

*Bartłomiej Wrona, Justyna Sokołowska-Woźniak\**

## **Dylematy związane z uczestnictwem Polski w Unii Gospodarczej i Walutowej**

Utworzenie Unii Gospodarczej i Walutowej (UGW) ma szczególne znaczenie dla krajów kandydujących do UE w tym Polski, gdyż docelowo staną się one członkami strefy euro. Przystępowanie do strefy euro będzie procesem wieloetapowym. Pierwszym krokiem będą negocjacje pomiędzy Rządem RP i Narodowym Bankiem Polskim a przedstawicielami Komisji Europejskiej i Europejskiego Banku Centralnego (EBC) na temat sposobu powiązania złotego z euro w momencie przystąpienia do systemu kursowego ERM II (*European Rate Mechanism II*). Najpóźniej w dwa lata po przystąpieniu do ERM II Komisja Europejska i Europejski Bank Centralny dokonają oceny zbieżności stopy inflacji i długoterminowej stopy procentowej, kształtowania się kursu walutowego w okresach referencyjnych oraz wielkość deficytu sektora finansów publicznych i długu publicznego w roku poprzedzającym rok weryfikacji. Wyniki zostaną opublikowane w Raportach Zbieżności.

Istnieje wiele sprzecznych opinii na temat, jak szybko Polska powinna stać się członkiem UGW. Problem ten jest najczęściej analizowany przez pryzmat wypełnienia przez nasz kraj monetarnych i fiskalnych kryteriów konwergencji zapisanych w traktacie z Maastricht (zbieżność nominalna). Niemniej ważna kwestia, chociaż często pomijana, dotyczy oceny zbieżności realnej, czyli zbadania, na ile Polska i strefa euro stanowią spójny i mogący funkcjonować bez zakłóceń obszar gospodarczy. Konsekwencją przystąpienia do UGW będzie utrata autonomii polityki pieniężnej (kształtowania ilości pieniądza i stóp procentowych) i walutowej (kształtowania kursu walutowego), które są wykorzystywane do akomodacji szoków, na jakie narażona jest gospodarka. Jednolita polityka pieniężna i walutowa kształtowana jest przez EBC z punktu widzenia obszaru euro jako całości, czyli im bardziej zbieżne są cykle koniunkturalne gospodarki Polski i krajów UGW, tym bardziej adekwatna dla sytuacji gospodarczej będzie polityka prowadzona na szczeblu ponadnarodowym (przez EBC).

## 1. Warunki tworzenia i funkcjonowania Unii Gospodarczej i Walutowej

Podstawowe założenia i zasady określające istotę i formę UGW określone zostały w traktacie o Unii Europejskiej, podpisanym 7 lutego 1992 roku w holenderskiej miejscowości Maastricht, a obowiązującym od 1 listopada 1993 roku. Założenia te w dużej mierze uwzględniają propozycje zgłoszone przez tzw. Komitet Delorsa, skupiający gubernatorów banków centralnych ówczesnej Wspólnoty oraz niezależnych ekspertów.

Traktat określa Europejską Unię Gospodarczą i Walutową jako:

- ◆ nieodwracalne usztywnienie kursów walutowych i wprowadzenie wspólnej jednostki pieniężnej ECU;
- ◆ kształtowanie i prowadzenie wspólnej polityki monetarnej i kursowej, przy fundamentalnym założeniu, że celem polityki pieniężnej jest stabilność cen;
- ◆ prowadzenie przez kraje członkowskie polityki ekonomicznej na zasadach otwartej gospodarki rynkowej i wolnej konkurencji oraz zgodnej z ustaleniami Rady Europejskiej.<sup>1</sup>

Traktat z Maastricht określił także trzyetapowy scenariusz realizacji Unii Gospodarczej i Walutowej.

*Etap I (1 lipca 1989 – 31 grudnia 1993)* – w tym okresie doprowadzono do pełnej liberalizacji rynków kapitałowych, wzmocnienia współpracy gospodarczej i walutowej między krajami członkowskimi, podpisano Traktat, w którym zawarte zostały statuty Europejskiego Instytutu Walutowego (EIW), Europejskiego Banku Centralnego i Europejskiego Systemu Banków Centralnych (ESBC)<sup>2</sup>.

*Etap II (1 stycznia 1994 – 31 grudnia 1998)* - szczególna rola przypadła Europejskiemu Instytutowi Walutowemu, powołanemu do życia 1 stycznia 1994 we Frankfurcie. Jego zadania, określone w art. 109 Traktatu a także w art. 2 Protokołu dotyczącego Statutu EIW, sprowadzały się głównie do<sup>3</sup>:

- ◆ wzmocnienia współpracy między bankami centralnymi krajów członkowskich UE;
- ◆ wzmocnienia koordynacji polityki walutowej tych krajów, mających na celu osiągnięcie większej stabilności cen;
- ◆ określenia ram działania Europejskiego Banku Centralnego i Europejskiego Systemu Banków Centralnych;
- ◆ przygotowania instrumentarium i procedur niezbędnych do wdrożenia z początkiem III etapu jednolitej polityki.

Instytut był zobowiązany ponadto do corocznego przedstawiania raportów na temat postępu w procesie wewnątrzspółnotowej konwergencji. Oprócz tego EIW zajmował się rozwiązywaniem wielu problemów techniczno-organizacyjnych, tj. nadzorowania funkcjonowania systemu kursowego ERM II, przejęcia

zadań Europejskiego Funduszu Współpracy Walutowej, podejmowania działań w kierunku efektywności obrotu płatniczego między krajami członkowskimi, kontroli przygotowania nowej wspólnej jednostki walutowej, harmonizacji statystyki<sup>4</sup>.

W kolejnym podokresie etapu II trwającym od 2 maja 1998 roku do 31 grudnia 1998 roku, miały miejsce:

- ◆ określenie krajów, które miały wejść w skład UGW od 1 stycznia 1999 roku;
- ◆ utworzenie Europejskiego Systemu Banków Centralnych oraz Europejskiego Banku Centralnego, który w lipcu 1998 roku zastąpił Europejski Instytut Walutowy.

*Etap III - od 1 stycznia 1999 roku* - wprowadzono wspólną walutę –euro, 1 stycznia 1999 roku ustalono nieodwołalne kursy przeliczeniowe walut narodowych krajów członkowskich do euro, według ściśle ustalonych reguł, Europejski Bank Centralny rozpoczął realizację jednolitej polityki monetarnej oraz wprowadzono system płatniczy TARGET<sup>5</sup>.

W artykule 104c i 109j Traktatu określone zostały kryteria zbieżności, według których miał zostać dokonany wybór krajów kwalifikujących się do UGW. Uznano, że do Unii zostaną dopuszczone tylko te kraje, które na trwale osiągną dobrą sytuację gospodarczą. Sytuacja ta, biorąc pod uwagę podstawowe wskaźniki gospodarcze, powinna być zbliżona we wszystkich krajach, tak aby unia była w miarę jednolitym organizmem.

Kryteria zbieżności, które zostały potraktowane w Traktacie dość ogólnie, to<sup>6</sup>:

- 1) *Stabilność cen*. Roczna przeciętna stopa inflacji nie powinna przekraczać więcej niż o 1.5% średniej stopy inflacji w trzech krajach UE, w których stopa jest najniższa (za miarę stopy inflacji przyjęto wskaźnik wzrostu cen konsumpcyjnych).
- 2) *Stopa procentowa*. Nominalna długoterminowa stopa procentowa, mierzona na bazie dziesięcioletnich obligacji rządowych, nie może przekraczać więcej niż o dwa punkty procentowe odnośnej stopy procentowej występującej w trzech państwach UE, które odnotowały najniższą stopę inflacji.
- 3) *Deficyt budżetowy*. Stopa planowanego lub aktualnego deficytu budżetowego do produktu krajowego brutto nie powinna przekraczać trzech procent.
- 4) *Dług publiczny*. Stopa długu publicznego do PKB nie powinna być większa niż 60 %.
- 5) *Uczestnictwo w mechanizmie kursowym (ERM II)*. Kandydujący kraj winien przestrzegać „normalnego” przedziału wahań swej waluty, określo-

nego przez ERM II i w ciągu co najmniej dwu lat przed datą wprowadzenia oceny jego sytuacji nie może dokonać z własnej inicjatywy dewaluacji swej waluty wobec waluty innego kraju należącego do systemu.

W latach dziewięćdziesiątych niektóre kraje podjęły ogromny wysiłek w celu osiągnięcia wyników gospodarczych, które pozwoliłyby im przystąpić do UGW. Szczególnie korzystne rezultaty odnotowano w dziedzinie stabilności cen, bo aż czterem krajom udało się osiągnąć inflację niższą od 2 procent. Jeśli chodzi o wyniki dotyczące długu publicznego, to większość krajów musiała podjąć w stosunkowo krótkim okresie skuteczne działania w celu uzdrowienia finansów, między innymi poprzez poważną redukcję wydatków budżetowych i zwiększanie podatków. Wyniki te przedstawia tabela nr 1.

Tabela 1

### Wyniki gospodarcze krajów kandydujących do EMU a kryteria konwergencji.

	Inflacja Indeks cen konsumpcyjnych	Deficyt budżetowy w % PKB	Dług publiczny w % PKB	Udział w ERM II	Długoterminowa stopa %
	Styczeń 1998	1997	1997	Marzec 1998	Styczeń 1998
Wartość referencyjna	<u>2,7*</u>	<u>3</u>	<u>60</u>		<u>7,8**</u>
Belgia	1,4	2,1	122,2	Tak	5,7
Dania	1,9	-0,7	65,1	Tak	6,2
RFN	1,4	2,7	61,3	Tak	5,6
Grecja	5,2	4,0	108,7	Tak (od III 98)	9,8
Hiszpania	1,8	2,6	68,8	Tak	6,3
Francja	1,2	3,0	58,0	Tak	5,5
Irlandia	1,2	-0,9	66,3	Tak	6,2
Włochy	1,8	2,7	121,6	Tak	6,7
Luksemburg	1,4	-1,7	6,7	Tak	5,6
Holandia	1,8	1,4	72,1	Tak	5,5
Austria	1,1	2,5	66,1	Tak	5,6
Portugalia	1,8	2,5	62,0	Tak	6,2
Finlandia	1,3	0,9	55,8	Tak	5,9
Szwecja	1,9	0,8	76,6	Nie	6,5
Wlk. Brytania	1,8	1,9	53,4	Nie	7,0
<b>UE</b>	<b>1,6</b>	<b>2,4</b>	<b>72,1</b>		<b>6,1</b>

Źródło: European Commission WV – Oct. 98, materiały NBP

\* średnia arytmetyczna stóp w Austrii (1.1), Francji (1.2), Irlandii (1.2) +1.5%

\*\* średnia stóp % w Austrii (5.6), Francji (5.5), Irlandii (6.2) +2%

25 marca 1998 roku Komisja Europejska skierowała do Rady Unii Europejskiej raport, w którym stwierdziła, że 11 krajów sprostało kryteriom zbieżności. Podobny raport przekazał również Europejski Instytut Walutowy, ale wykazał większą ostrożność w ocenie, kładąc nacisk na konieczność kontynuacji

i intensyfikacji podjętych przez te kraje przemian. W dniach 2 i 3 maja 1998 roku, na podstawie zalecenia Rady i po zasięgnięciu opinii Parlamentu Europejskiego, Rada Europejska stwierdziła, które kraje spełniły warunki konieczne do przyjęcia jednej waluty. Ostatecznie do UGW nie zakwalifikowała się Grecja ze względu na niespełnienie warunku dotyczącego stopy inflacji i deficytu budżetowego oraz niespełnienie wymagania dotyczącego udziału w ERM II<sup>7</sup>. Formalnym powodem niezakwalifikowania Szwecji do unii było niespełnienie kryterium udziału w ERM II. Natomiast Dania i Wielka Brytania otrzymały specjalną klauzulę „opt- out”, pozwalającą im na swobodę wyboru co do uczestnictwa w UGW.

Obszar Euro w najbliższych latach może zostać poszerzony o nowe państwa. Część z potencjalnych kandydatów to obecne kraje UE, czyli Dania, Szwecja i Wielka Brytania, drugą grupę stanowią kraje kandydujące do członkostwa w Unii Europejskiej.

Pierwsza grupa państw korzysta z tzw. derogacji od prawa i obowiązku wejścia do UGW. Nie wiadomo więc, czy i kiedy kraje te przystąpią do UGW. Według sondaży wzrasta poparcie społeczne dla wspólnej waluty, szczególnie wśród przedsiębiorców współpracujących z krajami UE.

Jeśli chodzi o drugą grupę, to państwa kandydujące zadeklarowały chęć przystąpienia do obszaru euro tak szybko jak będzie to możliwe po uzyskaniu członkostwa w UE. Wcześniej jednak będą musiały wypełnić kryteria zbieżności nominalnej (stopa inflacji, stan finansów publicznych, długoterminowa stopa procentowa). Coraz częściej zwraca się uwagę, że wypełnienie wyżej wspomnianych warunków, choć koniecznych, nie warunkuje sprawnego funkcjonowania w unii monetarnej. Równie ważne jest osiągnięcie tzw. zbieżności realnej, co oznacza zdolność do radzenia sobie przez dany kraj obszaru jednowalutowego z różnymi potencjalnymi wstrząsami gospodarczymi bez nadmiernych kosztów społecznych. Przynależność do UGW oznacza brak możliwości poprawy konkurencyjności przez zmiany kursów walutowych, czy zastosowanie odpowiedniej polityki pieniężnej. Trudności gospodarcze można pokonywać za pomocą innych mechanizmów dostosowawczych, takich jak: elastyczne płace, mobilność regionalna i międzynarodowa siły roboczej. Przystąpienie do UGW nie poprzedzone odpowiednimi działaniami w kierunku wypełnienia tychże zbieżności realnych może spowodować negatywne następstwa dla pojedynczego kraju, ale i dla całej strefy euro. Często wskazuje się również na następujące zagrożenia wynikające z przedwczesnego rozszerzenia UGW o kraje Europy Środkowej i Wschodniej<sup>8</sup>:

- ◆ trudności w realizacji polityki pieniężnej, wynikających ze słabego rozwoju rynków finansowych krajów kandydujących;
- ◆ ryzyko nasilenia się presji inflacyjnej, z uwagi na utrzymującą się tendencję do wyrównywania się poziomu cen z poziomem w krajach UGW;
- ◆ możliwe osłabienie międzynarodowej pozycji euro, gdyby UGW nie była w stanie funkcjonować harmonijnie.

## 2. Uczestnictwo Polski w UGW a kryteria z Maastricht

Kraje aspirujące do uczestnictwa w UE nie będą miały możliwości skorzystania z klauzuli „opt- out”, tak jak Wielka Brytania i Dania. Choć traktat nie precyzuje jakie są konsekwencje niemożności sprostania kryteriom konwergencji i jak długo dany kraj UE może pozostać poza UGW<sup>9</sup>, w dokumentach przyjętych podczas szczytów unijnych stwierdza się wyraźnie, że przyjmowanie do UE następować będzie pod warunkiem wykazania przez kandydatów „zdolności i woli realizacji celów unii gospodarczej i walutowej”<sup>10</sup>.

Polska musi wykazać się więc realistycznym programem spełnienia kryteriów konwergencji, czyli osiągnąć określone wartości podstawowych parametrów ekonomicznych świadczące o ustabilizowaniu gospodarki w okresie kilkuletnim. Warunkiem przystąpienia do struktur UGW będzie więc: uczestnictwo w UE, udział w EMR II, wypełnienie kryteriów konwergencji z Maastricht, zastąpienie waluty krajowej wspólną walutą euro. Polska i inne kraje kandydujące do UE przystępować więc będą do strefy euro na takich samych warunkach, jak kraje pierwotnie ją tworzące, czyli nie wcześniej niż w dwa lata po uzyskaniu statusu członka UE<sup>11</sup>.

Chociaż spełnienie przez Polskę i inne kraje kandydujące kryteriów z Maastricht nie jest warunkiem koniecznym do uzyskania członkostwa w UE, nie oznacza to, że Polska nie powinna dążyć do osiągnięcia takich wyników ekonomicznych, które pozwoliłyby tym kryteriom sprostać. Legitymując się dobrą sytuacją gospodarczą, nasz kraj będzie niewątpliwie lepiej postrzegany jako przyszły członek UE. Poza tym dążenie do spełnienia wymogów ekonomicznych dotyczących udziału w UGW oznacza faktycznie dążenie do osiągnięcia zdrowego stanu gospodarki, w tym stanu finansów publicznych. Jest to więc cel godny realizacji bez względu na perspektywę uczestnictwa w UGW. W praktyce bowiem dobre wyniki gospodarcze danego kraju zwiększą jego wiarygodność na międzynarodowych rynkach finansowych, co z kolei m. in. daje możliwość przedsiębiorstwom i instytucjom danego kraju pozyskiwać na tych rynkach fundusze na korzystniejszych warunkach.

Ponadto, konsekwentna orientacja polskiej polityki gospodarczej na niską inflację, stabilność kursu walutowego i zdrowe finanse publiczne daje szansę naszemu krajowi na włączenie się do UGW w niezbyt odległym czasie po uzyskaniu członkostwa w UE. Udział w UGW będzie miał tylko wtedy sens, gdy sytuacja gospodarcza kraju będzie na tyle dobra i stabilna, że możliwe będzie trwałe akceptowanie antyinflacyjnej polityki pieniężnej Europejskiego Banku Centralnego bez ujemnych skutków dla wzrostu gospodarczego i sytuacji na rynku pracy. W przeciwnym razie słabszy kraj UGW będzie narażony na stagnację, wzrost bezrobocia, konfliktów społecznych, co może skłaniać do wywierania w związku z tym nacisku na inne kraje Unii, by udzieliły mu finansowego wsparcia<sup>12</sup>.

Zgodnie z Traktatem z Maastricht, podstawowym celem polityki pieniężnej EBC jest utrzymywanie **stabilności cen**. Jednoczenie EBC został zobowiązany do wspierania – bez naruszania celu głównego – ogólnych polityk gospodarczych w ramach Wspólnoty, a tym samym do przyczyniania się do osiągania jej podstawowych celów, takich jak np. trwałe i nieinflacyjny wzrost gospodarczy czy wysoki poziom zatrudnienia i ochrony socjalnej (art. 105 Traktatu WE).

Doświadczenia ostatnich dziesięcioleci oraz liczne analizy i studia ekonomiczne wskazywały, że polityka pieniężna nastawiona na stabilność cen (rozumianą jako unikanie długotrwałej inflacji lub deflacji) pozytywnie wpływa na gospodarkę, w szczególności na wzrost gospodarczy i zatrudnienie, a przez to przyczynia się do podwyższania poziomu życia obywateli. Zgodnie z opiniami EBC główne korzyści z utrzymywania stabilności cen są następujące<sup>13</sup>:

- ◆ stabilność cen powoduje większą przejrzystość tzw. mechanizmu cen względnych (*relative price mechanism*), tzn. sprawia, że zmiany tych cen stają bardziej widoczne i łatwiejsze do zaobserwowania, gdy nie są zniekształcone i zamazane przez wahania ogólnego poziomu cen, dzięki czemu przedsiębiorstwa i konsumenci mogą podejmować bardziej trafne i oparte na lepszej informacji decyzje inwestycyjne i konsumpcyjne, co z kolei umożliwia bardziej efektywną i wydajną alokację zasobów na rynku i zwiększa potencjał produkcyjny gospodarki;
- ◆ przekonanie, że stabilność cen będzie utrzymywana w przyszłości, sprawia, że inwestorzy nie będą oczekiwali tzw. premii inflacyjnej (*inflation risk premium*), zmniejszona redukcja premii inflacyjnej w realnych stopach procentowych zwiększy efektywność alokacji na rynku kapitałowym i będzie stwarzać bodźce do inwestowania, co z kolei pobudzi wzrost gospodarczy;
- ◆ niestabilność cen (zwłaszcza wysoka inflacja) skłania osoby fizyczne i przedsiębiorstwa – do utrzymywania kapitału w formie zapasów, ponieważ towary lepiej zachowują swą wartość niż pieniądź czy niektóre aktywa finansowe, co zmniejsza efektywność decyzji inwestycyjnych, i hamuje wzrost gospodarczy;
- ◆ jeżeli systemy podatkowe i/lub systemy opieki społecznej stwarzają bodźce zniechęcające do podjęcia czy prowadzenia działalności gospodarczej, jednoczesne występowanie inflacji lub deflacji przyczynia się w większości przypadków do dalszego pogorszenia tej sytuacji. Natomiast utrzymywanie stabilności cen eliminuje realne koszty, które powstają w powyższej sytuacji;
- ◆ utrzymywanie stabilności cen przeciwdziała arbitralnemu rozdzielaniu zasobów i dochodów, sprzyja utrzymaniu społecznej stabilności i spójności. Wysoki poziom inflacji lub deflacji może prowadzić do niestabilności i napięć społeczno-politycznych.

Powyższa analiza sprawiła, iż uznano stabilność cen jako podstawowy cel polityki pieniężnej prowadzonej w strefie euro, (co zostało zapisane w Traktacie UE, wraz ze zmianami wprowadzonymi przez Traktat z Maastricht). Traktat nie zawiera wyjaśnień, co oznacza stabilność cen. Oznacza to, że interpretacja tego pojęcia i wybór strategii w konkretnych warunkach należy do Rady Zarządzającej EBC. Analizując wiele czynników Rada Generalna EBC ogłosiła 15 października 1998 roku strategię polityki stabilizacji, na którą składają się następujące elementy<sup>14</sup>:

- ◆ ilościowa definicja głównego celu wspólnej polityki pieniężnej, mianowicie stabilności cen (*quantitative definition of price stability*);
- ◆ dwa filary strategii, używane w celu osiągnięcia tego celu:
  - “wybitna rola pieniądza” (*prominent role for money*) — sygnalizowana poprzez ogłoszenie wartości referencyjnej wzrostu szerokiego agregatu pieniężnego;
  - prognozowanie w szerszym wymiarze przyszłego poziomu cen i zagrożeń dla stabilności cen w całej strefie euro.

Zgodnie z nią, stabilność cen jest zdefiniowana jako roczny (rok do roku) przyrost zharmonizowanego indeksu cen konsumpcyjnych HICP (*Harmonised Index of Consumer Prices*) dla strefy euro poniżej 2%. Istotne jest przy tym, że stabilność cen powinna być utrzymana w średnim okresie<sup>15</sup>. Ogłoszenie ilościowej definicji stabilności cen miało przyczynić się do zwiększenia wiarygodności i efektywności jednolitej polityki pieniężnej w strefie euro. Konkretnie (liczbowe) zdefiniowanie stabilności cen miało stanowić swoiste kryterium, za pomocą którego opinia publiczna byłaby w stanie kontrolować politykę EBC (odchylenia od zdefiniowanego celu są łatwe do stwierdzenia). Poprzez ogłoszenie definicji stabilności cen zamierzano poza tym ukierunkować oczekiwania – zarówno opinii publicznej, jak i rynków finansowych – co do przyszłego kształtowania się poziomu cen w średnim okresie. Szczególnie duże znaczenie ma to dla decyzji podmiotów zaangażowanych w ogólny proces ustalania płac i cen (zwłaszcza związków zawodowych i przedsiębiorstw), które nie zakładałyby wyższych stóp przyszłej inflacji podczas podejmowania decyzji płacowo-cenowych, co wspomaga stabilność cen<sup>16</sup>.

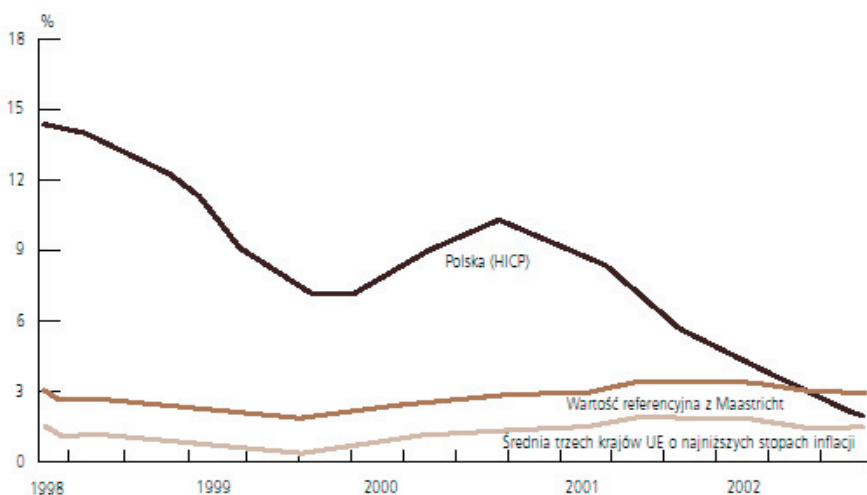
Kryterium stabilności cen jest spełnione, gdy średnioroczna stopa inflacji, mierzona obowiązującym w Unii Europejskiej zharmonizowanym indeksem cen konsumpcyjnych, w momencie weryfikacji, nie przekracza średniej stopy inflacji w trzech krajach UE o najniższym wskaźniku wzrostu cen o więcej niż 1,5 punktu procentowego. W latach 1998 - 2002 wartość referencyjna kształtowała się w przedziale 1,8% -3,4%, a przeciętnie wynosiła 2,7%. Przy braku silnych wstrząsów przyczyniających się do wzrostu inflacji w strefie euro, w momencie weryfikacji kryterium dla Polski, dopuszczalna stopa in-



flacji może być niższa od odnotowanej przeciętnej wartości referencyjnej<sup>17</sup>. Od końca 2000r. stopa inflacji w Polsce zaczęła sukcesywnie maleć, a w sierpniu 2002r. Polska po raz pierwszy spełniła kryterium inflacyjne. Zgodnie z decyzją Rady Polityki Pieniężnej celem polityki pieniężnej po 2003 r. jest ustabilizowanie stopy inflacji na poziomie 2,5% z dopuszczalnym przedziałem wahań +/- 1 punkt procentowy. Zdaniem Rady, tak określony ciągły cel inflacyjny jest w warunkach polskich spójny z szybkim wzrostem gospodarczym i jest bliski oczekiwanej wartości referencyjnej dla kryterium inflacyjnego.

Rysunek 1

### Stopień spełnienia przez Polskę kryterium zbieżności w zakresie stopy inflacji



Źródło: Polityka pieniężna po 2003r., „Materiały i Studia NBP”, Warszawa, luty 2003

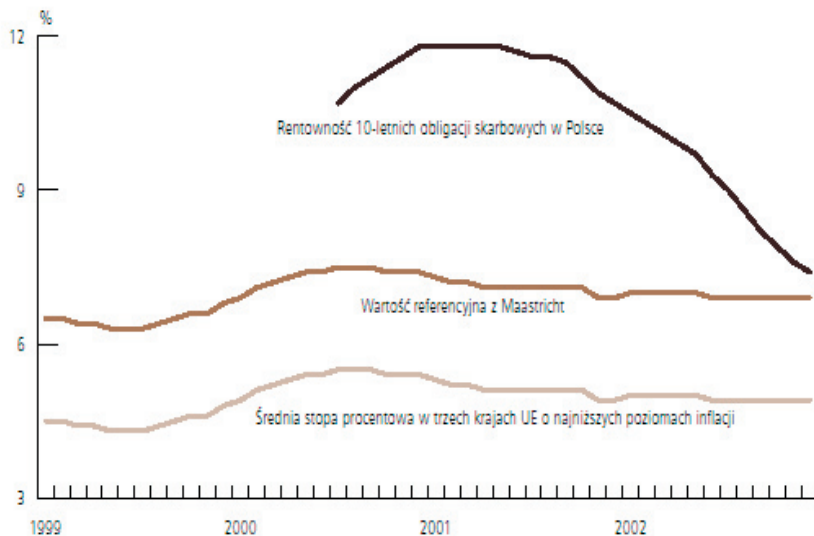
Za główny problem spełnienia przez Polskę i inne kraje kandydujące do UE kryterium inflacyjnego uznaje się występowanie tzw. efektu Balassy-Samuelsona, który opisuje kształtowanie się cen w szybko rozwijających się gospodarkach, w których międzynarodowa konkurencyjność wymusza wzrost wydajności pracy w sektorze dóbr podlegających wymianie (*tradeables*). Wzrost wydajności prowadzi z kolei do wzrostu płac początkowo w tym sektorze. Presja na wzrost płac przenosi się na sektory produkujące dobra nie będące przedmiotem handlu międzynarodowego (*non-tradeables*), co nie jest wynikiem wzrostu wydajności pracy. Opisane zjawiska prowadzą do wzrostu inflacji w sektorze *non-tradeables* tych krajów, co przy takiej samej inflacji w sektorach *tradeables*, jak w krajach wysoko rozwiniętych, skutkuje wyższą przeciętną inflacją, niż w krajach

o wolniejszym wzroście gospodarczym. W związku z powyższym można wyciągnąć wnioski, że kraje akcesyjne (w tym Polska) mogą mieć trudności z utrzymaniem inflacji na poziomie wyznaczonym przez wartość referencyjną, co można uzasadnić koniecznością pokonywania przez nie luki dochodowej w stosunku do krajów UE, poprzez generowanie szybszego niż średnia w UE tempa wzrostu PKB.<sup>18</sup> Istnieje więc obawa, że kraje te, dążąc do zredukowania inflacji, będą rezygnować z szybszego wzrostu PKB. Stąd pojawiają się komentarze, iż kraje akcesyjne powinny mieć złagodzone kryteria, uwzględniające wpływ efektu Balassy - Samuelsona na kształtowanie się cen w tych krajach.

Kryterium długoterminowej stopy procentowej jest spełnione, gdy średnioroczne, nominalne oprocentowanie długoterminowych (zwykle dziesięcioletnich) obligacji skarbowych ukształtuje się na poziomie nie przekraczającym o więcej niż 2 punkty procentowe średniej obliczonej dla trzech krajów UE o najniższej stopie inflacji. Kryterium długoterminowej stopy procentowej zostało wprowadzone w celu odpowiedzi na pytanie, czy obniżenie stopy inflacji ma trwały charakter, co ocenia rynek finansowy. Długookresowe oczekiwania inflacyjne i rentowność długoterminowych papierów skarbowych ulegną zmniejszeniu tylko wtedy, gdy inwestorzy będą przekonani o trwałości procesów dezinflacji. Na podstawie spadku w ostatnim okresie bieżącej rentowności dziesięcioletnich obligacji skarbowych (poniżej poziomu referencyjnego), można zaryzykować stwierdzenie, że średnioroczna rentowność obniży się na tyle, aby kryterium stóp procentowych zostało spełnione. Poważnym problemem w wypełnieniu tego kryterium może być wzrastające zadłużenie skarbu państwa. Niestabilna sytuacja sektora finansów publicznych może spowodować wzrost wymaganej przez inwestorów premii za ryzyko.

Rysunek 2.

### Stopień spełnienia przez Polskę kryterium zbieżności w zakresie stóp procentowych.



Źródło: *Polityka pieniężna po 2003r.*, „Materiały i Studia NBP”, Warszawa, luty 2003

Kryterium kursowe wymaga utrzymania przez okres co najmniej dwóch lat kursu walutowego w systemie kursowym ERM II bez nadmiernych napięć na rynku walutowym. Choć system ten dopuszcza wahania kursu waluty krajowej w granicach  $\pm 15\%$  wokół centralnego parytetu, w ocenie stabilności kursu walutowego uwzględniane będą najprawdopodobniej również inne czynniki, takie jak brak znaczących napięć na rynku walutowym. Główne dylematy związane z uczestnictwem w ERM II dotyczą czasu oraz sposobu powiązania złotego z euro w momencie przystąpienia do systemu ERM II, to znaczy wyboru kursu centralnego i skali dopuszczalnych wahań.

Powodzenie unii monetarnej i wspólna polityka pieniężna wymaga skoordynowania krajowych polityk budżetowych i ustalenia pewnych ograniczeń co do salda budżetu i wielkości długu publicznego. Wprawdzie polityka budżetowa w ramach UGW została pozostawiona na szczeblu narodowym, jednak w Traktacie z Maastricht zostały zapisane warunki mające zapewnić dyscyplinę finansów publicznych w krajach członkowskich. W art. 104 TWE stwierdza się, że państwa członkowskie unikają nadmiernego deficytu budżetowego. Monitorowanie sytuacji budżetowej powierzono Komisji Europejskiej, która ma ją ocenić, porównując relacje deficytu budżetowego i długu publicznego do PKB

z wartościami referencyjnymi, które ustalono na poziomie 3% dla relacji deficytu budżetowego do PKB i na poziomie 60% dla relacji długu publicznego w stosunku do PKB. Niektóre z państw (głównie Niemcy) postrzegały regulacje traktatowe jako nieskuteczne narzędzia służące uzdrawianiu finansów publicznych krajów członkowskich. Z ich inicjatywy w grudniu 1996r. został przyjęty Pakt Stabilizacji i Wzrostu, mający na celu usprawnianie działań określonych w TWE w odniesieniu do procedury dotyczącej nadmiernego deficytu. W ramach części prewencyjnej kraje członkowskie zostały zobowiązane do tworzenia programów stabilizacyjnych w dziedzinie finansów publicznych, w części „represyjnej” określono natomiast szczegółowo procedurę postępowania w razie wystąpienia nadmiernego deficytu budżetowego oraz system sankcji na wypadek gdyby kraj nie realizował programu prowadzącego do redukcji tegoż deficytu<sup>19</sup>.

Problematyka nadmiernego zadłużania się sektora finansów publicznych znalazła również odzwierciedlenie w tzw. kryteriach konwergencji, dotyczących m.in. relacji państwowego długu publicznego do PKB i deficytu budżetowego do PKB. Kryteria fiskalne są spełnione, jeśli w kraju ubiegającym się o członkostwo w strefie euro relacje deficytu sektora finansów publicznych i długu publicznego do PKB, obliczanych zgodnie z metodologią Europejskiego Systemu Rachunków Narodowych i Regionalnych, czyli tzw. ESA 95<sup>20</sup>, nie przekraczają odpowiednio 3% i 60%. Przekroczenie tych pułapów jest dopuszczalne tylko w szczególnych okolicznościach.

Obecnie Polska spełnia kryterium zbieżności dotyczące długu publicznego, natomiast przekroczone jest kryterium relacji deficytu sektora finansów publicznych do PKB.

**Deficyt budżetowy i deficyt sektora finansów publicznych**

Tabela 2

Stan na 31 XII	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Deficyt budżetowy - mld zł	Bd	3,3	7,4	5,1	7,3	10,1	12,9	12,4	13,2	12,5	15,4	32,4	39,4
Deficyt budżetowy-% PKB	Bd	4,0	6,4	3,3	3,3	3,3	3,3	2,6	2,4	2,0	2,2	4,3	5,1
Deficyt sektora finansów publicznych - % PKB	Bd	2,3	5,3	2,8	2,8	2,6	3,1	2,9	2,6	3,2	3,0	5,1	6,0
Stopa wzrostu PKB	-11,6	-7,0	2,6	3,8	5,2	7,0	6,0	6,8	4,8	4,1	4,0	1,0	1,4
Dług publiczny - % PKB	95,1	81,8	86,7	88,7	68,0	54,3	47,9	46,9	42,9	42,7	39,4	40,2	45,6

*Źródło: Sprawozdania z wykonania budżetu państwa za lata 1990-2002 (Transformacja społeczno-gospodarcza w Polsce, RCSS), Ministerstwo Finansów.*

Formalne wypełnienie zapisów Traktatu z Maastricht w momencie przystępowania do UGW jest konieczne, ale niewystarczające z ekonomicznego punktu widzenia. Niezwykle ważne jest, aby poziom i struktura wydatków publicznych gwarantowały, by także w przyszłości zapisy traktatowe dotyczące relacji długu i deficytu sektora finansów publicznych do PKB nie zostały przekroczone. W przeciwnym razie kraj będzie zmuszony zapłacić wysokie kary do budżetu Unii, co może zniwelować niewątpliwe korzyści jakie przynosi wspólna waluta. Niewypełnienie fiskalnych kryteriów konwergencji może także zmniejszyć szansę wypełnienia kryteriów monetarnych, w szczególności warunku dotyczącego poziomu długoterminowej stopy procentowej.

Należy zwrócić uwagę, że zapisy prawa polskiego, dotyczące kwalifikacji niektórych kategorii finansowych do długu publicznego, są nieco bardziej rygorystyczne niż regulacje Eurostatu, brane pod uwagę przy ocenie wypełniania fiskalnych kryteriów zbieżności, z czego wynika, że obecny dług sektora finansów publicznych w Polsce obliczony według ESA95, (dług sektora „general government”) jest niższy niż dług obliczony według zapisów Konstytucji RP i ustawy o finansach publicznych<sup>21</sup>.

### **3. Członkostwo Polski w UGW w świetle teorii optymalnych obszarów walutowych (problem zbieżności realnej)**

Utworzenie z dniem 1 stycznia 1999r. Unii Gospodarczej i Walutowej (UGW) przez kraje Europy Zachodniej, zostało poprzedzone starannym przygotowaniem w zakresie koordynacji gospodarczej i politycznej państw. Czynniki, które wpłynęły na wybór unii walutowej, jako systemu walutowego są opisane w teorii optymalnych obszarów walutowych (OOW). Postulaty i wnioski stawiane przez teoretyków ekonomii dotyczące optymalnych obszarów walutowych, zostały zastosowane jako źródło wiedzy ekonomicznej, służące za naukową podstawę tworzenia planów integracji walutowej pomiędzy krajami EWG. W literaturze dotyczącej integracji monetarnej można dostrzec trzy różne podejścia do teorii optymalnych obszarów walutowych: wąskie, pośrednie i szersze<sup>22</sup>.

Wąskie ujęcie koncentruje się na oszacowaniu kosztów utraty autonomicznej polityki monetarnej, analizie poddaje się inne mechanizmy dostosowawcze (elastyczność płac, migracja siły roboczej między regionami, odpowiednio duże transfery z krajów bogatszych do krajów biedniejszych), które mogą przywrócić równowagę wewnętrzną i zewnętrzną w razie gdy dany kraj zostanie dotknięty asymetrycznym szokiem<sup>23</sup>. Decyzja o rezygnacji z autonomicznej polityki kursowej powinna być podjęta w warunkach, gdy gospodarki posiadają efektywny i wydajny system mechanizmów redukujących szoki asymetryczne.<sup>24</sup> Jeśli

w kraju A spada zapotrzebowanie na dobra eksportowane z kraju B i wzrasta popyt na dobra pochodzenia krajowego, dojdzie do spadku popytu globalnego, produktu, zatrudnienia i cen w kraju B i do wzrostu popytu globalnego, zatrudnienia i cen w kraju A. Gdy za politykę pieniężną odpowiedzialny jest jeden bank centralny, mógłby on zareagować na ten szok asymetryczny w trojaki sposób: obniżając stopę procentową (co doprowadziłoby do zmniejszenia bezrobocia w kraju B, wzrostu popytu globalnego i poziomu cen w obu krajach), zwiększając stopę procentową (co doprowadziłoby do zmniejszenia presji inflacyjnej w kraju A, ale równocześnie do jeszcze głębszego spadku zatrudnienia i poziomu cen w kraju B) lub nie zareagować w ogóle. W kraju dotkniętym negatywnym szokiem, w przypadku braku możliwości zastosowania polityki pieniężnej, proces dochodzenia do poprzedniego stanu równowagi byłby uzależniony od mobilności siły roboczej (przepływ siły roboczej z kraju B do kraju A, co doprowadziłoby do spadku podaży globalnej i wzrostu cen w kraju B, wzrostu podaży globalnej i spadku cen w kraju A) oraz od elastyczności cen i płac w kraju B (spadek płac doprowadziłby do poprawy konkurencyjności kraju B).

Badając mechanizmy dostosowawcze w Polsce, można stwierdzić, że nie będą stanowiły one czynnika dostosowującego naszą gospodarkę do ewentualnych szoków asymetrycznych mających źródło w UGW. Jeśli chodzi o mobilność siły roboczej, będzie ona znacznie utrudniona, szczególnie w pierwszych latach przynależności do UE, jako że niektóre kraje wynegocjowały okresy przejściowe w dostępie polskiej siły roboczej do ich rynków pracy. Po za tym skłonność Polaków do migracji, którą można oszacować na podstawie skłonności do migracji wewnętrznej, jest bardzo niska.<sup>25</sup>

Analizując rynek pracy w Polsce, można dojść do podobnych wniosków, a mianowicie, że w obecnych warunkach elastyczność płac jest bardzo niska, czyli kolejny warunek OOW nie jest spełniony. Sztywność płac jest cechą nie tylko polskiego rynku pracy ale i większości krajów europejskich (co m.in. powoduje, że strefy euro nie można uznać za OOW). Niemniej jednak należy poczynić kroki w kierunku uelastycznienia rynku pracy w Polsce.

Inny problem związany z tym ujęciem OOW dotyczy efektywności wykorzystania kursów walutowych do stabilizowania szoków asymetrycznych, co jest zależne od stopnia otwartości danego kraju, mierzonego np. krańcową skłonnością do importu, bądź udziałem eksportu/importu w PKB<sup>26</sup>. W literaturze można spotkać teorie, które wskazują iż w małych, otwartych gospodarkach kurs walutowy jest źródłem szoków a nie narzędziem ich łagodzenia<sup>27</sup>. Zgodnie z badaniami empirycznymi deprecjacja złotego względem dolara prowadziła do złagodzenia szoku wynikającego z popytu zewnętrznego<sup>28</sup>.

Omówione wyżej czynniki wąskiego ujęcia prowadzą do konkluzji, że Polska nie powinna przystępować do strefy euro.

Zgodnie z pośrednim ujęciem decyzja o przystąpieniu do UGW zostaje podjęta na podstawie analizy podatności gospodarki na szoki asymetryczne, jeśli podatność ta jest mała, oznacza to, że szoki popytowe dotyczące gospodarki są szokami symetrycznymi, w związku z tym realizacja wspólnej polityki monetarnej, będzie miała pozytywny wpływ na łagodzenia szoku. Innymi słowy decyzja wprowadzenia wspólnej waluty winna być poprzedzona badaniami zbieżności cykli koniunkturalnych krajów, to znaczy sprawdzeniu, czy zachodzi pomiędzy nimi realna konwergencja<sup>29</sup>. Stopień zbieżności realnej oceniany jest na podstawie korelacji zmian niektórych kategorii makroekonomicznych (PKB, produkcja przemysłowa, zmiana stanu zapasów, stopa bezrobocia). Wysoki stopień zbieżności oznacza małe koszty rezygnacji z prowadzenia autonomicznej polityki monetarnej.

W przypadku Polski przeprowadzenie takich badań jest bardzo istotne, z uwagi na niezdolność mechanizmów (takich jak elastyczność cen i płac i mobilność siły roboczej) mogących łagodzić szoki w przypadku braku możliwości zastosowania polityki pieniężnej. Wyniki badań przeprowadzonych przez J. Borowskiego wskazują na umiarkowanie silny stopień synchronizacji cykli koniunkturalnych pomiędzy Polską i UGW, z wyjątkiem rynku pracy zbieżność ta systematycznie rosła<sup>30</sup>. Do podobnych wniosków, małej podatności gospodarki Polski na szoki asymetryczne, doszli Bratkowski i Rostowski<sup>31</sup>, wskazując na relatywnie wysoki stopień integracji gospodarczej pomiędzy Polską a strefą euro, jak również na wysoki stopień udziału handlu z UGW w stosunku do wartości handlu zagranicznego Polski. Trwałość zbieżności cyklicznej ocenia się na podstawie siły powiązań wewnątrzgałęziowych, które w głównej mierze zależą od intensywności wymiany wewnątrzgałęziowej z krajami UGW. Powiązania wewnątrzgałęziowe Polski ze strefą euro są słabsze, ze względu na strukturalny charakter deficytu handlowego, niemniej jednak odnotowuje się trwałe wzrost.

Istnieją również teorie, według których zbieżność cykliczna wzrasta wraz z przystąpieniem do unii monetarnej, tak jak to się stało w przypadku krajów biorących udział w ERM. Powodem tego jest redukcja kosztów kursowych, co prowadzi do wzrostu wymiany handlowej i pogłębia integrację pomiędzy partnerskimi krajami<sup>32</sup>.

Zgodnie z szerszym podejściem decyzja o utworzeniu wspólnego obszaru walutowego powinna zostać podjęta po przeanalizowaniu bilansu korzyści i strat z wprowadzenia wspólnej waluty w długookresowej perspektywie (miarą tego może być np. wielkość PKB per capita). Koszty są tym mniejsze, im większa jest otwartość gospodarcza w kierunku innych krajów z unii walutowej oraz im większa elastyczność rynku pracy (szczególnie płac). Natomiast korzyści utworzenia unii monetarnej są dodatnio skorelowane z poziomem otwartości gospodarczej. Wynikają one głównie z eliminacji kosztów wymiany handlowej związanych

z ryzykiem kursowym. Redukcja tego typu kosztów będzie z kolei miała pozytywny wpływ na krańcową produktywność kapitału, przez co doprowadzi do lepszej alokacji kapitału i wzrostu PKB per capita. Redukcja kursu walutowego przyczyni się również do spadku stóp procentowych, poprzez zmniejszenie premii za ryzyko kursowe, a to znów znajdzie pozytywne odzwierciedlenie w produktywności i PKB per capita.

Korzyści wynikające z zastąpienia złotego wspólną walutą euro, jeśli chodzi o koszty transakcji i zabezpieczenia przed ryzykiem kursowym, będą na pewno większe niż dla innych państw europejskich, ponieważ nasza waluta nie jest używana jako środek płatniczy w handlu za granicą. Oczekuje się, że w związku z redukcją ryzyka kursowego obniżeniu ulegną stopy procentowe. Czynniki te doprowadzą do wzrostu potencjalnego PKB. Poza tym oczekuje się po przystąpieniu do UGW wzrostu wiarygodności polityki makroekonomicznej („import zaufania”), wzrostu skłonności do inwestowania i oszczędzania, wynikającego z przekonania o długookresowej stabilności makroekonomicznej, zwiększenia napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych, szybkiego wzrostu gospodarczego na skutek przeprowadzonych reform strukturalnych<sup>33</sup>.

Ważkim argumentem za przystąpieniem do unii walutowej jest również eliminacja ryzyka wystąpienia kryzysu walutowego<sup>34</sup>.

Na podstawie analizy długookresowego bilansu korzyści i strat wynikających z członkostwa w unii monetarnej można stwierdzić, że przeważają te pierwsze. Największe korzyści osiągniemy jednak wtedy, gdy członkostwo w Unii będzie poprzedzone głębokimi reformami strukturalnymi wielu ważnych dziedzin życia gospodarczego (zwiększenie dynamizmu technicznego gospodarki, dzięki rozwojowi nauki i techniki, podniesienie kwalifikacji zawodowych i oświaty, uelastycznienie mechanizmów rynkowych, np. rynku pracy).



## Bibliografia

1. Baka W., *Banki centralne w procesie budowy Unii Walutowej*, „Bank i Kredyt” 1994, nr 12.
2. Becke P., Wójcik C., *Some Thoughts about the Speed of Monetary Integration of Central and Eastern European EU Accession Countries*, „Bank i Kredyt”, sierpień 2002.
3. Borowski J. *Polska i UGW: optymalny obszar walutowy?*, VII Kongres Ekonomistów Polskich, styczeń 2001.
4. Borowski J., *Podatność Polski na szoki asymetryczne a proces akcesji do UGW*, Departament Analiz i Badań, Narodowy Bank Polski, Warszawa, październik 2001.
5. Borowski J., Woreta R., *Immediate Policy Challenges Stemming from Poland's Future EMU Accession*, „Bank i Kredyt”, październik 2002.
6. Bratkowski A., Rostowski J., *Why Unilateral Euroization Makes sense for Some Applicant Countries – a Response, with Particular Reference to Poland*, Konferencja NBP „Polska droga do Euro”, Falenty 2001.
7. Crowley P. M., *EMU, Maastricht, and the 1996 Intergovernmental Conference*, „Contemporary Economic Policy”, Vol. XIV, IV 1996.
8. Ecofin Statement, Exchange - *Rate Strategies for Accession Countries*, 2000, November 7.
9. European Central Bank, *The stability-oriented monetary policy strategy of the Euro-system*, „ECB Monthly Bulletin”, January 1999.
10. European Central Bank, *A stability-oriented monetary policy strategy for the ESCB*, ECB Press Release, 13 October 1998.
11. European Central Bank, *The monetary policy of the ECB*, Frankfurt am Main, August 2001.
12. Gros D., Thygesen N., *European monetary integration*, Harlow: Longman 1998,.
13. Przystupa J., *Ekonometryczny model funkcjonowania gospodarki Polski ze szczególnym uwzględnieniem handlu zagranicznego w przededniu przystąpienia do Unii Europejskiej*, Instytut Koniunktur i Cen Handlu Zagranicznego, Warszawa 2000.
14. Lutkowski K., *O sposobie integracji Polski z obszarem euro. Niektóre dyskusyjne punkty Strategii polityki pieniężnej po 2003 roku*, „Bank i Kredyt”, lipiec 2003.
15. Lutkowski K., *Problem polityki kursowej na drodze Polski do członkostwa w Unii Europejskiej i Unii Gospodarczej i Walutowej*, Euro od Ado Z., „Bank i Kredyt”, 2002, nr 5.
16. McKinnon, *Optimum currency areas*, „The American Economic Review”, 1963, Vol 53, No. 4.

17. Mehnert-Meland R., *Central Bank to the European Union*, Kluwer Law International, London 1995.
18. Oręziak L. *Euro- nowy pieniądz od 1999 roku*, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego”, 1998, nr 2.
19. Oręziak L., *Euro nowy pieniądz*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1999.
20. Oręziak L., *Polityka budżetowa na obszarze euro (cz. I)*, „Bank i Kredyt”, czerwiec 2002.
21. Oręziak L., *Trzy lata istnienia euro-doświadczenia i perspektywy*, „Bank i Kredyt”, XI-XII 2001.
22. Orłowski W., *Członkostwo w Unii ekonomicznej i walutowej jako dźwignia rozwoju gospodarczego Polski*, VII Kongres Ekonomistów Polskich, styczeń 2001.
23. Orłowski W., *Możliwość spełnienia przez Polskę kryteriów konwergencji EMU*, materiały z konferencji naukowej NBP w Falentach w dniach 22-23 października 2001r.
24. *Przedakcesyjny Program Gospodarczy – Aktualizacja 2003*, Ministerstwo Finansów.
25. Mundell R.A., *A Theory of Optimum Currency Area*, „The American Economic Review”, Vol. 51. No.4.
26. *Strategia polityki pieniężnej po 2003r.* „Materiały i Studia NBP”, Warszawa, luty 2003.
27. Zawadzka Z., *Europejska Unia Gospodarcza i Walutowa - przygotowania do trzeciego etapu*, „Bank i Kredyt” 1996, nr 4.

## **Streszczenie**

Przystąpienie Polski do UE wiąże się z przyszłą akcesją do UGW. W części pierwszej niniejszego artykułu ukazane zostały etapy tworzenia UGW, stopień dostosowania krajów kandydujących do kryteriów konwergencji z Maastricht jak i perspektywy rozszerzenia strefy euro o nowe kraje. W drugiej części analizie poddane zostają podstawowe wskaźniki makroekonomiczne gospodarki polskiej w świetle ich zbieżności z kryteriami konwergencji (zbieżność nominalna). Kolejna część artykułu przedstawia problematykę akcesji Polski do UGW w świetle teorii optymalnych obszarów walutowych (konwergencja realna).

## Przypisy

- \* **Bartłomiej Wrona, Akademia Ekonomiczna w Krakowie, Justyna Sokółowska-Woźniak, Wyższa Szkoła Biznesu – National-Louis University w Nowym Sączu.**
- <sup>1</sup> W Baka, *Banki centralne w procesie budowy Unii Walutowej*, „Bank i Kredyt” 1994, nr 12.
  - <sup>2</sup> R. Mehnert-Meland, *Central Bank to the European Union*, Kluwer Law International, London 1995, str. 17.
  - <sup>3</sup> D. Gros, N. Thygesen, *European monetary integration*, Harlow: Longman 1998, str. 428.
  - <sup>4</sup> Z. Zawadzka, *Europejska Unia Gospodarcza i Walutowa - przygotowania do trzeciego etapu*, „Bank i Kredyt” 1996, nr 4.
  - <sup>5</sup> L. Oręziak, *Euro nowy pieniądz*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1999, str. 20.
  - <sup>6</sup> P. M. Crowley, *EMU, Maastricht, and the 1996 Intergovernmental Conferenc.*, „Contemporary Economic Policy”, Vol. XIV, IV 1996.
  - <sup>7</sup> Grecja przystąpiła do UGW w roku 2001
  - <sup>8</sup> L. Oręziak, *Trzy lata istnienia euro-doświadczenia i perspektywy*, Bank i Kredyt, XI-XII 2001.
  - <sup>9</sup> L. Oręziak, *Euro- nowy pieniądz od 1999 roku*, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego”, 1998, nr 2.
  - <sup>10</sup> K. Lutkowski, *Problem polityki kursowej na drodze Polski do członkostwa w Unii Europejskiej i Unii Gospodarczej i Walutowej*, Euro od Ado Z, Bank i Kredyt, 2002, nr 5.
  - <sup>11</sup> Ecofin Statement, *Exchange - Rate Strategies for Accession Countries*, 2000, November 7.
  - <sup>12</sup> L. Oręziak, *Euro- nowy pieniądz od 1999 roku*, op. cit.
  - <sup>13</sup> Por. European Central Bank, *The monetary policy of the ECB*, Frankfurt am Main, August 2001., s. 37-38; European Central Bank *The stability-oriented monetary policy strategy of the Euro-system*, ECB Monthly Bulletin, January. 1999, s. 40.
  - <sup>14</sup> European Central Bank, *Monthly Bulletin*, tamże, str. 46.
  - <sup>15</sup> European Central Bank, *A stability-oriented monetary policy strategy for the ESCB*, ECB Press Release, 13 October 1998.
  - <sup>16</sup> European Central Bank, *The monetary policy of the ECB*, Frankfurt am Main, August 2001. str. 38.
  - <sup>17</sup> *Strategia polityki pieniężnej po 2003 r.*, Materiały i Studia NBP, Warszawa, luty 2003.
  - <sup>18</sup> W. Orłowski: *Możliwość spełnienia przez Polskę kryteriów konwergencji EMU*, materiały z Konferencji naukowej NBP w Falentach w dniach 22-23 października 2001r.
  - <sup>19</sup> L. Oręziak, *Polityka budżetowa na obszarze euro (cz. I)*, Bank i Kredyt, czerwiec 2002.
  - <sup>20</sup> European System of National and Regional Accounts.
  - <sup>21</sup> Porównanie metodologii polskiej i metodologii ESA95, *Przedakcesyjny Program Gospodarczy – Aktualizacja 2003*, Ministerstwo Finansów: dwie zasadnicze różnice między metodologią obliczania deficytu sektora finansów publicznych i general government według zasad ESA95 dotyczą zakresu sektora i odmiennej koncepcji rachunkowej.

Do sektora *general government* zgodnie z ESA95 zaliczane są jednostki publiczne tożsame z określonymi w ustawie o finansach publicznych z trzema wyjątkami, które tworzą:

Agencja Rynku Rolnego, jednostki badawczo-rozwojowe oraz otwarte fundusze emerytalne (OFE), które - zgodnie z ESA95 - zostały wyłączone z sektora (według polskiej metodologii są elementem sektora),

Odmierna koncepcja rachunkowa w systemie ESA95 oparta jest na bazie memoriałowej, podczas gdy w Polsce obowiązuje baza kasowa. Powoduje to inne traktowanie operacji takich jak zmiany stanu zobowiązań wymagalnych i niewymagalnych, zmiany stanu należności, kosztów obsługi długu.

Pozostałe dostosowania mają charakter transakcyjny, jak np.:

- korekta wpłat z zysku NBP, związana z wyłączeniem z dochodów budżetu kwot wynikających z przeszacowania rezerw oraz z tytułu różnic kursowych,
- przeniesienie całości wpływów z prywatyzacji do elementów finansowania deficytu,
- przeniesienie z elementów finansowania deficytu budżetowego do wydatków budżetowych transferu z budżetu państwa do Funduszu Ubezpieczeń Społecznych (FUS), przeznaczonego na zrekompensowanie ubytku składek przekazywanych przez FUS do OFE.

W odniesieniu do długu sektora instytucji rządowych i samorządowych liczonego według zasad ESA95 w porównaniu do państwowego długu publicznego liczonego zgodnie z metodologią polską różnice dotyczą zobowiązań wymagalnych jednostek sektora, które są traktowane wg ESA95 jako wydatek na bazie memoriałowej i powiększają poziom wierzycelności/zadłużenia netto. Do długu według ESA95 nie włącza się przewidywanych wypłat z tytułu udzielonych gwarancji i poręczeń. Podobnie jak w metodologii polskiej, zadłużenie prezentuje się według wartości nominalnej.

<sup>22</sup> Por. J. Borowski, R. Woreta, *Immediate Policy Challenges Stemming from Poland's Future EMU Accession*, Bank i Kredyt, październik 2002.

<sup>23</sup> szok asymetryczny to takie zdarzenie, które dotyka jeden bądź kilka krajów obszaru w sposób odmienny

<sup>24</sup> R.A. Mundell, *A Theory of Optimum Currency Area*, The American Economic Review. Vol. 51. No.4 Zgodnie z teorią twórcy OOW-R.A. Mundella za optymalność obszaru walutowego uznaje się zdolność do stabilizacji zatrudnienia i poziomu cen, za optymalny obszar walutowy zaś uważać można region, w którym mechanizm jego działania wykazuje właściwości prowadzące do automatycznego usuwania bezrobocia i nierównowagi płatniczej bez konieczności stosowania narzędzi polityki fiskalnej i monetarnej. Poza tym jest to region, w którym istnieje wewnętrzna mobilność czynników wytwórczych i brak mobilności zewnętrznej.

<sup>25</sup> J. Borowski, *Polska i UGW: optymalny obszar walutowy?*, VII Kongres Ekonomistów Polskich, styczeń 2001.

<sup>26</sup> McKinnon, *Optimum currency Areas*. The American Economic Review, 1963, Vol 53, No. 4.

<sup>27</sup> G. Calvo and C. Reinhart, *Fear of Floating*, Mimeo, University of Maryland; 2000, R. Hausmann *Financial Turmoil and the Choice of Exchange Rate Regime*, Inter-American Development Bank Working Paper 1999, No. 400 [za:] P. Becke, C. Wójcik,

*Some Thoughts about the Speed of Monetary Integration of Central and Eastern European EU Accession Countries*, Bank i Kredyt, sierpień 2002.

- <sup>28</sup> J. Przystupa, *Ekonometryczny model funkcjonowania gospodarki Polski ze szczególnym uwzględnieniem handlu zagranicznego w przededniu przystąpienia do Unii Europejskiej*, Instytut Koniunktur i Cen Handlu Zagranicznego, Warszawa 2000.
- <sup>29</sup> Realna konwergencja, jest również określana jako zmniejszanie się dystansu dzielącego gospodarki wschodzące od rozwiniętych (zmniejszanie się rozpiętości dochodowych), lub jako stan, w którym długookresowy trend wzrostowy PKB pozostaje zgodny z potencjałem wytwórczym kraj, zatrudnienie jest wysokie, a bilans handlowy i płatniczy wykazują salda dające się utrzymać bez wywołania deflacji, znacznego spadku rezerw i nadmiernego wzrostu zadłużenia, co jest zależne od konkurencyjności danej gospodarki, por. K. Lutkowski, *O sposobie integracji Polski z obszarem euro. Niektóre dyskusyjne punkty Strategii polityki pieniężnej po 2003 roku* Bank i Kredyt, lipiec 2003.
- <sup>30</sup> J. Borowski, *Podatność Polski na szoki asymetryczne a proces akcesji do UGW*, Departamenta Analiz i Badań, Narodowy Bank Polski, Warszawa, październik 2001.
- <sup>31</sup> A. Bratkowski, J. Rostowski, *Why Unilateral Euroization Makes sense for Some Applicant Countries – a Response, with Particular Reference to Poland*. Konferencja NBP “Polska droga do Euro”, Falenty 2001.
- <sup>32</sup> M. Artis, W. Zhang, *International Business Cycles and the ERM: Is There a European Business Cycle?*, CEPR Discussion Paper 1995, No. 1191 [za:] J. Borowski, R. Woreta, *Immediate Policy Challenges Steaming from Poland's Future EMU Accession*, Bank i Kredyt, październik 2002.
- <sup>33</sup> W. Orłowski, *Członkostwo w Unii ekonomicznej i walutowej jako dźwignia rozwoju gospodarczego Polski*, VII Kongres Ekonomistów Polskich, styczeń 2001.
- <sup>34</sup> P. Becke, C. Wójcik, *Some Thoughts about the Speed of Monetary Integration of Central and Eastern European EU Accession Countries*, op. cit.

