

Новак Алейзы З.*, Ph. D., профессор, декан факультета управления Варшавского государственного университета;

Рыць Казимеж, Ph. D., профессор факультета управления Варшавского государственного университета.

Польша: евро будет позже – издержки или выгоды?

Большинство экспертов согласны в том, что присоединение Польши к европейскому валютному союзу, т.е. вступление в еврозону, окажется благоприятным для польской экономики. Введение евро будет способствовать ускорению экономического роста и тем самым сокращению экономического разрыва между Польшей и более богатыми странами Европы. Считается также, что выполнение критериев членства в валютном союзе и номинальная финансовая конвергенция ускорят процесс реальной экономической интеграции. И хотя, по всей вероятности, не обойдётся без проблем, всё-таки стоит поддерживать именно такую последовательность присоединения к еврозоне. Проблемы, связанные с конвергенцией экономик, интегрирующихся в рамках экономического и валютного союза, широко освещались в литературе, и мы не будем к ним возвращаться. Рассмотрим лишь последствия того, что ранее запланированная дата присоединения Польши к европейскому валютному союзу была перенесена на будущее.

Одной из основных причин перенесения срока вступления Польши в еврозону (с 2012 г. на, возможно, 2015 г.) стал нынешний глобальный финансово-экономический кризис, который затронул все страны Евросоюза. Явление это выразилось, в частности, в значительном спаде ВВП. К сожалению, не миновал он и страны, лишь недавно присоединившиеся к валютному союзу – Словакию и Словению.

Статистические данные указывают, что с рецессией не столкнулась только Польша, хотя и здесь темпы роста ВВП заметно снизились. В такой ситуации процесс выполнения Польшей критериев Маастрихтского договора не мог завершиться успехом. Особенно это касается выполнения критериев бюджетного дефицита и инфляции, а также критерия стабильности курса польского злотого. Сильная турбулентность денег и капитала на финансовых рынках, в определённой мере естественная, отодвинула срок вступления Польши в еврозону.

В странах Центрально-Восточной Европы – членах Евросоюза также отмечено снижение ВВП, и даже большее, чем в странах "старого" ЕС, независимо от того, являются ли они членами зоны евро или нет.

* anowak@mail.wz.uw.edu.pl.

Исключением осталась только Польша с её незначительным ростом ВВП (рис. 1).

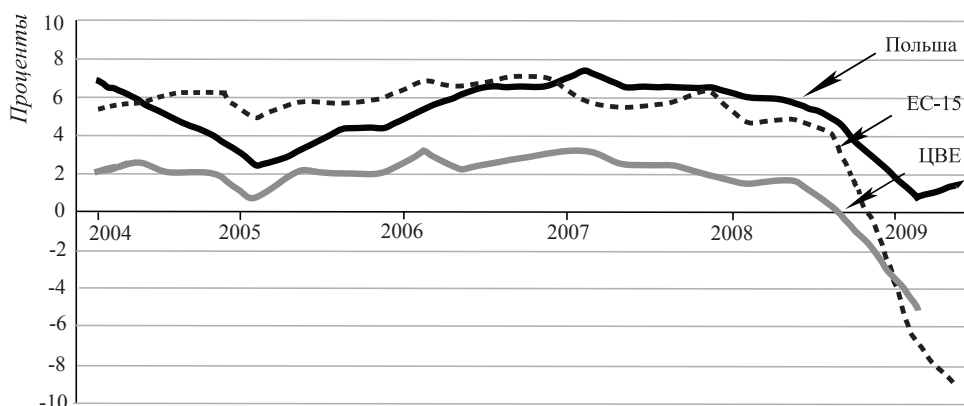


Рис. 1. Динамика ВВП стран ЕС в 2004–2009 гг.
(Eurostat, GUS (ГСУ) по: Польша и мировой экономической кризис /
Народный банк Польши. Варшава, 2009)

Экономисты и политики, скептически относившиеся к скорому вступлению Польши в зону евро, сочли это благоприятным обстоятельством. По мнению многих из них, суверенная денежная политика и сохранение отечественной валюты позволили избежать рецессии. Пример стран, которые вступили в зону евро накануне кризиса, а также государств Балтии, держащих жёсткий валютный курс, надеясь на вступление в валютный союз и в настоящее время переживающих глубокий спад в экономике, как кажется, подтверждают это мнение. Замедление в подготовке и непоследовательность в стремлении ввести евро в Польше оказались, по их мнению, благотворными.

Сравним же положение в Польше с положением в других странах региона.

В государствах Центральной и Восточной Европы так же, как и в Польше, в условиях кризиса произошло улучшение сальдо счёта текущих операций платёжного баланса (рис. 2), а в странах "старого" ЕС – некоторое его ухудшение. Однако во всех случаях в странах Центральной и Восточной Европы не было зафиксировано роста экспорта, а имело место его снижение. Улучшение сальдо произошло в основном за счёт сокращения импорта (рис. 3). Это наглядный пример влияния деконъюнктуры на сальдо счёта текущих операций, независимо от политики валютного курса. Снижение экспорта в Словакии было не намного выше, чем его снижение в Чехии и Венгрии. Ведь в Словакии действовал евро, а Чехия и Венгрия оставались при своих национальных валютах.

На самом ли деле относительно мягкое проявление рецессии в Польше имело место благодаря монетарному суверенитету?

На этот вопрос однозначного ответа нет. До сих пор нет ни даже приблизительных подсчётов, ни оценок, касающихся выгоды или ущерба, вытекающих из промедления с введением евро. К сожалению, в рамках одной статьи мы не в состоянии восполнить этот пробел в виде подробных расчётов, однако уверены, что в ближайшее время это сделают

престижные институты или учреждения, занимающиеся подготовкой Польши к вступлению в еврозону. Мы можем лишь предложить короткую презентацию и анализ баланса выгод и потерь в качественном разрезе, учитывая направление этих изменений и предполагаемый масштаб выгод и потерь. Представляя ход изменений конъюнктуры, мы можем оценить масштаб благоприятных и неблагоприятных изменений и тем самым приблизить ответ на вопрос, поставленный в заголовке статьи.

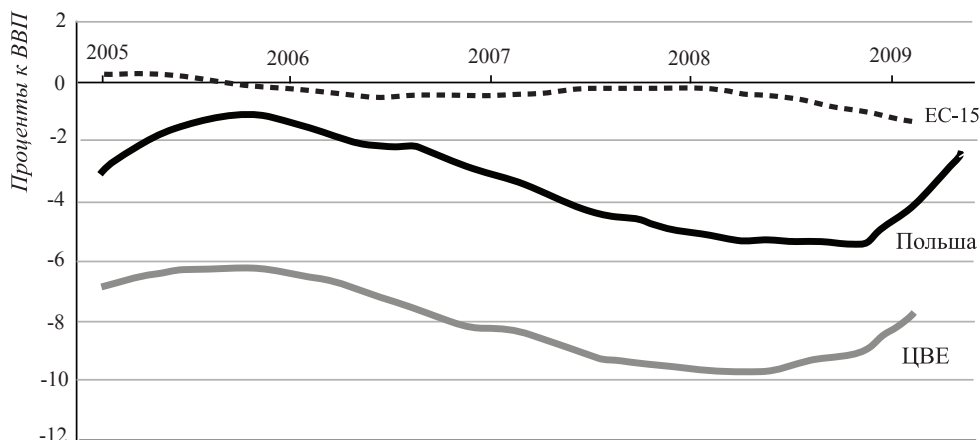


Рис. 2. Сальдо текущих операций платёжного баланса (Eurostat, GUS (ГСУ) по: Польша и мировой экономической кризис / Народный банк Польши. Варшава, 2009)

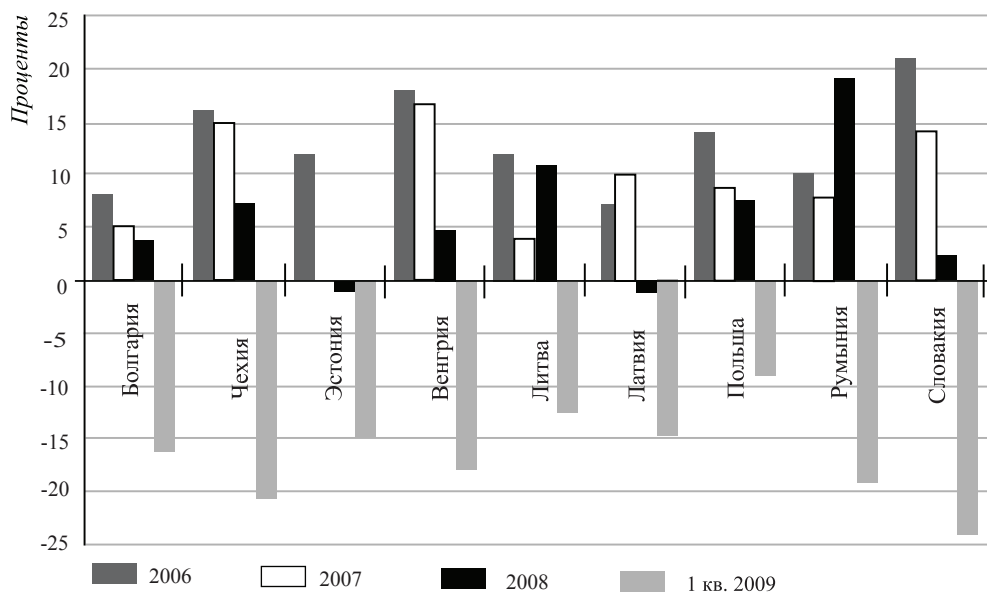


Рис. 3. Динамика экспорта в странах Центрально-Восточной Европы (Eurostat, GUS (ГСУ) по: Польша и мировой экономической кризис / Народный банк Польши. Варшава, 2009)

Плавающий курс злогого

Распространено мнение, что противостоять кризису и разного рода экономическим пертурбациям особенно помог гибкий курс злогого. Некоторые утверждают, что снижение курса злогого способствовало росту конкурентоспособности польских товаров и услуг, а также польских материальных и финансовых активов. Многие также считают, что экспорт, а точнее – чистый экспорт (экспорт минус импорт), стал фактором, поддерживающим в последнее время экономический рост в Польше. При столь однозначных констатациях как бы естественно возникает вопрос: на самом ли деле поддержанию экономического роста в Польше в течение последних месяцев способствовал рост чистого экспорта и было ли это результатом удешевления польского злогого или были какие-то другие причины экономического роста? Подробный анализ проблемы говорит о том, что этот вопрос не так прост.

Во-первых, вопреки распространённому мнению, экспорт в 2009 г. по сравнению с предыдущим годом в валютном выражении сократился так же, как и в других странах Центрально-Восточной Европы. Итак, произошёл не рост экспорта, а его спад. Благоприятные изменения в объёме чистого экспорта были результатом не только большей конкурентоспособности польских товаров и услуг, но также и ещё более сильного снижения импорта (рис. 4).

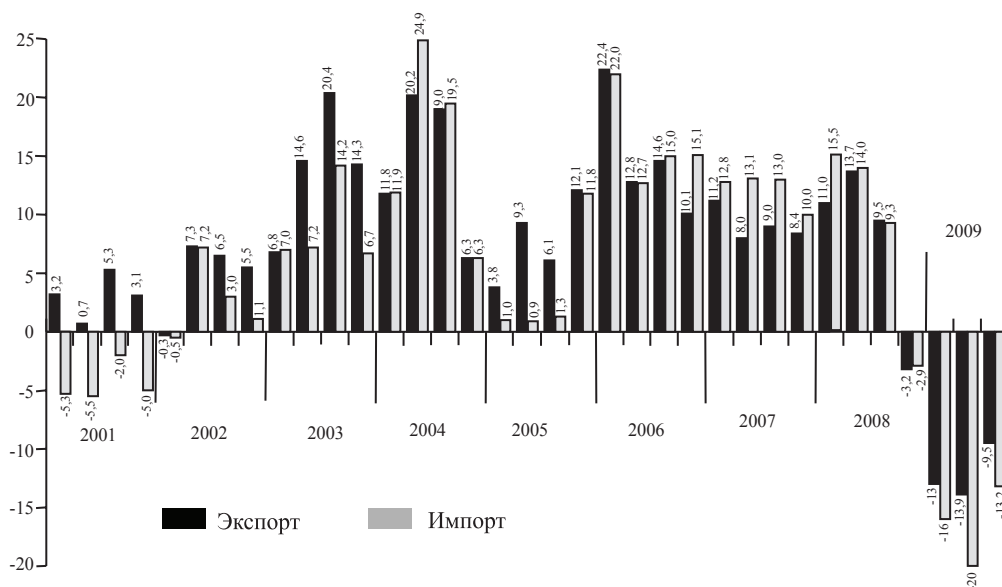


Рис. 4. Динамика экспорта и импорта в Польше, в % к предыдущему году (Eurostat, GUS (ГСУ) по: Польша и мировой экономической кризис / Народный банк Польши. Варшава, 2009)

Снижение импорта стало следствием двух неблагоприятных явлений, которые в последнее время возникли в экономике Польши. Первое из них связано с ослаблением экономической конъюнктуры, снижением темпов потребления и инвестиций. Замедление темпов роста с почти 5 % до чуть

более 1 % вызвало сокращение спроса на импортные товары как инвестиционного, так и потребительского назначения. Таким образом, повторилась история 2001–2002 гг., когда в период последствий так называемого "охлаждения конъюнктуры" (см. рис. 4) снижение темпов экономического роста до 1–2 % в год вызвало в Польше сокращение импорта независимо от удешевления злого. Второе явление на самом деле было следствием предыдущего удешевления злого, и это повлияло на рост отечественных цен на импортные товары.

Конечно, можно спорить о силе этого фактора, особенно в условиях изменений, происходящих в мировой экономике (в основном на сырьевых рынках). Вообще говоря, дефляция в мире и снижение цен на энергоносители (нефть и газ) несомненно ослабили последствия удешевления злого и рост цен на импортные товары, но, с другой стороны, даже по психологическим соображениям более слабый злотый оказал ограничивающее воздействие на импорт из-за границы товаров и услуг. Ослабление злого означало также удешевление польских активов для зарубежных инвесторов. В таких условиях можно было ожидать растущей заинтересованности зарубежных инвесторов и увеличения притока прямых и портфельных инвестиций. Однако ничего подобного не произошло. Как раз наоборот – приток иностранных инвестиций заметно сократился.

Даже из столь беглого анализа почти однозначно следует, что сохранение плавающего валютного курса (и в данном, особом, случае – удешевление польского злого) принесло совсем немного пользы для сохранения относительно хорошей экономической конъюнктуры. Следовательно, как отмечают противники скорого вступления в еврозону, стоит ли оставаться вне её, учитывая возможность воздействия на формирование уровня валютного курса? Чтобы ответить на этот вопрос, следует представить и проанализировать счёт потерь, которые стали следствием сохранения плавающего валютного курса. В данном случае анализ будет касаться в основном удешевления валюты (злого).

Счёт потерь

Эти потери имеют различную природу и разный масштаб.

Во-первых, наиболее очевидными оказались потери на валютных опционах, которые приобретали польские предприятия, стремясь застраховаться от "ожидаемого" удорожания злого. Однако вопреки этим ожиданиям злотый подешевел, что принесло многомиллиардные потери покупателям этих опционов. Размер этих потерь оценивается по-разному. По самым пессимистическим сценариям – это десятки миллиардов злых. Потери предприятий на опционах одновременно означают огромный урон для совокупного спроса, как инвестиционного (из-за ослабления финансовых позиций предприятий), так и потребительского (из-за эффекта упущенной прибыли и вознаграждений). В свою очередь, "выигрыш" продавцов этих опционов, вероятно, в большинстве случаев был вывезен за границу.

Во-вторых, потери домашних хозяйств и предприятий от кредитов, взятых в иностранной валюте. Диспаритет процентных ставок в Польше и

в мире стимулировал займы в иностранной валюте. Домашние хозяйства и предприятия получали кредиты за границей, где процентные ставки были значительно ниже. Одновременно с удешевлением злого росли издержки обслуживания задолженности. Следовательно, как и в случае упомянутых опционов, которые уменьшили доходы предприятий, задолженность в иностранной валюте увеличила расходы предприятий и домашних хозяйств и тем самым повлияла на снижение доходов и совокупного спроса.

Задолженность польских фирм и домашних хозяйств в иностранной валюте хотя и превышает аналогичные показатели Италии, Испании и Германии, но не относится к числу самых высоких среди стран Центрально-Восточной Европы. Поэтому в Польше отрицательное влияние валютной задолженности на уровень спада экономики оказалось слабее, чем в странах Прибалтики, в Румынии и Венгрии, но сильнее, чем в Чехии и Словакии.

В-третьих, ослабление злого увеличило издержки обслуживания государственной задолженности в иностранной валюте и тем самым повлияло на рост бюджетного дефицита, так как выросли расходы на приобретение валюты для обслуживания внешней задолженности. Хотя одновременно потери по этой статье снижались из-за продажи средств из евросоюзных дотаций, номинированных в евро, по более высокому курсу, однако всё же нетто-эффект оказался отрицательным, несмотря на положительное сальдо наших взносов и выплат из бюджета Евросоюза. Снизились также цены новых эмиссий польских облигаций вследствие понижения рейтинга экономики Польши.

Эту проблему хорошо иллюстрирует рис. 5. График изображает изменения рейтингов трёх стран с не вполне стабильными финансами – Польши, Италии и Испании – по сравнению с Германией – страной в некотором роде образцовой. Как Испания и Италия, так и Польша в период сильного злого в первые три квартала 2008 г. представляли для инвесторов примерно одинаковую привлекательность, т.е. имели похожую фундаментальную оценку, что подтверждает цена на контракты CDS – около 50 базовых пунктов, тогда как страна соотнесения – Германия – оценивалась значительно ниже 50 пунктов, что соответствует относительно низким финансовым рискам¹. Сильная финансовая турбулентность в последнем квартале 2008 г. и до середины 2009 г. повысила уровень риска и снизила рейтинг, изменив тем самым оценку CDS. Цена CDS для Германии выросла до 100 пунктов, для Италии и Испании – до 150–200 пунктов, а для Польши поднялась к уровню свыше 400 базовых пунктов, что характеризует очень высокие риски.

¹ Контракты CDS (*credit default swaps* – кредитные дефолтные свопы) представляют собой разновидность ценных бумаг, которые могут быть проданы или куплены на рынке. Суть CDS состоит в том, что одна сторона (страховщик) за вознаграждение обязуется выполнить обязательства другой стороны в случае невозможности исполнения ею определённых кредитных (или иных долговых) обязательств. Контракты CDS используются для повышения надёжности купленных облигаций и выданных кредитов.

Основным индикатором уровня финансовых рисков является динамика цены контрактов CDS, выраженная в базовых пунктах: чем ниже данный показатель, тем меньше финансовые риски в экономике страны. (*Прим. науч. ред.*)

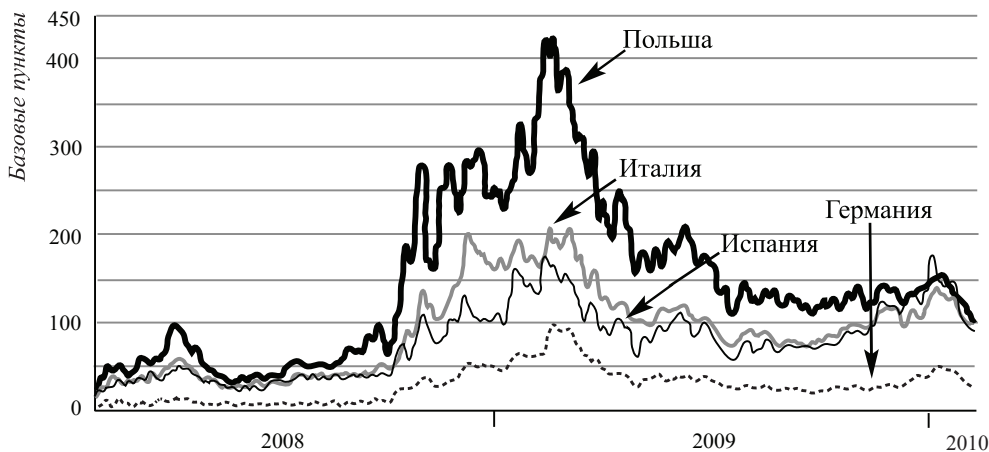


Рис. 5. Издержки страхования в случае неплатёжеспособности страны (контракты CDS)
(Bloomberg по: K. Krasuski. "Parkiet". 2010. March 16)

Фундаментальный анализ экономики Польши не мог выглядеть хуже, чем несколькими кварталами ранее, а также во второй половине 2009 г. по сравнению с оценками экономик Италии и Испании. В действительности было как раз наоборот: ведь именно Польша избежала кризиса. Рис. 6 представляет динамику доходности 10-летних облигаций Польши по сравнению с некоторыми проблемными странами еврозоны, которая убедительно свидетельствует о высоких издержках привлечения средств для финансирования бюджетных дефицитов в условиях этих малых открытых экономик. Эти издержки можно объективно количественно оценить.

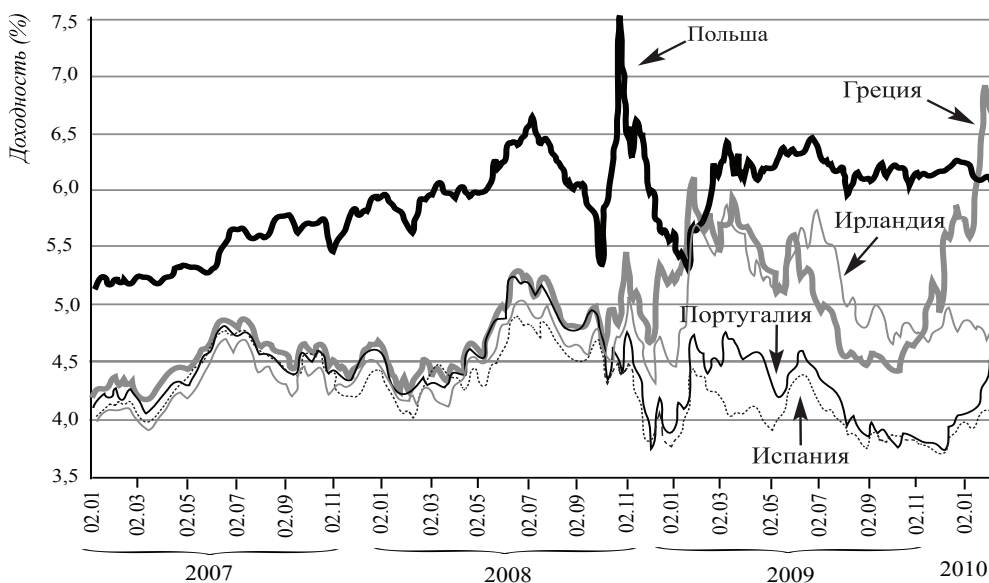


Рис. 6. Доходность 10-летних облигаций в некоторых странах ЕС
(по данным EcoWin Economic)

В-четвёртых, ослабление злого не только не стимулировало зарубежных инвесторов к покупке более дешёвых польских активов. Напротив, это удешевление злого воспринималось как фактор роста риска инвестиций в Польшу. И хотя это не единственная и, быть может, не самая главная причина сокращения притока зарубежных инвестиций, но, по нашему мнению, она также является существенной.

Сохраняя отечественную валюту, народное хозяйство несёт высокие издержки по защите злого от возможных атак спекулянтов или стремительного оттока капитала также и по другим причинам. Эти издержки составляют, в частности, альтернативные расходы по сохранению высоких официальных валютных резервов Народного банка Польши и являются платой за возможность привлечения средств МВФ в виде кредита для поддержания ликвидности (и платёжеспособности) страны в случае возникновения разного рода угроз. Эти издержки составляют 53 млрд дол. в год.

Представленный в настоящей статье обзор источников образования издержек монетарного суверенитета, которые несёт малая открытая экономика (а к таким и относится экономика Польши), наверное, неполный. Тем не менее он показывает сложность проблем интегрирующейся в еврозону экономики и позволяет оценить баланс издержек и выгод, вытекающий из пребывания страны вне еврозоны. Издержки, связанные с сохранением национальной валюты, оказываются ещё выше в нынешних, кризисных условиях. Многие колебания на международных финансовых рынках требуют от конечных кредиторов (правительства и Центрального банка), с одной стороны, большой осмотрительности в действиях, а с другой – многочисленных защитных мер для операций, проводимых государственными финансовыми учреждениями. Большинство этих издержек можно избежать в случае использования единой европейской валюты.

Пребывание вне экономического и валютного союза лишает Польшу также многих других выгод, вытекающих из интеграции. Однако комплексная оценка выгод и издержек участия в этом Союзе не является непосредственной темой данной статьи.

В дискуссиях о шансах и угрозах, связанных с вступлением в еврозону, особенно в дискуссиях первой половины 2009 г., когда польский злотый был относительно слабым, участники охотно ссылались на отпугивающий пример стран Балтии и даже Словакии. В качестве аргумента часто приводился тот факт, что литовцы и словаки приезжают в Польшу за дешёвыми товарами. Из этого делался вывод о преимуществе суверенной монетарной политики и плавающего курса злого в Польше по сравнению с фиксированным курсом отечественных валют прибалтийских государств или сильным евро в Словакии. Крепкий евро не обескураживал словаков, а прибалтийские страны, хотя и не обязаны поддерживать режим стабильного курса своих валют по отношению к евро, всё-таки от него не отказались.

По-видимому, причиной такого поведения центральных банков Литвы, Эстонии и особенно Латвии, по существу, был выбор между глубокой рецессией, которую они ощутили, и возможной экономической

катастрофой, которая могла случиться вследствие банкротства банков и фирм, а также неплатёжеспособности домашних хозяйств, задолжавших банкам средства в иностранной валюте. Поэтому в этих странах был сделан выбор в пользу меньшего зла. Выбор этот подтверждает правильность наших аргументов в пользу сильной валюты. Сильная валюта по определению имеет преимущество над слабой отечественной, особенно в условиях резкой финансовой турбулентности.

Раньше или позже?

Обсуждая последствия промедления со вступлением Польши в еврозону, необходимо ответить на два вопроса. Во-первых, стоит ли ускорять выполнение критериев Маастрихтского договора, чтобы в возможно короткий срок принять евро? Во-вторых, благодаря чему в Польше сохраняется относительное экономическое благополучие в условиях кризиса, который столь сильно проявляется во всех странах Европы и в большинстве других развитых стран мира?

Что касается первого вопроса, то мы считаем, что в условиях мирового финансового и экономического кризиса и сильного замедления экономического роста в Польше ускоренное выполнение требований конвергенции было бы необоснованным. По всей вероятности, это не способствовало бы уменьшению потерь, вытекающих из пребывания Польши вне зоны евро. Кроме того, выполнение в данный момент критерия бюджетного дефицита и критерия инфляции могло бы приостановить процесс оживления польской экономики.

Стоит, однако, напомнить мнение многих авторов, считающих, что консолидация государственных финансов и особенно сокращение государственных расходов в целях обеспечения бюджетного равновесия или хотя бы смягчения угрозы дальнейшего роста бюджетного дефицита, должны оказать благоприятное воздействие на темпы экономического роста. Это должен быть так называемый *некейнсианский эффект* оздоровления государственных финансов. Однако мы считаем, что в условиях экономического замедления, стагнации и даже снижения реальной заработной платы, ужесточения условий предоставления кредитов предприятиям и домашним хозяйствам было бы наивным ожидать упомянутого некейнсианского эффекта. Нет сомнений, что ограничение бюджетного дефицита вызовет противоположное последствие, т.е. снижение совокупного спроса и тем самым охлаждение незначительного экономического оживления. Выполнение критерия бюджетного дефицита должно проходить в течение 3–4 лет.

Похожим образом обстоит дело и с инфляционными критериями. В ближайшие годы тоже будет сложно выполнить соответствующие требования Маастрихтского договора. В настоящее время некоторые страны Евросоюза оказались в состоянии дефляции. По мере нарастания оживления в евросоюзной экономике они будут переходить от состояния дефляции к состоянию низкой инфляции. Страны, которые сейчас оказались вне тройки лидеров, определявших инфляционный стандарт, войдут в эту группу и тем самым сделают этот стандарт более жёстким. Для стран,

стремящихся в еврозону, это будет означать необходимость снижения уровня инфляции (для Польши, вероятно, до уровня ниже нынешнего инфляционного предела в 2,5 %).

Столь значительное снижение инфляции требует высоких издержек (так называемых жертв) в виде снижения темпов роста, тем более что эффект Балассы-Самуэльсона по-прежнему направлен в сторону повышения цен². При низком уровне инфляции каждый очередной процентный пункт её снижения вызывает снижение темпов роста ВВП и рост безработицы. Так было как в первом, так и во втором плане борьбы с инфляцией в Польше, что представлено на рис. 7.

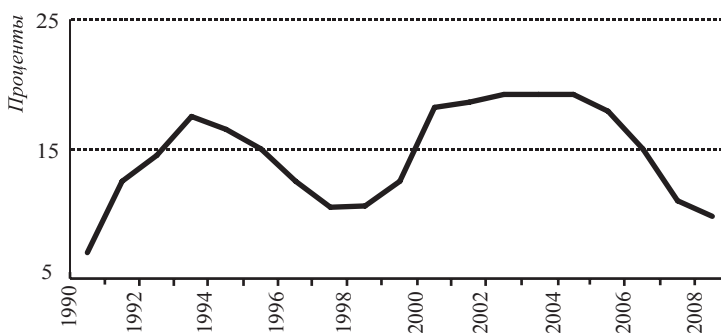


Рис. 7. Динамика зарегистрированной в Польше безработицы (по расчётам авторов)

Что касается ответа на второй вопрос, то кажется почти несомненным, что сравнительно хорошей экономической конъюнктуры мы добились благодаря как минимум нескольким факторам.

Во-первых, вследствие хорошего финансового положения банков и финансовых институтов, действующих в Польше. В их активах содержится лишь незначительная доля так называемых токсичных активов и плохих долгов. С одной стороны, это результат незначительного участия действующих в Польше банков в международных операциях на финансовых рынках, в связи с чем они не воспользовались возможностью приобретения финансовых активов, оказавшихся впоследствии токсичными. С другой стороны, учитывая довольно жёсткие правила предоставления кредитов, клиенты банков настолько тщательно отбирались, что даже в период замедления экономического развития они в большинстве случаев оказались в состоянии погашать как взносы по основной сумме кредита, так и проценты.

Существенное значение имеет и факт довольно жёсткой монетарной политики Центрального банка. Высокая по сравнению с другими странами региона процентная ставка сдерживала в Польше темпы экономического роста и способствовала увеличению задолженности в иностранной валюте, но одновременно не допускала ухудшения конъюнктуры, как это имело место в странах Балтии.

² О специфике этого эффекта подробнее см.: *Гурвич Е., Соколов В., Улюкаев А.* Оценка вклада эффекта Балассы-Самуэльсона в динамику реального обменного курса рубля // Вопросы экономики. 2008. № 7. (Прим. науч. ред.)

Во-вторых, польская экономика только в незначительной мере (около 40 %) опиралась на экспорт товаров и услуг. В период подъёма такое положение считается скорее отрицательным, так как означает, что данная страна не слишком инновационна и конкурентоспособна. Иностраный спрос на выпускаемые в ней товары недостаточно высок, следовательно, и её экспорт довольно низок. В период спада такое положение оказывается благоприятным. Ухудшение конъюнктуры за границей и снижение спроса на импортные товары не оказывают столь сильного воздействия на страну, лишь в незначительной мере зависимую от экспорта, как в том случае, когда экономика почти полностью экспортирует свои товары и услуги.

В-третьих, Польша – относительно крупная страна с большим рынком и числом потребителей, которое превышает 38 млн человек. В условиях кризиса это является большим преимуществом, потому что большая часть продукции потребляется внутри страны. В данном случае внешняя турбулентность, как финансовая, так и экономическая, оказывает относительно меньшее влияние на внутреннее экономическое положение. Если в этом анализе мы также примем в расчёт большой оптимизм потребителей в Польше в отношении их грядущего материального положения и перспектив на будущее, тогда эти особенности раскроют причины, благодаря которым польская экономика развивается относительно хорошо.

В-четвёртых, создаётся впечатление, что на относительно устойчивые темпы экономического роста в Польше влияет также отечественная структура промышленности и услуг. У нас немного ведущих отраслей, сосредоточенных в нескольких крупных фирмах. Действующие в Польше фирмы скорее малые и средние. В период процветания их оценивают не слишком положительно, поскольку они не в состоянии воспользоваться экономией от масштаба и другими преимуществами позиции крупного игрока. Но в период экономической турбулентности малые и средние фирмы оказываются в более выгодном положении. Они более гибкие и потому быстрее приспосабливаются к меняющимся рыночным условиям. Они также менее мобильны в территориальном плане, поэтому не переводят своё производство в места с низкой турбулентностью или с более низкими издержками производства. Таким образом, малые и средние предприятия относительно стабилизируют экономику и рынок труда. И наконец, так как они малые или средние, то их гипотетическое банкротство во время кризиса не влияет на сектор, отрасль или даже на всю экономику так сильно, как крах гиганта.

В-пятых, определённую роль сыграл также бюджетный дефицит. Польское правительство предприняло действия, ограничивающие рост дефицита, но при этом не увеличило фискального бремени хозяйствующих субъектов и населения. В результате вырос дефицит государственного бюджета, и это поддержало совокупный спрос в экономике.

Что тогда?

Сопоставляя и оценивая издержки и выгоды для Польши от отсрочки её вступления в еврозону, мы проанализировали явления, имеющие место именно в нашей стране, предполагая, что сам экономический и валютный

союз не подвергается изменениям ни институциональным, ни политическим. Споры, которые возникли после раскрытия истинного финансового положения Греции и угрозы банкротства этой страны, а также большая государственная задолженность и бюджетный дефицит многих других стран еврозоны склоняют к осторожности. Возникает вопрос: должно ли это стать аргументом в пользу приостановления подготовки Польши к вступлению в экономический и валютный союз? По-нашему мнению, – нет. Даже если спор продолжается и появляются всё новые институциональные решения, было бы лучше, если бы мы могли активно участвовать в разработке этих концепций и формировании новых институтов в монетарной и фискальной сфере ЕС, а не оставались пассивными наблюдателями этих преобразований. К сожалению, в этот период, важный для будущего экономического и валютного союза, мы останемся вне его структуры.

В таком положении мы должны руководствоваться не столько чрезмерной осторожностью, сколько следующими экономическими соображениями:

– Маастрихтские критерии надо выполнять на благо собственной экономики; сохранение макроэкономических показателей страны в сфере, определённой этими критериями, свидетельствует о хорошем положении экономики, вызывает уважение и формирует доверие международных партнёров;

– хорошие оценки, которые получает наша экономика, позволяют надеяться на дальнейшие благоприятные изменения её рейтинга; тем самым цена, которую экономике Польши приходится платить за пребывание вне еврозоны, снижается;

– такая позиция позволяет нам спокойно и последовательно готовиться к будущему присоединению.

Приведённые выше аргументы представляются, быть может, даже слишком оптимистичными. Трудно предусмотреть, как будет проходить процесс внутренней интеграции экономического и валютного союза, а особенно, каков будет предел фискальной интеграции. Трудно также предусмотреть поведение лидеров Союза в этом процессе.

Несмотря на все сомнения, мы считаем, что и впредь надо прилагать усилия для укрепления зоны общей валюты независимо от того, находимся мы внутри или вне этой структуры.

Едва ли можно согласиться с известным американским мастером "правильных" прогнозов Дж. Келенте из Trands Research Institute, который в интервью польскому журналисту посоветовал полякам проявлять холодную сдержанность, напоминая, что "один размер одежды не удовлетворит всех"³. Это правда, что в одежде одного размера не все будут чувствовать себя комфортно, но, вероятно, это намного лучше, чем остаться без одежды на ветру глобализации. Если страна выполнит критерии номинальной конвергенции, тогда она более или менее "дорастёт" до этого одного размера одежды. Впрочем, известно, что хорошо обладать суверенной денежной политикой будучи большой страной с высокой долей в мировом ВВП и одним из лидеров прогрессивных технологий.

³ Parkiet. 2010. 13–14 Marsz.

Малая открытая экономика – а таковой и является экономика Польши – может только мечтать, чтобы мир менялся так, как хотел бы Дж. Келенте: дружелюбная глобализация, меньшая ориентация на глобализацию государств и фирм, предпочтение для отечественной продукции без протекционизма и многие другие благоприятные формы социального поведения. Если всего этого не будет, тогда Польше придется зонт Европейского валютного союза.

*Перевод с польского Д. Столярек (Варшава)
в научной редакции профессора Т. А. Агаповой*

При написании статьи использованы следующие источники: *Mankiw N. G. Makroekonomista jako naukowiec i inżynier // Gospodarka Narodowa. 2008. № 4; Osiatyński J. Strategia makroekonomiczna Polski w warunkach światowego kryzysu // Gospodarka Narodowa. 2009. № 7–8; Państwa narodowe wobec kryzysu ekonomicznego // Wydawnictwo SGH. Warszawa, 2010; Polska w strefie euro? Nowe perspektywy wzrostu // Wydawnictwo Naukowe Wydziału Zarządzania UW. Warszawa, 2008; Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego. I, II // NBP. Warszawa, 2010; Wojtyna A. Polityka pieniężna w strefie euro // Gospodarka Narodowa. 2008. № 11–12.*

Ключевые слова: *Польша – интеграция – еврозона – финансово-экономический кризис – плавающий курс злотого – издержки и выгоды – стабилизационная политика государства.*

Keywords: *Poland – integration – eurozone – financial and economic crisis – flexible exchange rate of zloty – costs and profits – government stabilization policy.*