

Od kilku miesięcy mamy do czynienia z nową odsłoną wojen walutowych, w której stawkę stanowi osłabienie waluty, mające na celu uczynienie gospodarki bardziej konkurencyjną. Dynamiczną ofensywę na froncie wojny walutowej prowadzi Japonia. Jeszcze w jesiennej parlamentarnej kampanii wyborczej lider największej wówczas partii opozycyjnej – Shinzo Abe, zapowiedział osłabienie jena jako rozwiązanie problemów ekonomicznych Japonii, zmagającej się z kolejną falą recesji oraz stojącej w obliczu zagrożenia deflacją. Wojna, w tym również walutowa, zawsze pozostawia po sobie zwycięzców i pokonanych. Atak „walutowego kamikaze” zagraża przede wszystkim gospodarce Niemiec, ale także Polsce, ze względu na silne powiązanie naszej gospodarki z niemiecką.

Słabsza waluta – wyższa konkurencyjność

Obniżanie wartości waluty krajowej stanowi sposób na zwiększanie konkurencyjności eksportu. Jest to model praktykowany w ostatnich dziesięcioleciach przez państwa azjatyckie, w tym Japonię, która korzystała ze słabego jena w czasie obowiązywania systemu Bretton Woods, dokonując w tym czasie modernizacji swojej gospodarki, ale także później, sztucznie utrzymywała słabość waluty. W ostatnich latach, palmę pierwszeństwa na polu zaniżania wartości waluty dzierży Chiny. Utrzymują one słaby kurs juana, aby nie dopuścić do zmniejszenia konkurencyjności eksportu, który jest jednym z decydujących czynników bardzo dynamicznego wzrostu gospodarczego.

[mc4wp_form id="84"]

W ostatnich miesiącach Japonia ponownie wkracza na drogę osłabienia jena, aby uczynić eksport i gospodarkę bardziej konkurencyjnymi. Do niedawna japońska waluta systematycznie umacniała się w czasach, gdy nastroje na rynkach finansowych pozostawały niepewne, zyskując sobie tym samym miano bezpiecznej przystani ("*safe haven*"). Systematyczne umacnianie jena odbywało się niezależnie od tego, że wiele wskaźników dotyczących finansów Japonii mogło wydawać się bardzo niekorzystnych. Chodzi przede wszystkim o bardzo wysoki poziom wskaźnika zadłużenia do PKB (ponad 208% na koniec roku 2011), choć należy pamiętać, że zdecydowana większość papierów dłużnych ulokowana jest lokalnie, co uznaje się za czynnik stabilności finansowej. Trend odwrócił się w czwartym kwartale ubiegłego roku. Zaczęło się od zapowiedzi lidera opozycyjnej wówczas Partii Liberalno-Demokratycznej – Shinzo Abe, który w czasie kampanii wyborczej przed odbywającymi się w grudniu 2012 r. przedterminowymi wyborami parlamentarnymi powiedział, że w razie objęcia rządów będzie dążył do osłabienia, zbyt silnego jego

zdaniem jena, który w ten sposób obniża konkurencyjność japońskiego eksportu, a to z kolei negatywnie odbija się na gospodarce państwa Kwitnącej Wiśni.

Wybory wygrała właśnie Partia Liberalno-Demokratyczna, zdobywając 294 mandaty w 480-osobowym parlamencie. Jednym ze skutków takiego wyniku wyborów było przyspieszenie osłabienia jena, który zaczął tracić na wartości już w trakcie kampanii wyborczej. W efekcie jen osłabił się w stosunku do amerykańskiego dolara, za którego w październiku ub. r. płacono nawet poniżej 76 jenów, a w lutym br. nawet ponad 94 jeny. W jeszcze większym stopniu jen osłabił się w stosunku do euro. Jeszcze w listopadzie 2012 r. za euro trzeba było płacić nawet poniżej 101 jenów, to w lutym kurs przekraczał 127 jenów. Zatem osłabienie jena w stosunku do euro przekroczyło nawet 25% w ciągu trzech miesięcy!

Japonia - gospodarka oparta na eksporcie

Jak takie osłabienie wpłynie na japońską gospodarkę? Należy pamiętać, w jakim położeniu ona się znajduje. Obecnie gospodarka Japonii, pod względem wielkości plasuje się na trzecim miejscu na świecie, jest silnie zdywersyfikowana i zaawansowana technologicznie. Japonia pozostaje największym na świecie producentem elektroniki i posiada trzeci pod względem wielkości przemysł motoryzacyjny. Produkcja przemysłowa stanowi bardzo istotny czynnik w japońskiej gospodarce, odpowiadając za ponad 20% PKB. Rozwój gospodarczy Japonii w ostatnich dekadach był możliwy dzięki konkurencyjności nastawionych na eksport sektorów. Japonia, jako państwo z dodatnim saldem obrotów bieżących (ok. 120 mld USD w roku 2011, czyli o ponad 70 mld mniej niż rok wcześniej), charakteryzuje się wysoką konkurencyjnością gospodarki narodowej. Należy ona do gospodarek silnie zależnych od eksportu, ze stosunkowo słabym popytem krajowym. Eksport produktów wysokiej technologii (elektroniki, w tym półprzewodników) oraz motoryzacyjnych był głównym czynnikiem dynamicznego wzrostu gospodarczego Japonii od lat 60-tych ubiegłego wieku. W ostatnim czasie, m.in. na skutek wzmocnienia się jena, eksport Japonii osłabł, co wraz ze wzrostem importu energii przyczyniło się do zamiany nadwyżki handlowej w deficyt. Czynniki przełożyły się na gospodarkę. W trzecim kwartale 2012 r. PKB uległ zmniejszeniu o 0,9%, co głównie stanowiło rezultat spadku eksportu netto (1,4% PKB). Głównymi partnerami eksportowymi są Chiny (ok. 30%), USA (ok. 15%), a także Niemcy i Australia.

Zwycięzcy i przegrani

Należy zakładać, że osłabienie jena przełoży się na poprawę konkurencyjności

eksportu. W czasach spowolnienia dotyczącego światową gospodarkę oraz problemów najbardziej uprzemysłowionych państw, na poprawie konkurencyjności eksportu jednego państwa, stracić musi gospodarka innego. Wydaje się, że do głównych przegranych polityki osłabienia jena należeć będą przede wszystkim Niemcy, których gospodarka jest silnie zorientowana na eksport i na wielu rynkach produkty niemieckie są konkurencyjne w stosunku do japońskich. W znacznej mierze eksportowane są produkty wysokiej technologii, maszyny oraz samochody – struktura eksportu pozostaje podobna jak w przypadku Japonii. Niemcy sprzedają ok. 60% swojego eksportu do państw poza Unią Europejską, głównie USA, Chin i Rosji. Widzimy zatem, że zwiększenie konkurencyjności eksportu japońskiego do Stanów Zjednoczonych oraz Państwa Środka prowadzić może do wypychania niemieckich produktów. Zagrożenie dla gospodarki niemieckiej może wystąpić w przypadku większej ofensywy japońskich produktów na rynek europejski. Nastąpi wówczas odwrócenie tendencji jaka miała miejsce w ostatnich latach, gdy produkty niemieckie, kosztem japońskich, zwiększały swój udział na poszczególnych rynkach. Ekspansja niemieckiego eksportu umożliwiła stosunkowo łagodne przejście Niemcom przez kryzys gospodarczy z końca pierwszej dekady XXI wieku (pomimo ujemnego wyniku PKB w roku 2009). Co więcej, założyciel SolarWorld AG Frank Asbeck, powiedział na początku 2011 r., „...z niemieckiego punktu widzenia nie ma żadnego kryzysu...Niemcy są przemysłowym sercem Europy i jak długo euro pozostanie słabe, tak długo, uważam, będzie to dobra dla Niemiec sytuacja”.

W sytuacji silniejszego euro do jena, powtórzenie tego wariantu może być trudne. Tymczasem to właśnie eksport powinien być jednym z czynników, który poprawi sytuację gospodarczą w pogrążonej w kryzysie Europie, a naturalnym wydaje się, iż motorem wzrostu gospodarczego w Unii, jako największa gospodarka, powinny być Niemcy. Należy zauważyć, że jeszcze w okresie, w którym euro nie było tak mocne jak obecnie nie tylko wobec jena, ale i względem dolara (choć w znacznie mniejszym stopniu niż wobec waluty japońskiej), niemiecka gospodarka kurczyła się. W czwartym kwartale 2012 roku wzrost gospodarczy u naszych zachodnich sąsiadów wyniósł minus 0,6 procent PKB. To w dużej mierze efekt słabnącego eksportu, który między październikiem a końcem 2012 roku spadł o 2 procent. Zagrożenia dla gospodarki Niemiec dostrzega również Komisja Europejska, która obniżyła prognozy wzrostu dla tego państwa na bieżący rok do 0,5% PKB.

Czy Polska straci?

Zagrożenie dla Niemiec i ich eksportu oznacza również problemy dla gospodarki polskiej, która jest silnie powiązana z gospodarką naszych zachodnich sąsiadów.

Niemcy są głównym partnerem handlowym Polski, zarówno jeśli chodzi o import, jak i eksport. Osłabienie niemieckiej gospodarki obniży za zachodnią granicą popyt na produkty oferowane przez polskie przedsiębiorstwa. Tym trudniej dziś o optymizm, iż nie powinniśmy liczyć na powtórzenie się sytuacji z roku 2009, kiedy Polska poprawiła swój PKB również dzięki znacznemu wzrostowi eksportu netto, za którym jednak stało silne osłabienie złotego. W roku bieżącym taki scenariusz nie jest możliwy z uwagi na zagrożenie w przypadku silnej deprecjacji złotego, przebicia progów ostrożnościowych wysokości zadłużenia publicznego. Takiego scenariusza nie zakłada również Minister J. Rostowski, który zapisał w założeniach do ustawy budżetowej na rok 2013 średnioroczny kurs w wysokości 4,05 zł za euro, czyli złotówka miałaby być silniejsza niż na początku roku. Powstaje zatem pytanie – w jaki sposób, szczególnie gdy sytuacja gospodarcza w Niemczech nie będzie się poprawiać, czemu nie sprzyja również opisana deprecjacja jena, w roku 2013 gospodarka polska ma się rozwijać w tempie ponad 2%? Przy rosnącym bezrobociu i spadku realnej wysokości wynagrodzeń, trudno zakładać także wzrost konsumpcji, tym bardziej, że relacja oszczędności gospodarstw domowych do PKB wykazuje tendencję spadkową. W roku 2010 relacja oszczędności gospodarstw domowych do PKB wynosiła 5,0% PKB, była zatem o ponad połowę niższa niż na początku dekady.

Co zatem dalej? Nie można wykluczyć dalszego osłabienia jena. Wiceminister gospodarki Japonii Yasutoshi Nishimura powiedział, że spadek wartości jena nawet do kursu 100 jenów za dolara nie powinien przynieść efektów ubocznych. Podnoszą się jednak głosy, że silne osłabienie jena może nie być korzystne dla gospodarki z uwagi na wzrost cen energii. Zatem porównanie akcji osłabiania jena do ataku kamikaze, może nie być tylko przenośnią. Co więcej, kanclerz Angela Merkel powiedziała na szczycie w Davos, że osłabienie jena niesie ryzyko dla wzrostu światowej gospodarki. Podobnie mocne słowa nie padły na poświęconym wojnom walutowym spotkaniu G20 w Moskwie, choć ryzyko pozostaje realne. Być może więcej będziemy mogli powiedzieć na temat przyszłości, gdy poznamy nazwisko nowego szefa banku centralnego Japonii. Dziś wiele wskazuje, iż tym prezesem zostanie Haruhiko Kuroda – dotychczasowy prezes Banku Rozwoju Azji, który oceniany jest jako zwolennik luzowania polityki monetarnej, co nie wróży dobrze dla największej gospodarki Starego Kontynentu. Zatem niestety trzeba postrzegać wojny walutowe i politykę Japonii jako realne zagrożenie dla gospodarek europejskich, w tym polskiej.