

Jan Borowiec

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

WYBRANE ZAGADNIENIA INTEGRACJI NOWYCH PAŃSTW CZŁONKOWSKICH ZE STREFĄ EURO

Streszczenie: Nowe państwa członkowskie mają obowiązek przyjęcia wspólnej waluty europejskiej. W odróżnieniu od Traktatu z Maastricht, traktaty akcesyjne nie określają ram czasowych procesu ich integracji ze strefą euro. Członkostwo w europejskiej unii walutowej nie jest jednak możliwe bez spełnienia wszystkich warunków ustalonych Traktatem ustanawiającym Wspólnotę Europejską.

Celem artykułu jest przedstawienie wybranych zagadnień związanych z procesem integracji nowych państw członkowskich ze strefą euro. Dotyczą one nie tylko gospodarczej i prawnej konwergencji wymaganej Traktatem, lecz również istotnych z punktu widzenia kraju przystępującego do strefy euro kryteriów optymalnych obszarów walutowych, takich jak: synchronizacja cykli koniunkturalnych, symetria szoków makroekonomicznych, stopień otwarcia gospodarki, specjalizacja handlu, finansowa integracja i elastyczność rynków pracy.

Słowa kluczowe: integracja europejska, europejska unia walutowa, strefa euro, kryteria optymalnych obszarów walutowych.

1. Wstęp

Nowe państwa członkowskie mają obowiązek przyjęcia wspólnej waluty europejskiej. W odróżnieniu od Traktatu z Maastricht, traktaty akcesyjne nie określiły ram czasowych procesu ich integracji ze strefą euro. Ustalenie terminu przyjęcia wspólnej waluty stanowi suwerenną decyzję rządów tych państw. Członkostwo w europejskiej unii walutowej jest jednak możliwe dopiero po spełnieniu wszystkich warunków określonych w Traktacie ustanawiającym Wspólnotę Europejską.

Celem artykułu jest przedstawienie wybranych zagadnień związanych z procesem integracji nowych państw członkowskich ze strefą euro. Dotyczą one nie tylko wymaganej traktatem konwergencji gospodarczej i prawnej, ale także istotnych z punktu widzenia kraju przystępującego do unii walutowej kryteriów optymalnych obszarów walutowych, tj. synchronizacji cykli koniunkturalnych, podobieństwa szoków gospodarczych, stopnia otwarcia gospodarki, specjalizacji handlowej, integracji finansowej i elastyczności rynków pracy. Korzyści ze wspólnej waluty i kosz-

ty rezygnacji z krajowej polityki pieniężnej i dostosowania za pośrednictwem zmian nominalnego kursu walutowego zależą w dużej mierze od tego, w jakim stopniu kryteria te są spełnione.

2. Status prawny nowych państw członkowskich

Kraje Europy Środkowej i Wschodniej oraz Cypr i Malta, które przystąpiły do Unii Europejskiej 1 maja 2004 r. oraz 1 stycznia 2007 r., zostały objęte derogacją¹. Nie uchyla ona ich zobowiązań w zakresie urzeczywistniania unii gospodarczej i walutowej. Niektóre z tych krajów zobowiązania te już wypełniły, przyjmując wspólną walutę europejską (Słowenia w 2007 r., Cypr i Malta w 2008 r. i Słowacja w 2009 r.), inne znajdują się na różnych etapach integracji ze strefą euro (Estonia, Litwa i Łotwa są członkami mechanizmu ERM II).

Traktat uzależnia przyjęcie waluty euro przez dane państwo członkowskie od zapewnienia zgodności jego ustawodawstwa, w tym statutu krajowego banku centralnego, z traktatem oraz statutem Europejskiego Systemu Banków Centralnych (ESBC) i Europejskiego Banku Centralnego (EBC), a także od osiągnięcia wysokiego poziomu trwałej konwergencji gospodarczej. Miarą tej konwergencji jest spełnienie następujących kryteriów przez każde państwo członkowskie²:

- osiągnięcie wysokiego stopnia stabilności cen: stopa inflacji nie przekracza o więcej niż 1,5 punktu procentowego inflacji trzech państw członkowskich o najbardziej stabilnych cenach,
- stabilna sytuacja finansów publicznych: sytuacja budżetowa nie wykazuje nadmiernego deficytu stwierdzonego decyzją Rady,
- poszanowanie zwykłych marginesów wahań kursów przewidzianych mechanizmem wymiany walut europejskiego systemu walutowego przez co najmniej dwa lata, bez dewaluacji w stosunku do waluty euro,
- trwały charakter konwergencji osiągniętej przez państwo członkowskie objęte derogacją i jego udziału w mechanizmie wymiany walut, co odzwierciedla się w poziomach długoterminowych stóp procentowych (średnia nominalna długookresowa stopa procentowa w badanym państwie członkowskim nieprzekraczająca o więcej niż dwa punkty procentowe stopy procentowej trzech państw członkowskich o najbardziej stabilnych cenach).

Oprócz tych kryteriów uwzględnia się również dodatkowe czynniki: wyniki integracji rynków, sytuację i rozwój równowagi bilansu płatniczego oraz ocenę rozwo-

¹ Powoduje ona, że następujące postanowienia Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską nie mają zastosowania do danych państw członkowskich (art. 122 ust. 3): środki przymusowe mające na celu zaradzenie nadmiernemu deficytowi (art. 104 ust. 9 i 10), cele i zadania Europejskiego Systemu Banków Centralnych (art. 104 ust. 1, 2, 3 i 5), emisja euro (art. 106), akty Europejskiego Banku Centralnego (art. 110), porozumienia walutowe i inne środki dotyczące kierunków polityki kursowej (art. 111) oraz mianowanie członków Zarządu Europejskiego Banku Centralnego (art. 112 ust. 2 lit. b).

² Ustęp 1 art. 121 TWE oraz protokół w sprawie kryteriów konwergencji.

ju jednostkowych kosztów pracy i innych wskaźników cen. Nie stanowią one jednak formalnych kryteriów, których spełnienie jest niezbędne do przyjęcia waluty euro.

Przedmiotem zgodności ustawodawstwa krajowego z traktatem i statutem ESBC i EBC są ich postanowienia dotyczące niezależności krajowych banków centralnych (art. 108 traktatu i art. 7 i 14 ust. 2 statutu), poufności (art. 38 statutu), przestrzegania zakazu finansowania ze środków banków centralnych (art. 101 traktatu) oraz uprzywilejowanego dostępu do instytucji finansowych (art. 102 traktatu), przestrzegania jednolitej pisowni waluty euro wymaganej prawem wspólnotowym i integracji prawnej krajowych banków centralnych z Eurosystemem (bankami centralnymi strefy euro).

Statut zapewnia bankom centralnym niezależność funkcjonalną, instytucjonalną, personalną i finansową. Niezależność funkcjonalna wymaga, aby główny cel polityki pieniężnej był określony w sposób jednoznaczny i prawnie nienaruszalny, i był w pełni zgodny z celami określonymi w traktacie (utrzymanie stabilności cen). Zapewnieniu stabilności cen służy pełna swoboda EBC i krajowych banków centralnych w zakresie definiowania polityki pieniężnej oraz ustalania ogólnych zasad i warunków przeprowadzania operacji pieniężnych. Podstawą niezależności instytucjonalnej jest przede wszystkim art. 108 traktatu, zakazujący EBC oraz krajowym bankom centralnym przyjmowania instrukcji od instytucji i organów Wspólnoty oraz od rządów państw członkowskich lub innego organu, a także zobowiązujący powyższe organy władzy publicznej do poszanowania tej zasady. Niezależność personalna odnosi się do stabilności sprawowania urzędu członków organów decyzyjnych banków centralnych. Niezależność tę zapewniają regulacje prawne dotyczące minimalnego okresu kadencji członków Zarządu EBC i prezesa krajowego banku centralnego, podstawy prawnej odwołania członków organów decyzyjnych banków centralnych oraz prawa do zaskarżenia na drodze sądowej. Artykuł 112 traktatu stanowi, że mandat członka Zarządu EBC trwa 8 lat i nie jest odnawialny. Jeśli członek Zarządu nie spełnia już warunków koniecznych do wykonywania swych funkcji lub dopuścił się poważnego uchybienia, Trybunał Sprawiedliwości może pozbawić go stanowiska na wniosek Rady Prezesów lub Zarządu. Statuty krajowych banków centralnych przewidują zaś, że kadencja prezesa krajowego banku centralnego trwa co najmniej 5 lat. Prezes może zostać zwolniony ze stanowiska wyłącznie wtedy, gdy przestał spełniać warunki wymagane do wykonywania swych funkcji lub dopuścił się poważnego uchybienia. Decyzja ta może być zaskarżona do Trybunału Sprawiedliwości przez danego prezesa lub Radę Prezesów. Niezależność finansową zapewnia kapitał EBC niezbędny do wykonywania zadań związanych z realizacją polityki pieniężnej.

Przewidziany w art. 101 traktatu zakaz finansowania sektora publicznego ze środków banków centralnych zabrania udzielania przez EBC i krajowe banki centralne kredytów na pokrycie deficytów lub innych kredytów instytucjom lub organom Wspólnoty, rządowi centralnemu, władzom regionalnym, lokalnym lub innym władzom publicznym, innym instytucjom lub przedsiębiorstwom publicznym, jak

również nabywania od nich przez EBC lub krajowe banki centralne ich papierów dłużnych. Traktat przewiduje jeden wyjątek od wspomnianego zakazu. Zakaz nie ma zastosowania do publicznych instytucji kredytowych, które pod względem utrzymania rezerw przez banki centralne muszą być traktowane tak samo jak prywatne instytucje kredytowe (art. 101 ust. 2 traktatu). Ponadto EBC i krajowe banki centralne mają działać jako agenci skarbowi wymienionych wyżej organów sektora publicznego (art. 21 ust. 2 statutu).

Zakaz finansowania ze środków banków centralnych ma podstawowe znaczenie dla zapewnienia, że główny cel polityki pieniężnej (utrzymanie stabilności cen) nie jest zagrożony. Ponadto finansowanie sektora publicznego przez banki centralne zmniejsza presję na utrzymanie dyscypliny budżetowej.

Krajowe banki centralne nie mogą podejmować kroków przyznających sektorowi publicznemu uprzywilejowany dostęp do instytucji finansowych, chyba że wynika to z przesłanek ostrożnościowych.

3. Stan konwergencji gospodarczej w 2008 r.

Głównym warunkiem przyjęcia euro jest spełnienie kryteriów konwergencji gospodarczej. W tab. 1 przedstawiono stan tej konwergencji w 2008 r.

Tabela 1. Spełnianie kryteriów konwergencji przez objęte derogacją nowe państwa członkowskie w 2008 r.

Kraj	Stabilność cen	Sytuacja budżetowa		Kursy walutowe		Długoterminowa stopa procentowa
	inflacja HICP	saldo budżetowe w % PKB	dług publiczny w % PKB	udział w ERM II	Zmiany kursu* wymiany wobec euro	
Bułgaria	12,0	1,5	14,1	nie	0,0	4,4
Czechy	6,3	-1,5	29,8	nie	8,4	4,6
Estonia	10,6	-3,0	4,8	tak	0,0	8,2
Łotwa	15,3	-4,0	19,5	tak	0,4	6,4
Litwa	11,1	-3,2	15,6	tak	0,0	5,6
Węgry	6,0	-3,4	73,0	nie	-2,7	8,2
Polska	4,2	-3,9	47,1	nie	6,3	6,1
Rumunia	7,9	-5,4	13,6	nie	-10,1	7,7
Wartość odniesienia	4,1	-3,0	60,0			6,2

* Zmiana w procentach za okres od 1 stycznia 2008 r. do 18 kwietnia 2008 r., w porównaniu ze średnią z 2007 r. Wartość dodatnia oznacza aprecjację względem euro; wartość ujemna – deprecjację względem euro.

Źródło: EBC, *Raport o konwergencji*, maj 2008, s. 32; Eurostat, *EU economic data pocketbook 1-2009*.

W żadnym z nowych państw członkowskich objętych w 2008 r. derogacją nie zostały spełnione wszystkie kryteria konwergencji gospodarczej. W dodatku w dziedzinie stabilności cen sytuacja pogorszyła się w porównaniu z 2006 r. Największy wzrost inflacji miał miejsce na Łotwie, Litwie i w Estonii³. Pięć krajów – Łotwa, Litwa, Węgry, Polska i Rumunia – miało nadmierny deficyt budżetowy. Udział Estonii, Łotwy, Litwy w mechanizmie kursowym ERM II wpłynął korzystnie na stabilność kursów ich walut względem waluty euro. W pozostałych krajach zmienność kursów walut względem waluty europejskiej była dość duża, przy czym kursy korony czeskiej i polskiego złotego doznały silnej aprecjacji w stosunku do tej waluty. Silnemu wzrostowi inflacji towarzyszył umiarkowany wzrost długoterminowych stóp procentowych. W Estonii, na Węgrzech i w Rumunii ich poziom był jednak wyższy od wartości odniesienia.

Światowemu kryzysowi finansowemu i gospodarczemu towarzyszy dramatyczne pogarszanie się warunków cyklicznych w nowych państwach członkowskich, co silnie spowolni proces ich integracji ze strefą euro. Z prognozy Komisji z wiosny 2009 r. wynika, że w latach 2008-2010 luka produktowa zmniejszy się w Bułgarii o 9 punktów procentowych potencjalnego PKB, w Czechach o 8,2 punktu procentowego, w Estonii o 20,7 punktu procentowego, na Łotwie o 25,6 punktu procentowego, na Litwie o 19,6 punktu procentowego, na Węgrzech o 7,4 punktu procentowego, w Polsce o 7,2 punktu procentowego i w Rumunii o 9,6 punktu procentowego. W 2010 r. ich gospodarki wejdą w fazę dna cyklu koniunkturalnego, charakteryzującą się bardzo silną ujemną luką produktową⁴. Wpłynie to niekorzystnie na rozwój sytuacji budżetowej w tych krajach, zwłaszcza na Łotwie i Litwie – najbardziej dotkniętych kryzysem finansowym i gospodarczym. Międzynarodowy Fundusz Finansowy przewiduje, że w 2009 r. ich deficyt budżetowy wyniesie odpowiednio 13,9 i 13% PKB. Z wyjątkiem Bułgarii, pozostałe kraje będą miały również nadmierny deficyt, w Czechach wyniesie on 6% PKB, w Estonii – 3,6% PKB, na Węgrzech – 3,9% PKB, w Polsce – 5,8% PKB i w Rumunii – 7,2% PKB⁵.

4. Korzyści ze wspólnej waluty i koszty integracji ze strefą euro

Przyjęciu waluty euro towarzyszą różnego rodzaju korzyści i koszty. Do głównych korzyści należą⁶:

- większa efektywność rynków wynikająca z redukcji kosztów transakcyjnych, eliminacji ryzyka kursowego wewnątrz strefy euro, bardziej płynnych rynków finansowych, większej przejrzystości cen, mniejszej segmentacji rynków oraz intensyfikacji konkurencji,

³ EBC, *Raport o konwergencji...*, s. 32.

⁴ European Commission, *Cyclical adjustment of budget balances*, Spring 2009, s. 95.

⁵ IMF, *Regional Economic Outlook: Europe*, October 2009, s. 17.

⁶ F.P. Mongelli, „New” views on the optimum currency area theory: What is EMU telling us?, „ECB Working Paper” 2002, no. 138, s. 33-34.

- zwiększona stabilność makroekonomiczna jako skutek stabilności cen, większej podaży zewnętrznych zasobów finansowych dzięki dostępowi do rozszerzonych i bardziej płynnych rynków finansowych, poprawy antyinflacyjnej wiarygodności banku centralnego oraz ograniczenia fluktuacji produkcji i zatrudnienia wynikającej ze zróżnicowanej krajowej polityki gospodarczej,
- korzyści zewnętrzne wspólnej waluty związane z rolą euro jako pieniądza międzynarodowego, w tym niższe koszty transakcyjne, zmniejszenie ryzyka kursowego, dochody z senioratu międzynarodowego (zmniejszające potrzebę utrzymywania rezerw walutowych) oraz łatwiejsza międzynarodowa koordynacja polityki gospodarczej.

Raport Narodowego Banku Polskiego z 2004 r. szacował korzyści z eliminacji kosztów transakcyjnych na 0,14% PKB⁷. Szacunek ten był zbliżony do wartości otrzymanych dla innych nowych państw członkowskich, np. dla Węgier zostały one oszacowane na 0,18-0,30% PKB⁸, a dla Estonii na 0,2% PKB⁹.

Wyeliminowanie kosztów transakcyjnych i ryzyka kursowego wewnątrz strefy euro oraz zmniejszenie tych kosztów i tego ryzyka w stosunku do walut państw trzecich wpłyną korzystnie na handel zagraniczny i bezpośrednie inwestycje zagraniczne. Szacuje się, że rozszerzenie strefy euro spowoduje w nowych państwach członkowskich wzrost inwestycji bezpośrednich od 18,5% w Polsce do 30% na Węgrzech, a wzrost eksportu od 0,8% na Litwie do 13,3% na Malcie¹⁰.

Efekt reakcji handlu i zwiększony napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych wpłyną pozytywnie na wzrost gospodarczy za pośrednictwem wzrostu popytu zewnętrznego oraz stymulowania zmiany alokacji zasobów i specjalizacji wewnątrzgałęziowej. Ponadto stymulowaniu wzrostu gospodarczego powinny sprzyjać inne korzyści mikroekonomiczne, zwłaszcza poprawa efektywności cenowego mechanizmu alokacji zasobów i intensyfikacja konkurencji, a także korzyści ze zwiększonej stabilności makroekonomicznej. Jeżeli chodzi o ten drugi czynnik, to z badań wynika, że niestabilność makroekonomiczna ujemnie wpływa na wzrost gospodarczy, zwłaszcza w krajach, których rynki finansowe nie są jeszcze w pełni rozwinięte¹¹.

Utrzymanie stabilności cen jest głównym celem polityki pieniężnej w strefie euro. Jest to także podstawowy warunek zrównoważonego rozwoju gospodarczego, ponieważ inflacja, pogarszając efektywność rynkowej alokacji zasobów, wpływa

⁷ NBP, *Raport na temat korzyści i kosztów przystąpienia Polski do strefy euro*, Warszawa 2004, s. 47.

⁸ A. Csajbók, Á. Csermely (red.), *Adopting the euro in Hungary: expected costs, benefits and timing*, „NBH Occasional Papers” 2002, no. 24, s. 111.

⁹ Ministry of Finance, *Estonia's National Changeover Plan*, 31 October 2006, s. 8.

¹⁰ J. Brouwer, R. Paap, J.M. Viaene, *The trade and FDI effects of EMU enlargement*, „Journal of International Money and Finance” 2008, vol. 27, no. 1, s. 203.

¹¹ P. Aghion i in., *Volatility and growth: Credit constraints and productivity enhancing investment*, „NBER Working Paper” 2006, no. 11349; G. Ramey, V. Ramey, *Cross-country evidence on the link between volatility and growth*, „American Economic Review” 1995, vol. 85, no. 5, s. 1138-1151.

ujemnie na wzrost gospodarczy, co zresztą potwierdziły liczne badania ekonometryczne¹².

Uczestnictwo nowych państw członkowskich w unii walutowej spowoduje, że będą one czerpały korzyści ze znacznie większej antyinflacyjnej wiarygodności EBC, co znajdzie odbicie w obniżce nominalnych stóp procentowych. Z drugiej jednak strony mechanizmy transmisyjne polityki pieniężnej będą jeszcze bardziej zróżnicowane w rozszerzonej strefie euro, ujemnie wpływając na skuteczność polityki pieniężnej w zakresie utrzymywania stabilności cen. Z tego powodu różnice w stopie inflacji będą prawdopodobnie większe wewnątrz strefy euro. Ponadto większość nowych państw członkowskich jest bardziej niż „stare” kraje strefy euro narażona na zewnętrzne szoki cenowe. Źródłem różnic stopy inflacji wewnątrz rozszerzonej strefy euro będą także procesy konwergencji względnego ogólnego poziomu cen.

Warunkiem utrzymania stabilności cen jest przestrzeganie dyscypliny budżetowej. Traktat zobowiązuje państwa członkowskie do poszanowania zasady zdrowych finansów publicznych. Polityka gospodarcza prowadzona zgodnie z tą zasadą powinna stworzyć lepsze warunki do stabilnego wzrostu gospodarczego w długim okresie, doprowadzi bowiem do obniżki stóp procentowych i redukcji efektu wypierania, stabilności oczekiwań inflacyjnych (zmniejszającej koszty antyinflacyjnej polityki pieniężnej), wzrostu oszczędności publicznych, obniżki kosztów długu publicznego (umożliwiającej prorozwojową restrukturyzację wydatków publicznych) oraz poprawy możliwości stabilizowania gospodarki za pośrednictwem deficytu budżetowego.

Głównym kosztem przystąpienia do unii walutowej jest utrata autonomii monetarnej; kraje uczestniczące w niej nie mogą się odwołać ani do polityki pieniężnej, ani do zmian nominalnego kursu walutowego. Przynależność do obszaru jednowalutowego może spowodować, że jednolita polityka pieniężna nie będzie przystosowana do warunków cyklicznych gospodarki krajowej; w praktyce może się okazać, że jest ona albo zbyt restrykcyjna, albo zbyt ekspansywna, prowadząc do destabilizacji gospodarki, zwłaszcza gdy poziom deficytu budżetowego lub długu publicznego nie pozwala na podjęcie stosownych działań budżetowych. Ryzyko niedostosowania wspólnej polityki pieniężnej do warunków cyklicznych gospodarki krajowej jest tym większe, im słabsza jest synchronizacja cykli koniunkturalnych w unii walutowej i większa asymetria szoków makroekonomicznych. Niemożliwość odwołania się do zmian nominalnego kursu walutowego może stanowić przeszkodę w dostosowaniu gospodarki do asymetrycznych szoków.

W istocie koszty przystąpienia nowych państw członkowskich do strefy euro nie powinny być wysokie ze względu na ograniczoną skuteczność polityki pieniężnej i kursowej w gospodarce otwartej, zwłaszcza w dostosowaniu do szoków, ponieważ:

¹² R.J. Barro, *Determinants of economic growth: A cross-country empirical study*, „NBER Working Paper” 1996, no. 5698; M. Feldstein, *The costs and benefits of going from low inflation to price stability*, „NBER Working Paper” 1996, no. 5469; A. Ghosh, S. Phillips, *Inflation, disinflation, and growth*, „IMF Working Paper” 1998, no. 68.

- nie w każdym wypadku szoku asymetrycznego można się odwołać do elastyczności kursu walutowego; jedynie szoki popytowe mogą uzasadniać taki sposób dostosowania,
- skuteczność dostosowania za pośrednictwem kursu walutowego wymaga wystarczającej elastyczności cenowej eksportu i importu, a także prowadzenia odpowiedniej polityki gospodarczej, aby zapobiec presji inflacyjnej wywołanej deprecjacją kursu waluty krajowej wobec walut zagranicznych,
- spekulacyjne przepływy kapitałów prowadzą do zmienności kursów walut i do znacznego ich oderwania od czynników fundamentalnych, określających ich poziom¹³,
- globalizacja rynków finansowych osłabia i czyni mniej przewidywalnym kanał stóp procentowych, zmniejszając tym samym zdolność polityki pieniężnej do stabilizowania cen i działalności gospodarczej¹⁴,
- wrażliwość eksportu na zmiany kursu walutowego pozostaje pod wpływem specjalizacji handlu oraz różnic w poziomach rozwoju gospodarczego; rozwój handlu wewnątrzgałęziowego osłabia ujemne oddziaływanie aprecjacji kursu walutowego na eksport, natomiast konwergencja poziomów rozwoju gospodarczego wzmacnia wrażliwość eksportu na zmiany kursów walut¹⁵.

Poza tym utrata autonomii monetarnej może być skompensowana poprawą skuteczności innych mechanizmów dostosowawczych, np. bardziej skuteczną krajową polityką budżetową, elastyczniejszymi rynkami pracy i bardziej zintegrowanymi rynkami finansowymi.

5. Synchronizacja cykli koniunkturalnych i podobieństwo szoków gospodarczych

Synchronizacja cykli koniunkturalnych i podobieństwo szoków gospodarczych obniżają koszty integracji ze strefą euro, ponieważ zadanie ustabilizowania gospodarki krajowej można powierzyć wspólnej polityce pieniężnej i kursowej. Z tab. 2 wynika, że cykle koniunkturalne w nowych państwach członkowskich są na ogół słabo zsynchronizowane z cyklami strefy euro. Stosunkowo wysoką korelację cykli dostrzega się jedynie na Węgrzech i Malcie.

Nieco odmienne wnioski wynikają z przeprowadzonej przez Fidrmuca i Korhona meta-analizy korelacji cykli między strefą euro a krajami Europy Środkowej i Wschodniej. Na podstawie wyników 35 badań dotyczących tej problematyki doszli oni do wniosku, że we wszystkich tych krajach cykle są dodatnio skorelowane z

¹³ M. Gudmundsson, *Financial globalization: key trends and implications for the transmission mechanism of monetary policy*, „BIS Paper” 2008, no. 39.

¹⁴ F.S. Mishkin, *Globalization, macroeconomics performance, and monetary policy*, „NBER Working Paper” 2008, no. 13948; M. Woodford, *Globalization and monetary control*, „NBER Working Paper” 2007, no. 13329.

¹⁵ Y. Oguro, K. Fukao, Y. Khatri, *Trade sensitivity to exchange rates in the context of intra-industry trade*, „IMF Working Paper” 2008, no. 134.

Tabela 2. Współczynniki korelacji cykli koniunkturalnych państw członkowskich ze strefą euro

Kraje strefy euro	1980-1992	1993-2005	Pozostałe kraje UE	1980-1992	1993-2005
Austria	0,534	0,793	Bułgaria	-	0,324
Belgia	0,692	0,832	Czechy	-	0,031
Cypr	-	-0,220	Dania	0,043	0,569
Finlandia	0,582	0,478	Estonia	-	-0,220
Francja	0,615	0,977	Litwa	-	-0,032
Grecja	0,601	0,441	Łotwa	-	0,238
Hiszpania	0,506	0,871	Polska	-	0,247
Irlandia	0,285	0,645	Rumunia	-	-0,242
Luksemburg	0,419	0,745	Szwecja	0,164	0,695
Malta	-	0,698	Węgry	-	0,789
Niderlandy	0,542	0,875	Zjednoczone Królestwo	-0,137	0,594
Niemcy	0,763	0,678			
Portugalia	0,341	0,733			
Słowenia	-	0,412			
Słowacja	-	-0,673			
Włochy	0,539	0,810			

Źródło: A. Alfonso, D. Furceri, *EMU enlargement, stabilization costs and insurance mechanisms*, „Journal of International Money and Finance” 2008, vol. 27 no. 3, s. 177.

cyklami strefy euro, aczkolwiek w różnym stopniu. Największą korelację ze strefą euro mają cykle na Węgrzech, w Polsce, Czechach i Słowenii¹⁶.

Prawdopodobnie różnice w cyklach będą się zmniejszały pod wpływem procesów integracyjnych, a wskazują na to doświadczenia krajów, które pierwsze przystąpiły do strefy euro, a także innych państw członkowskich. W 9 krajach strefy euro oraz w Zjednoczonym Królestwie, Danii i Szwecji nastąpiła poprawa zbieżności cykli koniunkturalnych z cyklami strefy euro. Konwergencji cykli sprzyjała zarówno integracja rynków, prowadząca do większej współzależności gospodarek europejskich, jak i wprowadzenie waluty euro, które wyeliminowało jedną z przyczyn ich dywergencji, jaką są różnice w polityce pieniężnej.

Frenkel i Nickel wskazują na trzy czynniki, które będą sprzyjały większej zbieżności cykli koniunkturalnych w nowych państwach członkowskich z cyklami strefy euro: 1) procesy konwergencji realnej znajdą również swoje odbicie w podobieństwie szoków oraz w reakcji na te szoki, 2) wzrost dywersyfikacji produkcji i handlu zmniejszy ryzyko wystąpienia specyficznych szoków sektorowych, 3) przystąpienie do europejskiej unii walutowej pociąga za sobą przyjęcie wspólnych jej zasad i standardów, które będą również wspierały podobną reakcję na podobne szoki¹⁷.

¹⁶ J. Fidrmuc, I. Korhonen, *Meta-analysis of the business cycle correlation between the euro area and the CEECs*, „CESifo Working Paper” 2006, no. 1693, s. 19.

¹⁷ M. Frenkel, C. Nickel, *How symmetric are the shocks adjustment dynamics between the euro area and Central and Eastern European countries?*, „IMF Working Paper” 2002, no. 222, s. 21.

Słabej synchronizacji cykli koniunkturalnych w rozszerzonej strefie euro towarzyszy również małe podobieństwo szoków popytowych i podażowych (zob. tab. 3).

Tabela 3. Współczynniki korelacji szoków popytowych i podażowych ze strefą euro

Kraj	Frenkel i Nickel		Fidrmuc i Korhonen		Gilson	
	Szoki		Szoki		Szoki	
	popytowe	podażowe	popytowe	podażowe	popytowe	podażowe
Kraje strefy euro						
Austria	-0,04	0,18	0,11	0,41	0,51	0,43
Belgia	0,94	1,00	0,02	0,72	0,49	0,30
Cypr	-	-	-	-	0,26	-0,04
Finlandia	-0,10	0,54	0,01	0,39	0,42	0,12
Francja	0,35	0,74	0,28	0,58	0,74	0,37
Grecja	-0,01	-0,10	0,09	0,29	0,40	-0,01
Hiszpania	0,03	0,41	0,38	0,57	0,40	0,06
Irlandia	-	-	-	-	0,47	0,37
Luksemburg	-	-	-	-	0,42	0,11
Malta	-	-	-	-	0,33	-0,15
Niderlandy	-0,58	-0,07	0,18	0,47	0,34	0,31
Niemcy	0,31	0,62	0,05	0,69	0,57	0,30
Portugalia	0,11	-0,18	0,19	0,05	-0,10	-0,04
Słowenia	-0,15	0,66	-0,21	0,19	0,25	0,08
Słowacja	-0,43	0,18	-0,06	-0,09	-0,05	0,03
Włochy	0,55	0,76	0,40	0,48	0,12	0,25
Pozostałe państwa członkowskie Unii						
Bułgaria	-0,22	0,28	-	-	-	-
Czechy	0,24	0,34	-0,07	0,18	0,24	0,00
Dania	0,39	0,47	0,08	0,18	0,17	0,01
Estonia	-0,24	0,34	-0,01	0,03	-	-
Litwa	-	-	-0,35	-0,32	0,21	0,18
Łotwa	-0,43	0,33	0,03	0,17	-	-
Polska	0,22	-0,69	0,06	0,67	0,03	0,18
Rumunia	-	-	-0,07	0,23	-	-
Szwecja	0,33	0,59	0,09	0,12	0,62	0,56
Węgry	0,12	0,73	0,25	0,21	0,04	0,13
Zjednoczone Królestwo	-0,21	0,68	-0,27	0,04	0,25	0,42

Uwagi: badania Frenkela i Nickela dotyczą lat 1993-2001, Fidrmuca i Korhonen lat 1995-2002, a Gilson lat 1994-2005.

Źródło: J. Fidrmuc, I. Korhonen, *The euro goes East. Implications of the 2000-2002 economic slow-down for synchronization of business cycles between the euro area and CEECs*, „BOFIT Discussion Papers” 2003, no. 6, s. 15; M. Frenkel, C. Nickel, wyd. cyt., s. 14-16; N. Gilson, *How to be well shod to absorb shocks? Shock synchronization and joining the euro zone*, „CESifo Working Paper” 2006, no. 1878, s. 16.

Wskaźniki korelacji szoków między strefą euro a nowymi państwami członkowskimi są dość zróżnicowane. Wynoszą one od $-0,43$ do $0,33$ dla szoków popytowych oraz od $-0,69$ do $0,67$ dla szoków podaźowych. Najmniejsze podobieństwo do szoków w strefie euro wykazują szoki na Łotwie, Litwie i Słowacji, największe, ale ogólnie małe, na Węgrzech, w Polsce, Czechach i Słowenii. Wskaźniki te należy jednak dość ostrożnie interpretować, ponieważ badania dotyczyły różnych okresów transformacji systemowej w Europie Środkowej i Wschodniej. Niska korelacja szoków podaźowych ze strefą euro nie jest cechą tylko nowych państw członkowskich. Również wewnątrz strefy euro nie jest ona wysoka. Stosunkowo słaba symetria szoków podaźowych nie powinna stanowić przeszkody w rozszerzeniu strefy euro. Neutralizacja skutków tych szoków wymaga zastosowania różnych mechanizmów dostosowawczych. Sama polityka pieniężna nie jest w stanie jednocześnie ograniczyć inflacji i bezrobocia. W wypadku trwałych szoków podaźowych poluzowanie polityki pieniężnej mogłoby tylko spowolnić niezbędne zmiany strukturalne w gospodarce.

6. Integracja handlowa i jej wpływ na cykle koniunkturalne

Stopień otwarcia gospodarki, główny wskaźnik integracji handlowej, wpływa zarówno na korzyści ze wspólnej waluty, jak i na koszty utraty autonomii monetarnej i elastyczności nominalnego kursu walutowego. Wraz z pogłębianiem się integracji handlowej rosną też korzyści ze wspólnej waluty, a maleją koszty przystąpienia do unii walutowej.

Nowe państwa członkowskie charakteryzuje stosunkowo wysoki stopień otwarcia gospodarki, mierzony procentowym stosunkiem wartości eksportu i importu dóbr do PKB. W 2008 r. wskaźnik ten kształtował się następująco: Bułgaria – 57,6%, Czechy – 63,4%, Estonia – 59,6%, Cypr – 25,0%, Łotwa – 36,5%, Litwa – 55,6%, Węgry – 68,6%, Malta – 47,3%, Polska – 35,6%, Rumunia – 31,2%, Słowenia – 57,5%, Słowacja – 74,1%¹⁸. Można więc uznać, że stopień otwarcia gospodarek tych krajów uzasadnia ich integrację ze strefą euro. W dodatku w większości z nich głównym partnerem handlowym są właśnie kraje strefy euro. Ich udział w eksporcie i imporcie towarów niektórych nowych państw członkowskich wynosił odpowiednio: Bułgaria – 50 i 46%, Cypr – 36 i 54%, Czechy – 59 i 60%, Estonia – 305 i 43%, Litwa – 24 i 34%, Łotwa – 25 i 34%, Rumunia – 53 i 49%, Słowacja – 53 i 43%, Słowenia – 54 i 66%¹⁹.

Integracja handlowa stanowi również ważny czynnik synchronizacji cykli koniunkturalnych. Z badań empirycznych wynika, że zbieżności cykli sprzyjają zwłaszcza handel wewnątrzgałęziowy oraz wzajemna wymiana handlowa. Wpływ stopnia

¹⁸ Eurostat, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu> (19.10.2009).

¹⁹ European Central Bank, *The international role of the euro. Statistical annex*, July 2008, s. 4.

otwarcia gospodarki na synchronizację cykli jest w zasadzie neutralny, a specjalizacji handlowej (indeks specjalizacji Krugmana) i specjalizacji produkcji – ujemny²⁰.

W 2001 r. udział handlu wewnątrzgałęziowego w handlu z Unią Europejską wyniósł w Czechach – 70%, Słowenii – 60%, na Węgrzech – 58%, w Polsce – 52%, na Słowacji – 48%, w Estonii – 41%, na Łotwie 27% i na Litwie 23%²¹. Jedyne w Czechach wskaźnik ten był zbliżony do wskaźnika dla całej strefy euro. Z pierwszych lat funkcjonowania unii gospodarczej i walutowej wynika jednak, że największą dynamikę wzrostu handlu wewnątrzgałęziowego miały kraje o niższych wartościach tego wskaźnika oraz o niższym poziomie rozwoju. Na przykład w Grecji udział tego handlu w wymianie handlowej zwiększył się z 39,6 w 1996 r. do 68,6% w 2006 r., a w Portugalii z 48,7 do 76,5%. Można oczekiwać, że wraz z rozwojem gospodarczym krajów Europy Środkowej i Wschodniej będzie się zmieniała struktura handlu zagranicznego na korzyść handlu wewnątrzgałęziowego. Zresztą takie zmiany dostrzegają się w tym regionie, m.in. w Polsce, gdzie jego udział w wymianie handlowej zwiększył się z 41,35 w 1996 r. do 65,1% w 2006 r.²²

7. Mechanizmy dostosowawcze

Warunkiem efektywnego funkcjonowania unii walutowej jest istnienie skutecznych mechanizmów dostosowawczych, które kompensowałyby koszty utraty autonomii monetarnej. Chodzi przede wszystkim o rynki finansowe, rynki pracy i systemy fiskalne. Odgrywają one ważną rolę w stabilizowaniu gospodarki krajowej i dostosowaniu jej do asymetrycznych szoków.

Z wyjątkiem Cypru i Malty w nowych państwach członkowskich rynki finansowe są stosunkowo słabo rozwinięte (zob. tab. 4). Niedorozwojowi tych rynków towarzyszy również niższa ich efektywność niż w większości pozostałych krajów Unii, pomimo stosunkowo liberalnych regulacji prawnych (zob. tab. 5).

Co najmniej dwie przyczyny uzasadniają potrzebę wzmocnienia rynków finansowych w nowych państwach członkowskich. Po pierwsze, struktura i funkcjonowanie tych rynków wpływają stabilizująco na gospodarkę, przyczyniają się także do wzrostu jej potencjału rozwojowego oraz do wyrównywania się dochodów w Unii Europejskiej. Odpowiednio rozwinięte i dobrze funkcjonujące rynki finansowe nie tylko umożliwią ich integrację ze strefą euro, ale także ułatwią procesy konwergencji realnej. Po drugie, stabilność finansowa stanowi istotny warunek skuteczności

²⁰ U. Bøwer, C. Guillemineau, *Determinants of business cycle synchronization across euro area countries*, „ECB Working Paper Series” 2006, no. 587; J. Imbs, *Trade, specialization, and synchronization*, „The Review Economics and Statistics” 2004, vol. 86, no. 3; M. Baxter, M. Kouparitsas, *Determinants of business cycle comovement: A robust analysis*, „NBER Working Paper” 2004, no. 10725.

²¹ B. Égert, *Real convergence, price level convergence and inflation differentials in Europe*, „ONB Working Paper” 2007, no. 138, s. 37.

²² NBP, *Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie unii gospodarczej i walutowej*, Warszawa 2009, s. 63.

Tabela 4. Stopień rozwoju sektora bankowego

Kraj	Aktywa banków w % PKB		Kredyty ogółem w % PKB	
	2002	2007	2002	2007
Bułgaria	46,6	108,1	–	66,5
Czechy	99,0	109,8	36,8	52,8
Cypr	367,1	588,4	193,2	264,8
Estonia	67,3	132,5	41,2	98,5
Litwa	33,3	85,0	17,1	41,6
Łotwa	73,1	154,6	35,0	104,3
Malta	363,4	700,3	165,4	374,9
Polska	59,6	76,8	29,1	43,4
Rumunia	27,7	59,4	10,6	34,7
Słowacja	91,2	91,8	–	44,8
Słowenia	84,4	129,7	39,3	87,1
Węgry	61,6	107,3	37,3	55,7
Strefa euro	249,3	318,5	127,3	135,8
UE 25	257,6	334,1	127,1	157,0

Źródło: na podstawie: European Central Bank, *EU Banking structures*, October 2007, 2008.

polityki pieniężnej w strefie euro; jej brak utrudniłby prowadzenie tej polityki, podważając wiarygodność EBC i krajowych banków centralnych w ich działaniach zmierzających do utrzymania stabilności cen.

Przystąpienie nowych państw członkowskich do strefy euro przyspieszy integrację rynków finansowych, zwiększając ich rolę w dostosowaniu gospodarki do specyficznych szoków. Integracja finansowa ułatwia bardziej efektywną realokację zasobów, niezbędną do absorpcji trwałych szoków podaży, promuje większą dywersyfikację sektora finansowego dzięki utworzeniu bardziej płynnych rynków, zwłaszcza rynków derywatów finansowych i obligacji przedsiębiorstw, wspiera innowacje finansowe zwiększające podaż kapitału, np. procesy sekurytyzacji (sprzedaż na rynku długoterminowych obligacji emitowanych przez banki w celu zbilansowania w ich aktywach udzielonych długoterminowych pożyczek) oraz zwiększa możliwości wygładzania dochodów i konsumpcji przez zaciąganie pożyczek (przy negatywnym szoku).

Scalenie rynków finansowych implikuje podobieństwo struktury finansowej, instytucji i ustawodawstwa. Pomimo zagwarantowanej traktatem swobody przepływu usług i kapitału oraz harmonizacji prawa krajowego rynki finansowe w Unii Europejskiej nie są jeszcze w pełni zintegrowane. W największym stopniu odnosi się to do rynków finansowych nowych państw członkowskich. W rozszerzonej Unii wskaźniki rocznej zmienności stóp procentowych są znacznie większe niż w UE 15 oraz w strefie euro. W odniesieniu do pożyczek dla gospodarstw domowych wskaźnik ten w

Tabela 5. Wskaźniki regulacji rynków produktów, rynków pracy i rynków finansowych

Kraj	Wskaźniki efektywności rynków indeksu globalnej konkurencyjności			Wskaźniki regulacji rynków kredytowych, rynków pracy i biznesu indeksu wolności gospodarczej Instytutu Frasera			Regulacje biznesu Banku Światowego		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Nowe państwa członkowskie									
Bułgaria	4,02	4,51	4,09	9,22	7,03	5,09	19	8	6
Czechy	4,82	4,88	4,64	8,86	6,07	5,72	11	6	5
Cypr	4,87	4,62	5,00	9,19	2,90	5,33	24	9	0
Estonia	4,81	4,86	4,82	9,95	5,16	7,57	51	6	5
Litwa	4,26	4,64	4,16	9,57	4,93	6,84	38	5	6
Łotwa	4,29	4,70	4,32	9,67	5,72	6,66	43	9	5
Malta	4,53	4,11	5,16	9,32	6,91	4,82	–	–	–
Polska	4,34	4,54	4,61	8,35	5,61	5,14	25	9	4
Rumunia	4,24	4,29	4,40	7,34	6,43	5,57	46	8	5
Słowacja	4,67	4,78	4,82	9,29	6,69	6,34	22	9	4
Słowenia	4,60	4,48	4,49	8,65	6,53	6,41	54	6	2
Węgry	4,22	4,43	4,20	9,01	5,89	6,65	22	7	5
UE 15									
Austria	5,14	4,71	4,83	9,15	4,57	7,96	24	7	6
Belgia	5,11	4,66	4,86	8,65	5,14	7,47	17	7	4
Dania	5,21	5,53	5,31	9,39	7,71	8,23	7	9	4
Finlandia	4,98	4,85	5,33	9,62	4,34	8,45	41	7	5
Francja	4,86	4,39	4,95	9,13	5,65	7,42	52	7	4
Grecja	4,09	3,80	4,02	7,78	4,32	6,04	50	3	5
Hiszpania	4,45	4,08	4,47	9,33	5,13	6,12	49	6	5
Irlandia	5,09	4,86	4,60	8,33	6,45	7,68	10	8	5
Luksemburg	5,38	4,67	5,31	8,83	6,63	7,69	56	7	0
Holandia	5,24	4,81	4,90	9,21	6,37	7,48	42	6	5
Niemcy	5,01	4,33	4,68	7,75	3,99	7,68	42	7	6
Portugalia	4,39	4,04	4,26	7,40	4,89	6,37	46	3	5
Szwecja	5,27	4,91	5,17	9,31	4,51	7,97	38	5	4
Włochy	4,22	3,74	3,76	8,65	5,95	5,91	38	3	5
Zjednoczone Królestwo	4,97	5,22	4,87	9,76	7,42	7,57	10	9	6

1 – efektywność rynków produktów (0-7); 2 – efektywność rynków pracy (0-7); 3 – jakość rynków finansowych (0-7); 4 – regulacje rynków kredytowych (0-10); 5 – regulacje rynków pracy (0-10); 6 – regulacje biznesu (0-10); 7 – indeks sztywności zatrudnienia (0-100); 8 – indeks ochrony prawnej kredytobiorców i pożyczkodawców (0-10); 9 – indeks jakości informacji kredytowych oraz dostępu do nich (0-6).

Źródło: K. Schwab (red.), *The Global Competitiveness Report 2009/2010*, World Economic Forum, Geneva 2009; World Bank, International Finance Corporation, *Doing business 2008*, Washington D.C. 2009; J.D. Gwartney, R.A. Lawson, *Economic Freedom of the World 2006. Annual Report*, Fraser Institute, Vancouver 2008.

2008 r. wynosił 28,4 dla całej Unii Europejskiej, 7,7 dla UE 15 oraz 12,5 dla strefy euro. Podobnie kształtowały się wskaźniki dotyczące pożyczek dla przedsiębiorstw; wynosiły one odpowiednio 30,7, 10,4 i 10,2 dla pożyczek krótkoterminowych (poniżej roku) oraz 33,2, 8,8 i 8,2 dla pozostałych pożyczek²³.

Innym mechanizmem dostosowawczym w unii walutowej jest elastyczność rynków pracy. W stabilnym otoczeniu makroekonomicznym czyni ona gospodarkę bardziej konkurencyjną i wydajną, a także lepiej przystosowaną do zmian ekonomicznych. Elastyczność ta uwarunkowana jest takimi czynnikami związanymi z otoczeniem instytucjonalnym rynków pracy, jak: systemy kształtowania płac, poziom płacy minimalnej, pozapłacowe koszty pracy, regulacje czasu pracy, zagospodarowanie czasu pracy, systemy nauczania i kształcenia zawodowego, aktywna polityka rynków pracy²⁴.

Regulacje rynków pracy w nowych państwach członkowskich są na ogół bardziej liberalne niż w większości państw „starej” Unii, co znajduje potwierdzenie w różnych wskaźnikach, m.in. we wskaźniku efektywności rynków pracy Światowego Forum Ekonomicznego, wskaźniku regulacji rynków pracy Instytutu Frasera w Vancouver oraz indeksie sztywności zatrudnienia Banku Światowego (zob. tab. 5).

Elastyczność rynków pracy uwarunkowana jest również wieloma czynnikami strukturalnymi, wpływającymi zarówno na elastyczność płac, jak i na mobilność sektorową i geograficzną siły roboczej. W nowych państwach członkowskich główną przeszkodą w migracjach wewnętrznych są ekonomiczne koszty przemieszczania się siły roboczej. Mobilności tej nie sprzyjają także systemy kształcenia zawodowego, zwłaszcza w odniesieniu do kształcenia przez całe życie, oraz relatywnie słabo rozwinięta aktywna polityka rynków pracy²⁵.

Słabej mobilności siły roboczej towarzyszy także stosunkowo niska elastyczność płac. Nie stanowi ona substytutu kursowego mechanizmu dostosowawczego. Osłabiając rynkowe mechanizmy dostosowawcze, sztywność płac nie tylko stanowi przeszkodę w integracji walutowej, lecz także zmniejsza skuteczność dostosowania za pośrednictwem zmian kursu walutowego. Gdy płace realne nie są elastyczne, deprecjacja kursu waluty krajowej wobec walut państw trzecich nie doprowadzi do przywrócenia równowagi ekonomicznej, naruszonej wskutek pojawienia się negatywnego szoku popytowego.

Niemożliwość odwołania się do polityki pieniężnej i kursowej po przyjęciu waluty euro może jednak zmusić partnerów społecznych i rząd do podjęcia reform rynków pracy w celu zwiększenia ich elastyczności. Z porównania wskaźników regula-

²³ Eurostat, *Structural indicators*, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu> (01.10.2009).

²⁴ HM Treasury, *EMU and labour market flexibility*, London 2003.

²⁵ W 2006 r. wydatki na aktywną politykę rynków pracy, w % PKB, w krajach Unii należących do OECD kształtowały się następująco: Austria – 0,62, Belgia – 1,08, Czechy – 0,25, Dania – 1,74, Finlandia – 0,89, Francja – 0,90, Niemcy – 0,97, Grecja – 0,06, Węgry – 0,29, Irlandia – 0,63, Włochy – 0,64, Luksemburg – 0,52, Niderlandy – 1,33, Polska – 0,43, Portugalia – 0,69, Hiszpania – 0,78, Szwecja – 1,32, Zjednoczone Królestwo – 0,49 (źródło: OECD, *Employment Outlook 2007*).

cji rynków pracy Instytutu Frasera wynika, że w 2005 r. rynki pracy w większości nowych państw członkowskich były mniej sztywne niż dziesięć lat wcześniej. Największy postęp w ich uelastycznianiu miał miejsce na Łotwie, Litwie i Słowacji oraz w Estonii i Słowenii²⁶.

Przy braku krajowej polityki pieniężnej i kursowej polityka fiskalna staje się podstawowym makroekonomicznym instrumentem dostosowania do szoków. Tabela 6 zawiera wyniki badań ekonometrycznych dotyczących roli tej polityki w wyrównywaniu dochodu w Unii Europejskiej.

Tabela 6. Fiskalny kanał wyrównywania dochodu

Instrumenty fiskalne	Strefa euro		UE 15		UE 25	
	1992-2005	1998-2005	1992-2005	1998-2005	1992-2005	1998-2005
Podatki bezpośrednie	-4,21	-3,16	-3,72	-2,08	-4,27	-0,21
Podatki pośrednie	-2,44	2,42	-2,89	1,39	-3,10	0,78
Ubezpieczenie społeczne	-4,69	5,04	-4,10	3,52	-5,51	-1,31
Podatki od kapitału	-0,14	-0,85	-0,05	-0,07	-0,04	-0,17
Subsydia	-0,24	-0,21	-0,31	-0,04	-0,74	1,37
Świadczenia społeczne	6,27	6,31	6,98	7,47	7,81	9,11
Konsumpcja zbiorowa	2,30	3,89	4,35	4,89	8,31	8,22
Wynagrodzenia	1,36	-0,64	2,56	0,07	5,91	5,45
Inwestycje publiczne	-1,88	-5,72	-1,82	-5,45	0,15	-3,81

Uwagi: Część szoków (w punktach procentowych) absorbowana przez każdy instrument fiskalny. UE 25 nie obejmuje Polski i Węgier z powodu braku dostępnych danych.

Źródło: A. Afonso, D. Furceri, wyd. cyt., s. 182.

Z badań tych wynika, że w rozszerzonej Unii Europejskiej polityka fiskalna skuteczniej wyrównywała poziom PKB w obliczu szoków niż w UE 15 oraz w strefie euro. Skuteczność stabilizacji była jednak niska, ponieważ jedynie wydatki na świadczenia społeczne, konsumpcję zbiorową i wynagrodzenia w sektorze publicznym łagodziły spadek konsumpcji, natomiast podatki i ubezpieczenia społeczne wręcz wzmacniały ujemne oddziaływanie szoków na produkcję i konsumpcję.

Do podobnych konkluzji doszła również Staehr w swoich badaniach dotyczących polityki fiskalnej i cykli koniunkturalnych w rozszerzonej strefie euro w latach 1995-2005²⁷. Wynika z nich, że w nowych państwach członkowskich ogólny bilans

²⁶ J.D. Gwartney, R.A. Lawson, wyd. cyt.

²⁷ K. Staehr, *Fiscal policies and business cycles in an enlarged euro area*, "Economic Systems" 2008, vol. 32, no. 1, s. 65-67.

budżetowy cechuje, głównie dzięki bardziej antycyklicznej reakcji wydatków publicznych, mniejsza inercja niż w krajach strefy euro. Ułatwia to jego dostosowanie do warunków cyklicznych gospodarki. W rezultacie polityka fiskalna w nowych państwach członkowskich była w tym okresie bardziej zgodna z cyklami niż w strefie euro. Nasuwa się więc myśl, że utrata autonomii monetarnej nie powinna nieść ze sobą nadmiernej fluktuacji poziomu działalności gospodarczej w nowych państwach członkowskich po ich przystąpieniu do strefy euro.

8. Zakończenie

Traktat zobowiązuje nowe państwa członkowskie do przyjęcia euro, określając jednocześnie warunki ich uczestnictwa w europejskiej unii walutowej. Słowenia, Cypr i Malta zobowiązania te już wypełniły, przystępując do strefy euro. Pozostałe kraje muszą kontynuować proces dostosowań prawnych i gospodarczych do wymogów unii gospodarczej i walutowej. W 2008 r. w zasadzie jedynie Słowacja spełniła wszystkie kryteria konwergencji prawnej i gospodarczej. Wypełnianiu kryteriów konwergencji gospodarczej w najbliższych latach nie będzie sprzyjało pogarszanie się koniunktury gospodarczej w połączeniu ze wzrostem inflacji. Można się zatem spodziewać spowolnienia procesu dalszego rozszerzenia się strefy euro.

Rezygnacji z krajowej polityki pieniężnej i kursowej muszą towarzyszyć inne skuteczne mechanizmy dostosowawcze. Dostosowanie do szoków w unii walutowej jest możliwe za pośrednictwem rynków finansowych, rynków pracy i przede wszystkim krajowej polityki budżetowej. Rynki finansowe w nowych państwach członkowskich są nie tylko relatywnie słabo rozwinięte, ale także słabo zintegrowane z europejskimi rynkami finansowymi. Ich zdolność do stabilizowania gospodarki jest więc znacznie mniejsza niż w większości państw „starej” Unii. Natomiast rynki pracy charakteryzuje mała elastyczność, pomimo dość liberalnych przepisów prawa pracy, nie mogą więc zastąpić polityki pieniężnej i kursowej w stabilizowaniu gospodarki, w której cykle nie są w wystarczającym stopniu zsynchronizowane ze strefą euro. Główną rolę w stabilizowaniu gospodarki odgrywa więc polityka budżetowa, która w nowych państwach członkowskich była skuteczniejsza niż w strefie euro.

Literatura

- Aghion P. i in., *Volatility and growth: Credit constraints and productivity enhancing investment*, „NBER Working Paper” 2006, no. 11349.
- Alfonso A., Furceri D., *EMU enlargement, stabilization costs and insurance mechanisms*, „Journal of International Money and Finance” 2008, vol. 27, no. 1, s. 169-187.
- Barro R.J., *Determinants of economic growth: A cross-country empirical study*, „NBER Working Paper” 1996, no. 5698.
- Baxter M., Kouparitsas M., *Determinants of business cycle comovement: A robust analysis*, „NBER Working Paper” 2004, no. 10725.

- Brouwer J., Paap R., Viaene J.M., *The trade and FDI effects of EMU enlargement*, „Journal of International Money and Finance” 2008, vol. 27, no. 1, s. 188-208.
- Csajbók A., Csermely Á. (red.), *Adopting the euro in Hungary: expected costs, benefits timing*, „NBH Occasional Papers” 2002, no. 24.
- Europejski Bank Centralny, *Raport o konwergencji*, maj 2008.
- European Central Bank, *EU banking structures*, October 2007, 2008.
- European Central Bank, *The international role of the euro. Statistical annex*, July 2008.
- Égert B., *Real convergence, price level convergence and inflation differentials in Europe*, „ONB Working Paper” 2007, no. 138.
- European Commission, *Cyclical adjustment of budget balances*, Spring 2009.
- Eurostat, *EU economic data pocketbook 1-2009*.
- Eurostat, *Structural indicators*, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu>.
- Feldstein M., *The costs and benefits of going from low inflation to price stability*, „NBER Working Paper” 1996, no. 5469.
- Fidrmuc J., Korhonen I., *Meta-analysis of the business cycle correlation between the euro area and the CEECs*, „CESifo Working Paper” 2006, no. 1693.
- Fidrmuc J., Korhonen I., *The euro goes East. Implications of the 2000-2002 economic slowdown for synchronization of business cycles between the euro area and CEECs*, „BOFIT Discussion Papers” 2003, no. 6.
- Frenkel M., Nickel C., *How symmetric are the shocks and the shocks adjustment dynamic between the Euro area and Central and Eastern European countries?*, „IMF Working Paper” 2002, no. 222.
- Ghosh A., Phillips S., *Inflation, disinflation, and growth*, „IMF Working Paper” 1998, no. 68.
- Gilson N., *How to be well shod to absorb shocks? Shock synchronization and joining the euro zone*, „CESifo Working Paper” 2006, no. 1878.
- Gudmundsson M., *Financial globalization: key trends and implications for the transmission mechanism of monetary policy*, „BIS Paper” 2008, no. 39.
- Gwartney J.D., Lawson R.A., *Economic Freedom of the World 2006 Annual Report*, Fraser Institute, Vancouver 2008.
- HM Treasury, *EMU and labour market flexibility*, London 2003.
- Imbs J., *Trade, specialization, and synchronization*, „The Review Economics and Statistics” 2004, vol. 86 no. 3, s. 723-734.
- IMF, *Regional Economic Outlook: Europe*, October 2009.
- Ministry of Finance, *Estonia's National Changeover Plan*, 31 October 2006.
- Mishkin F.S., *Globalization, macroeconomics performance, and monetary policy*, „NBER Working Paper” 2008, no. 13948.
- Mongelli F.P., „New” views on the optimum currency area theory: what is EMU telling us?, „EBC Working Paper Series” 2002, no. 138.
- Narodowy Bank Polski, *Raport na temat korzyści i kosztów przystąpienia Polski do strefy euro*, Warszawa 2004.
- Narodowy Bank Polski, *Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie unii gospodarczej i walutowej*, Warszawa 2009.
- OECD, *Employment Outlook 2007*.
- Oguro Y., Fukao K., Khatri Y., *Trade sensitivity to exchange rates in the context of intra-industry trade*, „IMF Working Paper” 2008, no. 134.
- Ramey G., Ramey V., *Cross-country evidence on the link between volatility and growth*, „American Economic Review” 1995, vol. 85, no. 5, s. 1138-1151.
- Schwab K. (red.), *The Global Competitiveness Report 2009/2010*, World Economic Forum, Geneva 2009.

Staehr K., *Fiscal policies and business cycles in an enlarged euro area*, „Economic Systems” 2008, vol. 32, no. 1, s. 46-69.

Woodford M., *Globalization and monetary control*, „NBER Working Paper” 2007, no. 13329.

World Bank, International Finance Corporation, *Doing business 2009-2010*, Washington D.C. 2009.

SELECTED ISSUES CONCERNING THE INTEGRATION OF THE NEW MEMBER STATES IN THE EURO AREA

Summary: The new Member States have an obligation to adopt common European currency. In contrast to the Maastricht Treaty, Accession Treaties have not set a time framework for the process of their integration in the euro area. However, the European Monetary Union membership is not possible until all the conditions set in the Treaty establishing the European Community are fulfilled.

The aim of the article is to present selected issues related to the process of the integration of the New Member States in the euro area. The issues concern not only the economic and legislative convergence required by the Treaty, but also significant – from the viewpoint of a country joining the euro area – optimal currency criteria, that is: business synchronization, shocks symmetry, level of economy openness, trade specialization, financial integration, and labour market elasticity.