

**Bogumiła Mucha-Leszko\*, Katarzyna Twarowska\*\***  
Uniwersytet Marii Curie-Skłodowskiej w Lublinie

## PROBLEM NADWYŻEK I DEFICYTÓW NA RACHUNKACH OBROTÓW BIEŻĄCYCH KRAJÓW STREFY EURO

### Streszczenie

Celem artykułu jest identyfikacja najważniejszych czynników wpływających na wysokość nadwyżek i deficytów na rachunkach obrotów bieżących w krajach strefy euro. Autorki uwagę skoncentrowały na czynnikach kształtujących przewagę konkurencyjną krajów oraz przyczynach obniżania się konkurencyjności handlowej krajów doganiających, a zwłaszcza krajów Grecji, Irlandii, Portugalii, Hiszpanii, Włoch i Cypru (GIPSIC).

**Słowa kluczowe:** strefa euro, nierównowaga na rachunkach obrotów bieżących, zróżnicowanie konkurencyjności, wydajność pracy, koszty pracy, TFP

### Wprowadzenie

Saldo na rachunku obrotów bieżących (ROB) kształtują eksport oraz import towarów i usług, dochody z inwestycji netto płacone nierezydentom w formie odsetek lub dywidend, a także inne transgraniczne płatności, jak transfery rządowe i prywatne (np. przekazy pieniężne zatrudnionych za granicą dla rodzin). Zasadniczy

---

\* E-mail: [mucha@hektor.umcs.lublin.pl](mailto:mucha@hektor.umcs.lublin.pl).

\*\* E-mail: [k.twarowska@umcs.pl](mailto:k.twarowska@umcs.pl).

wpływ na nadwyżkę lub deficyt bilansów bieżących krajów strefy euro miała jednak konkurencyjność handlowa i tempo wzrostu eksportu.

Celem artykułu jest zatem ocena skali, przyczyn i skutków zróżnicowania konkurencyjności w wymianie handlowej krajów strefy euro w okresie względnie dobrej koniunktury gospodarczej w latach 2000–2007 i w czasie recesji oraz przedłużającego się spowolnienia gospodarczego w latach 2008–2013. Za podstawę oceny przyjęto salda rachunku obrotów bieżących oraz wskaźniki wpływające na poziom przewagi konkurencyjnej krajów – wydajność pracy, jednostkowe koszty pracy i zmiany TFP. Źródłami danych są Eurostat i wyniki badań Komisji Europejskiej, Europejskiego Banku Centralnego oraz wybranych autorów. Analizę empiryczną poprzedzono teoretycznym ujęciem problemu nierównowagi na rachunkach obrotów bieżących w warunkach unii walutowej.

## 1. Nadwyżki i deficyty na rachunkach obrotów bieżących w teorii ekonomii

Saldo na rachunku obrotów bieżących jest syntetycznym miernikiem stanu stosunków gospodarczych kraju z zagranicą. Deficyty i nadwyżki są w unii walutowej wynikiem procesów dostosowawczych, neutralizują szoki asymetryczne w sytuacji braku autonomicznej polityki pieniężnej i nominalnego kursu walutowego. Nierównowaga obrotów bieżących powstaje wskutek wolniej rosnących lub malejących oszczędności krajowych w stosunku do szybko zwiększających się wydatków krajowych w sektorze prywatnym i publicznym<sup>1</sup>. O. Blanchard i F. Giavazzi<sup>2</sup> uważają, że biedniejsze kraje, nazywane doganiającymi, doświadczają deficytów na rachunkach obrotów bieżących w rezultacie zacieśniania powiązań handlowych i finansowych z krajami o większym zaawansowaniu gospodarczym. Właściciele kapitału z krajów rozwiniętych, oczekując wyższej stopy zwrotu, zwiększają swoje inwestycje w biedniejszych krajach, a ich dobre perspektywy gospodarcze wynikające z efektu doganiania powodują, że może spadać skłonność do oszczędzania, a rosnąć skłonność do konsumpcji, a więc i do importu, czyli deficyty biedniejszych krajów

<sup>1</sup> E. Najlepszy, *Determinanty bilansu płatniczego w krajach europejskich*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2008, s. 37.

<sup>2</sup> O. Blanchard, F. Giavazzi, *Current Account Deficits in the Euro Area: The End of the Feldstein-Harioka Puzzle?*, „Brookings Papers on Economic Activity” 2002, No. 2, s. 147.

i nadwyżki bogatszych krajów mogą być efektem osiągnięcia wyższych stadiów integracji. Tezy tej nie potwierdziły jednak badania E. Czarny i K. Śledziewskiej<sup>3</sup>.

Wzrost deficytów ogranicza możliwości rozwoju wymiany i tym samym wzrostu gospodarczego, natomiast nadwyżki mogą prowadzić do podejrzeń o nieuczciwą konkurencję. O. Blanchard i G.M. Milesi-Feretti<sup>4</sup> doszli do wniosku, że istnieje problem niepożądanych skutków deficytów i nadwyżek, i nie może być pozostawiony bez dokładniejszej analizy, ponieważ mogą one hamować wymianę i rozwój gospodarek, w tym także obniżyć tempo wzrostu gospodarki światowej. Autorzy proponują multilateralny nadzór nad bilansami obrotów bieżących i równoważenie popytu za pomocą zwiększania wydatków budżetowych, co odnosi się zarówno do strefy euro, jak i całej Unii Europejskiej.

## 2. Konkurencyjność a sytuacja na rachunkach obrotów bieżących krajów strefy euro (SE) w latach 2000–2007 i 2008–2013

W badaniach teoretycznych i empirycznych najczęściej uwagi poświęca się konkurencyjności w wymianie handlowej, która jest najstarszą i nadal jedną z najważniejszych form internacjonalizacji działalności biznesowej. Polega ona na zdolności uczestników rynku do przedstawienia potencjalnym odbiorcom takiej oferty, która znajdzie u nich zainteresowanie i w jego następstwie będzie rosła sprzedaż i udział w rynku. Rozważając to zagadnienie na poziomie kraju, można stwierdzić, że bezpośrednimi rezultatami uzyskania przewagi konkurencyjnej są wzrost eksportu, poprawa salda na rachunku obrotów bieżących i wyższe tempo wzrostu PKB.

Z danych wynika, że w latach 2000–2007 zwiększało się zróżnicowanie konkurencyjności w wymianie handlowej. Do krajów, które na ogół w całym okresie utrzymywały nadwyżki, należały: Austria, Belgia, Finlandia, Holandia, Luksemburg i Niemcy. Do grupy tej nie kwalifikowała się Francja, ponieważ niewielkie

<sup>3</sup> E. Czarny, K. Śledziewska, *Co wynika z analizy bilansów obrotów bieżących państw Unii Europejskiej? w: Nowe procesy w gospodarce światowej, Wnioski dla Polski*, red. A. Budnikowski, A. Kuźnar, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2014, s. 40.

<sup>4</sup> O. Blanchard, G.M. Milesi-Feretti, *(Why) Should Current Account Balances Be Reduced?*, „IMF Staff Discussion Note”, SDN/11/03, International Monetary Fund, 1 March 2011 s. 7–10; B. Eichengreen, *Global Imbalances: The New Economy, the Dark Matter, the Savvy Investor, and the Standard Analysis*, „Journal of Policy Modeling” 2006, No. 28 (6), s. 645–652.

dotądnie saldo na rachunku obrotów bieżących utrzymywała w latach 2000–2004, a w kolejnych trzech latach było ono już ujemne. Najliczniejsza była jednak grupa krajów, w których deficyty rosły, a w niektórych przekraczały nawet 10% PKB. Najwyższe deficyty notowały wówczas kraje bałtyckie, Grecja, Portugalia, Hiszpania, Słowacja i Malta (tab. 1).

Tabela 1. Saldo bilansu obrotów bieżących w krajach strefy euro w latach 2000–2007 (% PKB)

Kraje	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
SE	-1,5	-0,4	0,6	0,3	0,8	0,1	-0,1	0,1
Łotwa	-4,8	-7,7	-6,7	-8,2	-12,9	-12,6	-22,5	-22,4
Estonia	-5,4	-5,2	-10,6	-11,3	-11,3	-10,0	-15,3	-15,9
Grecja	-7,8	-7,2	-6,5	-6,5	-5,8	-7,6	-11,4	-14,6
Litwa	-5,9	-4,7	-5,1	-6,7	-7,6	-7,1	-10,6	-14,4
Cypr	-5,4	-3,3	-3,8	-2,3	-5,0	-5,9	-7,0	-11,8
Portugalia	-10,3	-10,3	-8,2	-6,4	-8,3	-10,3	-10,7	-10,1
Hiszpania	-4,0	-3,9	-3,3	-3,5	-5,2	-7,4	-9,0	-10,0
Malta	-12,1	-3,7	2,4	-3,0	-5,8	-8,5	-9,5	-6,2
Irlandia	-0,4	-0,6	-1,0	0,0	-0,6	-3,5	-3,6	-5,3
Słowacja	-3,5	-8,3	-7,9	-5,9	-7,8	-8,5	-7,8	-5,3
Słowenia	-2,7	0,2	1,0	-0,8	-2,6	-1,7	-1,8	-4,2
Włochy	-0,2	0,3	-0,4	-0,8	-0,3	-0,9	-1,5	-1,3
Francja	1,2	1,7	1,0	0,4	0,5	-0,5	-0,6	-1,0
Belgia	4,0	3,4	4,5	3,4	3,2	2,0	1,9	1,9
Austria	-0,7	-0,8	2,7	1,7	2,2	2,2	2,8	3,5
Finlandia	7,8	8,4	8,5	4,8	6,2	3,4	4,2	4,3
Holandia	2,0	2,6	2,6	5,5	7,6	7,4	9,4	6,7
Niemcy	-1,7	0,0	2,0	1,9	4,7	5,1	6,3	7,4
Luksemburg	13,2	8,8	10,5	8,1	11,9	11,5	10,4	10,1

Uwaga: średnia SE-17 nie obejmuje Łotwy i Litwy, które są w strefie euro od 2014 i 2015 roku.

Źródło: Eurostat, *Database, bop\_q\_gdp* (dostęp: 15.03.2015).

W tabeli 2 przedstawiono wskaźniki sald krajów strefy euro w latach 2008–2013. Nadwyżkę jeszcze wyższą niż w poprzednim okresie uzyskały Niemcy i Holandia. Na zbliżonym poziomie jak w poprzednim okresie kształtowało się dodatnie saldo Austrii, a Luksemburga wahało się od 5,2% do 7,7% PKB. Zmieniła się sytuacja na rachunkach obrotów bieżących Belgii i Finlandii, przy czym tendencja w kierunku deficytu była silniejsza w Belgii, a w Finlandii deficyt występował

w latach 2011–2013 i charakteryzował się tendencją spadkową. Sygnalizuje to i tak duże problemy gospodarcze tego kraju, do których należy zaliczyć głęboki spadek PKB w 2009 roku (8,5%), drugą falę recesji w latach 2012–2013, wzrost inflacji i bezrobocia, aprecjację realnego kursu walutowego w okresie recesji oraz spadek eksportu<sup>5</sup>. Nie poprawiła swojej równowagi zewnętrznej Francja, a wręcz przeciwnie – w latach 2008–2013 na ROB występował deficyt od 1,3% do 2,2% PKB. W grupie krajów określanych jako doganiające wysokie deficyty utrzymywały się głównie w 2008 roku, ale niższe w porównaniu z 2007 rokiem w Estonii i na Łotwie, a zdecydowane obniżenie deficytów nastąpiło w okresie najgłębszej recesji w 2009 roku (tab. 2). Kilka krajów osiągnęło nadwyżki – Estonia, Łotwa i Litwa. Swoje deficyty zdecydowanie obniżyły Słowenia i Słowacja. Nadal około 10-procentowe deficyty utrzymały się w latach 2009–2010 w Grecji, na Cyprze i w Portugalii. Duża zmiana pod tym względem nastąpiła dopiero od 2011 roku, z wyjątkiem Grecji, ale dane za kolejne dwa lata świadczą o tym, że problem zróżnicowania sald na ROB został istotnie złagodzony.

Interpretując zmiany wskaźników ilustrujących poziom i charakter sald na rachunkach obrotów bieżących w krajach strefy euro należy zwrócić uwagę, że poprawa równowagi zewnętrznej w krajach doganiających jest w dużym stopniu pozorna, gdyż na obniżenie deficytów zasadniczo wpłynął spadek importu będący skutkiem obniżania się popytu w latach recesji, a w niektórych krajach w 2012 roku wystąpiła druga fala recesji. Z badań H.W. Sinna<sup>6</sup> wynika, że we wszystkich krajach import spadł bardziej niż eksport, a zwłaszcza Grecji, Irlandii, Portugalii, Hiszpanii, Włoch i Cypru (GIPSIC) i mimo odbudowy popytu od 2010 roku w żadnym z tych krajów eksport nie wzrósł powyżej trendu. Niemniej wyniki w tej grupie krajów były zróżnicowane. W Portugalii, Hiszpanii i Irlandii eksport osiągnął poziom przedkryzysowego trendu wzrostowego, a eksport Włoch, Grecji i Cypru pozostał poniżej trendu sprzed kryzysu.

<sup>5</sup> Eurostat..., P. Suni, V. Vihriala, *Euro – How Big a Difference: Finland and Sweden in Search of Macro Stability*, „ETLA Reports” No. 7, The Research Institute of the Finnish Economy, 4 March 2013, s. 7.

<sup>6</sup> H.W. Sinn, *The Euro Trap. On Bursting Bubbles, Budgets, and Beliefs*, Oxford University Press, Oxford 2014, s. 105–141.

Tabela 2. Saldo bilansu obrotów bieżących w krajach strefy euro w latach 2008–2013 (% PKB)

Kraje	2008	2009	2010	2011	2012	2013
SE	-1,5	-0,1	0,1	0,1	1,4	2,4
Belgia	-1,3	-0,6	1,9	-1,1	-1,9	-1,9
Cypr	-15,6	-10,7	-9,8	-3,4	-6,9	-1,9
Francja	-1,7	-1,3	-1,3	-1,8	-2,2	-1,3
Estonia	-9,2	2,7	2,8	1,8	-1,8	-1,1
Finlandia	2,6	1,8	1,5	-1,5	-1,4	-1,1
Łotwa	-13,1	8,6	3,0	-2,2	-2,5	-0,8
Portugalia	-12,6	-10,9	-10,6	-7,0	-2,0	0,5
Grecja	-14,9	-11,2	-10,1	-9,9	-2,4	0,7
Hiszpania	-9,6	-4,8	-4,5	-3,7	-1,2	0,8
Włochy	-2,9	-1,9	-3,4	-3,0	-0,3	1,0
Litwa	-12,9	3,7	0,1	-3,7	-0,2	1,5
Malta	-4,8	-8,9	-6,0	-0,8	2,1	1,6
Słowacja	-6,2	-2,6	-3,7	-3,8	2,2	2,1
Austria	4,9	2,7	3,4	1,6	2,4	2,7
Luksemburg	5,4	7,3	7,7	6,6	5,8	5,2
Słowenia	-5,4	-0,5	-0,1	0,4	2,9	6,0
Irlandia	-5,6	-2,3	1,1	1,2	4,4	6,3
Niemcy	6,2	5,9	6,4	6,8	7,4	7,5
Holandia	4,3	5,2	7,4	9,1	9,5	10,9

Uwaga: średnia SE-17 nie obejmuje Łotwy i Litwy, które są w strefie euro od 2014 i 2015 roku.

Źródło: Eurostat, *Database, bop\_g\_gdp* (dostęp: 15.03.2015).

Jak podkreślano, na saldo na rachunkach obrotów bieżących wpływają również płatności na rzecz nierezydentów, jak odsetki i dywidendy oraz inne transfery finansowe rządowe i prywatne. W okresie kryzysu obniżyły się zyski od zainwestowanego kapitału, do czego przyczyniła się polityka niższych stóp procentowych EBC. Płatności z tytułu dochodów od inwestycji netto dla nierezydentów w krajach GIPSIC były w 2012 roku o 26% niższe niż w 2007 roku<sup>7</sup>.

Możliwości wzrostu eksportu w krajach strefy euro najbardziej dotkniętych kryzysem ogranicza deindustrializacja, która jest problemem w całej Unii Europejskiej. Upadające gałęzie przemysłu wskutek ograniczania produkcji w warunkach głębokiego spadku popytu od 2009 roku przyczyniły się do zmniejszenia zdolności eksportowych, przede wszystkim Włoch, Hiszpanii, Grecji i Cypru, gdzie spadek

<sup>7</sup> *Ibidem*, s. 107.

produkcji przemysłowej w 2013 roku wynosił od ponad 20% we Włoszech do około 30% w Hiszpanii i Grecji oraz ponad 40% na Cyprze.

Czynnikiem, który negatywnie wpłynął na konkurencyjność i eksport krajów GIPSIC, był boom kredytowy: wzrost popytu wewnętrznego oraz cen i presja na podniesienie płac, które oddziaływały na wzrost jednostkowych kosztów pracy. W latach 1995–2007 wzrost cen towarów produkowanych w krajach strefy euro był bardzo zróżnicowany, ale najwyższy w krajach *catching up* – od 151% w Estonii, 100% w Słowenii, 77% w Słowacji i w Grecji, 54% w Hiszpanii, 52% w Irlandii, 45% w Portugalii i na Cyprze do 9% w Niemczech, 15% w Austrii i 18% w Finlandii, a średnio w strefie euro 24%<sup>8</sup>. Bezpośredni wpływ na konkurencyjność handlową ma więc zróżnicowanie kosztów i cen, które pogłębiało się w szczególności w latach 1999–2007.

Roczne wzrosty skumulowanych jednostkowych kosztów pracy zestawione w tabeli 3 pokazują, że rozpiętość wskaźników między krajami była w latach 1999–2007 wyjątkowo duża, od 33% w Irlandii, 28,3% w Grecji, 27,6% w Portugalii, 26,4% w Hiszpanii do 2,3% w Niemczech, 5,9% w Austrii, 11,6% w Finlandii oraz 14,2% w Belgii. Najważniejszym czynnikiem wzrostu jednostkowych kosztów pracy był wzrost wynagrodzeń na pracownika: najwyższy odnotowano w Irlandii (68,4%), Grecji (55,6%), Luksemburgu (40,1%), Holandii (39,4%) i Portugalii (39,2%), a najniższy w Niemczech (17,6%) i Austrii (20,4%)<sup>9</sup>. Ogólnie płace rosły szybciej w krajach o wyższej inflacji, jak Włochy, Hiszpania, Portugalia, ale w unii walutowej nie ma możliwości dewaluacji nominalnego kursu walutowego, aby utrzymać konkurencyjność eksportu, a taką politykę walutową prowadziły wcześniej Włochy i Portugalia. Umiarkowany wzrost płac i minimalny wzrost jednostkowych kosztów pracy umożliwiły niemieckim eksporterom uzyskanie dużej przewagi konkurencyjnej w strefie euro i UE oraz nadwyżek w wymianie handlowej. Było to nie tylko rezultatem wolnej konkurencji rynkowej, ale także konsekwentnej polityki władz tego kraju prowadzonej od połowy lat 90. XX wieku<sup>10</sup>. Polegała ona na promowaniu redukcji jednostkowych kosztów pracy przez reformy rynku pracy prowadzące do jego większej elastyczności, angażowanie się w negocjacje między związkami

<sup>8</sup> *Ibidem*, s. 113.

<sup>9</sup> EBC, *Monitoring...*, s. 72.

<sup>10</sup> K. Łaski, L. Podkaminer, *The Basic Paradigms of the EU Economic Policy-Making Need to be Changed*, „Cambridge Journal of Economics” 2012, No. 36 (1), s. 253–270.

Tabela 3. Jednostkowe koszty pracy w krajach strefy euro w latach 1999–2007 i 2008–2013 (roczne zmiany procentowe)

Kraje	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Skumulowany wzrost 1999–2007
SE-12	0,9	1,2	2,3	2,3	2,1	0,8	1,1	1,0	1,5	14,0
Belgia	1,3	0,3	4,2	2,1	0,7	-0,3	1,5	1,6	2,0	14,2
Niemcy	0,5	0,7	0,9	0,9	1,0	0,0	-0,8	-1,0	0,2	2,3
Irlandia	0,6	3,4	4,4	0,8	3,9	5,1	3,7	3,1	4,2	33,0
Grecja	-	-	2,5	6,0	2,4	1,8	3,7	4,6	4,4	28,3
Hiszpania	1,9	2,8	3,2	2,9	2,9	2,4	2,5	2,3	2,7	26,4
Francja	0,9	1,1	2,3	2,9	1,8	1,1	1,7	1,9	2,3	17,2
Włochy	1,2	0,6	3,1	3,6	4,4	2,1	2,8	2,3	1,5	23,7
Luksemburg	0,7	2,5	6,5	2,2	1,9	1,3	1,7	2,2	3,4	24,7
Holandia	1,7	2,9	5,0	4,8	2,7	0,2	-0,2	1,1	1,6	21,7
Austria	0,1	-0,2	1,0	1,0	0,8	-0,3	1,4	0,7	1,2	5,9
Portugalia	2,4	4,9	5,2	3,7	3,2	1,2	2,0	1,8	0,4	27,6
Finlandia	0,8	1,0	3,5	1,1	1,1	0,2	2,3	-0,2	1,1	11,6
Kraje	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014			
SE-18	3,7	4,5	-0,6	0,6	2,0	1,4	:			
Belgia	4,5	3,7	-0,5	2,8	3,6	2,0	0,1			
Niemcy	2,4	6,3	-1,2	0,6	3,3	2,4	1,8			
Estonia	15,9	2,4	-4,9	-0,8	3,4	6,8	6,4			
Irlandia	7,4	-2,6	-7,4	-3,2	0,5	4,2	:			
Grecja	5,1	7,4	0,3	-0,2	-3,3	-7,0	:			
Hiszpania	5,7	1,6	-1,6	-1,1	-2,9	-0,6	-0,4			
Francja	2,9	3,5	0,9	0,9	1,8	1,1	:			
Włochy	4,2	4,6	-0,1	0,7	1,4	0,6	1,2			
Cypr	1,8	4,3	1,0	2,7	-2,6	-5,9	:			
Łotwa	18,8	-11,6	-9,1	0,2	2,7	7,3	4,8			
Luksemburg	6,6	8,3	-1,1	2,4	4,2	3,6	:			
Malta	3,2	5,6	0,2	4,2	4,2	1,0	1,5			
Holandia	3,3	5,0	-1,3	1,0	3,6	1,6	0,3			
Austria	3,7	5,2	0,1	0,7	3,0	2,6	2,3			
Portugalia	2,8	2,7	-1,2	-2,0	-2,9	1,9	:			
Słowenia	6,4	8,5	0,5	-0,7	0,6	1,4	-2,1			
Słowacja	4,3	6,2	-0,9	1,1	1,0	0,3	2,3			
Finlandia	5,8	8,5	-1,4	2,3	5,2	1,9	1,1			

Źródło: ECB, *Monitoring Labour Cost Development across Euro Area Countries*, „Monthly Bulletin” 2008, November; Eurostat, *Database, nama\_10\_lp\_ulc* (dostęp: 15.03.2015).



zawodowymi i prywatnym biznesem w celu wypracowania kompromisu zapewniającego umiarkowany wzrost płac jako alternatywę wzrostu bezrobocia i outsourcingu produkcji do krajów o niskich kosztach pracy. Polityka wobec rynku pracy i płac została wsparta działaniami prowadzącymi do obniżenia pozapłacowych kosztów pracy w rezultacie obniżki podatków od dochodów przedsiębiorstw, które zastąpiono pośrednimi podatkami od nabywanych dóbr konsumpcyjnych. Negatywnym skutkiem takiej polityki było jednak hamowanie popytu konsumpcyjnego, który jest istotnym czynnikiem dynamiki PKB (niskie płace i opodatkowanie konsumpcji), a niemiecka gospodarka jest lokomotywą rozwoju całego ugrupowania.

Kryzys w latach 2008–2009 przyczynił się do uruchomienia procesów dostosowawczych. W Hiszpanii redukcja zatrudnienia nastąpiła przede wszystkim w sektorach o najniższej wydajności pracy. Jednak z badań Komisji Europejskiej i OECD wynika, że proces zmniejszania luki pod względem produktywności będzie w Hiszpanii okresowy i dane za 2014 rok potwierdzają prognozę z 2012 roku<sup>11</sup>. Redukcje zatrudnienia przyczyniały się również do obniżania jednostkowych kosztów produkcji w krajach GIPSIC, co pozytywnie wpłynęło na ich konkurencyjność. Dane zamieszczone w tabeli 3 pokazują, że od 2009 roku wzrost jednostkowych kosztów pracy charakteryzował kraje mające nadwyżki na rachunkach obrotów bieżących, a w krajach doganiających przeważały spadki. Nastąpiła więc istotna korekta jednostkowych kosztów pracy w strefie euro. Nie można jednak traktować tego zjawiska jako zasadniczego czynnika uzyskania przez kraje doganiające trwałej przewagi konkurencyjnej. Podstawą takich zmian mogą być wzrost produktywności pracy i zmniejszanie luki technologicznej mierzonej wskaźnikami wzrostu TFP (*Total Factor Productivity*), czyli całkowitej produktywności czynników wytwórczych. Wskaźniki te przedstawiono w tabelach 4 i 5.

Od 2009 roku brak jest stałej tendencji w kształtowaniu się wydajności pracy we wszystkich krajach strefy euro. Krajami strefy euro, w których wzrost wydajności pracy utrzymywał się od 2010 roku, były: Estonia, Hiszpania (z wyjątkiem 2014 r.), Francja, Łotwa, Litwa, Portugalia (z wyjątkiem 2014 r.) oraz Słowacja i Słowenia (z wyjątkiem 2012 r.). Było to zjawisko pozytywne, prowadzące do zmniejszania dywergencji pod względem efektywności gospodarczej, ale konkurencyjność w wymianie handlowej Irlandii, Włoch, Hiszpanii, Portugalii, Grecji, Słowenii

<sup>11</sup> B. Mucha-Leszko, *Hiszpania w unii walutowej – czynniki rozwoju, przyczyny problemów gospodarczych i procesy dostosowawcze*, „Annales. Sectio H Oeconomia” 2013, Vol. 47, 1, s. 117.

i Cypru nadal była względnie niska ze względu na to, że została skonfrontowana, z przewagą konkurencyjną krajów Europy Środkowo-Wschodniej. Różnice kosztów pracy były zasadnicze – rozpiętość płac w przeliczeniu na godzinę pracy w 2012 roku wynosiła od 28,9 euro w Irlandii do 2,9 euro w Bułgarii (w krajach GIPSIC od 28,9 euro w Irlandii do 10,5 euro w Portugalii, a w EŚW — od 10,2 euro w Czechach do 2,9 euro w Bułgarii)<sup>12</sup>. Średnia stawka za godzinę pracy w pierwszej grupie krajów kształtowała się na poziomie 18,7 euro, natomiast w drugiej grupie 6,5 euro. Potencjał ludnościowy można uznać za porównywalny, ponieważ mniejsza liczba ludności o około 30 mln w grupie krajów EŚW była rekompensowana wyższym wykształceniem i kwalifikacjami.

Tabela 4. Realna wydajność pracy w krajach strefy euro w latach 2000–2014 (PKB na zatrudnionego, roczne zmiany procentowe)

Kraje	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
SE-18	:	0,8	0,2	0,2	1,4	0,6	1,5	1,1	-0,4	-2,7	2,6	1,5	-0,3	0,3	:
Belgia	1,5	-0,4	1,8	1,0	2,4	0,5	1,5	1,3	-0,8	-2,4	1,8	0,2	-0,2	0,5	0,7
Niemcy	0,7	2,0	0,5	0,4	0,8	0,7	2,9	1,5	-0,3	-5,7	3,8	2,2	-0,7	-0,5	0,7
Estonia	:	5,6	6,1	5,2	6,9	7,0	5,3	7,7	-5,1	-5,1	7,8	1,6	3,0	0,4	1,3
Irlandia	4,8	2,1	4,2	1,1	1,1	0,7	0,8	0,5	-2,0	1,6	3,9	4,6	0,3	-2,1	:
Grecja	3,6	3,4	0,7	5,2	2,5	0,0	3,9	2,2	-1,7	-3,9	-2,8	-2,1	1,4	-0,1	:
Hiszpania	0,3	0,6	0,3	-0,1	-0,6	-0,5	0,0	0,5	0,9	2,9	1,8	2,0	1,7	1,4	0,1
Francja	1,3	0,5	0,6	0,8	2,7	0,9	1,3	0,9	-0,3	-1,8	1,9	1,4	0,2	0,5	:
Włochy	1,7	-0,2	-1,4	-1,3	1,0	0,4	0,0	0,2	-1,3	-3,9	2,4	0,3	-2,5	0,1	-0,5
Cypr	4,0	1,4	1,1	-0,8	0,4	0,3	2,6	1,4	1,6	-1,6	1,6	-0,2	1,8	-0,1	:
Łotwa	:	5,9	4,1	6,6	7,6	8,5	11,9	5,8	-2,3	0,2	4,1	3,4	3,3	1,9	3,8
Luksemburg	:	-3,5	0,4	-0,6	2,5	1,3	1,0	2,0	-4,1	-6,3	3,3	-0,3	-2,5	0,0	:
Malta	:	-1,1	2,7	2,9	0,1	2,5	0,3	1,7	0,8	-2,5	1,8	-0,5	0,2	-1,4	-0,6
Holandia	2,5	-0,3	-0,7	0,8	3,1	1,6	1,6	1,2	0,4	-2,5	1,8	0,8	-1,1	0,6	1,0
Austria	2,4	0,6	1,8	0,1	2,1	0,9	1,6	1,8	-0,4	-3,4	0,9	1,4	-0,3	-0,5	-0,5
Portugalia	1,6	0,2	0,4	0,0	2,5	1,2	1,2	2,5	-0,2	-0,3	3,4	0,1	0,8	1,6	-0,5
Słowenia	2,6	2,4	2,2	3,2	4,0	4,5	4,0	3,5	0,7	-6,1	3,5	2,3	-1,8	0,5	2,0
Słowacja	3,2	2,7	4,6	4,3	5,5	4,8	6,1	8,4	2,2	-3,4	6,4	0,9	1,6	2,2	1,0
Finlandia	3,4	1,1	0,6	1,9	3,3	1,2	2,2	3,0	-1,5	-6,0	3,7	1,3	-2,3	0,2	0,2

Źródło: Eurostat, *Database, nama\_10\_lp\_ulc* (dostęp: 15.03.2015).

<sup>12</sup> H.W. Sinn, *op.cit.*, s. 134.

Tabela 5. Całkowita produktywność czynników wytwórczych TFP w krajach strefy euro w latach 2000–2013 (roczne zmiany procentowe)

Kraje	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Strefa euro	1,4	0,0	-0,3	-0,4	0,2	0,4	1,5	0,5	-1,3	-3,2	1,3	0,5	-0,8	-0,6
Austria	1,7	-0,6	0,6	-0,3	1,0	1,5	2,7	1,9	0,0	-2,0	1,5	0,7	0,0	-0,2
Belgia	0,0	-1,4	0,4	-0,1	1,6	-0,3	0,1	0,2	-1,4	-3,0	0,9	-0,6	-1,3	-0,9
Cypr	2,6	0,8	0,6	-1,4	1,7	1,2	0,9	1,5	0,6	-2,9	-0,1	-0,8	-1,0	-9,1
Finlandia	3,2	0,5	0,1	1,0	2,4	0,8	2,1	2,4	-2,5	-8,0	2,2	0,6	-2,4	-0,4
Francja	1,6	-0,5	0,8	0,2	-0,1	0,3	1,6	-0,3	-1,9	-2,5	0,6	0,7	-0,7	-0,5
Niemcy	2,3	1,1	0,1	-0,2	0,4	1,5	2,9	1,3	-0,6	-3,9	2,2	1,7	-0,3	-0,5
Grecja	0,5	1,3	-0,9	1,8	-1,4	-1,9	2,8	0,6	-1,2	-6,2	-5,3	-5,3	-2,5	-3,6
Irlandia	3,5	-0,6	1,1	-0,5	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5	-4,1	-2,8	0,2	2,1	-0,7	0,1
Włochy	1,4	-0,2	-1,6	-2,0	0,4	-0,3	0,2	-0,1	-1,6	-3,7	2,1	0,1	-1,7	-0,1
Luksemburg	2,4	-2,4	0,1	-0,7	0,6	0,9	0,3	0,9	-6,9	-6,1	0,6	-1,6	-3,7	-2,9
Malta	3,1	6,7	-6,5	2,2	-2,9	1,9	1,2	0,3	1,4	-0,8	4,1	0,5	0,0	0,8
Holandia	1,5	-0,1	-1,1	-0,2	1,7	1,4	1,7	1,5	-0,3	-3,5	1,7	0,1	-1,8	-1,1
Portugalia	-0,5	-1,0	-1,5	-3,3	-1,7	-0,7	-0,2	0,2	-1,8	-2,8	1,7	-0,7	-1,8	-2,0
Hiszpania	-0,8	-1,2	-0,9	-0,4	-1,0	-1,1	-0,3	-0,4	-1,5	-1,6	0,1	0,0	0,3	-0,7
Estonia	8,5	4,0	2,8	3,2	2,5	4,0	3,3	2,5	-6,3	-4,5	4,4	3,4	2,1	-0,1
Łotwa	-0,2	2,5	1,6	1,5	2,5	1,3	1,6	2,2	-5,0	-11,3	1,3	8,9	4,8	3,6
Litwa	0,6	7,0	3,0	6,1	3,2	1,2	3,3	3,1	-1,6	-13,0	7,2	5,6	2,0	2,2
Słowacja	0,5	2,0	3,3	3,5	1,9	2,7	4,2	5,8	1,4	-6,0	3,3	0,6	-0,8	-1,2
Słowenia	1,1	3,2	-1,3	-2,0	0,9	3,3	3,6	2,5	-1,7	-4,1	1,6	2,3	-1,9	-2,0

Źródło: The Conference Board, *Total Economy Database* (dostęp: 15.03.2015).

Czynnikiem, który na współczesnym etapie rozwoju uważa się za przesądzający w osiągnięciu przewagi konkurencyjnej, jest całkowita produktywność czynników wytwórczych. Jest ona podstawą oceny postępu technologicznego i jego wpływu na wydajność pracy. Wskaźnik TFP jest definiowany jako realny produkt na jednostkę wszystkich czynników produkcji, w tym tych ilościowo niewymiernych, jak organizacja pracy i zmiany strukturalne w gospodarce. Wskaźniki TFP zamieszczone w tabeli 5 wskazują na ich wyraźne tendencje spadkowe w okresach spowolnienia gospodarczego i recesji (średnie dla strefy euro), czyli w latach 2002–2003, 2008–2009 i 2012–2013 (druga fala recesji). Taka prawidłowość charakteryzowała również zmiany TFP w Austrii, Finlandii, Holandii, Niemczech i Słowenii. Do krajów, w których tendencje do wzrostu TFP były silniejsze, można zaliczyć Estonię, Litwę,

Łotwę i Słowację. W zasadzie w całym okresie rosła luka technologiczna Portugalii, Hiszpanii, Grecji, Włoch i Irlandii w stosunku do liderów.

## Podsumowanie

Z przeprowadzonej analizy wynika, że problem nadwyżek i deficytów na rachunkach obrotów bieżących w strefie euro jest z jednej strony traktowany jako skutek oddziaływania wielu czynników i wzajemnych między nimi związków, jak konwergencja gospodarcza i technologiczna, strukturalne cechy gospodarek, specjalizacja eksportowa, polityka makroekonomiczna oraz zaangażowanie władz krajowych w promowanie reform, w tym zwłaszcza tych, które przyspieszają wzrost TFP. Z drugiej strony mechanizm rynkowy i ograniczone możliwości w unii walutowej sztucznego podnoszenia konkurencyjności za pomocą polityki proinflacyjnej i manipulacji nominalnym kursem walutowym powodują, że podstawą osiągania dobrych wyników w wymianie jest konkurencyjność wynikająca z przewagi technologicznej i niskich jednostkowych kosztów wytwarzania, w tym głównie jednostkowych kosztów pracy. Kraje GIPSIC ponoszą gospodarcze koszty niższej produktywności pracy, wzrostu luki technologicznej (spadki wskaźników TFP), wzrostu cen i płac oraz pojawienia się na rynku Unii Europejskiej nowych konkurentów z Polski, Czech, Słowacji, krajów bałtyckich, Węgier, Rumunii i Bułgarii.

## Literatura

- Blanchard O., Giavazzi F., *Current Account Deficits in the Euro Area: The End of the Feldstein-Harioka Puzzle?*, Brookings Paper on Economic Activity 2002, No. 2.
- Blanchard O., Milesi-Feretti G.M., *(Why) Should Current Account Balances Be Reduced?*, „IMF Staff Discussion Note”, SDN/11/03, International Monetary Fund, 1 March, 2011.
- Czarny E., Śledziwska K., *Co wynika z analizy bilansów obrotów bieżących państw Unii Europejskiej? w: Nowe procesy w gospodarce światowej, Wnioski dla Polski*, red. A. Budnikowski, A. Kuźnar, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2014.
- ECB, *Monitoring Labour Cost Development across Euro Area Countries*, „Monthly Bulletin” 2008, November.
- Eichengreen B., *Global imbalances: The New Economy, the Dark Matter, the Savvy Investor, and the Standard Analysis*, „Journal of Policy Modeling” 2006, No. 28 (6).

Eurostat, *Database*, bop-q-gdp.

Łaski K., Podkaminer L., *The Basic Paradigms of the EU Economic Policy-Making Need to be Changed*, „Cambridge Journal of Economics” 2012, No. 36 (1).

Mucha-Leszko B., *Hiszpania w unii walutowej – czynniki rozwoju, przyczyny problemów gospodarczych i procesy dostosowawcze*, „Annales. Sectio H Oeconomia” 2013, Vol. 47, 1.

Najlepszy E., *Determinanty bilansu płatniczego w krajach europejskich*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2008.

Sinn H.W., *The Euro Trap. On Bursting Bubbles, Budgets, and Beliefs*, Oxford University Press, Oxford 2014.

Suni P., Vihriala V., *Euro – How Big a Difference: Finland and Sweden in Search of Macro Stability*, „ETLA Reports” No. 7, The Research Institute of the Finnish Economy, 4 March 2013.

The Conference Board, *Total Economy Database*.

## THE PROBLEM OF CURRENT ACCOUNT IMBALANCES IN THE EURO AREA COUNTRIES

### Abstract

The subject of the paper is to define the key factors influencing the current account surpluses and deficits in the euro area countries. The authors' attention is focused on the determinants of competitive advantage and the reasons for declining trade competitiveness in catching-up countries, particularly Greece, Ireland, Portugal, Spain, Italy, and Cyprus (GIPSIC).

*Translated by Bogumiła Mucha-Leszko, Katarzyna Twarowska*

**Keywords:** euro area, current account imbalances, competitiveness divergence, labour productivity, labour costs, TFP

**JEL codes:** F41, F62

