

EWA TOMCZAK-WOŹNIAK

**Wydział Organizacji i Zarządzania
Politechnika Łódzka**

KONWERGENCJA REALNA FUNDAMENTEM POWODZENIA INTEGRACJI MONETARNEJ POLSKI ZE STREFĄ EURO

Celem opracowania jest prezentacja wniosków z analizy poziomu realnej konwergencji Polski z gospodarką Eurolandu. W opracowaniu podjęto również próbę analizy kosztów i korzyści przyjęcia euro, a także potencjalnych szans i zagrożeń związanych z funkcjonowaniem w europejskiej unii monetarnej. Na koniec zawarto też wstępne wnioski na temat znaczenia kryzysu finansowego lat 2007-2010 dla perspektyw przyjęcia w Polsce waluty euro.

1. Wstęp

Wbrew powszechnej wiedzy, procesy integracyjne w Europie nie są zjawiskiem nowym. Pierwsze próby integracji były podejmowane już w starożytności. Historia obfituje w tego typu inicjatywy. Jednakże niemal zawsze próby integracji państw były związane ze swego rodzaju wymuszaniem przez silne państwo na słabszych krajach przyjęcia pewnych, niekoniecznie korzystnych dla nich, uregulowań i postanowień.

Pierwszą pokojową próbą utworzenia ugrupowania integracyjnego w czasach nowożytnych, które miało na celu obustronne korzyści ekonomiczne, było utworzenie w 1921 roku przez Belgię i Luksemburg unii gospodarczej. Co prawda, w wyniku wybuchu II wojny światowej inicjatywa ta została zawieszona, jednak już w roku 1948 kraje te, wraz z Holandią, ponowiły współpracę, zawiązując unię celną.

Wówczas to rozpoczął się w zachodniej Europie okres pokojowej euforii integracyjnej, w wyniku której powstały trzy Wspólnoty: Europejska Wspólnota Węgla i Stali, Europejska Wspólnota Gospodarcza oraz Europejska Wspólnota Energii Atomowej. Miały one wykorzystać chęci i potrzebę wspólnego odbudowywania powojennej Europy w celu zbudowania solidnych podstaw wiążących europejskie gospodarki, tak by uniknąć kolejnego dramatycznego

w skutkach konfliktu zbrojnego. A zatem głęboko powiązane i współpracujące ze sobą gospodarki miały stać się silnym, stabilnym i odpowiedzialnym fundamentem pokoju, demokracji i praw człowieka.

Proces integracji krajów Europy przebiegał dość burzliwie bowiem, zgodnie z teorią immanentnej logiki integracji Waltera Hallstein'a, co chwila uwidaczniały się potrzeby objęcia wspólnymi uregulowaniami kolejnych obszarów i sektorów gospodarek. Zmieniające się natomiast rządy krajów członkowskich nie zawsze „mówiły” w tym kontekście jednym głosem. Ponieważ niniejsze opracowanie dotyczy aspektu unii monetarnej, autor pozwolił sobie pominąć w nim zawłości historyczne. Niemniej jednak, należy nadmienić, iż procesy integracyjne w Europie doszły na dzień dzisiejszy do etapu unii gospodarczej i walutowej, co stanowi fenomen integracyjny na skalę światową.

Polska, na mocy podpisanego Traktatu Akcesyjnego, posiada status kraju z derogacją. Oznacza to, iż wstępując do Unii Europejskiej przyjęła zobowiązanie do możliwie szybkiego wprowadzenia wspólnej waluty euro. Zanim jednak do tego dojdzie kraj musi spełnić szereg wymogów zwanych kryteriami zbieżności czy też Kryteriami z Maastricht (od nazwy traktatu w ramach, którego zostały one przyjęte). Jak wskazuje praktyka ekonomiczna trwałość spełniania tychże nominalnych kryteriów zbieżności jest uzależniona od poziomu i stabilności realnej konwergencji integrujących się gospodarek.

Celem opracowania jest prezentacja wniosków z analizy poziomu kryteriów realnej konwergencji Polski z gospodarkami Eurolandu. W opracowaniu podjęto również próbę analizy kosztów i korzyści przyjęcia euro, a także potencjalnych szans i zagrożeń związanych z funkcjonowaniem w europejskiej unii monetarnej, zwanej potocznie strefą euro. Podjęto tu również próbę sformułowania wstępnych wniosków na temat znaczenia kryzysu finansowego, gospodarczego i budżetowego dla perspektyw wprowadzenia w Polsce waluty euro. Przyjęcie takiego celu implikuje następujące elementy składowe opracowania:

- wyjaśnienie terminów konwergencji realnej i nominalnej,
- analiza kosztów i korzyści, a także potencjalnych szans i zagrożeń wynikających z przyjęcia wspólnej waluty euro,
- analiza poziomu konwergencji realnej Polski ze strefą euro,
- znaczenie kryzysu dla perspektyw wprowadzenia euro w Polsce.

2. Konwergencja nominalna i realna – zakres pojęciowy

Stabilność makroekonomiczna to niezwykle ważny czynnik wzrostu gospodarczego, na którego jakość wpływa między innymi kształt prowadzonej polityki fiskalnej i monetarnej kraju. Doświadczenia wysokiej inflacji i bezrobocia lat 70. i 80., a także cykliczne kryzysy finansowe i gospodarcze, potwierdzają negaty-

wne konsekwencje niestabilności sfery nominalnej gospodarki. Za Leokadią Oręziak można stwierdzić, iż brak stabilności pieniądza zmusza podmioty do ciągłego dostosowywania cen i zwiększa marżę inflacyjną. Co więcej, przyczynia się ona do utraty przez ceny swej funkcji informacyjnej i nie pozwala na długofalowe planowanie projektów inwestycyjnych.

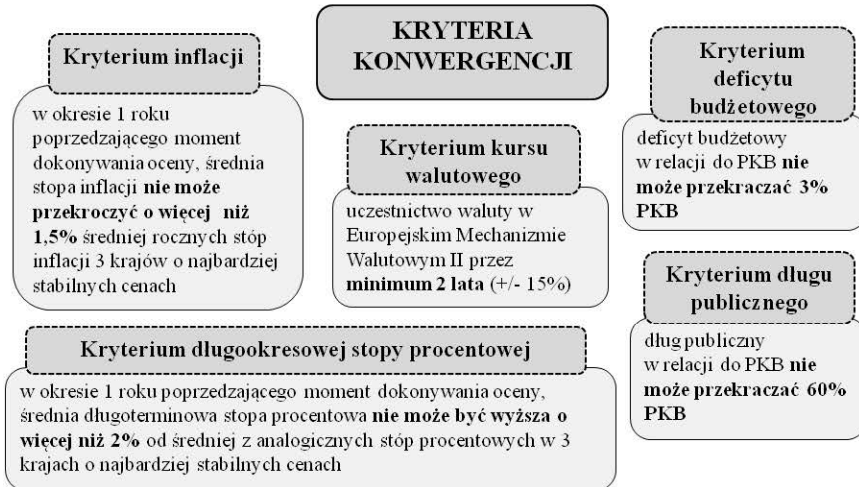
W celu zwiększenia wiarygodności, racjonalności i skuteczności polityki makroekonomicznej stosuje się mechanizm tzw. kotwicy nominalnej. W polityce pieniężnej kotwica nominalna ma zazwyczaj postać ograniczenia ilościowego, tj. limitu ilości pieniądza w obiegu. Powszechną praktyką banków przełomu wieków XX i XXI było stosowanie strategii bezpośredniego celu inflacyjnego opartej na niezależności banków centralnych, która stanowiła kotwicę oczekiwań inflacyjnych. W polityce budżetowej natomiast kotwica przyjmuje zazwyczaj postać ograniczeń określających dopuszczalną wartość deficytu budżetowego, długu publicznego czy wydatków budżetowych, określonych jako procent PKB. Brak wiarygodnych i jednoznacznych reguł polityki gospodarczej może skłaniać rządzących do zbyt nieodpowiedzialnego sięgania po instrumenty ekspansji budżetowej co, jak widać na przykładzie Grecji, może prowadzić do utraty kontroli nad deficytem i długiem publicznym.

Wymóg zapewnienia trwałej stabilności makroekonomicznej znalazł swe formalne odzwierciedlenie w zapisach Traktatu z Maastricht odnośnie kryteriów konwergencji, stanowiących podstawę klasyfikacji państw do strefy euro. Kryteria te pełnią funkcję tzw. kotwicy nominalnej dyscyplinującej politykę gospodarczą krajów członkowskich strefy euro i Unii Europejskiej (UE), stanowiąc jednocześnie mierniki nominalnej konwergencji ze strefą euro. Zgodnie z wcześniejszymi rozważaniami dotyczącymi tradycyjnych kotwic polityk fiskalnej i monetarnej, praktyka gospodarcza sugerowała twórcom strefy euro, by wśród kryteriów zbieżności umieścić m.in. kryterium określające maksymalny poziom inflacji, długu publicznego i deficytu budżetowego.

Na uwagę zasługuje fakt, iż w przypadku strefy euro postulat stabilności makroekonomicznej i konieczność ustanowienia wiarygodnej kotwicy nominalnej były szczególnie istotne, bowiem scentralizowanej polityce monetarnej (prowadzonej przez Europejski Bank Centralny EBC) towarzyszy nadal zdecentralizowana polityka fiskalna (tworzona i realizowana przez krajowe rządy). Przy tak przyjętej konstrukcji, ryzyko niespójności między celami wspólnej polityki monetarnej i krajowej polityki fiskalnej jest bardzo wysokie, szczególnie wobec braku możliwości ich koordynacji.

Ostatecznie, wśród kryteriów zbieżności, stanowiących reguły wyliczania wartości referencyjnych przyjętych wskaźników, niezbędnych do określenia poziomu konwergencji nominalnej kraju aspirującego do strefy euro, uwzględniono: kryterium inflacji, kryterium długookresowej stopy procentowej, dwa

kryteria fiskalne i kryterium stabilności kursu walutowego. Rysunek 1 precyzuje sposób wyliczania wartości referencyjnych przyjętych kryteriów.



Rys. 1. Metody wyliczania lub wyznaczania wartości referencyjnych kryteriów zbieżności z Maastricht

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Program Konwergencji, Ministerstwo Finansów, Warszawa 2005; Raport o konwergencji, Europejski Bank Centralny, Frankfurt nad Menem 2008.*

Naturalnym uzupełnieniem konwergencji nominalnej są podobieństwa związane z między innymi rzeczywistym potencjałem integrujących się gospodarek, ich bogactwem, technologiami wytwarzania, strukturą i poziomem produkcji i konsumpcji, otwartością i konkurencyjnością, nazywane w literaturze kryteriami konwergencji realnej. Już J.A. Frankel oraz A. Rose zauważyli, iż wysoki stopień konwergencji realnej ułatwia funkcjonowanie kraju wewnątrz unii monetarnej, a z drugiej strony już samo uczestnictwo w unii monetarnej przyspiesza proces konwergencji realnej¹.

Dostępne wyniki badań wskazują, iż konwergencja realna w dłuższym horyzoncie czasowym pozytywnie wpływa na możliwości wypełnienia kryteriów konwergencji nominalnej². Zatem trwałe spełnienie opisanych powyżej nominalnych kryteriów zbieżności jest pochodną stopnia konwergencji realnej. Z tego

¹ J.A. Frankel, A. Rose, *The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criterion*, The Economic Journal 108, 1998, ss. 1009-1025.

² Lein-Rupprecht S., Leon-Ledesma M., Nerlich C., *How is real Convergence Driving Nominal Convergence in the New EU Member States*, Working Paper No. 827, Europejski Bank Centralny, 2007.

też powodu kwestia konwergencji realnej jest niezwykle istotnym elementem analizy kosztów i korzyści akcesji do strefy euro. Ze względu na wyjątkową złożoność tej problematyki autorzy ograniczyli się jedynie do zasygnalizowania kilku elementów z nią związanych, a mianowicie: strukturalnego podobieństwa gospodarek, zagrożenia wystąpienia szoków asymetrycznych³ oraz adekwatności polityki pieniężnej EBC.

Zgodnie z rozbudowaną teorią optymalnych obszarów walutowych (TOOW) kraje tworzące unię monetarną powinny charakteryzować się zblizoną, ale zdywersyfikowaną strukturą produkcji, popytu i eksportu⁴, a także dość wysoką intensywnością wzajemnych powiązań handlowych. Wypełnienie tych wymogów przyczynia się zarówno do ograniczenia zagrożeń szokami asymetrycznymi (popytowymi i podażowymi), jak również zwiększa korzyści z tytułu eliminacji kosztów transakcyjnych i ryzyka kursowego. Do zmniejszenia ryzyka wystąpienia szoków asymetrycznych przyczyniają się również podobne struktury gospodarek krajów tworzących unię walutową (szczególnie struktury produkcji i konsumpcji). Co więcej, podobne gospodarki mogą też powodować zwiększenie stopnia synchronizacji cykli koniunkturalnych, co stanowi jeden z kluczowych czynników warunkujących z jednej strony adekwatność prowadzonej przez Europejski Bank Centralny wspólnej polityki monetarnej, a z drugiej możliwość „radzenia” sobie przez zintegrowane gospodarki w podobny sposób z szokami asymetrycznymi.

3. Korzyści i szanse przystąpienia do europejskiej unii monetarnej

Z punktu widzenia nowych krajów członkowskich UE ostatecznym i nadrzędnym celem akcesji do strefy euro jest osiągnięcie wysokiego stopnia wzrostu i rozwoju gospodarczego, a także dogonienie poziomu życia „starych”, bogatych krajów członkowskich. Osiągnięcie tego celu jest uzależnione jednak od wielu czynników wśród których przede wszystkim wymienić należy realną i nominalną konwergencję gospodarek. W niniejszym punkcie opracowania krótko przedstawiono pozytywne konsekwencje integracji monetarnej, które w formie graficznej przedstawia rysunek 2.

³ O popytowym szoku asymetrycznym mówi się w przypadku, gdy nagła zmiana popytu dotyka jeden lub kilka krajów (regionów) w znacznie większym stopniu niż pozostałe. O podażowym szoku asymetrycznym mówi się wówczas, gdy podobna sytuacja zaistnieje w kontekście zmian podaży.

⁴ P.B. Kenen, *Monetary problems of the Integrational Economy*, University of Chicago Press, Chicago 1969, s. 32 i dalsze.

Do najbardziej znanych i oczywistych korzyści wprowadzenia wspólnej waluty należy eliminacja kosztów transakcyjnych związanych z wymianą walut narodowych. Dotyczy to zarówno bezpośrednich kosztów finansowych (różnica między kursem kupna i sprzedaży obcej waluty, opłaty operacyjne, koszty zabezpieczania przed ryzykiem kursowym), jak i kosztów administracyjnych (m.in. koszty zarządzania ryzykiem kursowym, nakłady na sprawozdawczość finansową oraz koszty alternatywne z tytułu mniejszej efektywności zarządzania środkami pieniężnymi rozproszonymi na różnych rachunkach bankowych). Redukcja powyższych kosztów prowadzi m.in. do wzrostu zyskowności przedsiębiorstw, spadku cen i rozwoju handlu.

Całkowita eliminacja ryzyka kursowego wpłynie na poprawienie warunków prowadzenia działalności gospodarczej, uruchomi procesy dostosowawcze w sferze handlu oraz obniży niepewność eksporterów i importerów, nasilając w efekcie napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Obserwacja gospodarek Eurolandu pozwala na stwierdzenie, iż rezygnacja z własnej waluty przyczynia się również do spadku krajowych stóp procentowych w następstwie eliminacji zawartej w nich premii za ryzyko kursowe. Tym samym maleje koszt kapitału, co przyczynia się do wzrostu inwestycji krajowych.



Rys. 2. Korzyści bezpośrednie i pośrednie (szanse) przystąpienia do europejskiej unii monetarnej

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Kowalewski P., Tchorek G., Górski J. (red.) *Mechanizmy funkcjonowania strefy euro*, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2013.

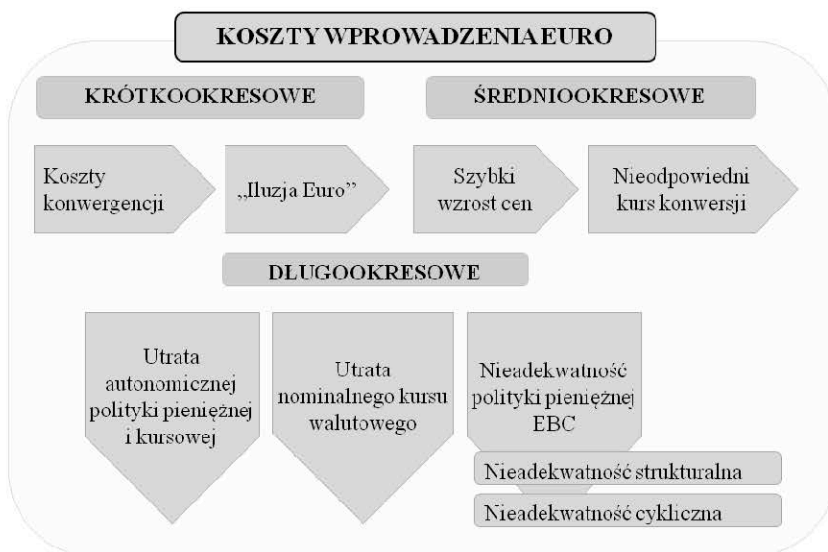
Unia monetarna zwiększa przejrzystość cen i płac, co ułatwia podmiotom podejmowanie trafnych decyzji gospodarczych w zakresie alokacji czynników produkcji. Stwarza to również lepsze warunki dla konkurencji cenowej w warunkach wspólnego rynku. Funkcja informacyjna rynku i cen jest wówczas

znacznie skuteczniej realizowana. Powoduje to szybszy obieg informacji rynkowej, co dalej uniemożliwia dyskryminację cenową. Jednocześnie zjawisko to zwiększa poziom konkurencji na zintegrowanym obszarze gospodarczym, co wywołuje presję na wzrost efektywności produkcyjnej.

Co więcej, wspólna waluta stymuluje i napędza integrację i płynność rynków finansowych. Wspólny rynek finansowy oferuje szerszy wachlarz możliwości inwestycyjnych niż w przypadku funkcjonowania rynków walutowych poszczególnych krajów członkowskich. Zjawisko to przyczynia się również do wzrostu konkurencyjności między rynkami kapitałowymi, centralnymi i instytucjami finansowymi.

4. Koszty przystąpienia do europejskiej unii monetarnej

Koszty oraz zagrożenia wstąpienia do unii walutowej można podzielić na krótkookresowe, średniookresowe oraz długookresowe (patrz rys. 3). W niniejszym punkcie opracowania autor krótko charakteryzuje poszczególne koszty przyjęcia wspólnej waluty.



Rys. 3. Koszty przystąpienia do europejskiej unii monetarnej

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Kowalewski P., Tchorek G., Górski J. (red.) *Mechanizmy funkcjonowania strefy euro*, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2013.

W odniesieniu do kosztów krótkookresowych uwagę należałoby zwrócić m.in. na wzrost cen i dóbr oraz usług związanych z „zaokrągleniem” cen. Takie

zjawisko nazywane jest „iluzją euro”. Oznacza ono, iż odczuwanie przez społeczeństwo wzrostu cen jest o wiele silniejsze niż realna dynamika oficjalnego wskaźnika. Zjawisko to może powodować negatywne skutki dla całej gospodarki. Podmioty gospodarcze mają wrażenie spadku siły nabywczej, co z jednej strony może doprowadzić do faktycznego spadku popytu, z drugiej zaś może wpływać na zwiększenie żądań płacowych.

Innymi kosztami związanymi z wprowadzeniem euro są koszty ekonomiczno-społeczne, które kraje ponoszą, aby spełnić kryteria konwergencji warunkujące członkostwo w unii gospodarczej i walutowej. Społeczeństwa muszą ponieść wiele wyrzeczeń, dążąc do najniższej inflacji, zmniejszając deficyt budżetowy i ograniczając dług publiczny. Co ważne, koszty te nie znikają z chwilą wstąpienia do unii walutowej, ale występują również podczas uczestnictwa w niej, bowiem trwałe spełnianie kryteriów konwergencji warunkuje długotrwałą stabilność makroekonomiczną.

Kluczowym zagrożeniem średniookresowym natomiast jest przyjęcie odpowiedniego kursu konwersji. Jeśli np. przyjęty kurs konwersji złotych do euro będzie przewartościowany, czyli zbyt silny w stosunku do kursu równowagi, wówczas polskie produkty i usługi będą relatywnie droższe od zagranicznych. Spowoduje to spadek konkurencyjności polskiej gospodarki, a w efekcie doprowadzi do pogorszenia bilansu handlowego. Jeśli natomiast przyjęty kurs konwersji będzie zbyt niski (słaby) w stosunku do kursu równowagi, produkty i usługi będą relatywnie tańsze niż zagraniczne, co z kolei może spowodować „przeegrzanie się” polskiej gospodarki i presję inflacyjną. Co więcej, przyjęcie zbyt słabego kursu spowoduje wzrost cen importu np. nowych technologii, co w przypadku kraju rozwijającego się i chłonnącego nowe technologie hamowałoby wzrost gospodarczy.

Kosztem utworzenia unii walutowej jest również pogorszenie się zyskowności sektora bankowego (utrata zysków z wymiany walut, dochodów z transakcji zabezpieczających przed ryzykiem kursowym i przewalutowania kredytów). Często pomijane w dyskusji są także koszty procesu wymiany narodowych banknotów oraz monet na euro (związanego z wycofaniem walut narodowych – transport, niszczenie – oraz z produkcją i dystrybucją nowej waluty), a także koszty wymierne, takie jak:

- wydatki na prowadzenie kampanii informacyjnej,
- koszty adaptacji systemów informatycznych i procesów operacyjnych,
- koszty adaptacji urządzeń posługujących się gotówką,
- koszty szkoleń pracowników i partnerów biznesowych.

Rezygnacja z własnej waluty na rzecz euro wiąże się w długim okresie przede wszystkim z utratą możliwości prowadzenia autonomicznej polityki gospodarczej. Brak zmienności nominalnego kursu walutowego łączy się z możliwością osiągnięcia korzyści i otrzymania nowych szans, jednakże

oznacza również rezygnację z możliwości prowadzenia autonomicznej polityki kursowej⁵. Co prawda, Prezes NBP będzie miał prawo do głosowania podczas posiedzeń Rady Prezesów Europejskiego Banku Centralnego jednakże jego wpływ na decyzję będzie bardzo ograniczony.

Rezygnacja z pieniądza narodowego implikuje brak możliwości wykorzystywania kursu walutowego jako instrumentu polityki ekonomicznej. Tym samym oznacza to brak możliwości reagowania na wstrząsy gospodarcze⁶, zarówno pochodzenia wewnętrznego jak i zewnętrznego. Skala kosztów związanych z utratą autonomii w dziedzinie polityki pieniężnej oraz kursowej zależy od⁷:

- adekwatności polityki pieniężnej EBC do potrzeb gospodarki,
- skuteczności krajowej polityki pieniężnej prowadzonej w warunkach globalizacji,
- skuteczności nominalnego kursu walutowego w absorbowaniu szoków,
- efektywności funkcjonowania alternatywnych mechanizmów dostosowawczych (np. elastyczności rynków pracy, zdolności do wewnętrznej dewaluacji).

Zagrożeniem zasługującym na szczególną uwagę jest adekwatność polityki pieniężnej Europejskiego Banku Centralnego. Niedostosowanie tejże polityki może mieć dwojaki charakter. Po pierwsze, może to być nieadekwatność cykliczna, polegająca na niedostosowaniu prowadzonej polityki pieniężnej do sytuacji gospodarczej kraju w odniesieniu do miejsca gospodarki w cyklu koniunkturalnym. Procykliczna polityka monetarna może być niszcząca dla gospodarki. Obniżanie stóp procentowych (zwiększanie masy pieniądza na rynku) np. podczas fazy wzrostu koniunkturalnego będzie napędzało gospodarkę, grożąc jej wysoką inflacją i tzw. „przegrzaniem”. Zaś podwyższanie stóp procentowych (ograniczając podaż pieniądza na rynku) w fazie spadku gospodarczego lub kryzysu, może „zdusić” gospodarkę, pogłębiając tym samym recesję. A zatem, aby wspólna polityka pieniężna EBC mogła skutecznie

⁵ www.nbpportal.pl, dostęp: 6.06.2014.

⁶ W przypadku udziału w obszarze jednawalutowym chodzi o wstrząsy asymetryczne (popytowe lub podażowe), które pojawiają się, gdy zjawiska negatywne wpływają na tempo rozwoju i poziomu bezrobocia w danym kraju, nie dotykają innych krajów unii walutowej. Gdyby kraj prowadził własną politykę makroekonomiczną, mógłby w takiej sytuacji starać się dostosować ją, w ten sposób zmniejszając, przynajmniej w krótkim okresie, problemy wynikające ze wstrząsu. Działania takie nie zostają jednak podjęte przez EBC, jeśli pogorszenie sytuacji gospodarczej dotyczy tylko jednego kraju. Kraj ten musi dostosować się do nowej sytuacji poprzez wzrost konkurencyjności.

⁷ A. Rogut, *Koszty i zagrożenia związane z wejściem Polski do strefy euro*, [w:] P. Kowalewski, G. Tchorka, J. Górski, *Mechanizmy funkcjonowania strefy euro*, Narodowy Bank Polski, Wydanie IV.

wspomagać kraje unii monetarnej, ich gospodarki muszą mieć zbliżone cykle koniunkturalne.

Nieadekwatność strukturalna natomiast występuje wówczas, gdy stopy procentowe są zbyt wysokie lub zbyt niskie w stosunku do poziomu inflacji w danym kraju. Zagrożenie to jest tym silniejsze im większe jest zróżnicowanie poziomu rozwoju krajów w unii monetarnej. I tak np. gospodarki krajów rozwijających się, które charakteryzują się wysokim wzrostem PKB i wysoką inflacją „wymagają” restrykcyjnej polityki pieniężnej banku centralnego. Jeśli EBC ustali zbyt niskie stopy procentowe gospodarkom tym grozi przegrzanie. Natomiast podniesienie przez EBC stóp procentowych, tak by działały antyinflacyjnie w krajach rozwijających się, przyczyni się do „zduszenia” gospodarek rozwiniętych, których cechą charakterystyczną jest niskie tempo wzrostu PKB i niska inflacja, a zatem kraje te potrzebują luźnej polityki pieniężnej pobudzającej inwestycje.

5. Poziom konwergencji realnej Polski ze strefą euro

Z ekonomicznego punktu widzenia, Polska jest gospodarką małą. Jest to nadal gospodarka rozwijająca się. Udział produkcji Polski w łącznej produkcji krajów Eurolandu od kilku lat wynosi około 3%. Jest to mniej niż wynosi produkcja np. Holandii. Relatywnie niska produkcja, przy dość dużej w skali europejskiej liczbie mieszkańców kraju, świadczy o niskiej produktywności pracy i niskim poziomie rozwoju gospodarczego. Zgodnie ze statystykami z roku 2007 Polska była najbiedniejszą gospodarką wśród państw, z którymi przystąpiła do UE w 2004 roku i trzecią pod tym względem w UE po przyjęciu Rumunii i Bułgarii.

Z raportu NBP na temat pełnego uczestnictwa Polski w trzecim etapie unii gospodarczej i walutowej wynika, iż struktura produkcji polskiej gospodarki znacznie różni się od struktury produkcji gospodarek strefy euro (głównie Niemiec i Francji). W Polsce obserwuje się wysoki udział produkcji rolnictwa, górnictwa, kopalnictwa oraz handlu i napraw, a jednocześnie niski udział obsługi nieruchomości oraz sektorów usługowych, jak transport czy pośrednictwo finansowe. Polska charakteryzuje się jednak dość szybkim tempem upodabniania się struktury produkcji do strefy euro, która to tendencja z upływem czasu może przyczynić się do spadku zagrożenia szokami asymetrycznymi.

W Polsce zauważa się również stosunkowo dużą odmienność struktury konsumpcji w porównaniu z krajami strefy euro. Zjawisko to jest pochodną niższych dochodów i implikuje relatywnie wysoki udział w konsumpcji dóbr podstawowych, które cechują się niską elastycznością popytu. Jednocześnie udział dóbr wyższego rzędu jest stosunkowo niski. Sytuacja ta może wywołać dwojaki efekt. Po pierwsze, może ona powodować negatywną w skutkach

asymetrię reakcji popytu konsumpcyjnego na szoki popytowe w Polsce i strefie euro. Po drugie jednak czyni to polską gospodarkę mniej wrażliwą. Za autorami opracowania: *Synchronizacja cyklu koniunkturalnego polskiej gospodarki z krajami strefy euro w kontekście struktury tych gospodarek*, można powiedzieć, iż udział dóbr o wyższej elastyczności cenowej i dochodowej popytu będzie w Polsce w najbliższych latach rósł, natomiast struktura popytu konsumpcyjnego będzie się upodabniała do struktury w strefie euro⁸. Można zatem zaryzykować stwierdzenie, iż wraz z postępem integracji i wzrostem gospodarczym, problem odmiennej struktury konsumpcji będzie stopniowo w Polsce eliminowany.

Innym aspektem realnej konwergencji mającym znaczenie w kontekście kosztów i korzyści członkostwa w europejskiej unii monetarnej jest podobieństwo struktury wymiany handlowej. Z jednej strony podobna struktura wymiany handlowej ułatwia EBC reakcję na ewentualne zmiany popytu zewnętrznego, z drugiej zaś strony wysoce zdywersyfikowana struktura eksportu chroni w pewnym stopniu przed szokami asymetrycznymi i minimalizuje ich ewentualne negatywne skutki dla gospodarki⁹. Struktura produktowa polskiego eksportu różni się od struktury krajów strefy euro, jednakże stopień jej dywersyfikacji jest stosunkowo wysoki, a zatem skutki ewentualnych szoków asymetrycznych dla polskiego eksportu mogą być stosunkowo łagodne.

Zgodnie z TOOW, czynnikiem minimalizującym ryzyko szoków asymetrycznych jest wysoki udział w wymianie zagranicznej handlu wewnątrzgałęziowego¹⁰. Państwa Eurolandu charakteryzują się stosunkowo wysokimi wskaźnikami handlu wewnątrzgałęziowego, co osiągnęły na skutek głębokiej integracji gospodarczej, a także rosnącego podobieństwa struktur gospodarczych. W odniesieniu do polskiej gospodarki można stwierdzić, iż udział wymiany wewnątrzgałęziowej w handlu szybko rośnie, a wartość tego wskaźnika dla Polski jest znacznie wyższa niż przeciętna jego wartość¹¹ w strefie euro.

Synchronizacja cykli koniunkturalnych jest niezwykle istotna z punktu widzenia efektywności funkcjonowania kraju w ramach unii monetarnej. Literatura nawet określa ten proces terminem „metakryterium” optymalnego

⁸ E. Adamowicz, S. Dudek, D. Pachucki, K. Walczyk, *Synchronizacja cyklu koniunkturalnego polskiej gospodarki z krajami strefy euro w kontekście struktury tych gospodarek*, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2008, s. 5 i dalsze.

⁹ *Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie unii gospodarczej i walutowej*, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2013, ss. 58-59.

¹⁰ J. Frankel, *Real Convergence and Euro Adoption in Central and Eastern Europe: Trade and Business Cycle Correlations as Endogenous Criteria for Joining EMU*, Working Paper Series, 04-039, Harvard University, J.F. Kennedy School of Government, Cambridge 2004, ss. 5-26.

¹¹ *Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie unii gospodarczej i walutowej*, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2013, ss. 54-66.

obszaru walutowego. F.P. Mongelli uzasadnia to podejście twierdzeniem, iż w przypadku większości kryteriów ich spełnianie zwiększa prawdopodobieństwo symetryczności szoków i odpowiedniej siły reakcji na nie w przyszłości, co w dalszej kolejności może prowadzić do zwiększenia zbieżności cyklicznej państw członkowskich unii walutowej. Istnieje wiele czynników determinujących stopień synchronizacji cyklicznej. Należą do nich między innymi:

- intensywność wymiany handlowej,
- integracja rynków finansowych,
- stopień zmienności kursów walutowych,
- koordynacja polityki fiskalnej,
- „uwspólnienie” polityki monetarnej.

Jedną z determinant synchronizacji cykli koniunkturalnych jest integracja polityki makroekonomicznej. Zbliżanie polityki budżetowej może doprowadzić do zwiększonej synchronizacji cykli koniunkturalnych. Niezależnie prowadzona polityka fiskalna może służyć zatem jako narzędzie osiągnięcia stabilizacji makroekonomicznej. W literaturze można się spotkać z opiniami, iż podobieństwo polityk budżetowych państw unii walutowej może przyczyniać się do większej symetrii szoków oraz zbieżności cykli¹². Z tego też powodu rząd polski powinien rzetelnie wypełniać wszelkie zalecenia wynikające z procedur ustanowionych mocą Semestru Europejskiego¹³, Dwupaku¹⁴ czy Paktu Fiskalnego¹⁵.

¹² Z. Darvas, A. Rose, G. Szapary, *Fiscal Divergence and Business Cycle Synchronization: Irresponsibility is Idiosyncratic*, NBER Working Paper, 11580, 2005, ss. 2-8.

¹³ Semestr Europejski wprowadza obowiązek synchronizacji procesów aktualizacyjnych Krajowe Programy Reform oraz Programy Stabilności i Konwergencji. Zaczynając od 2011 roku, dokumenty te są przygotowywane równoległe i przekazywane jednocześnie do Komisji Europejskiej w połowie kwietnia każdego roku, tak aby sformułowanie i ocena KE i Rady UE mogła być uwzględniona w projektach budżetów na kolejny rok.

¹⁴ Zadaniem Dwupaku jest obserwacja projektów budżetu państw członkowskich strefy euro przez Komisję Europejską, która będzie wydawać opinie na temat tych projektów (do dnia 30 listopada każdego roku). Jeśli KE będzie miała zastrzeżenia, ma prawo zwrócić się do danego państwa o poprawienie projektu i jego ponowne przedstawienie w wersji zmienionej.

¹⁵ Traktat o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w Unii Gospodarczej i Walutowej, czyli tzw. Pakt Fiskalny, nakłada na państwa, które go podpisały, obowiązek corocznego obniżania długu publicznego, do momentu aż spadnie do poziomu 60% PKB. Za niedotrzymanie postanowień pakt przewiduje karę w wysokości 0,1% PKB. O jej wykonaniu decydują kraje członkowskie poprzez głosowanie większością kwalifikowaną. Pakt przewiduje zatem koordynację i konwergencję polityki gospodarczej. Strony podpisujące pakt muszą informować o planach emisji długu publicznego, a także dopilnować, by istotne zmiany polityki gospodarczej zostały odpowiednio wcześniej omówione i, jeśli wymaga tego sytuacja, skoordynowane z innymi.

Jak już wcześniej napisano, utworzenie unii monetarnej wiąże się z nieodwracalnym usztywnieniem kursów walutowych. Wpływ reżimu kursowego na synchronizację cykliczną nie jest jednoznaczny. Z jednej strony bowiem eliminacja ryzyka kursowego powinna przyczynić się do zwiększenia intensywności wymiany handlowej, z drugiej zaś wpływ ten zależy od efektywności nominalnego kursu walutowego, jako narzędzia absorpcji szoków, która w przypadku małych gospodarek może być znikoma¹⁶.

Problem potencjalnej niedostatecznej konwergencji cyklicznej Polski ze strefą Euro może być związany z nieadekwatnością cykliczną polityki pieniężnej EBC. Pojęcie to zostało wyjaśnione w punkcie 4 niniejszego opracowania. Zwiększone ryzyko procyklicznej polityki EBC mogłoby wystąpić w sytuacji przesunięcia cyklu koniunkturalnego Polski w stosunku do cyklu strefy euro lub też innej jego częstotliwości wahań. Dość istotnym zagrożeniem mogłaby być również zróżnicowana głębokość poszczególnych faz cyklu. Wyższa amplituda wahań koniunktury w Polsce w porównaniu z krajami strefy euro mogłaby powodować niewystarczająco silne reakcje wspólnej polityki monetarnej. Zaś mniejsza amplituda wahań cyklu koniunkturalnego mogłaby przyczynić się do zbyt silnych reakcji polityki pieniężnej EBC. Zarówno pierwszy jak i drugi przypadek mógłby stać się istotnym czynnikiem destabilizującym polską gospodarkę.

Badania dotyczące synchronizacji cyklu koniunkturalnego Polski ze strefą euro charakteryzują się stosunkowo dużą rozbieżnością wyników. W badaniach prowadzonych w latach 1998-2005 zazwyczaj potwierdza się wniosek, iż spośród państw Europy Środkowo-Wschodniej najbardziej zsynchronizowane ze strefą euro są Węgry, Polska i Słowenia. Ponadto wahania aktywności gospodarczej w Polsce i w strefie euro, były w ówczesnym okresie wyprzedzające względem cyklu strefy euro oraz charakteryzowały się wyższą amplitudą¹⁷. Kolejną kwestią związaną z synchronizacją cykliczną jest symetryczność szoków i odpowiedzi na nie. O ile szoki dotyczą Polski i strefy euro w sposób asymetryczny, to wyniki badań wskazują na silną synchronizację Polski pod względem reakcji na nie. W związku z tym przypuszcza się, iż postępować będzie proces konwergencji cyklicznej z krajami strefy euro¹⁸.

¹⁶ *Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie unii gospodarczej i walutowej, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2013, ss. 60-63.*

¹⁷ Tamże, ss. 62-63.

¹⁸ *Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie unii gospodarczej i walutowej, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2013, ss. 61-63.*

6. Znaczenie kryzysu dla perspektyw wprowadzenia euro w Polsce

W dłuższym okresie kryzys finansowy ostatnich lat nie powinien znacząco wpłynąć na odczuwalność korzyści i kosztów wprowadzenia wspólnej waluty. Większość argumentów ekonomicznych, wskazuje na dodatni efekt netto integracji monetarnej w długiej perspektywie. Niemniej jednak zawirowania na rynkach finansowych oraz ich konsekwencje pozostawią najprawdopodobniej widoczne ślady na procesie przygotowania do akcesji. Co prawda, gospodarczo ślady te będą możliwe do usunięcia, jednakże nie ulega wątpliwości, że poważnie zachwiana została reputacja, wiarygodność i akceptowalność konstrukcji strefy euro.

Wydarzenia ostatnich lat potwierdziły koniec ery „łatwego pieniądza” bowiem dostęp do światowych rynków finansowych będzie najprawdopodobniej w nadchodzącym dziesięcioleciu znacznie utrudniony. Jest to bardzo istotne dla polskiej gospodarki, która nadal jest na etapie doganiania gospodarek państw strefy euro, wobec czego źródła finansowania wzrostu gospodarczego mają dla Polski istotne znaczenie. Jako importer netto kapitału, Polska jest w dużym stopniu uzależniona od dostępu do zagranicznych jego źródeł¹⁹. Trudności z płynnością na światowych rynkach finansowych nie pozostaną bez wpływu na tempo rozwoju gospodarczego w Polsce. A zatem kryzys ze sfery finansowej przeniósł się do sfery realnej, co negatywnie wpływa na polską sytuację społeczno-gospodarczą.

Recesja gospodarek kluczowych partnerów handlowych Polski może przekładać się na ograniczenie, opisanych w punkcie 3 niniejszego opracowania, korzyści wynikających z intensyfikacji handlu czy wzrostu inwestycji. W okresie pogorszenia koniunktury powszechną reakcją jest tendencja do ochrony rynków wewnętrznych oraz zmniejszanie skali otwartości gospodarek. Zatem pogłębianie się kryzysu może sprzyjać nasileniu tendencji protekcyjnych. W takiej sytuacji pozbawienie się przez Polskę możliwości prowadzenia autonomicznej polityki monetarnej byłoby nieracjonalne i wiązałoby się z istotnym ryzykiem.

Spadkowi dynamiki produkcji przemysłowej w Polsce i strefie euro towarzyszyła tendencja do rozluźniania polityki monetarnej. Zarówno NBP jak i EBC obniżyły stopy procentowe, choć reakcja EBC była zazwyczaj nieco szybsza. Zbliżony schemat reakcji sugeruje zatem niewielkie ryzyko nieadekwatności cyklicznej polityki pieniężnej EBC dla potrzeb polskiej gospodarki. Niemniej jednak pozbawienie się możliwości prowadzenia autonomicznej polityki monetarnej w warunkach kryzysu również byłoby nierozsądne. Tym

¹⁹ *Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie unii gospodarczej i walutowej, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2013, ss. 354-355.*

bardziej, że nadal istnieje stosunkowo duże ryzyko nieadekwatności strukturalnej polityki pieniężnej EBC w długim okresie, związanej z przeciętnie niższym poziomem stóp procentowych w krajach strefy euro.

Na uwagę zasługuje tutaj kwestia wpływu niestabilności realnej i nominalnej na możliwości wypełniania kryteriów z Maastricht. W kontekście kryterium inflacyjnego należy zauważyć, iż kondycja polskiej gospodarki na tle krajów UE jest całkiem dobra. I choć teoretycznie oznacza to relatywnie wyższą inflację i trudności w spełnieniu tego kryterium, to w praktyce mamy do czynienia ze swego rodzaju paradoksem. Otóż pomimo stosunkowo dobrej koniunktury Polsce grozi deflacja, zatem NBP został zmuszony do szybkiego obniżenia stóp procentowych.

W odniesieniu do kryterium fiskalnego to skutek spadku dochodów (zmniejszenie bazy podatkowej) i wzrostu wydatków sytuacja fiskalna państwa polskiego jest stosunkowo trudna. Pogorszenie sytuacji na rynku pracy w Polsce może też osłabiać skłonność do reform i tymczasowo zwiększać wydatki publiczne. Zaistniały kryzys będzie zatem pogłębiał problemy budżetowe, a co za tym idzie spełnianie kryterium konwergencji.

Stabilizacja kursu złotego w systemie ERM II stanowi nie lada wyzwanie dla polityki pieniężnej i fiskalnej. Im większe jest ryzyko niespełniania pozostałych kryteriów konwergencji, tym większa może być trudność z utrzymaniem stabilnego kursu złotego. Niestabilność kursu może zatem rodzić niepewność co do adekwatności prognozowanego kursu konwersji.

7. Zakończenie

Droga Polski do strefy euro jest jeszcze daleka. Co prawda, prognozy przygotowywane w okresie przedakcesyjnym przewidywały przyjęcie euro około 2013 roku, jednak praktyka gospodarcza zweryfikowała te optymistyczne wizje. Jeszcze przez kryzysem w roku 2007, oficjalnie dyskutowano o terminie przyjęcia wspólnej waluty około 2015 roku. Teraz zaś przedstawiciele rządu polskiego i NBP dyplomatycznie określają ten termin, jako moment, w którym gospodarka polska będzie do tego gotowa. Rodzi się zatem pytanie: kiedy to nastąpi? Odpowiedzi szukać należy w analizach i danych statystycznych dotyczących poziomu spełniania kryteriów konwergencji nominalnej i realnej.

W szczególności uwagę należy zwrócić na porównanie zbieżności struktur gospodarczych oraz synchronizację cykli koniunkturalnych Polski z krajami strefy euro. I tak, najnowsze raporty krajowe i unijne wskazują na występowanie różnic w strukturze popytu konsumpcyjnego oraz strukturze produkcji Polski i krajów strefy euro. Niemniej jednak, niektóre peryferyjne położone państwa

członkowskie Eurolandu, charakteryzują się stosunkowo podobnymi wskaźnikami zróżnicowania struktury konsumpcji i produkcji od strefy euro jako całości.

Warto też zwrócić uwagę na rosnący w Polsce udział handlu wewnątrzgałęziowego w międzynarodowej wymianie handlowej, który z jednej strony jest symptomem rosnącej integracji handlowej polskiej gospodarki ze strefą euro, a z drugiej – zmniejsza ryzyko wystąpienia szoków asymetrycznych. W związku z tym można zaryzykować stwierdzenie, iż skutki ewentualnych szoków asymetrycznych mogą być dla polskiego eksportu znacznie słabsze niż w większości krajów Eurolandu.

W odniesieniu do ryzyka nieadekwatności polityki monetarnej EBC determinowanym stopniem synchronizacji cykli koniunkturalnych, należy stwierdzić, iż na tle państw Europy Środkowo-Wschodniej Polska jest państwem charakteryzującym się najwyższym stopniem zbieżności cyklicznej ze strefą euro. A w miarę obejmowania analizą dłuższego okresu uwidacznia się coraz wyższy poziom konwergencji cyklicznej Polski ze strefą euro.

W związku z silną korelacją reakcji polskiej gospodarki i strefy euro na szoki, należy domniemywać, iż proces konwergencji cyklicznej po przystąpieniu Polski do strefy euro będzie postępował. Co więcej, można przypuszczać, iż proces ten uwidoczni, iż kryteria optymalności wspólnych obszarów walutowych okażą się w przypadku Polski endogeniczne²⁰. Powyższe jest następstwem procesów postępującej konwergencji struktur gospodarczych oraz integracji handlowej charakteryzującej się rosnącym udziałem handlu wewnątrzgałęziowego.

Przeprowadzona analiza poziomu konwergencji realnej Polski ze strefą euro, a także wstępna ocena wpływu ostatniego kryzysu finansowego i gospodarczego na bilans kosztów i korzyści z wprowadzenia wspólnej waluty w Polsce sugerują ostatecznie, iż w długim okresie polska gospodarka winna odnieść znaczne korzyści z integracji walutowej, pod warunkiem odpowiedniego do tego przygotowania. Niemniej jednak, to właściwy wybór terminu przyjęcia euro będzie miał kluczowe znaczenie odniesienia satysfakcjonujących korzyści w krótkim okresie.

Literatura

- [1] Adamowicz E., Dudek S., Pachucki D., Walczyk K.: *Synchronizacja cyklu koniunkturalnego polskiej gospodarki z krajami strefy euro w kontekście struktury tych gospodarek*, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2008.
- [2] Frankel J.A., Rose A.: *The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criterion*, The Economic Journal 108, 1998.

²⁰ Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie unii gospodarczej i walutowej, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2013, s. 90.

- [3] **Darvas Z., Rose A., Szapary G.:** *Fiscal Divergence and Business Cycle Synchronization: Irresponsibility is Idiosyncratic*, NBER Working Paper, 11580, 2005.
- [4] **Frankel J.:** *Real Convergence and Euro Adoption in Central and Eastern Europe: Trade and Business Cycle Correlations as Endogenous Criteria for Joining EMU*, Working Paper Series, 04-039, Harvard University, J.F. Kennedy School of Government, Cambridge 2004.
- [5] **Kenen P.B.:** *Monetary Problems of the Integrational Economy*, University of Chicago Press, Chicago 1969.
- [6] **Kowalewski P., Tchorek G., Górski J. (red.):** *Mechanizmy funkcjonowania strefy euro*, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2013.
- [7] **Lein-Rupprecht S., Leon-Ledesma M., Nerlich C.:** *How is real Convergence Driving Nominal Convergence in the New EU Member States*, Working Paper No. 827, Europejski Bank Centralny, 2007.
- [8] **Oreżniak L.:** *Euro – nowy pieniądz*, PWN, Warszawa 2004.
- [9] *Program Konwergencji*, Ministerstwo Finansów, Warszawa 2005.
- [10] *Raport o konwergencji*, Europejski Bank Centralny, Frankfurt nad Menem 2008.
- [11] *Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie unii gospodarczej i walutowej*, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2013.
- [12] **Rogut A.:** *Koszty i zagrożenia związane z wejściem Polski do strefy euro*, [w:] P. Kowalewski, G. Tchorka, J. Górski (red.), *Mechanizmy funkcjonowania strefy euro*, Narodowy Bank Polski, Wydanie IV, Warszawa 2013.

REAL CONVERGENCE AS A FOUNDATION OF THE SUCCESS OF MONETARY INTEGRATION OF POLAND WITH THE EURO ZONE

Summary

The aim of the study is a presentation of conclusions from analysis of the level of the real convergence of Poland with the economy of Euroland. In the study was also made an attempt of the cost-benefit analysis of the adoption of the euro, as well as potential chances and threats associated with functioning in the European monetary union. In the end of the study there are also preliminary conclusions about meaning of the financial crisis of 2007-2010 years for prospects of taking the euro-currency in Poland.