

**Bogumiła Mucha-Leszko**

Zakład Gospodarki Światowej i Integracji Europejskiej  
Uniwersytet Marii Curie-Skłodowskiej w Lublinie

## **JAK FUNKCJONOWANIE W STREFIE EURO WPŁYWA NA STABILIZACJĘ GOSPODARCZĄ JEJ KRAJÓW CZŁONKOWSKICH?**

### **1. Wstęp**

Wspólna waluta funkcjonuje w części krajów członkowskich Unii Europejskiej od 1 stycznia 1999 roku. Początkowo obszar strefy euro tworzyło 11 krajów, w 2001 r. warunki uczestnictwa spełniła Grecja, a w latach 2007-2009 – Słowenia, Cypr, Malta i Słowacja. Obecnie ponad połowa krajów UE należy do Unii Gospodarczej i Walutowej (UGiW) i czynione są przygotowania, aby proces jej rozszerzenia był kontynuowany. Te kraje, które przystąpiły do Unii Europejskiej po wejściu w życie traktatu z Maastricht (1993), mają obowiązek wprowadzenia wspólnej waluty określony w traktatach akcesyjnych (po spełnieniu kryteriów konwergencji).

Polska rozpoczęła starania o uzyskanie wstępnych warunków i akceptacji planu przyjęcia euro w roku 2012. Podobnie jak przed uzyskaniem członkostwa w UE (2004) rozpoczęła się w tej sprawie ogólnopolska dyskusja, która przyczynia się do pogłębiania podziałów społecznych. Hasła i poszukiwanie argumentów politycznych w celu podkreślenia korzyści bądź kosztów nie ułatwiają zrozumienia przesłanek, które uzasadniają podjęcie przygotowań pozwalających spełnić kryteria UGiW. Najlepszym źródłem praktycznej wiedzy na temat wpływu wspólnej waluty na gospodarkę obszaru euro i gospodarki poszczególnych krajów są ponad 10-letnie doświadczenia funkcjonowania strefy euro i uzyskane korzyści oraz poniesione koszty związane z zastąpieniem walut narodowych jedną wspólną walutą.

Wprowadzenie i efekty unii walutowej w Europie są przedmiotem badań prowadzonych przez Komisję Europejską, Europejski Bank Centralny, organizacje międzynarodowe, a także autorów z ośrodków uniwersyteckich i międzynarodowych instytutów badawczych. Najczęściej badany jest wpływ wprowadzenia euro na: 1) dalszy wzrost wzajemnych obrotów handlowych krajów członkowskich, 2) wzrost przepływu kapitału w formie zagranicznych inwestycji bezpośrednich, 3) przyspie-

szenie konwergencji realnej, a zwłaszcza synchronizacji cykli koniunkturalnych, 4) spadek zróżnicowania stóp inflacji, poprawę równowagi budżetowej i stanu finansów publicznych oraz 5) ogólną poprawę stabilności makroekonomicznej.

Celem niniejszego artykułu jest przedstawienie najnowszych wyników badań na temat stabilizującego wpływu wspólnej waluty na gospodarkę obszaru UGiW i na zmiany wrażliwości gospodarek krajów członkowskich na szoki polityczne i różnego rodzaju katastrofy<sup>1</sup>.

## 2. Ocena stabilności makroekonomicznej i procesu konwergencji gospodarczej

Najczęściej podkreślanym sukcesem polityki pieniężnej Europejskiego Banku Centralnego było utrzymywanie stabilności cen, których wzrost w latach 1999-2007 nieznacznie przekraczał 2-procentowy cel inflacyjny (średnio w strefie euro)<sup>2</sup>. Jedynie w roku 2008 stopa inflacji wzrosła do 3,3%, ale już w grudniu 2008 r. spadła do 1,6%, a w marcu 2009 r. – do 0,6%<sup>3</sup>. W porównaniu z latami 80. i 90. stabilność cen mierzona za pomocą wskaźnika HICP (*Harmonised Index of Consumer Prices*) i wskaźnika inflacji bazowej była istotnym osiągnięciem. Stopa inflacji w latach 80. była wysoka i kształtowała się na poziomie około 8% średniorocznie, w latach 90. zmniejszyła się prawie do 4% (średniorocznie), a w roku 1999 wynosiła tylko 1%<sup>4</sup>. Jeśli okresowo stopa inflacji w strefie euro przekraczała cel inflacyjny, to głównie wskutek wzrostu cen ropy naftowej i produktów żywnościowych, choć nie można pomijać wpływu wzrostu cen usług rynkowych wynikających z niższej wydajności pracy i niższego poziomu konkurencji. Średnią stopę inflacji oraz spadek jej zróżnicowania między krajami ilustruje wykres na rys. 1.

Z wykresu na rys. 1 wynika, że wraz ze spadkiem inflacji zmniejszyło się jej zróżnicowanie mierzone za pomocą wskaźnika odchylenia standardowego. Natomiast rozpiętość skrajnych stóp inflacji (najwyższej i najniższej) zmniejszyła się w latach 90. z ponad 10 pkt procentowych do 4 pkt procentowych lub niżej (w zależności od roku)<sup>5</sup>.

Prowadzenie jednolitej polityki pieniężnej na obszarze tworzącym UGiW powoduje, że jej skutki gospodarcze są zróżnicowane w zależności od fazy cyklu koniunkturalnego krajów, ich pozycji w ugrupowaniu pod względem poziomu i tempa wzrostu wydajności pracy, płac i jednostkowych kosztów produkcji oraz stopy infla-

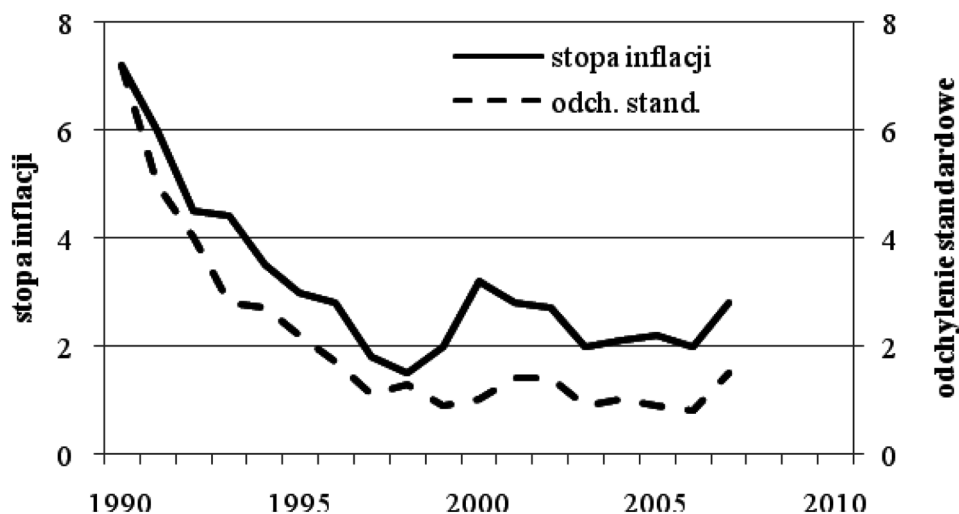
<sup>1</sup> Ze względu na ograniczoną objętość opracowania analiza i ocena zostanie przeprowadzona na podstawie wybranych kryteriów.

<sup>2</sup> *Special Report: EMU@10 – Assessing the First Ten Years and Challenges Ahead*, Quarterly Report on the Euro Area, European Commission, 2008, vol. 7, no 2, s. 7.

<sup>3</sup> ECB, „Monthly Bulletin”, April 2009, s. 40.

<sup>4</sup> B. Mucha-Leszko, *Strefa euro*, Wyd. UMCS, Lublin, 2007, s. 151.

<sup>5</sup> F.R. Lane, *The Real Effects of European Monetary Union*, „Journal of Economic Perspectives” 2006, vol. 20, no 4, s. 48.



Rys. 1. Średnia (nieważona) stopa inflacji (na podstawie indeksu wzrostu cen konsumpcyjnych) i zróżnicowanie stóp inflacji w 12 krajach członkowskich UGiW w latach 1990-2008

Źródło: M. Fratzscher, L. Stracca, *The Political Economy under Monetary Union: Has The Euro Made a Difference?*, „ECB Working Paper Series” 2008, no 956, s. 29.

cji. Im niższa jest spójność gospodarcza obszaru wspólnej waluty, tym trudniej jest dostosować politykę pieniężną do celów, jakie preferują zróżnicowane gospodarczo kraje członkowskie. Ze względu na to, że polityka pieniężna jest podstawowym instrumentem oddziaływania na koniunkturę, duże znaczenie ma stopień synchronizacji cykli koniunkturalnych krajów UGiW.

Tabela 1. Współczynniki korelacji cykli koniunkturalnych w latach 1978-2008

Średnie współczynniki korelacji cykli koniunkturalnych w strefie euro			
PKB	–	1989-1998	1999-2008
	–	0,56	0,60
Produkcja przemysłowa	1978-1986	1989-1997	1999-2007
	0,48	0,59	0,61
Współczynniki korelacji cyklu koniunkturalnego strefy euro z wybranymi krajami			
Okres		1989-1998	1999-2008
Strefa euro – USA		–0,18	0,35
Strefa euro – Wielka Brytania		0,06	0,65
Strefa euro – Japonia		0,46	0,56
Średni współczynnik korelacji		0,11	0,52
Współczynnik korelacji w strefie euro		0,56	0,60

Źródło: *Special Report...*, s. 12.

Zjawisko konwergencji cyklu koniunkturalnego w strefie euro budzi szczególne zainteresowanie analityków gospodarczych. Autorzy większości opublikowanych prac są zgodni, że synchronizacja cykli koniunkturalnych krajów funkcjonujących w strefie euro wzrosła przede wszystkim w latach 90.<sup>6</sup> Za główną przyczynę tego zjawiska jest uważany postęp, jaki wówczas osiągnięto w integracji rynków krajów członkowskich UE dzięki realizacji i korzyściom jednolitego rynku europejskiego (1992). Po wprowadzeniu wspólnej waluty nie zaobserwowano większych zmian w procesie dalszej synchronizacji cykli koniunkturalnych krajów UGiW. Natomiast wzrosła synchronizacja cyklu koniunkturalnego strefy euro z cyklem Wielkiej Brytanii, Stanów Zjednoczonych i Japonii. Można to wyjaśnić dynamiką zmian strukturalnych w gospodarce światowej w rezultacie intensywnej globalizacji produkcji, handlu i rynku finansowego oraz dominacją globalnego cyklu koniunkturalnego, a na jego przebieg największy wpływ mają Stany Zjednoczone. Współczynniki korelacji charakteryzujące konwergencję cykli koniunkturalnych na podstawie zmian PKB i produkcji przemysłowej w strefie euro i strefy euro z wybranymi krajami przedstawione w tab. 1 potwierdzają te tendencje. Przewiduje się, że dalsza konwergencja cyklu koniunkturalnego w strefie euro nastąpi wraz zaawansowaniem reform strukturalnych<sup>7</sup>. Głównymi czynnikami, które bezpośrednio przyczyniają się do coraz większej zbieżności faz cyklu koniunkturalnego w UGiW, są integracja rynków, integracja walutowa i centralizacja polityki pieniężnej oraz synchronizacja cykli w skali globalnej.

### 3. Wpływ utworzenia UGIW na mechanizmy przepływu i skutki szoków politycznych

Na temat wpływu braku stabilności politycznej na wzrost gospodarczy, inwestycje, politykę pieniężną i fiskalną dostępnych jest wiele opracowań literaturowych<sup>8</sup>. Wynika z nich, że wydarzenia w sferze politycznej mają istotne znaczenie w określaniu celów polityki ekonomicznej i mogą skomplikować ich osiągnięcie. Ocena tego wpływu nie jest łatwa ze względu na równoczesne działanie wielu czynników i zależności między sferą polityczną i gospodarczą.

R. Baldwin i Ch. Wyplosz<sup>9</sup> uzupełnili klasyczne teorie optymalnego obszaru walutowego o trzy nowe kryteria o charakterze politycznym: transfery fiskalne, jednakowe preferencje w sprawie reakcji na szoki i solidaryzm, czyli akceptacja wspól-

<sup>6</sup> *Quarterly Report on the Euro Area*, European Commission, 2006, vol. 5, no 2, s. 19-24 oraz *Special Report...*, s. 11.

<sup>7</sup> Tamże, s. 12.

<sup>8</sup> Por. np. A. Alesina, R. Perotti, *Income Distribution, Political Instability and Investment*, „European Economic Review” 1996, vol. 6, no 40, s. 1203-1212; A. Alesina, N. Roubini, G. Cohen, *Political Cycles and the Macroeconomy*, The MIT Press, Cambridge 1997.

<sup>9</sup> R. Baldwin, Ch. Wyplosz, *The Economics of European Integration*, The McGraw-Hill Education, London 2004, s. 339-340.

nych, wyższych celów unii walutowej. Transfery fiskalne między krajami obniżają koszty szoków asymetrycznych. W rezultacie przepływu środków finansowych następuje łagodzenie skutków wstrząsów w ramach optymalnego obszaru walutowego wynikających z różnej wrażliwości krajów na czynniki destabilizujące ich gospodarki. Kraje funkcjonujące w unii walutowej doświadczają również szoków symetrycznych, które nie powodują problemów, pod warunkiem że reagują na nie podobnie, co w praktyce jest trudne, ponieważ każdy kraj ma swoją własną hierarchię celów w polityce ekonomicznej i dąży do ich osiągnięcia. W warunkach jednolitej polityki pieniężnej prowadzonej przez bank centralny unii walutowej nie ma możliwości całkowitego pogodzenia rozbieżnych interesów krajów członkowskich. Szoki i podejmowane działania w celu łagodzenia ich skutków prowadzą do redystrybucji tych skutków – pewne grupy społeczne tracą, a inne zyskują<sup>10</sup>. Najbardziej polityczny charakter ma kryterium trzecie, zgodnie z którym przyjęcie wspólnej waluty wymaga ponoszenia kosztów w imię wyższych celów całej unii walutowej, a największe niebezpieczeństwo dla jej funkcjonowania stanowią podziały narodowe i postawy nacjonalistyczne. Na przykład w 2005 r. we Włoszech grupa polityków próbowała propagować tezę, że przywrócenie waluty narodowej może być najlepszym rozwiązaniem podstawowego problemu gospodarczego kraju, jakim był spadek konkurencyjności. Obecny kryzys finansowo-gospodarczy stwarza podobne zagrożenia z powodu trudności, które dotknęły system bankowy. Sektor finansowo-bankowy i rynek finansowy Unii Europejskiej nie stanowią jeszcze takiego potencjału, aby zneutralizować skutki globalnego kryzysu finansowego. Przynajmniej częściowym rozwiązaniem zakłóceń na rynkach finansowych krajów UGiW mogą być transfery fiskalne i pomoc finansowa z Europejskiego Banku Centralnego.

M. Fratzscher i L. Stracca przeprowadzili badania, aby na ich podstawie dokonać oceny wpływu szoków politycznych na gospodarkę 12 krajów strefy euro i 15 krajów Unii Europejskiej nienależących do UGiW w roku 2001 oraz na gospodarkę Rosji, Szwajcarii i Ukrainy. Zgromadzili informacje obejmujące wydarzenia polityczne (I grupa) oraz różnego rodzaju katastrofy i ataki terrorystyczne (II grupa). Autorzy uznali te wydarzenia za poważne czynniki (szoki) mające destabilizujący wpływ na gospodarkę<sup>11</sup>. Podstawę badań stanowiło 213 wydarzeń, jakie miały miejsce w okresie od stycznia 1989 r. do kwietnia 2008 r. Z ogólnej liczby 213 szoków 99 dotyczyło strefy euro. Zasadniczym celem analizy było zbadanie wpływu wprowadzenia UGiW na transmisję szoków politycznych na rynki finansowe i ocena ich skutków.

Proces transmisji szoków odbywa się za pomocą różnych mechanizmów i dokonuje się w wielu sferach gospodarki w zależności od stopnia zintegrowania rynków

<sup>10</sup> Tamże, s. 339.

<sup>11</sup> Do I grupy zaliczyli: wybory, upadki rządów między wyborami, skandale polityczne, rezygnacje z ważnych funkcji państwowych itp., do II grupy zakwalifikowali: ataki terrorystyczne, katastrofy lotnicze, kolejowe, naturalne itp.

i polityki ekonomicznej. Najszybciej działa mechanizm rynkowy. Integracja rynków towarowych i usług finansowych umożliwia wzajemne przepływy produktów i usług, a wraz z nimi wszelkich zakłóceń będących skutkiem destabilizujących szoków politycznych. Drugi mechanizm transmisji jest związany z realizacją polityki pieniężnej, kanałami przepływu pieniądza i dostosowaniem tej polityki do skutków wstrząsów politycznych. Jeśli jest efektywna, to przyczynia się do złagodzenia tych skutków. Wzrost inflacji w krajach, w których bank centralny jest postrzegany jako instytucja niezależna i wiarygodna, nie jest uważany za zjawisko zagrażające stabilizacji gospodarczej, tak jak w krajach, w których instytucje są mało efektywne, w tym również bank centralny.

Centralizacja polityki pieniężnej w strefie euro podnosi wiarygodność gospodarczą krajów, w których działalność instytucji własnych jest oceniana nisko. Poprawiają się ich notowania dotyczące oczekiwań inflacyjnych. Wspólna polityka pieniężna sprawia, że rynki poszczególnych krajów UGiW reagują tak samo lub podobnie<sup>12</sup>.

Polityka budżetowa, drugi ważny instrument polityki makroekonomicznej w strefie euro, pozostaje w kompetencjach krajów członkowskich, niemniej nie mają one w tym zakresie pełnej autonomii. Została ona ograniczona wprowadzeniem formalnych zasad jej koordynacji. W tym celu przyjęto Pakt Stabilności i Wzrostu, czyli ramowe wytyczne utrzymywania dyscypliny budżetowej. Składa się on z dwóch części: prewencyjnej i represyjnej. Dzięki temu paktowi został stworzony mechanizm ograniczający swobodę krajów strefy euro w zwiększaniu wydatków budżetowych. Służy temu procedura nadmiernego deficytu budżetowego.

Kolejnym mechanizmem transmisji zjawisk politycznych i ekonomicznych na obszarze UGiW są zasady polityki zmian strukturalnych. Pozostaje ona w gestii krajów członkowskich, ale podlega koordynacji za pomocą ogólnych wytycznych polityki ekonomicznej (*Broad Economic Policy Guidelines*) oraz strategii lizbońskiej. Proces konwergencji polityki strukturalnej, zgodnie z założeniem, ma postępować w kierunku jej ściślejszej koordynacji.

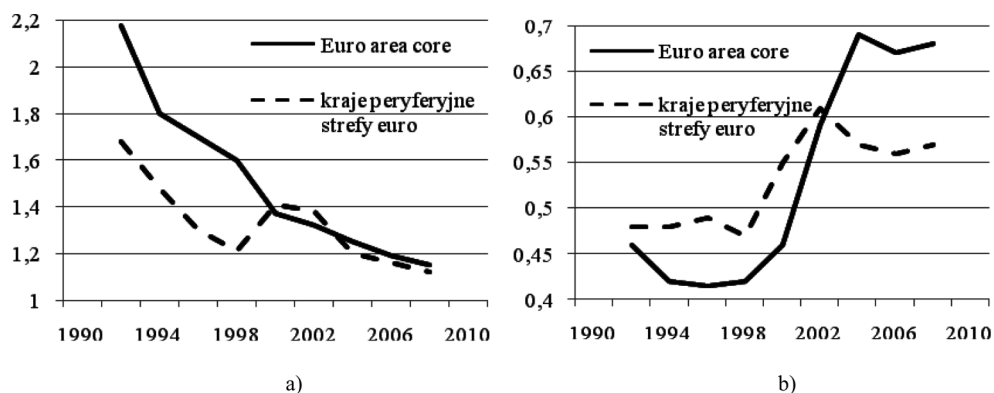
Ujednolicanie polityki ekonomicznej w UGiW w rezultacie delegowania uprawnień z krajów członkowskich do instytucji Unii Europejskiej powoduje, że wydarzenia krajowe mają coraz mniejszy wpływ na ich gospodarki i rynki finansowe. Kraje członkowskie w większym stopniu reagują na szoki zewnętrzne i wspólne w strefie euro obejmujące cały jej obszar<sup>13</sup>.

M. Fratzscher i L. Stracca odkryli silną zależność między wydarzeniami politycznymi i różnego rodzaju katastrofami a sytuacją na europejskim rynku kapitałowym, a także to, że rynki krajów członkowskich UGiW reagują na nie inaczej niż przed wprowadzeniem euro. Obecnie te rynki są mniej wrażliwe na szoki krajowe, a w większym stopniu reagują na wydarzenia w innych krajach obszaru wspólnej

<sup>12</sup> M. Fratzscher, L. Stracca, wyd. cyt., s. 13.

<sup>13</sup> Tamże.

waluty. Wprowadzenie UGiW spowodowało zasadnicze zmiany w transgranicznej transmisji szoków i ich skutków. Po pierwsze spadła wrażliwość na szoki krajowe w gospodarkach peryferyjnych strefy euro: Finlandii, Irlandii, Grecji, Hiszpanii i Portugalii. Nastąpiło znaczne dostosowanie krajów strefy euro do grupy uważanej za twardy rdzeń obszaru UGiW (Austrii, Belgii, Francji, Niemiec, Holandii i Luksemburga) w reakcji na krajowe szoki polityczne. Po drugie wzrosła wrażliwość na szoki wewnętrzne pojawiające się w ramach obszaru wspólnej waluty, co jest skutkiem rosnącej współzależności gospodarczej krajów członkowskich, w tym zwłaszcza w *core area*. Zmiany w reakcji rynku kapitałowego na szoki krajowe i pochodzące ze strefy euro ilustruje wykres na rys. 2, który potwierdza zaobserwowane tendencje.



Rys. 2. Zmiany wrażliwości rynku kapitałowego na szoki krajowe i pochodzące ze strefy euro w latach 1990-2008; a) wrażliwości rynku kapitałowego na szoki krajowe; b) zmiany wrażliwości rynku kapitałowego na szoki pochodzące ze strefy euro

Źródło: M. Fratzscher, L. Stracca, wyd. cyt., s. 32.

Badania wykazały również, że wyższa inflacja, wyższy dług publiczny i mniej efektywne w działaniu instytucje krajowe powodowały większą podatność na wstrząsy pochodzące ze sfery polityki przed wprowadzeniem Unii Gospodarczej i Walutowej.

#### 4. Wnioski

W odpowiedzi na postawione w tytule artykułu pytanie o wpływ funkcjonowania w strefie euro na stabilizację gospodarczą jej krajów członkowskich i w podsumowaniu przedstawionych wyników badań można sformułować następujące wnioski:

1. Wprowadzenie wspólnej waluty spowodowało przyspieszenie procesów integracji rynków, zwłaszcza towarowych i usług finansowych. Szczegółowe badania



zespołu autorów z Instytutu Studiów i Analiz Ekonomicznych w Rzymie<sup>14</sup> stanowią nowe źródło interesujących informacji na ten temat. Wynika z nich, że handlowy efekt wprowadzenia euro jest zróżnicowany w zależności od gałęzi przemysłu. Tylko w 11 z 25 dziedzin produkcji nastąpił wzrost eksportu *intra*. Był on rezultatem rosnących korzyści skali produkcji lub większego wykorzystania zdolności produkcyjnych.

2. Wprowadzenie UGiW przyczyniło się do przyspieszenia procesów konwergencji gospodarczej, zwłaszcza obniżenia stopy inflacji i jej zróżnicowania. Ma to zasadniczy wpływ na kształtowanie się realnej stopy procentowej w sytuacji, gdy nominalna jest jednakowa dla wszystkich. Kraje o wyższej inflacji korzystają z taniego pieniądza, a rosnący popyt stymuluje wzrost gospodarczy. Po pewnym czasie zaczyna jednak działać mechanizm korygujący, gdy rosną koszty produkcji, wtedy następuje spadek konkurencyjności w stosunku do krajów, w których inflacja jest niższa<sup>15</sup>.

3. Wprowadzenie wspólnej waluty zmieniło warunki kształtowania równowagi zewnętrznej krajów. W transakcjach zewnętrznych stosowany jest wspólny dla wszystkich krajów kurs walutowy. Kraje w mniejszym stopniu zaangażowane w wymianę globalną ponoszą z tego tytułu mniejsze ryzyko wynikające z deprecjacji bądź aprecjacji wspólnej waluty od tych, które reprezentują większą otwartość globalną. Biorąc jednak pod uwagę rozwój międzynarodowego rynku walutowego i poziom spekulacji, a zwłaszcza ataki spekulacyjne na waluty w celu osiągnięcia zysków z różnic kursowych, zauważa się, że funkcjonowanie w unii walutowej staje się coraz ważniejszym warunkiem stabilizacji gospodarczej krajów mniejszych. Koszt utraty instrumentu polityki, jakim jest kurs walutowy, staje się zatem niski, a jego rola makroekonomiczna – ograniczona.

4. W warunkach rosnącej otwartości gospodarczej polityka pieniężna krajowych banków centralnych jest coraz mniej skuteczna z powodu dużego oddziaływania na sytuację gospodarczą krajów otoczenia zewnętrznego. Funkcjonowanie w unii walutowej i polityka pieniężna tak ważnej instytucji, jaką jest Europejski Bank Centralny, wpływa stabilizująco na cały obszar UGiW, co ma szczególne znaczenie w warunkach kryzysu finansowego.

5. Wprowadzenie UGiW spowodowało zasadnicze zmiany w transmisji szoków i ich skutków. Rynki kapitałowe krajów członkowskich są bardziej wrażliwe na szoki zewnętrzne i pochodzące ze strefy euro.

6. Podsumowując, wprowadzenie euro nie stanowi gwarancji jednakowych korzyści dla wszystkich krajów i może powodować problemy z utrzymaniem przewagi konkurencyjnej, stwarza jednak szanse większej stabilizacji gospodarczej

---

<sup>14</sup> S. de Nardis, R. de Santis, C. Vicarelli, *The Single Currency's Effects on Eurozone Sectoral Trade: Winners and Losers?*, Economic Discussion Papers, „Open Assessment E-Journal”, 15 January 2008, s. 14.

<sup>15</sup> F.R. Lane, wyd. cyt., s. 50.



w warunkach dużej otwartości globalnej, choć dopiero występujący obecnie kryzys uświadomił władzom UE, jak ważny jest wzmocniony nadzór finansowy.

## Literatura

- Baldwin R., Wyplosz Ch., *The Economics of European Integration*, The McGraw-Hill Education, London 2004.
- ECB, „Monthly Bulletin”, April 2009.
- Fratzschler M., Stracca L., *The Political Economy under Monetary Union: Has The Euro Made a Difference?*, „ECB Working Paper Series” 2008 no 956.
- Lane F.R., *The Real Effects of European Monetary Union*, „Journal of Economic Perspectives” 2006, vol. 20, no 4, s. 47-66.
- Mucha-Leszko B., *Strefa euro*, Wyd. UMCS, Lublin 2007.
- Nardis S. de, Santis R. de, Vicarelli C., *The Single Currency's Effects on Eurozone Sectoral Trade: Winners and Losers?*, Economic Discussion Papers, „Open Assessment E-Journal”, 15 January 2008.
- Special Report: EMU@10 – Assessing the First Ten Years and Challenges ahead*, Quarterly Report on the Euro Area, European Commission, 2008, vol. 7, no 2.
- Quarterly Report on the Euro Area*, European Commission, 2006, vol. 5, no 2.

## HOW DOES THE FUNCTIONING OF THE EURO AREA INFLUENCE ECONOMIC STABILIZATION OF ITS MEMBERS COUNTRIES?

### Summary

The purpose of this paper is presenting the newest research results concerning stabilizing impact of the common currency on EMU area economy. In the conclusion, there were underlined the main effects of introducing EMU:

- 1) accelerating integration of product and financial services markets,
- 2) accelerating economic convergence processes,
- 3) improvement in the conditions of developing external balance and monetary policy credibility,
- 4) changes in capital market vulnerability to domestic shocks and those deriving from the euro area.