

BIULETYN

Nr 3 (752) • 11 stycznia 2011 • © PISM

Redakcja: Marcin Zaborowski (redaktor naczelny), Agnieszka Kopeć (sekretarz redakcji),
Łukasz Adamski, Beata Górka-Winter, Artur Gradziuk, Leszek Jesień,
Beata Wojna, Ernest Wyciszkiewicz

Problemy gospodarcze Hiszpanii i Portugalii

Marcin Menkes, Bartłomiej Znojek

Po udzieleniu pomocy Grecji i Irlandii wzrasta niepewność w państwach UE i na rynkach finansowych co do sytuacji gospodarczej w Hiszpanii i Portugalii oraz ryzyka niewypłacalności w innych krajach UE. W obawie przed spełnieniem się tych prognoz, władze obu państw przyjęły szereg środków zaradczych i utrzymują, że zdołają zażegnać swoje problemy bez ubiegania się o pomoc MFW czy UE. Pomimo że na rynkach finansowych oba kraje postrzegane są wspólnie jako obszar podwyższonego ryzyka, ich sytuacja znacząco się różni.

Profile gospodarcze. Utrzymanie wypłacalności gospodarki hiszpańskiej, do niedawna jednej z najszybciej rozwijających się w UE, stanowi zasadniczy element unijnych starań o uchronienie innych państw członkowskich przed kryzysem zadłużenia. Od lat 70. XX w. Hiszpania cieszyła się stałym i silnym wzrostem PKB, szczególnie dynamicznym w drugiej połowie lat 90. i przekraczającym średnią dla strefy euro i całej Wspólnoty. Hiszpańskie władze realizowały zrównoważoną politykę fiskalną, która przed kryzysem przyniosła nadwyżkę budżetową i dzięki której obecny dług publiczny jest wciąż relatywnie niski. W okresie koniunktury ostrożności brakowało jednak sektorowi prywatnemu. Ponadto Hiszpania zmaga się obecnie z własną wersją kryzysu sektora bankowego, wynikającego z niewłaściwej polityki kredytowej kas oszczędnościowych. Instytucje te przyczyniły się do powstania bańki na rynku nieruchomości, której nie zapobiegł rząd zmagający się ze strukturalną słabością hiszpańskiej gospodarki – bezrobociem wynoszącym obecnie ponad 20% (ok. 40% wśród młodych osób). Deficyt budżetowy z 2010 r. prawdopodobnie przekroczy 9% PKB.

Portugalia jest jedną z najmniejszych unijnych gospodarek (generuje niespełna 2% łącznego PKB UE), dlatego łatwiej byłoby udźwignąć finansowe konsekwencje jej niewypłacalności przez partnerów ze strefy euro. Najpoważniejsze ryzyko wiąże się z możliwością rozszerzenia się problemu zadłużenia na sąsiednią Hiszpanię. W przeciwieństwie do Irlandii portugalski sektor finansowy nie angażował się w ryzykowne transakcje i w rezultacie nie poniósł dotkliwych strat podczas kryzysu. Największą słabością Portugalii pozostaje dominacja państwa w nieefektywnej gospodarce i brak solidnych podstaw dla trwałego wzrostu gospodarczego, czego przejawem jest niezmiennie powolne tempo wzrostu PKB. Efektem światowej recesji były: dwucyfrowe ujemne saldo rachunku obrotów bieżących oraz skokowy wzrost długu publicznego. Rosnąca nieufność inwestorów podnosi koszt obsługi zadłużenia Portugalii, co w połączeniu z pogarszającym się stanem gospodarki realnej dodatkowo hamuje wzrost gospodarczy.

Przeciwdziałanie ryzyku. W odpowiedzi na kryzys Hiszpania i Portugalia sięgnęły po takie środki jak zwiększenie inwestycji publicznych oraz aktywniejsza polityka fiskalna. Był to wynik niechęci obu socjalistycznych rządów do przeprowadzenia reform i ograniczenia polityki społecznej. Pogarszające się wyniki gospodarcze (rosnące bezrobocie i koszty obsługi zadłużenia) uwidocznily słabość przyjętych rozwiązań, a w rezultacie wymusiły rewizję polityki antykryzysowej. W styczniu 2010 r. hiszpański rząd José Luisa Rodrígueza Zapatero zapowiedział ustanowienie mechanizmów służących zaoszczędzeniu 50 mld euro. Portugalski rząd José Sócratesa włączył pakiet antykryzysowy do przyjętego w marcu 2010 r. Programu stabilności i wzrostu. Jednakże dopiero konieczność ratowania gospodarki Grecji w maju wymogła podjęcie daleko idących środków zaradczych w obu państwach. Przyjęte decyzje wpisywały się w unijne rozwiązania antykryzysowe służące ograniczeniu ryzyka dalszego rozszerzenia się kryzysu zadłużenia.

Portugalia zadeklarowała utrzymanie deficytu w 2010 r. na poziomie 7,3% PKB, a w roku 2011 poniżej 4,6%. W tym celu Sócrates zdecydował o ograniczeniu wydatków publicznych i płac w administracji oraz o podniesieniu podatków (m.in. VAT). Hiszpania zobowiązała się do dodatkowej redukcji deficytu o 15 mld euro (do 6% PKB w 2011 i 4,4% w kolejnym roku). W tym celu zapowiadała redukcję wynagrodzeń urzędników oraz ograniczenie inwestycji publicznych i pomocy rozwojowej¹. Plany zostały pozytywnie przyjęte przez Komisję Europejską i Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW). Przedstawiciele Eurogrupy domagali się jednak od Hiszpanii dalszych cięć deficytu oraz reform rynku pracy i systemu emerytalnego, jako niezbędnej drogi do przywrócenia wzrostu. Decyzje iberyjskich rządów nie doprowadziły do zahamowania wzrostu kosztów zadłużenia, chociaż pewną poprawę przyniosło opublikowanie przez Zapatero w sierpniu wyników testów adekwatności kapitałowej hiszpańskich banków. We wrześniu w Hiszpanii w odpowiedzi na plany podniesienia wieku emerytalnego, odbył się pierwszy strajk generalny od początku sześciolletnich rządów Zapatero. W międzyczasie Portugalia starała się spełnić oczekiwania UE co do zmniejszenia deficytu.

Escalacja irlandzkiego zadłużenia w listopadzie wzmocniła dynamikę wdrażania przez państwa Półwyspu Iberyjskiego środków antykrzysowych. Premier Hiszpanii zobowiązał się do przeprowadzenia reformy emerytalnej i rynku pracy pomimo silnej opozycji ze strony związków zawodowych. Budżety obu państw na 2011 r. przyjęto pod koniec 2010 r., ale nieznaczną większością głosów. Koszty zadłużenia pozostają jednak wysokie. Mimo niepewności co do skuteczności przyjętych rozwiązań zarówno Hiszpania, jak i Portugalia wykluczają konieczność wnioskowania o pomoc finansową. Zabiegają o zainteresowanie innych państw swoimi papierami dłużnymi, aby stłumić oprocentowanie sprzedawanego długu. Najważniejszym potencjalnym kupcem są Chiny. Portugalia zabiega ponadto o wykup obligacji przez Brazylię.

Dodatkowym czynnikiem ryzyka jest dość niestabilna sytuacja polityczna. Żaden z rządów nie posiada bezwzględnej większości parlamentarnej. W rezultacie zarówno Zapatero, jak i Sócrates zmuszeni są do negocjacji z mniejszymi partiami. Muszą się również zmierzyć z niskim poparciem społecznym dla proponowanych reform. W nadchodzących tygodniach gabinet Zapatero będzie prowadził trudne negocjacje ze związkami zawodowymi w sprawie liberalizacji kontraktów pracowniczych i podniesienia wieku emerytalnego. Wprowadzony 4 grudnia stan wyjątkowy służący udaremnieniu strajku kontrolerów lotniczych, został przedłużony do 15 stycznia, co świadczy o determinacji rządu do rozwiązania problemów gospodarczych i ograniczenia napięć społecznych.

Perspektywy. Pomimo faktu, że koszty społeczne obecnego kryzysu są wysokie, może się on stać katalizatorem od dawna potrzebnych zmian. Oba państwa wymagają głębokich reform strukturalnych obejmujących ograniczenie wydatków przerośniętego sektora publicznego i pobudzenie niekonkurencyjnej, zbyt kosztownej gospodarki. Wiązać się to będzie z wysokim obciążeniem finansowym podatników i opóźni wzrost gospodarczy. Jednak bez perspektyw szybkiego wzrostu trudno oczekiwać odbudowy zaufania inwestorów, którego brak stanowił przyczynę obecnego kryzysu zadłużenia. Kwestia ta niepokoi partnerów unijnych, którzy usilnie zabiegają o utrzymanie wiarygodności wspólnej waluty.

O ile samodzielne odzyskanie równowagi budżetowej oraz przywrócenie konkurencyjności i trwałego wzrostu przez oba państwa jest raczej niemożliwe, o tyle rozpad strefy euro jest politycznie nieprawdopodobny. MFW i 17 państw posiadających wspólną walutę będą zatem musiały wspomóc iberyjskie gospodarki. Nie jest jednak pewne po jakie narzędzia sięgną. Europejski Bank Centralny (EBC) 10 stycznia dokonał interwencyjnego skupu portugalskich obligacji. Konieczność szybkiej reakcji wyklucza jednak skorzystanie z europejskiego mechanizmu stabilizacyjnego (ma osiągnąć gotowość operacyjną w połowie 2013 r.) oraz euroobligacji, których ewentualne wprowadzenie wymaga długiego procesu. Portugalia być może sięgnie po pożyczkę z europejskiego instrumentu stabilności finansowej, ale jego środki będą raczej niewystarczające dla ratowania Hiszpanii. W tej sytuacji Eurogrupa może zostać zmuszona do podjęcia działań uzupełniających poręczenie kredytowe EBC – zakładając powtórzenie precedensu poręczenia długów Grecji. Obawy o automatyzację stosowania środków pomocy w przypadku każdego kraju zagrożonego niewypłacalnością oraz wątpliwości dotyczące reakcji rynków na ewentualną pomoc finansową dla Portugalii nie zmniejszyły się. Waga problemów wzrasta proporcjonalnie do rozmiarów innych zagrożonych gospodarek – Włochy stanowią kolejny obszar ryzyka. Fakt, że na początku stycznia Portugalia musiała zaakceptować podwyżkę oprocentowania swoich obligacji jest kolejnym sygnałem, że największe obawy powinien budzić brak szybkich decyzji przywódców Eurogrupy. Sprzedaż obligacji Hiszpanii i Portugalii planowana na najbliższe dni może stanowić ostatnią szansę samodzielnego odzyskania wiarygodności finansowej przez oba kraje.

¹B. Wojna, *Plan oszczędności budżetowych w Hiszpanii*, „Biuletyn” PISM, nr 75 (683), 17 maja 2010 r.