

Wawrzyniec Michalczyk

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

TRUDNOŚCI POLSKIEJ DROGI DO STREFY EURO WOBEC ZJAWISK KRYZYSOWYCH W GOSPODARCE EUROPEJSKIEJ

Streszczenie: Celem artykułu jest przedstawienie wybranych aspektów wpływu zjawisk kryzysowych w gospodarce europejskiej na proces integracji walutowej Polski ze strefą euro. W pierwszej części przedstawiono podstawowe uwarunkowania wynikające z problemów z równowagą finansów publicznych w krajach UE i coraz bardziej negatywnego postrzegania strefy euro przez władze i społeczeństwo, w drugiej pokrótce zaprezentowano efekty analizy kilku najważniejszych wskaźników determinujących stopień konwergencji polskiej gospodarki względem obszaru euro oraz wypełniania w tym kontekście warunków optymalnego obszaru walutowego. Jako metody badawcze wykorzystano powszechnie stosowaną w naukach ekonomicznych metodę analizy danych statystycznych oraz w niewielkim zakresie analizę literatury. Pojawiające się od pewnego czasu negatywne zjawiska w gospodarce światowej sprawiły, że polska droga do strefy euro stała się trudniejsza. Nierównowagi fiskalne i znaczny wzrost oprocentowania papierów wartościowych emitowanych przez kraje należące do obszaru wspólnego pieniądza oraz wykazana niewielka odporność unii walutowej na ogólnoswiatową recesję wydają się sprawiać, że postrzeganie procesu integracji monetarnej w Europie przez polskie społeczeństwo jest coraz mniej pozytywne. Dodatkowy problem stanowią przeszacowania wartości wskaźników decydujących o możliwości wypełnienia kryteriów konwergencji i warunków optymalnego obszaru walutowego. W tej sytuacji polska akcesja do strefy euro może tracić swój korzystny wydźwięk. Skalę pesymizmu w tym zakresie zwiększają obserwowane coraz większe trudności z opanowaniem przez władze sytuacji na europejskich rynkach finansowych oraz pojawiające się co pewien czas propozycje rekonstrukcji obszaru wspólnego pieniądza.

Słowa kluczowe: strefa euro, kryzys gospodarczy, integracja walutowa.

1. Wstęp

Jeszcze kilka lat temu nieodległe przystąpienie Polski do strefy euro wydawało się wielce prawdopodobne. Gospodarka spełniała prawie wszystkie kryteria konwergencji warunkujące akcesję do obszaru wspólnego pieniądza, władze wykazywały znaczną inicjatywę w tym zakresie, a przyjęte w procesie integracji z Unią Europejską zobowiązania nakładały obowiązek konsekwentnego dążenia do przyjęcia euro. Jednak globalny kryzys finansowo-ekonomiczny, a także negatywne zjawiska w sfe-

rze finansów publicznych krajów Unii Gospodarczej i Walutowej istotnie przewartościowały postrzeżenie dążenia do strefy euro jako jednego z priorytetów, a sprawiły nawet, że zaczęto rozważać możliwość jej demontażu. Z drugiej strony, procesy te wpłynęły również na możliwość wypełnienia warunków konwergencji przez Polskę oraz rozchwiały – ustabilizowaną, jak się wcześniej wydawało – sytuację na rynku dewizowym, tym samym utrudniając wstąpienie do przedsiönka strefy wspólnej waluty mechanizmu ERM2.

Celem niniejszego artykułu jest przedstawienie wybranych aspektów wpływu zjawisk kryzysowych w gospodarce europejskiej na proces integracji walutowej Polski ze strefą euro. W pierwszej jego części przedstawiono główne uwarunkowania wynikające z problemów z równowagą finansów publicznych w krajach UE i z coraz bardziej negatywnego postrzegania strefy euro przez władze i społeczeństwo, w drugiej pokrótce omówiono efekty analizy kilku najważniejszych wskaźników, które determinują stopień konwergencji polskiej gospodarki względem obszaru euro oraz wypełniania w tym kontekście warunków optymalnego obszaru walutowego. Jako metody badawcze wykorzystano powszechnie stosowaną w naukach ekonomicznych metodę analizy danych statystycznych oraz, w niewielkim zakresie, analizę literatury.

2. Wybrane aspekty wpływu kryzysu na proces integracji walutowej

Motywacja i determinacja państw Unii Europejskiej (szczególnie Polski) w dążeniu do przyjęcia wspólnego pieniądza, ale także względem dalszego posługiwania się nim, została znacząco osłabiona na skutek istotnych trudności wynikłych, z jednej strony, ze zjawisk związanych z globalnym kryzysem finansowo-gospodarczym, a z drugiej – z konsekwencji nierównowag fiskalnych w krajach strefy euro („kryzys grecki”). Do najistotniejszych problemów tego rodzaju należy zaliczyć przede wszystkim istotny wzrost skali zadłużenia publicznego i zwiększenie oprocentowania obligacji państwowych. Niewielka skuteczność regulacji prawa europejskiego w zakresie ograniczania skali deficytów budżetowych i rozmiarów długu w połączeniu z niską rzetelnością w realizowaniu obowiązków sprawozdawczych np. przez Grecję czy wreszcie połączenie krajów strefy euro wspólnym pieniądzem w zintegrowany – przynajmniej pod względem monetarnym czy finansowym – organizm gospodarczy spowodowały, że kryzys fiskalny szybko zaczął dotyczyć większości państw Unii Gospodarczej i Walutowej. Pojawiające się propozycje radykalnych rozwiązań w postaci likwidacji, modyfikacji czy zmniejszenia rozmiarów obszaru wspólnego pieniądza są dodatkowym wyrazem coraz mniej pozytywnej percepcji strefy euro.

Tabela 1. Wskaźniki fiskalne krajów strefy euro w latach 2008-2012

Rok \ Wskaźnik	Saldo budżetowe w relacji do PKB (w %)					Dług publiczny w relacji do PKB (w %)				
	2008	2009	2010	2011*	2012*	2008	2009	2010	2011*	2012*
Austria	-0,9	-4,1	-4,4	-3,4	-3,1	63,8	69,5	71,8	72,2	73,3
Belgia	-1,3	-5,8	-4,1	-3,6	-4,6	89,3	95,9	96,2	97,2	99,2
Cypr	0,9	-6,1	-5,3	-6,7	-4,9	48,9	58,5	61,5	64,9	68,4
Estonia	-2,9	-2,0	0,2	0,8	-1,8	4,5	7,2	6,7	5,8	6,0
Finlandia	4,3	-2,5	-2,5	-1,0	-0,7	33,9	43,3	48,3	49,1	51,8
Francja	-3,3	-7,5	-7,1	-5,8	-5,3	68,2	79,0	82,3	85,4	89,2
Grecja	-9,8	-15,8	-10,6	-8,9	-7,0	113,0	129,3	144,9	162,8	198,3
Hiszpania	-4,5	-11,2	-9,3	-6,6	-5,9	40,1	53,8	61,0	69,6	73,8
Holandia	0,5	-5,6	-5,1	-4,3	-3,1	58,5	60,8	62,9	64,2	64,9
Irlandia	-7,3	-14,2	-31,3	-10,3	-8,6	44,3	65,2	94,9	108,1	117,5
Luksemburg	3,0	-0,9	-1,1	-0,6	-1,1	13,7	14,8	19,1	19,5	20,2
Malta	-4,6	-3,7	-3,6	-3,0	-3,5	62,2	67,8	69,0	69,6	70,8
Niemcy	-0,1	-3,2	-4,3	-1,3	-1,0	66,7	74,4	83,2	81,7	81,2
Portugalia	-3,6	-10,1	-9,8	-5,8	-4,5	71,6	83,0	93,3	101,6	111,0
Słowacja	-2,1	-8,0	-7,7	-5,8	-4,9	27,8	35,5	41,0	44,5	47,5
Słowenia	-1,9	-6,1	-5,8	-5,7	-5,3	21,9	35,3	38,8	45,5	50,1
Włochy	-2,7	-5,4	-4,6	-4,0	-2,3	105,8	115,5	118,4	120,5	120,5
Strefa euro	-2,1	-6,4	-6,2	-4,1	-3,4	70,1	79,8	85,6	88,0	90,4
Unia Europejska	-2,4	-6,9	-6,6	-4,7	-4,0	62,5	74,7	80,3	82,5	84,9

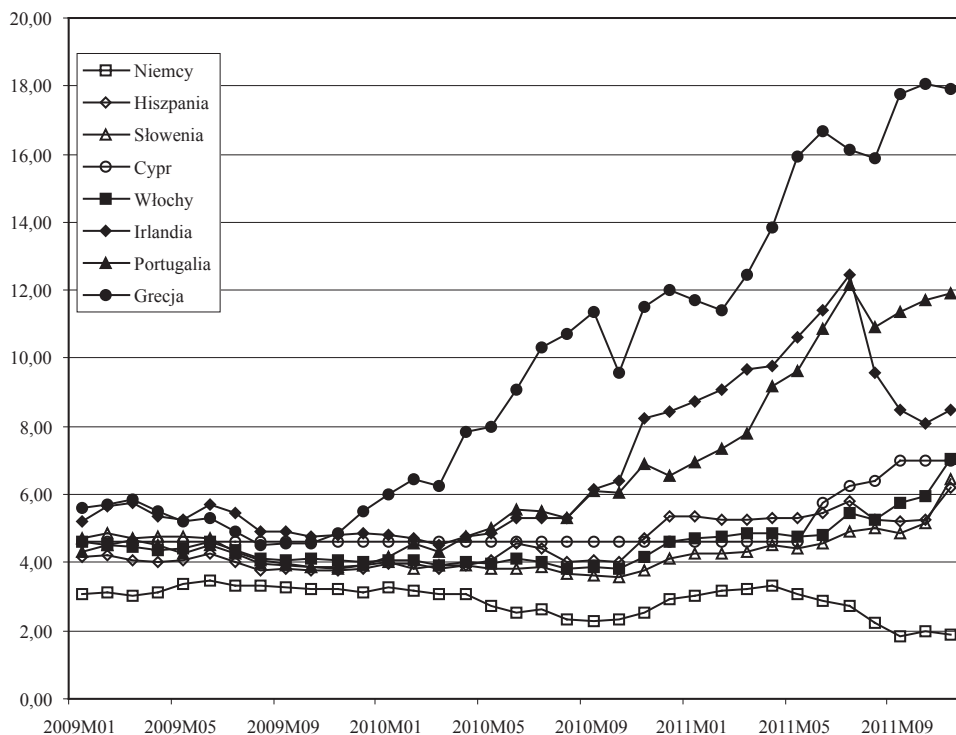
* Prognoza.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: General government data, Autumn 2011, Komisja Europejska, 2011, ec.europa.eu, 17.12.2011, s. 154-155 i 166-167.

Analiza danych statystycznych w zakresie wskaźników fiskalnych (tab. 1) czy rentowności obligacji skarbowych (rys. 1) państw należących do Unii Gospodarczej i Walutowej potwierdza wyraźną zmianę sytuacji od roku 2009 i coraz większe trudności w zachowaniu równowagi finansów publicznych i utrzymaniu stóp procentowych na rozsądnym poziomie. Największe spadki sald budżetowych dokonały się w okresie 2008-2010, lecz mimo późniejszego (w dużej mierze) ustabilizowania sytuacji pod tym względem, wciąż można zaobserwować postępujący przyrost długu publicznego. I chociaż problemy te dotyczą właściwie wszystkich krajów Unii Europejskiej, to jednak w strefie euro mają one szczególnie dramatyczny przebieg wobec ogromnej skali wzrostu rentowności obligacji rządowych niektórych państw posługujących się wspólnym pieniądzem. Do roku 2007 różnica między najwyższym a najniższym oprocentowaniem długoterminowych obligacji emitowanych przez kraje strefy euro nie przekraczała zasadniczo 0,5 punktu procentowego¹. Później dysparytet ten się zwiększył – najpierw nieznacznie, do ok. 2-3 punktów pro-

¹ Obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu, ep.eurostat.cec.eu.int, 17.12.2011.

centowych w roku 2009, a od początku 2010 r. różnica między rentownością papierów niemieckich (oprocentowane najniższe w strefie euro) i greckich (rentowność najwyższa) zaczęła wzrastać gwałtownie, sięgając pułapu 16 punktów procentowych pod koniec roku 2011. To niekorzystne zjawisko dotyczy, poza Grecją (rentowność dziesięcioletnich obligacji skarbowych w listopadzie 2011 r. wyniosła ok. 18%), również Hiszpanii, Słowenii (ok. 6,5%), Cypru, Włoch (ok. 7%), Irlandii (ok. 8,5%) i Portugalii (12%)². Wszystkie te kraje mają w związku z tym coraz większe trudności z finansowaniem swojego długu.



Rys. 1. Rentowność dziesięcioletnich obligacji skarbowych w wybranych krajach strefy euro w okresie styczeń 2009 – listopad 2011 (w %)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu (epp.eurostat.cec.eu.int, 17.12.2011).

Innym negatywnym zjawiskiem, które w znacznej mierze może osłabiać determinację państw UE do pogłębiania procesu integracji walutowej czy nawet kwestionować jego zasadność, jest swoiste rozczarowanie efektywnością mechanizmów stabilizacyjnych, które w założeniach miały być w ten proces wpisane. Przyjęcie bowiem w roku 1999 wspólnego pieniądza przez część krajów Unii Europejskiej w zamie-

² Dane Eurostatu, epp.eurostat.cec.eu.int, 17.12.2011.

Tabela 2. Tempo przyrostu realnego PKB w krajach Unii Europejskiej w latach 2007-2010

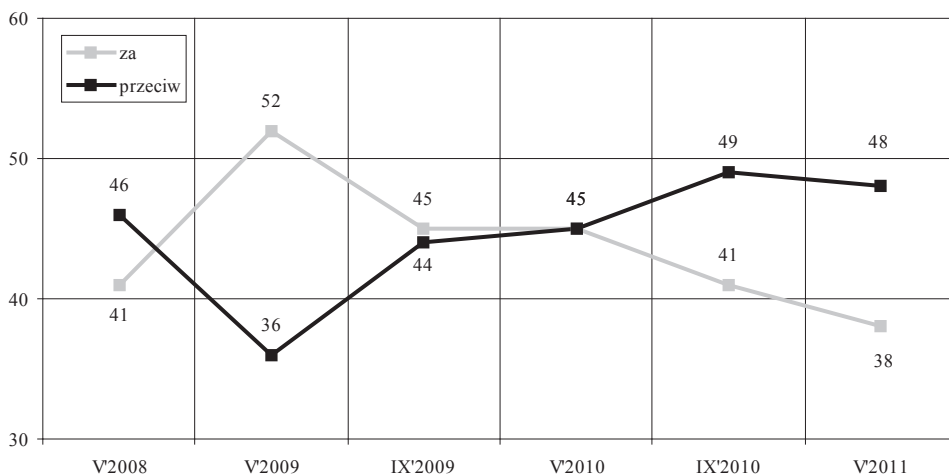
Kraj	2007	2008	2009	2010	2008-2010
Polska	6,8	5,1	1,6	3,9	10,9
Słowacja	10,5	5,9	-4,9	4,2	4,9
Malta	4,3	4,3	-2,6	2,9	4,5
Cypr	5,1	3,6	-1,9	1,1	2,7
Czechy	5,7	3,1	-4,7	2,7	0,9
Bułgaria	6,4	6,2	-5,5	0,2	0,6
Belgia	2,9	1,0	-2,8	2,3	0,4
Holandia	3,9	1,8	-3,5	1,7	-0,1
Austria	3,7	1,4	-3,8	2,3	-0,2
Szwecja	3,3	-0,6	-5,2	5,6	-0,5
Niemcy	3,3	1,1	-5,1	3,7	-0,5
Francja	2,3	-0,1	-2,7	1,5	-1,3
Portugalia	2,4	0,0	-2,9	1,4	-1,5
Rumunia	6,3	7,3	-6,6	-1,9	-1,7
Luksemburg	6,6	0,8	-5,3	2,7	-2,0
Hiszpania	3,5	0,9	-3,7	-0,1	-2,9
Słowenia	6,9	3,6	-8,0	1,4	-3,4
Wlk. Brytania	3,5	-1,1	-4,4	1,8	-3,7
Finlandia	5,3	1,0	-8,2	3,6	-3,9
Węgry	0,1	0,9	-6,8	1,3	-4,7
Włochy	1,7	-1,2	-5,1	1,5	-4,8
Dania	1,6	-0,8	-5,8	1,3	-5,3
Grecja	3,0	-0,2	-3,3	-3,5	-6,9
Irlandia	5,2	-3,0	-7,0	-0,4	-10,2
Litwa	9,8	2,9	-14,8	1,4	-11,1
Estonia	7,5	-3,7	-14,3	2,3	-15,6
Łotwa	9,6	-3,3	-17,7	-0,3	-20,7

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu (epp.eurostat.cec.eu.int, 17.12.2011).

rzeniach miało się przyczyniać do rozwoju handlu międzynarodowego, większej stabilizacji makroekonomicznej i przede wszystkim wzrostu gospodarczego. Tymczasem kryzys, mający swoje źródło zasadniczo w gospodarce Stanów Zjednoczonych, w bardzo łatwy, można by rzec, sposób przeniósł się do Europy, a posługiwanie się euro nie spowodowało istotnego osłabienia skali recesji w ostatnich latach. Wydaje się, że główną przyczyną tego szybkiego rozprzestrzeniania zjawisk kryzysowych może być związana z procesem integracji likwidacja kursu walutowego i autonomicznej (na poziomie narodowym) polityki monetarnej jako instrumentów amortyzujących egzogeniczne wstrząsy gospodarcze³. Co więcej, jeśli za wyznacz-

³ Por. W. Michalczyk, *Równowaga finansów publicznych a proces europejskiej integracji walutowej w dobie globalnego kryzysu*, [w:] *Ekonomia i Prawo. T. VII. Procesy integracyjne i dezintegracyjne we współczesnej gospodarce*, cz. 1, red. B. Polzakiewicz, J. Boehlke, UMK, Toruń 2011, s. 366.

nik skali recesji na skutek globalnego kryzysu przyjąć przyrost realnego PKB w trzy-letnim okresie 2008-2010, to wśród dziesięciu krajów UE, które dotknęła ona w najmniejszym stopniu, znajdują się aż cztery kraje spoza strefy euro (Polska, Szwecja, Bułgaria, Czechy) i trzy kraje, które wspólną walutę przyjęły stosunkowo niedawno (Cypr, Malta i Słowacja – tab. 2). Osiągnięcie w tym zakresie najlepszego wyniku przez Polskę w warunkach posługiwania się własnym pieniądzem stanowi ważną przesłankę do dokładnego rozważenia terminu (i może nawet celowości) akcesji do unii walutowej.



Rys. 2. Poparcie dla wprowadzenia euro w Polsce w latach 2008-2011 według badań Komisji Europejskiej (w %)

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Introduction of the euro in the new member states. Analytical report*, „Flash Eurobarometer” 2011, no. 329, s. 38.

Te niekorzystne doświadczenia związane z kryzysem gospodarczym i fiskalnym wydają się mieć faktycznie istotny wpływ na decyzje władz oraz poglądy społeczeństw państw UE spoza strefy euro w zakresie terminu czy zasadności wymiany swoich walut na wspólny pieniądź. Negatywnego społecznego odbioru i postawy politycznej względem procesu integracji monetarnej może nie zrekompensować nawet utworzenie procedur antykryzysowych, potencjalna możliwość wsparcia innych krajów strefy euro w sytuacji trudności z równowagą budżetową czy wreszcie planowane zacieśnienie współpracy w zakresie polityki gospodarczej („unia fiskalna”). Powołanie w połowie 2010 r. Europejskiego Funduszu Stabilności Finansowej, który od 2013 r. ma stanowić stały fundusz antykryzysowy, oraz przyznanie pomocy Grecji, Irlandii i Portugalii⁴ sprawia bowiem, że państwa obecnie należące do strefy euro i mogące do niej należeć w przyszłości (zwłaszcza te o tradycyjnie słabszej

⁴ www.efsf.europa.eu, 17.12.2011.

dyscyplinie fiskalnej) mogą zyskać na wiarygodności poprzez zacieśnienie współpracy również w sferze finansów publicznych i wprowadzenie możliwości wsparcia w razie trudności z równowagą fiskalną.

Badania opinii społecznej potwierdzają jednak tendencję spadkową poparcia społecznego w Polsce dla procesu integracji walutowej. Na przykład sondaż przeprowadzony przez Ipsos we wrześniu 2011 r. na zlecenie Ministerstwa Finansów wykazał istotne zmniejszenie liczby zwolenników wprowadzenia wspólnej waluty – od czerwca 2010 r. o 6% (do 53%) wzrósł odsetek osób o negatywnym stosunku do euro, a o 9% (do 29%) spadł udział osób, które je popierają⁵. Podobne w wydźwięku i tendencjach są sondaże przeprowadzane regularnie na zlecenie Komisji Europejskiej (rys. 2). W maju 2011 r. „szczęśliwych”⁶, że euro zastąpi złotego było 38% Polaków (sukcesywny spadek z 52% w roku 2009), a „nieszczęśliwych” – 48% (wzrost z minimum równego 36% w 2009 r.). Co istotne w tym kontekście, coraz bardziej negatywny odbiór społeczny w Polsce wspólnej waluty może znacząco utrudnić i opóźnić proces zamiany złotego na euro, szczególnie wobec tradycyjnej już i wykazywanej w wielu różnych kwestiach trudności podejmowania przez kolejne polskie rządy decyzji niepopularnych społecznie.

Dodatkowy problem na tym polu stanowi obecna od wielu lat istotna niemrawość czy niezdecydowanie władz w zakresie udziału Polski w procesie europejskiej integracji monetarnej. W zasadzie do drugiej połowy 2008 r. unikano jakichkolwiek jednoznacznych deklaracji co do planowanego terminu wprowadzenia euro, chociaż w publikacjach oficjalnych (*Założeniach polityki pieniężnej*⁷ czy *Programach konwergencji*⁸) można było odnaleźć stwierdzenia, że ma to nastąpić jak najszybciej. Nagła i właściwie niespodziewana deklaracja premiera z września 2008 r. o zdecydowanym dążeniu do wprowadzenia euro w roku 2011 okazała się również nie do zrealizowania wobec wybuchu globalnego kryzysu i w istocie po raz kolejny termin akcesji do unii walutowej odłożono na bliżej nieokreślony moment w przyszłości. Pomimo podejmowanych pewnych działań instytucjonalnych, takich jak powołanie Pełnomocnika Rządu ds. Wprowadzenia Euro, Narodowego Komitetu Koordynacyjnego ds. Euro, Rady Koordynacyjnej, Międzyinstytucjonalnych Zespołów Roboczych itd., oraz analityczno-informacyjnych, do końca 2011 r. nie opublikowano zapowiadanego na III kwartał tegoż roku *Narodowego Planu Wprowadzenia*

⁵ J. Osińska, *Poparcie dla wprowadzenia euro*, „Monitor Opinii Publicznej” 2011, nr 3, www.mf.gov.pl, 17.12.2011, s. 2.

⁶ Pytanie zadawane w sondażu było sformułowane następująco: „Are you personally happy or not that the euro could replace the [currency]?”. Por. *Introduction of the euro in the new member states. Analytical report*, „Flash Eurobarometer” 2011, no. 329, s. 95.

⁷ Np. *Założenia polityki pieniężnej na rok 2006*, NBP, Warszawa 2005, s. 5; *Założenia polityki pieniężnej na rok 2007*, NBP, Warszawa 2006, s. 6; *Założenia polityki pieniężnej na rok 2008*, NBP, Warszawa 2007, s. 5.

⁸ Np. *Program konwergencji*, Rada Ministrów, Warszawa 2004, s. 8.

Euro, który ma wieńczyć „etap analityczno-rozpoznawczy” przygotowań Polski do przyjęcia wspólnego pieniądza⁹.

3. Wpływ kryzysu na konwergencję gospodarki Polski względem strefy euro

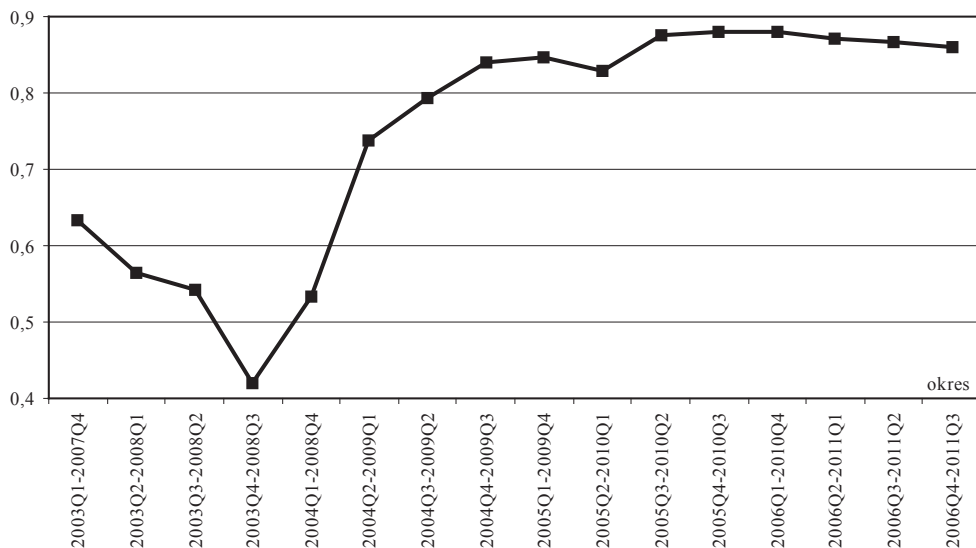
Zjawiska kryzysowe, poza wpływem na celowość i motywację do rozszerzania strefy wspólnego pieniądza, spowodowały także pewne przeszacowania, jeśli chodzi o determinanty konwergencji polskiej gospodarki względem obszaru euro oraz wypełniania warunków optymalnego obszaru walutowego. Jak wskazuje teoria, zarówno konwergencja realna i nominalna, jak i takie zjawiska, jak mobilność czynników produkcji czy struktura i otwartość gospodarki, są jednymi z podstawowych wyznaczników integracji walutowej i niejako warunkiem koniecznym niezakłóconego funkcjonowania strefy wspólnego pieniądza.

Negatywne zmiany w gospodarce światowej, zachodzące od przełomu roku 2007 i 2008, miały swój wpływ na wypełnianie przez Polskę kryteriów optymalnego obszaru walutowego na kilku podstawowych płaszczyznach. Choć brak jest jeszcze przekonujących wyników badań w tym zakresie, recesja – jak się wydaje – z jednej strony, mogła wzmocnić motywację do migracji ludności wobec konieczności poszukiwania miejsca pracy (a więc oddziaływać pozytywnie na mobilność pracowników), z drugiej – mogła skutkować większą trudnością ze znalezieniem pracy w innych regionach, podobnie dotkniętych spadkiem czy ograniczeniem produkcji. Z kolei rozbudowa systemu nadzoru nad rynkiem finansowym, będąca jednym z powszechnie stosowanych na świecie instrumentów walki z kryzysem, mogła wpłynąć ujemnie na możliwości swobody przepływu kapitału, a zarazem skutkować zmniejszeniem jego mobilności. Chociaż w Polsce relacja przepływów zagranicznych inwestycji bezpośrednich do PKB w latach 2008-2010 była mniej więcej stała (ok. 3-4,5%), to średnia unijna tego wskaźnika spadła z ok. 11,5% w roku 2008 do jedynie 4% w roku 2010¹⁰. Jednoznacznie negatywny (hamujący) jest natomiast wpływ recesji na przepływy w handlu międzynarodowym, w tym także polskim. Relacja sumy polskiego eksportu i importu towarów względem PKB zmniejszyła się z 71,8% w roku 2007 do 70,1% w roku 2010; analogiczne wskaźniki w odniesieniu do handlu z krajami Unii Europejskiej wynosiły 54,4 i 52,0%¹¹.

⁹ *Ramy Strategiczne Narodowego Planu Wprowadzenia Euro*, Pełnomocnik Rządu ds. Wprowadzenia Euro przez Rzeczpospolitą Polską, Warszawa 2010, s. 6.

¹⁰ Obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu (epp.eurostat.ec.europa.eu, 17.12.2001).

¹¹ Obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu (epp.eurostat.ec.europa.eu, 17.12.2011).



Rys. 3. Współczynniki korelacji między kwartalnym tempem wzrostu realnego PKB w Polsce a jego zmianami w całej Wspólnocie i w strefie euro w pięcioletnich okresach lat 2003-2011

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu (epp.eurostat.ec.europa.eu, 17.12.2011).

Nieco inne przemiany zaszły w zakresie konwergencji realnej. Jeśli potraktować podobieństwo tempa wzrostu PKB jako jej wyznacznik, to, jak już wspomniano, polska gospodarka w czasie największego nasilenia kryzysu globalnego, tj. w latach 2008-2010, zachowywała się pod tym względem odmiennie niż kraje strefy euro, osiągając w przeciwieństwie do nich dość dobre wyniki w tym zakresie. Z drugiej strony jednak, na skutek tej różnicy w tempie wzrostu, postępuje proces doganiania – PKB *per capita* w Polsce (mierzone w PPS¹²) wzrosło z ok. 54% średniej unijnej w roku 2007 do ponad 62% w roku 2010¹³. Jednocześnie – co może wydawać się paradoksalne – można zaobserwować tendencję wzrostową korelacji pomiędzy kwartalnym tempem wzrostu realnego PKB w Polsce a jego zmianami w Unii Gospodarczej i Walutowej. Dla okresów pięcioletnich współczynnik tej korelacji wzrósł z poziomu ok. 0,4-0,5 dla przedziału 2004-2008 do aż prawie 0,9 dla przedziału 2006-2010 (rys. 3).

Jeśli chodzi o nominalne kryteria konwergencji zawarte w prawie europejskim, to determinanty ich wypełniania przez Polskę są nieco różne dla wskaźników fiskal-

¹² PPS – *Purchasing Power Standard* (standard siły nabywczej) – jednostka służąca do pomiaru PKB według rzeczywistej siły nabywczej w celu eliminacji zakłóceń związanych z wahaniami kursu walutowego.

¹³ Obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu (epp.eurostat.ec.europa.eu, 17.12.2011).

nych i dla monetarnych¹⁴. Ponieważ wartości progowe dla mierników budżetowych (3% PKB dla deficytu i 60% PKB dla długu) są stałe, niezależnie od osiągnięć innych państw członkowskich, to bezpośrednio wyłącznie od sytuacji w danym kraju zależy ich wypełnienie. Tendencje dotyczące Polski w tym zakresie nie są istotnie odmienne od tych, które zachodzą w innych krajach Unii Europejskiej czy szczególnie w państwach strefy euro. Saldo sektora finansów publicznych (*general government*) obniżyło się z dość bezpiecznego poziomu

-1,9% PKB w roku 2007, poprzez -3,7% PKB w roku kolejnym, aż do -7,3% PKB w 2009 r. i -7,8% PKB w 2010 r. Z kolei polskie zadłużenie publiczne sukcesywnie wzrastało z 45% PKB w roku 2007 do prawie 55% PKB w roku 2010. Prognozy w tym zakresie również nie są zbyt optymistyczne. O ile bowiem Komisja Europejska w swoich publikacjach z jesieni 2011 r. uznaje, że w kolejnych latach saldo sektora będzie (choć bardzo powoli) wracać do równowagi (przez -5,6% PKB w 2011 r. i -4,0% PKB w 2012 r., do -3,1% PKB w roku 2013), to tendencja wzrostowa długu publicznego utrzyma się i prognozowane jest osiągnięcie pułapu 57,5% PKB w 2013 r.¹⁵ Przewidywania polskich władz – chociaż w ostatnich latach rzadko bywają trafne¹⁶ i są nieco odmienne względem prognoz Komisji, zwłaszcza jeśli chodzi o tendencje w zakresie długu publicznego – również wskazują na powolny proces równoważenia budżetu¹⁷.

Z kolei możliwość wypełnienia monetarnych kryteriów konwergencji z uwagi na ich konstrukcję nie jest uwarunkowana wyłącznie wysokością inflacji czy stóp procentowych w danym kraju, ale zależy także od poziomu tych mierników w innych krajach Unii Europejskiej. Zachodzące od kilku lat zjawiska uwarunkowane recesją sprawiły, że ich wartości referencyjne zasadniczo uległy obniżeniu, zgodnie zresztą z uniwersalnymi prawidłami makroekonomicznymi. Spadek (czy zmniejszenie tempa wzrostu) produkcji i dochodu na skutek recesji wiąże się bowiem z obniżeniem rozmiarów zagregowanego popytu (inwestycyjnego i konsumpcyjnego), a zmniejszony popyt z kolei oddziałuje hamująco na tempo wzrostu cen czy może

¹⁴ Nominalne kryteria konwergencji zawarte w Traktacie z Maastricht – ujmując w koniecznym uproszczeniu – stwierdzają, że roczny deficyt sektora finansów publicznych nie może być większy niż 3% PKB, jego dług – niż 60% PKB, inflacja i stopy procentowe nie mogą przekraczać wartości referencyjnych wyznaczanych w oparciu o analogiczne wskaźniki w krajach UE o najbardziej stabilnych cenach, a kurs walutowy musi być utrzymywany w ramach wyznaczonego przez mechanizm ERM2 przedziału wahań, bez dewaluacji i bez poważniejszych napięć.

¹⁵ *General government data. Autumn 2011*, Komisja Europejska, 2011, ec.europa.eu, 17.12.2011, s. 155 i 167.

¹⁶ Spostrzeżenie takie nasuwa się po porównaniu prognoz zawartych w polskich *Programach konwergencji* z faktycznymi pułapami salda i długu sektora finansów publicznych – np. w 2008 r. prognozowano te wskaźniki w relacji do PKB na kolejny rok jako odpowiednio -2,5% i 45,8%, a tymczasem wyniosły one -7,3% i 50,9%. Rok później prognozy wskazywały na -6,9% i 53,1%, a faktyczne wartości były na poziomie -7,8% i 55,0% (Zob. *Program konwergencji – aktualizacja 2008...*; *Program konwergencji – aktualizacja 2009...*).

¹⁷ *Program konwergencji – aktualizacja 2011...*, s. 25.

nawet wywołać deflację. Skala produkcji jest również skorelowana z rozmiarami nakładów inwestycyjnych i popytu na kredyt. Skutkiem tego zjawiska jest zazwyczaj obniżenie stóp procentowych w okresie recesji. Spadek stóp jest także efektem towarzyszącym ekspansywnej polityce monetarnej, mającej na celu pobudzenie kurczącego się globalnego popytu. Spadek ten może (choć nie musi) być hamowany przez rosnące ujemne saldo budżetowe.

Proces obniżania się wartości referencyjnej inflacyjnego kryterium konwergencji rozpoczął się w drugiej połowie 2008 r. i sprawił, że od tego czasu polska gospodarka przestała je spełniać¹⁸. Począwszy od 2011 r., tendencja spadkowa inflacji w Polsce i wzrostowa w większości krajów Unii Europejskiej doprowadziła jednak do przybliżonego zrównania się wartości referencyjnej i polskiego tempa wzrostu cen (różnica waha się w poszczególnych miesiącach od $-0,6\%$ do $+0,1\%$)¹⁹. Z kolei wartość odniesienia dla kryterium stóp procentowych nie zmieniła się istotnie do początku roku 2010, kiedy to nastąpił jej gwałtowny wzrost (!). Wynikało to ze sposobu jej konstrukcji (obliczania jej na podstawie wskaźników w krajach o najbardziej stabilnych cenach) oraz faktu osiągnięcia wówczas niskiego tempa wzrostu cen przez Estonię i Łotwę, państwa o dość wysokich stopach procentowych. W późniejszym okresie można zauważyć istotne rozchwianie poziomu wartości odniesienia spowodowane częstymi zmianami w składzie referencyjnej grupy krajów oraz zwiększającą się skalą zróżnicowania stóp procentowych pomiędzy państwami UE²⁰.

Należy również wskazać na znaczenie obecnej sytuacji na światowym i europejskim rynku walutowym dla możliwości wypełnienia kursowego kryterium konwergencji przez Polskę. Konsekwencje zjawisk kryzysowych dotknęły polski rynek dewizowy szczególnie na przełomie roku 2008 i 2009, kiedy to złoty stracił na wartości względem euro ok. 35%, a więc najbardziej ze wszystkich walut krajów UE nieposługujących się wspólnym pieniądzem. Kolejny okres rozchwiania kursu złotego nastąpił w II kwartale 2010 r. i towarzyszyła mu pierwsza od ponad dekady interwencja NBP na polskim rynku walutowym. Od września 2011 r. pojawiły się kolejne istotne napięcia, którym nie są w stanie zaradzić nawet podejmowane z coraz większą częstotliwością interwencje²¹.

W sytuacji istotnych wahań relacji wymiennej złotego, w kontekście członkostwa w ERM2 i wypełnienia kursowego kryterium konwergencji pojawiają się co najmniej dwa problemy. Po pierwsze, znaczne fluktuacje mające miejsce w ostatnim

¹⁸ Obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu (epp.eurostat.ec.europa.eu, 17.12.2011).

¹⁹ „Monitor Konwergencji Nominalnej” 2011, nr 2-12, www.mf.gov.pl, 17.12.2011.

²⁰ Por. A. Torój, *Wzrost częstotliwości zmian w zakresie wypełnienia kryterium stopy procentowej po roku 2008: wyjaśnienie*, Biuro Pełnomocnika Rządu ds. Wprowadzenia Euro przez Rzeczpospolitą Polską, Warszawa 2011, s. 6.

²¹ Interwencje polegające na sprzedaży dewiz podejmowane były 23.09, 30.09, 03.10, 23.11 i 29.12.2011. Jak deklaruje prezes NBP, są one dokonywane w celu „przeciwdziałania destabilizacji na rynku walutowym”, a nie „dla obrony konkretnego poziomu kursu złotego” (www.nbp.pl, 17.12.2011).

okresie na rynkach walutowych mogą utrudnić stabilizowanie kursów i przyczynić się do wydłużenia okresu pobytu w mechanizmie, zwiększonego ryzyka spekulacyjnego czy nawet narażenia się na kryzys walutowy²². Po drugie, w warunkach dużych wahań relacji wymiennej pieniądza bardzo trudne czy nawet wręcz niemożliwe staje się ustalenie kursu równowagi, który z definicji byłby optymalny jako kurs centralny w ramach ERM2, a później jako relacja konwersji na euro. Swoistym rozwiązaniem wydawać się może właśnie wdrożenie systemu kursu płynnego kierowanego – jednak wówczas kurs naturalny zostaje w mniejszym lub większym stopniu obciążony administracyjnymi decyzjami o interwencjach. Nawet jeśli służą one jedynie stabilizowaniu, a nie kształtowaniu trendu w relacji wymiennej pieniądza krajowego, stanowią niewątpliwie zewnętrzną ingerencję w mechanizm rynkowy i powodują, że oszacowany kurs równowagi niekoniecznie będzie odpowiadał jego poziomowi faktycznemu²³.

4. Podsumowanie

Jak starano się wskazać, pojawiające się z różnym nasileniem od kilku lat negatywne zjawiska w gospodarce światowej, a szczególnie europejskiej, sprawiły, że polska droga do strefy euro stała się trudniejsza. Nierównowagi fiskalne i znaczny wzrost rentowności obligacji skarbowych krajów należących do obszaru wspólnego pieniądza, a także wykazana niewielka odporność unii walutowej na ogólnoświatową recesję wydają się sprawiać, że postrzeganie procesu integracji monetarnej w Europie przez polskie społeczeństwo jest coraz mniej pozytywne. Dodatkowy problem stanowią przeszacowania wartości wskaźników decydujących o możliwości wypełnienia kryteriów konwergencji i warunków optymalnego obszaru walutowego.

W tej sytuacji polska akcesja do strefy euro, która jeszcze niedawno wydawała się dla wielu oczywistym priorytetem, może tracić swój jednoznacznie korzystny wydźwięk. Skalę pesymizmu w tym zakresie zwiększają, z jednej strony, obserwowane coraz dalej idące trudności z opanowaniem przez władze sytuacji na europejskich rynkach finansowych, z drugiej – pojawiające się co pewien czas, nawet na wysokim szczeblu, propozycje reorganizacji czy rekonstrukcji obszaru wspólnego pieniądza. W związku z tym może się okazać, że jeszcze przez wiele lat prawnym środkiem płatniczym w Polsce pozostanie złoty.

²² Por. W. Michalczyk, *An overview to the exchange rate stability as a criterion of the accession to the Euro Zone*, Folia Oeconomica Stetinensia 2011/1, nr 10 (18), red. W. Tarczyński, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin 2011, s. 128.

²³ Por. W. Michalczyk, *Rola interwencji walutowych na polskiej ścieżce do euro*, Acta Universitatis Lodziensis, Folia Oeconomica nr 238. *Wybrane problemy funkcjonowania Unii Gospodarczej i Walutowej*, red. J. Bilski, E. Feder-Sempach, Uniwersytet Łódzki, Łódź 2010, s. 131.

Literatura

„Monitor Konwergencji Nominalnej” 2011, nr 2-12, www.mf.gov.pl, 17.12.2011.
epp.eurostat.ec.eu.int.

General government data. Autumn 2011, Komisja Europejska 2011, ec.europa.eu, 17.12.2011.

Introduction of the euro in the new member states. Analytical report, „Flash Eurobarometer” 2011, no. 329.

Michalczyk W., *An overview to the exchange rate stability as a criterion of the accession to the Euro Zone*, *Folia Oeconomica Stetinensia* 2011/1, nr 10 (18), red. W. Tarczyński, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin 2011, s. 120-130.

Michalczyk W., *Rola interwencji walutowych na polskiej ścieżce do euro*, *Acta Universitatis Lodziensis, Folia Oeconomica* nr 238. *Wybrane problemy funkcjonowania Unii Gospodarczej i Walutowej*, red. J. Bilski, E. Feder-Sempach, Uniwersytet Łódzki, Łódź 2010, s. 121-134.

Michalczyk W., *Równowaga finansów publicznych a proces europejskiej integracji walutowej w dobie globalnego kryzysu*, [w:] *Ekonomia i Prawo. T. VII. Procesy integracyjne i dezintegracyjne we współczesnej gospodarce*, cz. 1, red. B. Polszakiewicz, J. Boehlke, UMK, Toruń 2011, s. 353-369.

Osińska J., *Poparcie dla wprowadzenia euro*, „Monitor Opinii Publicznej” 2011, nr 3, www.mf.gov.pl, 17.12.2011.

Program konwergencji – aktualizacja 2008, Rada Ministrów, Warszawa 2008.

Program konwergencji – aktualizacja 2009, Rada Ministrów, Warszawa 2010.

Program konwergencji – aktualizacja 2011, Rada Ministrów, Warszawa 2011.

Program konwergencji, Rada Ministrów, Warszawa 2004.

Ramy Strategiczne Narodowego Planu Wprowadzenia Euro, Pełnomocnik Rządu ds. Wprowadzenia Euro przez Rzeczpospolitą Polską, Warszawa 2010.

Torój A., *Wzrost częstotliwości zmian w zakresie wypełnienia kryterium stopy procentowej po roku 2008: wyjaśnienie*, Biuro Pełnomocnika Rządu ds. Wprowadzenia Euro przez Rzeczpospolitą Polską, Warszawa 2011.

www.efsf.europa.eu.

www.nbp.pl.

THE PROBLEMS OF POLISH ROAD TO THE EURO ZONE IN THE FACE OF CRISIS PHENOMENA IN EUROPEAN ECONOMY

Summary: The article aims to present selected aspects of the impact of the crisis in the European economy on the process of Poland's monetary integration with the euro zone. The first part presents basic conditions resulting from problems with the balance of public finance in the EU countries and the increasingly negative perception of the euro zone by the authorities and society, the second one briefly shows the results of an analysis of several key indicators that determine the degree of convergence of the Polish economy with the euro zone and, in this context, fulfilling the conditions of optimum currency area. As the research methods there were used: a method of the statistical data analysis which is commonly used in the economic sciences and – to a lesser extent – the analysis of literature. The negative phenomena, occurring for some time in the world economy, made the Polish road to the euro zone more difficult. Fiscal imbalances and a significant increase in interest rates of securities

issued by member states of the common currency area, and demonstrated little resistance of the monetary union to the global recession seem to make the perception of the process of monetary integration in Europe by Polish society less and less positive. Another problem is the revaluation of the indicators determining the possibility of meeting the convergence criteria and conditions of an optimum currency area. In this situation, Poland's accession to the euro zone may lose its positive connotation. The scale of pessimism in this regard is increased, on the one hand, by an observed progressive difficulty in mastering the situation in European financial markets by the authorities, and on the other – by the propositions of the reconstruction of a common currency area, emerging from time to time.

Key words: euro zone, economic crisis, monetary integration.