



powiedzialność za dług emitowany przez Ateny czy Lizbonę.

Zabrakło integracji fiskalnej

Z elementów, które wspierałyby te procesy, warto byłoby się również przyjrzeć możliwości wprowadzenia jednolitego systemu emerytalnego czy też drugiego języka, który obowiązywałby równoległe z językiem danego kraju. Obie kwestie poprawiłyby wykorzystanie dostępnych miejsc pracy i wpłynęłyby na poprawę mobilności potencjalnych pracowników. Pomijając nawet wyraźnie wybiegający w przyszłość powyższy akapit, warto zauważyć, że w kontekście pogłębienia integracji fiskalnej bardzo niewiele zostało zrobione. Poza ogólną dyskusją nie zaprezentowano nawet oficjalnego dokumentu, nad którym można byłoby pracować. Może to więc budzić obawy, że na jakiegokolwiek konkretne rozwiązania poczekamy jeszcze wiele lat.

Kiedy wejść do strefy euro?

Główne korzyści wymieniane przez zwolenników strefy euro przez ostatnie lata bardzo wyraźnie straciły na znaczeniu. Mniejsze bariery związane z inwestowaniem oraz łatwiejsze podróżowanie błędą przy argumentach utrzymywania stabilności finansowej dzięki skoordynowanej z krajowymi cyklami polityce monetarnej i fiskalnej.

Wygodą płynącą ze wspólnej waluty w zestawieniu z poważnym ryzykiem przegrzania gospodarki, wielomilionowego bezrobocia czy kilkuletniej recesji także wydaje się grą niewartą świeczki. Czy to oznacza, że nie warto wchodzić do strefy euro? Ależ skąd! Należy jednak zrobić to w odpowiednim momencie – czyli wtedy, kiedy zauważymy, że obszar wspólnej waluty zmierza do pełnej integracji. Ktoś mógłby powiedzieć, że to egoistyczne czekać na poprawę sytuacji, unikając ryzyka i nie uczestnicząc aktywnie w całym procesie naprawy. Ostatnie lata pokazują jednak, że im kraj jest lepiej przygotowany do integracji, tym jego włączenie do strefy euro wiąże się z mniejszym ryzykiem dla obu stron. Zapobiega to również sytuacji, w której wymagana jest ciągła pomoc konkretnemu członkowi. Redukuje też prawdopodobieństwo wewnętrznego braku równowagi, który przecież tak wyraźnie pogłębił obecny kryzys.

Niepotrzebny pośpiech

Doświadczenia ostatnich lat wskazują, że zbyt szybkie przyjęcie wspólnej waluty wiąże się z problemami zarówno dla kraju wstępującego, jak i dla całej wspólnoty. Biorąc pod uwagę stosunkowo niską konkurencyjność polskiej gospodarki, to zachłystnięcie się tanim i łatwo dostępnym pieniądzem mogłoby w momentach ochłodzenia koniunktury spowodować poważne problemy na nasz kraj. Dlatego, aby zarówno Polska, jak i strefa euro skorzystały na integracji walutowej, należy ją przeprowadzić w odpowiednim momencie. Warto również pamiętać, że strefa euro przechodzi obecnie poważne przeobrażenia. Jeśli zakończą się sukcesem, pozwoli to na dalsze funkcjonowanie obszaru wspólnej waluty, natomiast porażka bardzo negatywnie wpłynie na jej najsłabszych członków. Nie należy także zapominać o poważnej dyskusji na temat skutków przyjęcia euro. Obawa o wzrost cen wymieniana przez wielu respondentów wskazuje, że powtarzane są jedynie stereotypy, a prawdziwe zagrożenia w większości są pomijane. Najczęściej odbiór wyższych cen wywołany jest przez efekt „iluzji euro”.

EMU już na zawsze?

Nieproporcjonalne do rzeczywistości postrzeganie wzrostu inflacji wynikało między innymi z konieczności wprowadzenia nowych cen psychologicznych. Na przykład zmiana ceny bułki z 99 groszy na 29 centów przy kursie wymiany cztery złote za euro oznacza poważną realną podwyżkę, co społeczeństwo łatwo zapamiętuje. Natomiast gdy wcześniej chleb kosztował 2,99 zł, a po zmianach jego cena wynosi 69 centów, to fakt ten jest pomijany. W rezultacie (jak wynika z badań Eurostatu) wprowadzenie euro przyczyniło się do wzrostu inflacji na poziomie pomiędzy 0,12, a 0,29 proc. Dodatkowo ten stosunkowo niewielki problem można bardzo łatwo ograniczyć, przedstawiając ceny w obu walutach wiele miesięcy zarówno przed przyjęciem euro, jak i po przyjęciu.

Ostatnim argumentem powstrzymującym nas przed integracją z EMU jest fakt, że tak naprawdę niemożliwe jest jej opuszczenie. Wyjście z obszaru wspólnej waluty, niezależnie od przyjętego scenariusza, wiązałoby się z bardzo poważnym szokiem gospodarczym, zwłaszcza gdyby cała operacja została przeprowadzona w warunkach kryzysu.

Biorąc pod uwagę obecny rozwój naszego kraju, a także zakładając szybkie tempo zmian strukturalnych w strefie euro, powinniśmy przyjmując wspólną walutę najwcześniej za dziesięć lat. Patrząc jednak na przeobrażenia w krajach dziewiętnastki, realistyczny czas potrzebny na wprowadzenie kluczowych reform może wynosić nawet ponad 20 lat.

ROŚNIE POPYT NA ZŁOTO?



Jan Mazurek
ekspert Mennicy
Wrocławskiej

Od trzeciego kwartału ubiegłego roku powoli wzrasta popyt na złoto. Jednak popyt z pierwszego kwartału tego roku jest nieznacznie niż-

szy niż rok wcześniej.

Popyt całkowity na złoto liczony za okres pierwszych trzech miesięcy bieżącego roku był o 11 ton niższy niż w analogicznym okresie ubiegłego roku i wyniósł 1 079,3 tony. Jednak był to trzeci z kolei kwartał wzrostu popytu, a trend wzrostowy został zapoczątkowany w trzecim kwartale ubiegłego roku.

Gdzie kupują najczęściej?

Największy udział w popycie mają jubilerzy, którzy zakupili w pierwszym kwartale br. 600,8 tony złota – o 3 proc. mniej niż w analogicznym okresie 2013 r. Mimo to było to o 30 ton więcej niż średnia z ostatnich pięciu lat. Najwięcej złota kupuje się w Chinach i Indiach. W przypadku Chin popyt na złote wyroby jubilerskie spadł w pierwszym kwartale br. o 27 ton (o 10 proc.) wobec analogicznego okresu ubiegłego roku. Był to skutek spowolnienia tempa wzrostu gospodarczego, wzrostu kursów akcji na lokalnej giełdzie oraz braku wiary we wzrost cen złota. Należy dodać, że w Chinach wyroby jubilerskie są wytwarzane z 24-karatowego, specjalnie utwardzanego złota, stąd mogą pełnić funkcję inwestycyjną.

W Indiach popyt jubilerski wzrósł o 27 ton. W efekcie w pierwszych trzech miesiącach tego roku w wyrobach jubilerskich sprzedano w Chinach i Indiach odpowiednio 213,2 tony oraz 150,8 tony złota. Stanowi to łącznie 60 proc. światowego popytu na złoto w branży jubilerskiej.

Pomogły ETF-y

W pierwszym kwartale br. całkowity popyt inwestycyjny był wyższy o 4 proc. rok do roku i wyniósł 278,8 tony, a to za sprawą ożywienia inwestycji w funduszach giełdowych ETF (Exchange Traded Funds). Rok wcześniej saldo tych inwestycji było ujemne i wyniosło 13,5 tony, natomiast w tym roku otwarte pozycje w złocie przeważały nad zamykanymi o 25,7 ton. Spadek popytu o 10 proc. odno-

towano natomiast w zakupach złota w postaci fizycznej. Inwestycje w sztabki, monety i medale wyniosły 253,1 tony. Jednak popyt w pierwszym kwartale br. był wyższy niż średnia kwartalna z ubiegłego roku. Największy spadek popytu nastąpił w sprzedaży oficjalnych monet – o 30 proc.

W Chinach zakupiono w postaci sztabek, monet i medali 59,7 tony złota – o 3 proc. więcej niż rok wcześniej. W Indiach inwestycje spadły o 6 proc. do poziomu 40,9 tony.

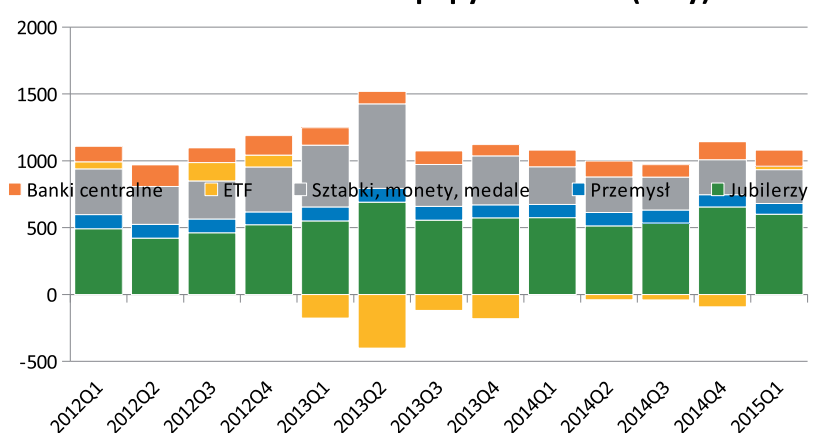
Banki centralne też kupują

Zapotrzebowanie przemysłu na złoto w pierwszym kwartale br. było o 2 proc. niższe niż rok wcześniej i wyniosło 80,4 tony. W tym na protezy dentystyczne poszło 4,7 tony złota. Bilans zakupów i wyprzedaży złota realizowanych przez banki centralne i inne instytucje finansowe ukształtował się w pierwszym kwartale br. na poziomie z analogicznego okresu ubiegłego roku. Już 17. kwartał banki centralne kupują więcej złota, niż go sprzedają – tym razem o 119,4 tony. Najwięcej złota kupiła w tym okresie Rosja – 30 ton, powiększając zapasy kruszcu do poziomu 1 240 ton. Inne kraje dokonujące zakupów złota to: Kazachstan (6,6 tony), Białoruś (2,1 tony), Malezja (1,2 tony). W tym czasie sprzedano 8,5 tony złota, z czego Salwador pozbył się 5,4 ton kruszcu. Niemcy przeznaczyły 0,8 tony złota na program produkcji monet.

Bez większych zmian

W I kwartale br. globalna podaż złota ukształtowała się na poziomie o 4 tony niższym niż w analogicznym okresie ubiegłego roku i wyniosła 1 089,2 tony. Kopalnie wyprodukowały 729,2 tony złota – o 2 proc. więcej niż rok wcześniej. Ponadto 5 ton pochodziło z zamknięcia transakcji zabezpieczających. W efekcie na rynek trafiło 734,3 tony złota. Niższe ceny spowodowały, że spadł skup złotozłomu. W analizowanym okresie ludność sprzedała 355,1 ton złota – o 3 proc. mniej niż rok wcześniej. W pierwszym kwartale nie wystąpiły istotne zmiany zarówno w popycie, jak i podaży złota. Kolejne miesiące zapewne też niewiele wniosą, o ile nie pogorszy się sytuacja w krajach mających kluczowy wpływ na globalną gospodarkę czy rynki finansowe. Ceny złota od kilkunastu miesięcy kształtują się w trendzie horyzontalnym, co może oznaczać, że jest budowana baza pod przyszłe wzrosty.

Struktura popytu na złoto (tony)



Oprac. na podstawie Gold Demand Trends – World Gold Council