

Oddłużenie sektora prywatnego (zarówno przedsiębiorstw, jak i gospodarstw domowych) będzie przeszkodą dla wzrostu w najbliższych latach. Obsługa oraz spłata nadmiernych długów w warunkach zmniejszonych lub pozostających w stagnacji dochodów oraz wyższego zatrudnienia będzie oznaczało zaciągnięcie hamulca na wroście popytu wewnętrznego większości krajów UE10 (z tego powodu przesunięcie sprzedaży w kierunku rynków zagranicznych jest tak istotne). Podobny wpływ mają pęknięcia baniek spekulacyjnych w sektorach gospodarki mieszkaniowej i nieruchomościami, zwłaszcza w krajach bałtyckich i Rumunii. Niestety, sektor rządowy nie będzie w stanie wkroczyć i zrekompensować straty w sferze popytu konsumencckiego przy pomocy zwiększonych wydatków publicznych. Ze względu na to, że w większości krajów deficyt budżetowy jest już wysoki i rządy starają się zapanować nad wzrostem długu publicznego, istnieje bardzo ograniczona możliwość stymulacji fiskalnej w stylu koncepcji Keynesa.

Również środowisko zewnętrzne będzie mniej sprzyjające przywróceniu szybkiego wzrostu w UE10. Po pierwsze, potencjalne wskaźniki wzrostu spadną w UE15 oraz w strefie euro, głównie z powodu poważnego spadku inwestycji w latach 2008–2010. Duże wolne moce produkcyjne oraz niski poziom pewności zredukują tempo inwestycji w nowe technologie. Przełoży

Wykres 11

Nominalne kursy wymiany w Czechach, Węgrzech, Polsce i Rumunii,
od lipca 2008 do marca 2011
(lipiec 2008 = 100, jednostki narodowej waluty do euro, koniec okresu)



Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu.

się to na słabszy wzrost popytu w UE15 z niekorzystnymi implikacjami dla eksportu z UE10. Po drugie, wiele banków w UE wciąż zmagają się z odziedziczonymi złymi długami i brakuje im kapitału. Ich bilanse są wciąż obciążone ryzykownymi aktywami, takimi jak obligacje rządowe większości zadłużonych krajów strefy euro. Ponadto nowa fala regulacji rynków bankowych i finansowych (głównie zalecenia Bazylejskiej Umowy Kapitałowej – Basel III oraz środki zaproponowane przez Komisję Stabilizacji Finansowej – SFB) wywrze dodatkowy nacisk na banki, by te skonsolidowały swoją bazę kapitałową i stosowały bardziej rozważną politykę kredytową. To nieuchronnie zmniejszy środki dostępne dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w UE10, podczas gdy napływ kapitału zacznie się odbudowywać, minie dużo czasu zanim banki będą mogły przekroczyć wskaźniki sprzed kryzysu. Między 3. kwartałem 2009 r. a 1. kwartałem 2010 przepływ kapitału prywatnego pozostawał na poziomie ujemnym we wszystkich krajach UE10, z wyjątkiem Polski i Słowacji (MFW, 2010, s. 74). Napływ BIZ do UE10 spadł gwałtownie z \$ 69 miliardów w 2007 do \$ 55 miliardów w 2008 r. i \$ 26 miliardów w 2010 r.⁵

⁵ Liczby te nie obejmują danych dotyczących Węgier, dla których wskaźniki podane w World Investment Report UNCTAD są wyraźnie nieprecyzyjne (UNCTAD, 2010).

Jedną z oznak niedostatków w finansowaniu zagranicznym jest gwałtowna poprawa rachunków bieżących krajów UE10. W gospodarce otwartej na nieograniczony przepływ kapitału rachunek kapitałowy określa rachunek bieżący a nie na odwrót. Tabela 4 pokazuje dane dotyczące bilansu rachunków bieżących w UE10 w latach 2008–2010. Widać, że korekta nastąpiła w 2009 r. kiedy (arytmetyczna) średnia bilansu rachunków bieżących tej grupy krajów została zredukowana do ponad 9% PKB, ale w niektórych krajach korekta sięgała poziomu 20% PKB (Łotwa i Litwa). Korekta ta odzwierciedla przede wszystkim wzrost eksportu netto spowodowany znacznie wyższym spadkiem importu aniżeli spadek eksportu. Wartości importu spadły w 2009 r. o 10–14% w Czechach, Węgrzech i Polsce, o 18–22% w Bułgarii, Rumunii, Słowenii i Słowacji oraz o 28–33% w krajach bałtyckich.

Tabela 4

Bilans rachunków bieżących w UE10, % PKB

Kraj	2008	2009	2010 ^a
Bułgaria	-23,1	-9,9	0,7
Czechy	-0,6	-1,1	-3,3
Estonia	-9,7	4,5	3,1
Łotwa	-13,1	8,6	5,2
Litwa	-13,1	4,3	1,6
Węgry	-7,3	-0,4	2,3
Polska	-4,8	-2,2	-2,6
Rumunia	-11,6	-4,2	-5,6
Słowenia	-6,7	-1,5	-0,4
Słowacja	-6,6	-3,2	-3
EU10 ^b	-9,66	-0,51	-0,20

^a szacunki oparte na danych dotyczących 1–3 kwartału 2010 r.

^b średnia arytmetyczna.

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu.

Oczekuje się, że aktualny kryzys w strefie euro, a szczególnie problemy z długiem peryferyjnych krajów euro, spowolni tempo odbudowy w UE10. Oprócz negatywnego wpływu na rynki finansowe i w konsekwencji wyższych zysków z obligacji skarbowych krajów spoza strefy euro, zredukuje on zakres możliwej stymulacji fiskalnej. W obliczu dużego deficytu wewnątrz Unii

potrzebą zabezpieczenia finansowania programów ratunkowych dla niedomagających krajów członkowskich oraz w warunkach rygorystycznych procedur dotyczących nadmiernego deficytu (narzuconych na 24 z 27 krajów członkowskich, wg stanu na koniec grudnia 2010), kraje UE będą bardzo niechętnie wydawać więcej. Ponadto oszczędności budżetowe stosowane w całej Europie prawdopodobnie przełożą się na mniej środków w budżecie UE, który jest ważnym źródłem funduszy na inwestycje w UE10.

Wolniejsze tempo wzrostu eksportu na rynki UE może tylko częściowo zostać zrekompensovane wyższą sprzedażą eksportową do państw trzecich. Jest prawdopodobne, że wzrośnie globalna konkurencja nie tylko ze względu na to, że rosnące gospodarki takich krajów jak Chiny, Indie, Brazylia, Korea czy Turcja będą próbowały utrzymać lub podnieść swój udział w eksporcie, ale można się również spodziewać przesunięcia w kierunku wyższego eksportu z krajów rozwiniętych, szczególnie z USA (po części ze względu na deprecjację dolara zaprogramowaną przez politykę Systemu Rezerwy Federalnej USA). W ogóle, w kontekście przywracania równowagi w gospodarce światowej, więcej (zadłużonych) krajów będzie musiało sprzedawać więcej na rynkach eksportowych, a UE10 będzie musiała dostosować się do nowej sytuacji.

W tym środowisku wzrost gospodarczy w krajach UE10 pozostanie umiarkowany. Najnowsza prognoza na lata 2011–2012 opracowana przez Komisję Europejską (tabela 5) sugeruje, że wzrost wskaźników PKB będzie w zasadzie pozostawał w przedziale 2% i 4% rocznie, wciąż dużo poniżej poziomów obserwowanych przed 2008 rokiem. Liczby te są w zasadzie zgodne z podobnymi prognozami przedstawionymi przez instytucje prywatne⁶.

Jednakże wyniki poszczególnych krajów będą się różnić w zależności od ich pozycji startowej, odziedziczonych braków elastyczności oraz – co najważniejsze – reakcji polityki. Z uwagi na rozmiar aktualnej nierównowagi oraz istniejący zakres dostosowania (elastyczne lub stałe kursy wymiany, warunki fiskalne, dopasowanie wynagrodzeń), poprawa gospodarcza najprawdopodobniej najwcześniej da o sobie znać w krajach EŚ i bałtyckich, podczas gdy będzie ona powolna w Bułgarii, Rumunii i Słowenii.

Nadal, mimo tych niejako mniej imponujących liczb, jest prawdopodobne, że UE10 jako grupa krajów, pozostanie dużo szybciej rozwijającą się częścią UE, z przewidywanymi wskaźnikami wzrostu prawie dwukrotnie wyższymi niż wskaźniki wzrostu przewidywane dla UE15 oraz strefy euro. Ta przewaga wzrostowa będzie kluczowa dla utrzymania pozycji UE10, jako najbardziej

⁶ Patrz np. The Economist, 9 kwietnia 2011, s. 93, lub CEEMEA Outlook, kwiecień 2011, BNP Paribasfortis, s. 4.

atrakcyjnego pod względem inwestycyjnym miejsca w Europie w przewidywalnej przyszłości.

Tabela 5

Wskaźniki wzrostu PKB w UE10, UE27, UE15 oraz strefie euro (SE), 2010–2012, %

Kraj	2010	2011p	2012p
Bułgaria	0,2	2,6	2,8
Czechy	2,4	2,3	3,1
Estonia	3,1	4,4	3,5
Łotwa	-0,3	3,3	4,0
Litwa	1,3	2,8	3,2
Węgry	1,2	2,8	3,2
Polska	3,8	3,9	4,2
Rumunia	-1,3	1,5	3,8
Słowenia	1,2	1,9	2,6
Słowacja	4,0	3,0	3,9
EU27	1,8	1,7	2,0
EU15	1,8	1,6	1,9
SE	1,8	1,5	1,8

p – prognoza

Źródło: Komisja Europejska.

6. POTRZEBA WZMOCNIENIA KONKURENCYJNOŚCI MIĘDZYNARODOWEJ

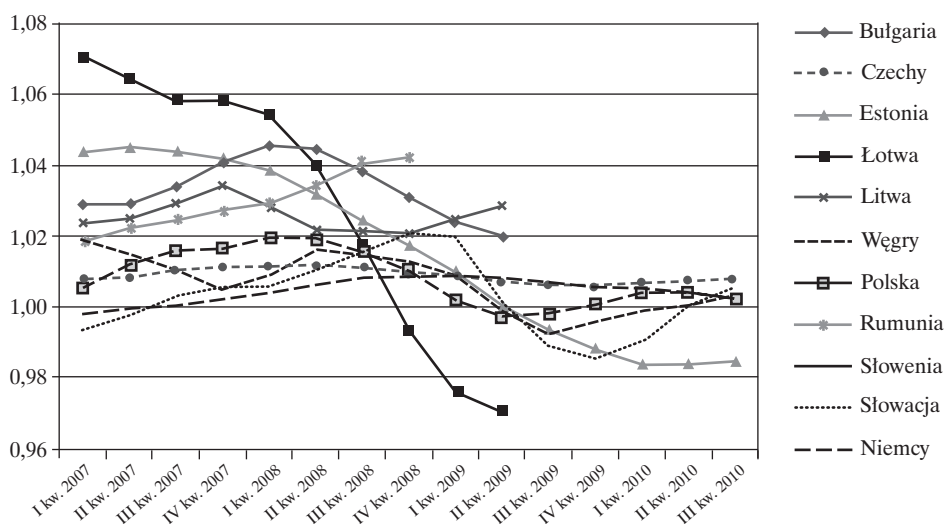
Mając bardziej ograniczony dostęp do zagranicznych źródeł funduszy, gospodarki UE10 będą musiały bardziej polegać na samodzielnym rozszerzaniu eksportu. W 2009 roku ponowne zbilansowanie w ich pozycji zewnętrznej wynikało z wyższego spadku importu niż eksportu. Tym razem, jeśli ma być utrzymana poprawa gospodarcza, istnieje potrzeba stałego wzrostu eksportu. A to wymaga podniesienia międzynarodowej konkurencyjności gospodarek UE10.

Istnieje wiele standardowych pomiarów konkurencyjności międzynarodowej. Najprostszy to ewolucja kosztów jednostki pracy w gospodarce w stosunku do jej partnerów handlowych. Wykres 12 pokazuje dane OECD dotyczące kwartalnych zmian kosztów jednostki pracy (dla całej gospodarki) dla UE10

i Niemiec w okresie od 1 kwartału 2007 do 3 kwartału 2010 r. Jak widać, do połowy 2008 r. w większości omawianych krajów rzeczywiste koszty jednostki pracy szybko rosły, o wskaźnik od 1% do 6% z kwartału na kwartał. Wskaźniki te spadły znacząco po trzecim kwartale 2008 r. i pozostały niskie lub nawet ujemne dla wielu krajów. Podczas gdy największy spadek odnotowano na Łotwie, w całej UE10 koszty jednostki pracy spadły w stosunku do Niemiec (oprócz Czech). Może to sugerować, że przynajmniej w niektórych krajach tendencje kosztowe zostały odwrócone i konkurencyjność może ulec stopniowej poprawie. Ale ze względu na bardzo wysokie wzrosty kosztów jednostki pracy w okresie przedkryzysowym, proces ten może trwać bardzo długo.

Wykres 12

Zmiany rzeczywistych kosztów jednostki pracy w UE10,
z kwartału na kwartał, 2007–2010



Źródło: obliczenia własne na podstawie danych OECD.

Innym powszechnie uznawanym pomiarem międzynarodowej konkurencyjności jest udział eksportu zaawansowanych technologii w całym eksporcie kraju. Przesłanki tego pomiaru są raczej proste. Można się spodziewać, że eksport światowy będzie rósł szybciej niż światowa produkcja. Ale nie wszystkie kategorie eksportu będą rosły w tym samym tempie, a zmiany w strukturze światowego handlu będą przede wszystkim kształtowane przez

zmiany w strukturze światowego popytu. Podobnie jak w poprzednich dekadach, najprawdopodobniej najsilniejsza dynamika będzie do zaobserwowania w dziedzinie eksportu produktów zaawansowanych technologicznie. Kraje specjalizujące się w eksporcie produktów i usług technologicznie zaawansowanych mogą spodziewać się wzrostu ich udziału rynkowego w gospodarce światowej. A to przełoży się na szybki wzrost gospodarczy.

Tabela 6

Dziesięciu największych eksporterów towarów zaawansowanych technologicznie i kraje UE10: wydatki na badania i rozwój (% PKB, 2007) oraz udział towarów zaawansowanych technologicznie w eksporcie towarów przemysłowych (% , 2008 r.)^a

Pozycja w rankingu	Kraj	Udział towarów eksportowych zaawansowanych technologicznie	Wydatki na badania i rozwój	Pozycja w rankingu	Kraj EU10	Udział towarów eksportowych zaawansowanych technologicznie	Wydatki na badania i rozwój
1	Chiny	29,7	1,49	19	Węgry	24,1	0,97
2	USA	28,5	2,67	20	Czechy	14,3	1,59
3	Niemcy	13,5	2,55	26	Polska	5,2	0,57
4	Japonia	17,9	3,45	33	Słowacja	5,3	0,46
5	Singapur	46,6	2,61	34	Rumunia	7,2	0,54
6	Korea	33,4 ^b	3,47	41	Słowenia	6,1	1,48
7	Francja	20,2	2,10	43	Litwa	11,4	0,83
8	Holandia	22,2	1,75	47	Estonia	10,5	1,12
9	Wielka Brytania	19,3	1,84	49	Bułgaria	6,6	0,48
10	Malezja	39,6	0,64 ^c	54	Łotwa	7,1	0,63
	Średnia arytmetyczna	24,9	2,26		Średnia arytmetyczna	10,9	0,87

^a Produkty eksportowe zaawansowane technologicznie to produkty o wysokim udziale badań i rozwoju, takie jak produkty przemysłu lotniczego i kosmonautycznego, komputery, farmaceutyki, przyrządy naukowe oraz urządzenia elektryczne;

^b 2007;

^c 2006.

Źródło: Bank Światowy, na podstawie bazy danych Comtrade Narodów Zjednoczonych.

Ponieważ towary eksportowe zaawansowane technologicznie określa się jako produkty o wysokim udziale badań i rozwoju, można się spodziewać, że ich udział w ogólnej produkcji towarów eksportowych jest w sposób pozytywny skorelowany z wydatkami na badania i rozwój. Tabela 6 pokazuje liczby dotyczące udziału zaawansowanych technologicznie towarów eksportowych w całym eksporcie towarów przemysłowych oraz wydatki na badania i rozwój dla dwóch grup krajów: dziesięciu krajów z najwyższym eksportem towarów zaawansowanych technologicznie oraz UE10. Wśród 120 krajów, których dane za 2008 r. są dostępne, UE10 plasuje się w zasadzie w środku klasyfikacji. Dane potwierdzają, że udział eksportu towarów zaawansowanych technologicznie w UE10 jest ogólnie dużo niższy niż w większości krajów rozwiniętych, a jednym z przekonujących wyjaśnień jest stosunkowo niski poziom wydatków na badania i rozwój. Średnie arytmetyczne w ostatnim rzędzie tabeli sugerują bardzo silny związek między tymi dwoma zmiennymi: najogólniej, wzrost wydatków na badania i rozwój o 1% PKB oznacza wzrost udziału eksportu towarów zaawansowanych technologicznie w całym eksporcie towarów przemysłowych o 10 punktów procentowych. Nie ma wątpliwości, że jeśli UE10 ma polegać na solidnym rozszerzeniu eksportu, kraje te muszą wydać więcej na badania i rozwój w celu stymulacji produkcji opartej na wiedzy.

Tabela 7

Pozycje rankingowe gospodarek UE10 w GCI i DB

Kraj	GCI 2009–2010	GCI 2010–2011	DB 2010	DB 2011
Bułgaria	76	71	51	51
Czechy	31	36	82	63
Estonia	35	33	17	17
Łotwa	68	70	27	24
Litwa	53	47	26	23
Węgry	58	52	52	46
Polska	46	39	73	70
Rumunia	64	67	54	56
Słowenia	37	45	43	42
Słowacja	47	60	40	41

Źródło: WEF, 2010, s. 15, Bank Światowy, 2010, s. 4.

Bardziej wyczerpujące pomiary konkurencyjności są przeprowadzane przez niektóre organizacje międzynarodowe. Dwa spośród nich mogą być szczególnie interesujące z perspektywy niniejszego kontekstu: *Global Competitiveness Index* (GCI) publikowany rokrocznie przez Światowe Forum Gospodarcze oraz ranking łatwości prowadzenia działalności gospodarczej (DB) opracowywany przez Bank Światowy. Obydwa pomiary są złożonymi indeksami skonstruowanymi na podstawie wyważonych średnich kilku (lub więcej) cząstkowych wskaźników (WEF, 2010, Bank Światowy, 2010). Rankingi dla gospodarek UE10 w obu klasyfikacjach pokazuje tabela 7.

Należy podkreślić, że te dwa rankingi dostarczają innych informacji na temat poszczególnych krajów, ponieważ ich zakres, cele jak również metodologie są odmienne⁷. Ogólnie mówiąc, *Doing Business Report* koncentruje się na ocenie jakości środowiska uregulowań gospodarczych, podczas gdy *Global Competitiveness Report* prowadzi analizę z szerszej perspektywy i uwzględnia środowisko makroekonomiczne i społeczne. To tłumaczy różne pozycje rankingowe poszczególnych krajów uzyskiwane w obu klasyfikacjach. Niemniej jednak, jeden wniosek w tabeli 7 jest oczywisty: UE10 nie należy jeszcze do najbardziej konkurencyjnych krajów świata. Kraje UE10 wciąż są daleko za krajami czołówki, takimi jak Singapur, Szwajcaria, Szwecja, Hong-Kong czy Stany Zjednoczone. Nie istnieje również wyraźna tendencja wzrostu ich rela-

⁷ *Doing Business* koncentruje się na regulacyjnych ramach działalności gospodarczej – przepisach, które ustanawiają i dokładnie określają prawa własności i redukuje koszty rozstrzygania sporów; przepisów, które podnoszą przewidywalność wzajemnych relacji gospodarczych i wyposażają partnerów kontraktowych w gwarancje i ochronę przed nadużyciami. Celem są przepisy skonstruowane tak, by były skuteczne, dostępne dla wszystkich oraz łatwe do wdrożenia. *Doing Business* z perspektywy krajowych, przede wszystkim małych firm dokonuje analizy przepisów stosowanych wobec nich przez cały cykl istnienia firmy. Gospodarki otrzymują pozycję rankingową na podstawie 9 rodzajów przepisów: dotyczących zakładania firmy, uzyskiwania pozwolenia na budowę, rejestracji majątku, uzyskiwania kredytu, zabezpieczania inwestorów, płacenia podatków, prowadzenia handlu zagranicznego, realizacji kontraktów oraz zamykania działalności. Ponadto, prezentowane są dane dotyczące zatrudniania pracowników oraz, w ramach współczynników pilotażowych, na temat pozyskiwania energii elektrycznej (Bank Światowy, 2010, s. V). *Global Competitiveness Index* jest bardziej wyczerpujący, ponieważ dokonuje pomiaru konkurencyjności poprzez uchwycenie mikroekonomicznych i makroekonomicznych podstaw konkurencyjności krajowej w oparciu o 12 głównych filarów konkurencyjności: instytucji, infrastruktury, środowiska makroekonomicznego, zdrowia i oświaty, szkolnictwa wyższego i szkoleń, wydajności rynku towarowego, wydajności rynku pracy, rozwoju rynku finansowego, gotowości technologicznej, rozmiaru rynku, zaawansowania biznesowego oraz innowacyjności (WEF, 2010, s. 4–8).

tywnych pozycji – z perspektywy GCI tylko pięć gospodarek, a z perspektywy DB sześć podniosło swoje notowania między 2009 a 2010 rokiem. To wyraźnie wskazuje na potrzebę kontynuacji reform środowiska biznesowego, instytucjonalnego i gospodarczego w omawianych krajach.

7. CZY INTEGRACYJNY MODEL WZROSTU (IMG) BĘDZIE UTRZYMANY?

Nie ma wątpliwości, że integracyjny model wzrostu był źródłem ogromnego sukcesu państw UE10. Integracja handlowa, finansowa i instytucjonalna z UE pozwoliła im szybko rosnąć w latach 2000–2007 i zmniejszać przepaść w dochodzie dzielącą je od bogatszych krajów UE15. Te godne uwagi osiągnięcia ekonomiczne uległy nagłemu zahamowaniu podczas kryzysu lat 2008–2009, kiedy kraje UE10 ucierpiały z powodu dużych strat w produkcji. Jak już było wspomniane wyżej, niektóre z powodów tej niespodziewanie silnej recesji miały związek z IMW przyjętym przez UE10, a szczególnie jego części dotyczącej integracji finansowej.

Teoria ekonomii mówi, że integracja jest czynnikiem stymulującym wzrost, ponieważ jej statyczne i dynamiczne skutki przynoszą korzyści dla handlu, specjalizacji, produkcji na dużą skalę, konkurencyjności oraz zwiększonych inwestycjach. Integracja pozwala również na szybszy postęp technologiczny i usuwa ograniczenia dostępu do zasobów kapitałowych. Wszystkie te zalety zostały sprawdzone w Europie Środkowo-Wschodniej. Nie ma więc powodów by zrezygnować z tych korzyści i podjąć kroki mające na celu zahamowanie integracji lub wręcz pójście w odwrotnym kierunku. Integracja krajów UE10 powinna być kontynuowana.

Ale nie wolno ignorować wniosków wynikających z ostatniego kryzysu. Pokazują one, że IMW zawiera pewne ujemne ryzyko i że potrzebna jest mądra polityka by to ryzyko zneutralizować. Pierwszym priorytetem jest redukcja potencjalnej nierównowagi oraz baniek, mogących stanowić niechciane efekty uboczne swobodnego przepływu kapitału. Do środków, które mogą zahamować nadmierne i niestabilne przepływy finansowe, mogą należeć elastyczne reżimy kursów wymiany (mające podnieść ryzyko walutowe oraz odeprzeć przepływy spekulacyjne) lub stałe kursy z opcjami wyjścia, lepszymi przepisami finansowymi oraz, być może, dobrze zaprojektowanymi środkami fiskalnymi, które podrożą transakcje, w tym szczególnie międzynarodowe przepływy kapitału (np. opłaty w stylu podatku Tobina). Ponieważ jednak instrumenty te mogą nie być wystarczające, by zmienić tendencje w czasach „irracjonalnej żywołowości” lub irracjonalnej paniki, narzucenie

rygorystycznych mikro-regulacji oszczędnościowych podnoszących standardy udzielania kredytów oraz wzmacniających nadzór bankowy będzie kluczowe dla uniknięcia baniek finansowanych przez kredyty. Poprawione regulacje i nadzór będą jeszcze ważniejsze, kiedy kraje UE10 będą nadal poza strefą euro przystąpią do wspólnej waluty.

Na froncie strukturalnym potrzeba kontroli kosztów jednostki pracy oraz utrzymania międzynarodowej konkurencyjności przez cały cykl biznesowy wymaga zmian na rynkach pracy polegających na ich uelastycznieniu. W końcu niskie koszty pracy stanowiły kluczową zaletę UE10, która wraz z wysokim poziomem edukacji, geograficzną bliskością oraz podobieństwami instytucjonalnymi przyciągnęła zagraniczny kapitał. Istnieje potrzeba utrzymania tej zalety, zwłaszcza że na innych frontach, takich jak infrastruktura lub regulacje dotyczące prowadzenia działalności gospodarczej, UE10 wciąż pozostaje w tyle za rozwiniętymi krajami Europy Zachodniej. Oczywiście, zaletę kosztu pracy będzie z czasem ulegać nieuchronnemu pomniejszeniu, ale jeśli procesowi temu będzie towarzyszyć poprawa innych kluczowych obszarów, UE10 może utrzymać swoją przewagę konkurencyjną nad innymi regionami. Alternatywa, którą są przede wszystkim nienależące do UE kraje bałkańskie i kraje WNP, nie jest wystarczająco atrakcyjna, a co ważniejsze, kraje te wydają się nie być w stanie dokonać dostatecznego postępu na drodze transformacji w rentowne, stabilne i konkurencyjne gospodarki. W tym sensie, w przewidywalnej przyszłości UE10 pozostanie regionem o dużym potencjale wzrostu.

Reformy strukturalne powinny również obejmować środki pozwalające gospodarkom UE10 stać się bardziej innowacyjnymi i opartymi na wiedzy. Program Europa 2020 uruchomiony przez UE na początku 2010 roku, który ma zastąpić nieudaną Strategię Lizbońską, wskazuje następujące priorytety: edukację, badania i rozwój, udział pracy. Jednak jego główną słabością jest uzależnienie wdrożenia przede wszystkim od politycznej determinacji rządów narodowych, z których nie wszystkie mogą chcieć przeprowadzić te potrzebne zmiany. Większe poczucie współwłasności nowej strategii jest kluczem do zdobycia szerokiego poparcia dla reform.

Ważnym obszarem wymagającym pilnych reform są finanse publiczne. Reformy fiskalne mające na celu ograniczenie nieskutecznych przesunięć społecznych i stopniowo przesuwających ciężar opodatkowania w kierunku podatków pośrednich powinny być powiązane z reformami strukturalnymi systemów emerytalnych, w tym podniesieniem wieku emerytalnego oraz promowaniem szerszego i dłuższego aktywnego udziału w rynkach pracy. Z drugiej strony, zdecydowanie więcej środków należy przeznaczyć na eduka-

cję, innowację oraz fizyczną i instytucjonalną infrastrukturę, aby sprawić, że gospodarki UE10 staną się bardziej dynamiczne i konkurencyjne.

Ogólnie niskie rankingi UE10 pod względem regulacji działalności gospodarczej oraz środowiska biznesu (patrz tabela 7) postulują reformy mające na celu stworzenie warunków bardziej sprzyjających działalności gospodarczej, eliminujących biurokrację i promujących przedsiębiorczość. Reformy takie są szczególnie ważne dla małych średnich przedsiębiorstw, które tworzą największą liczbę miejsc pracy w UE10.

Oddzielny temat stanowi kwestia przyjęcia euro przez kraje UE10 (oprócz Słowenii, Słowacji i Estonii, które są już szczęśliwymi członkami strefy euro). Zważywszy na ostatnią serię kryzysów państwowych i bankowych w SE, idea przystąpienia do klubu może budzić szereg wątpliwości i przez eurosceptyków może być nawet uznana za dziwaczną. Nie powinno jednak dojść do zmiany planów. Istnieje obszerna literatura ekonomiczna niezmiennie pokazująca, że przyjęcie euro byłoby korzystne dla UE10. Te teoretyczne wnioski znajdują również potwierdzenie w doświadczeniach Słowenii i Słowacji (zbyt wcześnie by powiedzieć cokolwiek na temat Estonii). Oprócz standardowych korzyści sugerowanych przez teorię optymalnego obszaru walutowego, takich jak eliminacja kosztów transakcji oraz przejrzystość cenowa, przystąpienie do euro zredukowałoby koszty kapitału, wyeliminowałoby ryzyko kryzysu walutowego i wzmocniłoby pozycję polityczną UE10 w całej UE.

Również, w przeciwieństwie do tego, co mówią niektórzy pesymiści (zwłaszcza ci zza Atlantyku), nie istnieje niebezpieczeństwo upadku lub ewentualnego rozpadu SE. Po pierwsze, rozpad taki nie ma najmniejszego sensu ekonomicznego, ponieważ nie rozwiązałby żadnego z omawianych problemów krajów 'słabych' (zbankrutowałyby one z chwilą ogłoszenia rozpadu i nie tylko musiałyby one nadal przeprowadzać trudne reformy konieczne by odbudować konkurencyjność i wiarygodność, ale straciłyby dostęp do wielostronnej pomocy ze strony Europejskiego Funduszu Stabilizacji Finansowej, z którego korzystają obecnie), a krajom 'mocnym' przysporzyłby znacznych kosztów (względna aprecjacja waluty, duże straty banków z tytułu obligacji emitowanych przez kraje 'słabe' oraz spadek eksportu). Po drugie, koszty polityczne rozpadu byłyby ogromne, ponieważ oznaczałby on w praktyce upadek projektu integracji europejskiej wraz z wszelkimi tego negatywnymi implikacjami. Jest więc oczywiste, że SE nie rozpadnie się, ponieważ nie jest to w niczym interesie.

Oczywiście, nie znaczy to, że SE jest w dobrej kondycji. SE bardzo potrzebuje reform by wzmocnić dyscyplinę fiskalną, rozszerzyć koordynację polityczną i poprawić konkurencyjność poprzez większy poziom innowacyjności

i przedsiębiorczości. Reformy takie już się rozpoczęły i będą musiały być kontynuowane – choćby z tego powodu, że alternatywa jest dużo gorsza. A udoskonalona i stabilniejsza strefa euro pozostaje najatrakcyjniejszym kierunkiem dla krajów Europy Środkowo-Wschodniej.

BIBLIOGRAFIA

- Aslund A., *The Last Shall Be the First: The East European Financial Crisis*, Paterson Institute for International Economics, Washington, D.C., październik 2010.
- Barro R.J., Economic Growth in a Cross Section of Countries, *Quarterly Journal of Economics*, t. 106 (Maj 1991), s. 407–443.
- Barro R.J., X. Sala-i-Martin, Convergence across States and Regions, *Brookings Papers on Economic Activity* 1991, nr 1, s. 107–182.
- Barro R.J., X. Sala-i-Martin, Convergence, *Journal of Political Economy*, t. 100 (kwiecień 1991), s. 223–251.
- Berglof E., Y. Korniyenko, A. Plekhanov, J. Zettelmeyer, Understanding the crisis in emerging Europe, *EBRD Working Paper* 2009, nr 109.
- Bruegel (2010), *Wither growth in central and eastern Europe? Policy lessons for an integrated Europe*, autorzy: Torbjoern Becker, Daniel Daianu, Zsolt Darvas, Vladimir Gligorov, Michael Landesmann, Pavle Petrović, Jean Pisani-Ferry, Dariusz Rosati, André Sapir, Beatrice Weder di Mauro, Bruegel Blueprint Series, t. XI, Brussels, listopad 2010.
- Darvas Z., *Central-Eastern Europe and the Economic Crisis. Policy Lessons Learnt*, Bruegel, Bruksela, styczeń 2010, odbitka powielaczowa.
- Darvas Z. G. Szapary, Euro Area Enlargement and Euro Adoption Strategies, *European Economy Economic Papers*, nr 304, Komisja Europejska, Bruksela 2008.
- EBRD, *Transition Report 2009*, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Londyn 2009.
- Komisja Europejska, *Five years of an enlarged EU. Economic Achievements and Challenges*, Dyrektorat ds. Gospodarczych i Finansowych, Bruksela 2009.
- Ghosh S., Credit crunch or weak demand for credit?, *EU10 Regular Economic Report*”, Bank Światowy, Washington, DC, październik, 2009, s. 37–44.
- IMF, *World Economic Outlook*, Międzynarodowy Fundusz Walutowy, kwiecień 2010, Washington, D.C.
- Rosati D.K., The impact of EU enlargement on economic disparities in central and eastern Europe, [w:] *Shaping the New Europe. Economic Policy*

Challenges of European Union Enlargement, (red.) M.A. Landesmann, D.K. Rosati, algrave MacMillan 2004, s. 275–314.

Rosati D.K., Growth prospects in the new EU member states after the crisis, [w:] *Catching-Up Strategies After the Crisis*, Austriacki Bank Narodowy, Wiedeń 2011, publikacja ukaże się wkrótce.

WEF, *The Global Competitiveness Report 2010–2011*, Światowe Forum Gospodarcze, Genewa, Szwajcaria 2010.

UNCTAD, *World Investment Report*, UNCTAD, Genewa and Nowy Jork 2010. Bank Światowy, „*EU10 Regular Economic Report*”, Bank Światowy, Washington, DC, październik 2009.

Bank Światowy, *Doing Business 2011. Making a Difference for Entrepreneurs*, Międzynarodowy Bank Odbudowy i Rozwoju / Bank Światowy, Washington, DC, 2010.

STRESZCZENIE

W artykule przedstawiono zagadnienie wzrostu gospodarczego w wybranych krajach Europy Środkowo-Wschodniej (ESW) od czasu ich wyjścia z kryzysu transformacyjnego połowy lat 90. Perspektywy wzrostu dla tego regionu, w tym aktualne i przyszłe możliwości i wyzwania, są omawiane na tle wcześniejszych osiągnięć oraz bardziej współczesnych doświadczeń kryzysowych. Przedstawiona tu analiza ogranicza się do dziesięciu krajów EŚW, które wstąpiły do UE w latach 2004–2007 (UE10).

Celem tej publikacji jest odpowiedź na trzy zasadnicze pytania: 1) Co było główną siłą napędową gwałtownego wzrostu w krajach UE10 w okresie przed kryzysem; 2) Jak można wytłumaczyć rozbieżne wyniki gospodarcze krajów UE10 w czasie ostatniego kryzysu 2008–2009, a szczególnie, dlaczego niektóre kraje regionu odczuły silną recesję; 3) Czy region może powrócić na drogę zrównoważonego wzrostu, a jeśli tak, to kiedy i pod jakimi warunkami, a szczególnie jakie są główne zalecenia polityki, które można skierować do rządów EŚW, jeśli ma być utrzymany wzrost gospodarczy.

Analiza pokazuje, że w latach 2000–2008 wzrost gospodarczy we wszystkich krajach UE10 następował według określonego wzorca, na podstawie znacznego dopływu kapitału zagranicznego i przy wsparciu handlu oraz finansowej i instytucjonalnej integracji w ramach UE. Z jednej strony podniosło to współczynniki wzrostu, z drugiej zaś przyczyniło się również do pojawienia się różnych typów nierównowagi, czyniąc większość krajów UE10 bardziej narażone na wstrząsy zewnętrzne. W czasie kryzysu najbardziej ucierpiały

kraje, w których zgromadziło się najwięcej nierównowagi. Zalecenia polityki dotyczące perspektywy wzrostu w okresie pokryzysowym skupiają się na potrzebie eliminacji tej nierównowagi przy zachowaniu elementów zwiększających wzrost pochodzących z modelu wzrostu sprzed kryzysu.

SUMMARY

The article presents the economic growth in selected Central and Eastern European (CEE) economies since they recovered from the transformational recession in the early 1990s. The growth prospects for the region, including the present and future opportunities and challenges, are discussed against the past achievements and more recent crisis experience. The presented analysis is limited to ten CEE countries that joined the European Union between 2004 and 2007 (EU 10).

The article aims at answering three main questions: 1) What were the key drivers of rapid growth in the EU10 countries in the pre-crisis period? 2) What is the explanation of the very divergent economic performance of the EU10 countries during the recent crisis of 2008–2009? 3) Can the region return to a sustainable growth path and if so when and under what conditions? And specifically, what are the key policy recommendations that could be addressed to CEE governments if economic growth is to be sustained?

The analysis shows that between 2000 and 2008 economic growth in all EU10 countries followed a specific pattern based on large inflows of foreign capital, and supported by trade, financial and institutional integration within the EU. These inflows have pushed up growth rates but also contributed to the emergence of various economic imbalances, making most of EU10 increasingly vulnerable to external shocks. Countries that have accumulated largest imbalances suffered most during the crisis. As far as the growth prospects in the post-crisis period are concerned, the policy recommendations focus on the need to eliminate these imbalances while preserving the growth-enhancing elements of the growth model followed before the crisis.