

PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

Nr 439

**Problemy ekonomii,
polityki ekonomicznej
i finansów publicznych**



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2016

Redakcja wydawnicza: Jadwiga Marcinek
Redakcja techniczna: Barbara Łopusiewicz
Korekta: Barbara Cibis
Łamanie: Beata Mazur
Projekt okładki: Beata Dębska

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania
znajdują się na stronach internetowych
www.pracnaukowe.ue.wroc.pl
www.wydawnictwo.ue.wroc.pl

Publikacja udostępniona na licencji Creative Commons
Uznanie autorstwa-Użycie niekomercyjne-Bez utworów zależnych 3.0 Polska
(CC BY-NC-ND 3.0 PL)



Wydanie publikacji dofinansowane ze środków Fundacji KGHM Polska Miedź

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Wrocław 2016

ISSN 1899-3192
e-ISSN 2392-0041

ISBN 978-83-7695-594-0

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Zamówienia na opublikowane prace należy składać na adres:
Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
ul. Komandorska 118/120, 53-345 Wrocław
tel./fax 71 36 80 602; e-mail: econbook@ue.wroc.pl
www.ksiegarnia.ue.wroc.pl

Druk i oprawa: TOTEM

Spis treści

Wstęp	9
Agnieszka Barczak: Sezonowość i prognozowanie ruchu pasażerskiego w transporcie lotniczym na przykładzie Portu Lotniczego Szczecin-Goleńców / Air passenger traffic forecasting and seasonality on the example of Szczecin-Goleńców Airport	11
Iwona Bąk, Beata Szczecińska: Przestrzenne zróżnicowanie województw Polski pod względem sytuacji społeczno-gospodarczej / Spatial differentiation of Polish voivodeships in terms of socio-economic situation	23
Iwona Bąk, Beata Szczecińska: Wykorzystanie statystycznej analizy danych do oceny rynku pracy w Polsce na tle krajów Unii Europejskiej / Application of statistical data analysis to evaluation of the labour market in Poland in comparison to the countries of the European Union	35
Patrycja Chodnicka-Jaworska: Determinanty ratingów kredytowych krajów strefy euro / Determinants of euro zone countries' credit ratings.....	47
Piotr Chojnacki, Tomasz Kijek: Wydatki na prace badawczo-rozwojowe a wartość rynkowa firm biotechnologicznych / R&D expenditures and market value of biotechnology firms	59
Magdalena Cyrek: Within and between sectoral sources of wage inequality across European Union countries / Wewnątrz- i międzysektorowe źródła nierówności płacowych pomiędzy państwami Unii Europejskiej	67
Marta Czekaj: Wybrane problemy sukcesji gospodarstw rolnych w Polsce / Selected problems of succession of farms in Poland.....	77
Mieczysław Dobija: Ekonomia pracy. Gospodarka bez deficytu z ograniczonymi podatkami / Economics of labor. Deficit free economy with limited taxes	90
Małgorzata Magdalena Hybka: Personal income tax expenditures in Germany and Poland / Preferencje w podatku dochodowym od osób fizycznych w Niemczech i w Polsce	104
Marcin Idzik: Financial inclusion in Poland in the segment of young consumers / Inkluzja finansowa w Polsce w segmencie młodych konsumentów...	115
Dorota Jegorow: Ekonomia próżni – wyzwania rozwojowe / Economics of emptiness – developmental challenges.....	126
Elżbieta Jędrych: Innowacje społeczne w przedsiębiorstwach / Social innovations in enterprises	134

Marcin Jędrzejczyk: Kwantytatywna formuła wyznaczania kursu centralnego w procesie rozszerzania unii walutowej / Quantitative formula to determine central rate in the process of monetary union extension.....	144
Adam Karbowski: Strategiczne znaczenie kosztu stałego ustanowienia współpracy badawczo-rozwojowej przedsiębiorstw / Strategic meaning of the fixed set-up cost of R&D cooperation	154
Wojciech Kisiała: Nierówności regionalne a wzrost gospodarczy – weryfikacja hipotezy odwróconego U Williamsona / Regional inequalities vs. economic growth – testing Williamson’s inverted U-curve hypothesis	167
Krzysztof Kluza: Wpływ wzrostu stóp procentowych na ryzyko kredytowe jednostek samorządu terytorialnego / Effect of higher interest rates on credit risk of local government units	178
Iwona Kowalska: Konsekwencje finansowe dla gmin podwyższenia wieku obowiązku szkolnego / Financial consequences of raised school starting age for communes.....	194
Joanna Kuczevska, Sylwia Morawska: Court Excellence Model jako narzędzie poprawy sprawności organizacyjnej sądów / Court Excellence Model as a tool of improving the organizational efficiency of courts	206
Paweł Kulpaka: Niezachowanie względnego parytetu siły nabywczej w wybranych krajach członkowskich strefy euro w latach 1999-2015 / Disturbance of the relative purchasing power parity in the selected Member States of the eurozone in the years 1999-2015	219
Maria Miczyńska-Kowalska: Szanse i zagrożenia rynku pracy województwa lubelskiego na obszarach wiejskich / Opportunities and threats of the labour market in rural areas of Lublin Voivodeship	230
Teresa Miś: Rola funduszy i programów UE w wielofunkcyjnym rozwoju obszarów wiejskich / The role of EU funds and programs in multifunctional rural areas development	241
Dawid Obrzeźgiewicz: Wpływ podatku od towarów i usług na płynność finansową przedsiębiorstwa / Impact of VAT on financial liquidity of company.....	253
Tetiana Paientko: Public debt in Ukraine: irrational management and risks leading to corruption / Dług publiczny Ukrainy: zarządzanie irracjonalne i zagrożenia prowadzące do korupcji	265
Kateryna Proskura: Concept and rules of thin capitalization as means of minimizing tax load / Koncepcje i zasady niedostatecznej kapitalizacji jako środki minimalizacji obciążeń podatkowych.....	274
Jurij Renkas: Ekonomia pracy. Teoria godziwych wynagrodzeń / Economics of labor. Theory of fair remuneration	284
Viktor Shevchuk, Agnieszka Żyra: Światowe ceny metali a wzrost gospodarczy w krajach Europy Środkowej i Wschodniej / World metal prices vs. economic growth in the Central and East European countries	302

Jerzy Sokolowski: Czynniki kształtujące strategie cenowe sprzedaży usług przez hotele / Strategies in shaping the price sales for hotel services	315
Joanna Stefaniak: Usługi w nowej strategii rynku wewnętrznego / Services in the New Single Market Strategy.....	324
Maciej Szczepkowski: Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Republice Czeskiej na tle Europy Środkowo-Wschodniej / Foreign direct investment in the Czech Republic in comparison to CEE region	335
Anna Walczyk: Formulation of the cluster development strategy – selected aspects / Formułowanie strategii rozwoju klastra – wybrane aspekty.....	344
Adam Wasilewski: Przesłanki i uwarunkowania instytucjonalnego wsparcia transferu innowacji do sektora przetwórstwa spożywczego / Premises and conditions of institutional support for the innovation transfer to the food processing sector.....	362
Anna Wildowicz-Giegiel, Katarzyna Lewkowicz-Grzegorzczak: Podatek dochodowy jako instrument redystrybucji dochodów w Polsce na tle krajów UE-28 / Personal income tax as an instrument of income redistribution in Poland against the background of EU-28 countries	374
Michał Zaremba: Wpływ globalnego kryzysu finansowego na nierównowagi wewnętrzne w strefie euro / Impact of global financial crisis on the internal imbalances in the euro area.....	384
Jolanta Zawora: Działalność gminy w Niemczech i Polsce – uwarunkowania prawne, organizacyjne i finansowe / Activities of municipalities in Germany and Poland – legal, organizational and financial factors	393
Andrzej Zygula, Paweł Oleksy: Polityka dywidendowa spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie na przykładzie sektora handel / Dividend policy of companies listed on the Warsaw Stock Exchange on the example of the trading sector	405
Jolanta Żukowska: Geoeconomia nowej rzeczywistości / Geoeconomics of new reality	417

Wstęp

Problemy ekonomii, polityki ekonomicznej i finansów publicznych wydajemy w serii Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu. Niniejsza publikacja, stanowiąca pierwszą z czterech części materiałów konferencyjnych, zawiera 36 opracowań, w tym sześć w języku angielskim. Zostały one poświęcone aktualnym problemom naukowo-badawczym z zakresu teorii ekonomii, realizacji polityki ekonomicznej – w wymiarze mikro- i makroekonomicznym – oraz zagadnieniom związanym ze stanem finansów publicznych w Polsce i na świecie.

Liczne grono autorów prezentuje wyniki swoich dociekań naukowych w postaci teoretycznych i empirycznych analiz związanych z polityką fiskalną na szczeblu centralnym i samorządowym, wykorzystaniem instrumentów polityki podatkowej w odniesieniu do opodatkowania kapitału, pracy i konsumpcji oraz z problemami polityki pieniężnej i rynku kapitałowego w skali krajowej i międzynarodowej. Ponadto zeszyt zawiera opracowania dotyczące nierówności społecznych, polityki regionalnej i lokalnej, rozwoju produkcji rolnej, obszarów wiejskich i przetwórstwa spożywczego, problemów sektora usług turystycznych i transportowych, jak również rozwoju innowacyjności przedsiębiorstw, efektywności wydatków na B+R oraz polityki państwa w obszarze rynku pracy.

Publikacja nasza jest adresowana do środowisk naukowych i studentów wyższych uczelni oraz osób, które w praktyce zajmują się finansami publicznymi, współczesnymi problemami polityki ekonomicznej czy ekonomii. Poszczególne artykuły były recenzowane przez profesorów uniwersytetów, w większości kierowników katedr ekonomii lub polityki ekonomicznej. Za ich rzetelne recenzje chciałbym serdecznie podziękować. Dziękuję również pracownikom Katedry Ekonomii i Polityki Ekonomicznej Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu oraz wszystkim osobom i instytucjom zaangażowanym w powstanie tej publikacji.

Jestem w pełni przekonany, że książka *Problemy ekonomii, polityki ekonomicznej i finansów publicznych* będzie Państwa inspirować do dalszych badań i dociekań naukowych oraz przyczyni się do powstania równie interesujących opracowań w przyszłości.

Jerzy Sokołowski

Michał Zaremba

Uniwersytet Łódzki
e-mail: m.zaremba@hotmail.com

WPLYW GLOBALNEGO KRYZYSU FINANSOWEGO NA NIERÓWNOWAGI WEWNĘTRZNE W STREFIE EURO

IMPACT OF GLOBAL FINANCIAL CRISIS ON THE INTERNAL IMBALANCES IN THE EURO AREA

DOI: 10.15611/pn.2016.439.33

JEL Classification: F45, H12

Streszczenie: Integracja monetarna w UE jest jednym z najbardziej interesujących procesów zachodzących w gospodarce światowej. Strefa euro, pierwotnie mająca na celu stabilizowanie i zapewnienie równomiernego wzrostu i rozwoju państwom uczestniczącym, mimo początkowych sukcesów okazała się mieć istotne mankamenty. Celem artykułu jest analiza problemów gospodarczych strefy euro jako konsekwencji istniejących i pogłębiających się nierównowag w strefie euro. Pokróćce zaprezentowano kryzys finansowy z 2008 r. oraz skupiono się na przyczynach problemów, które pojawiły się podczas kryzysu w państwach członkowskich, oraz ich wzajemnych relacjach. Analizę problemu nierównowag w strefie euro oparto na badaniach literaturowych oraz analizie wskaźników makroekonomicznych, dostępnych w bazach danych Międzynarodowego Funduszu Walutowego. Przeprowadzona analiza pokazuje niską spójność całej strefy. Największe zagrożenie dla dalszego funkcjonowania unii walutowej stanowi zróżnicowanie poziomu zadłużenia oraz poziomu konkurencyjności w poszczególnych krajach.

Słowa kluczowe: Unia Europejska, nierównowaga ekonomiczna, polityka ekonomiczna.

Summary: Monetary integration in the European Union is one of the most interesting processes taking place in the global economy. The euro zone, originally aimed at stabilizing and ensuring balanced growth and development of the participating countries, despite the initial success, proved to have significant drawbacks. The aim of the article is to analyze the economic problems of the euro zone as a consequence of the existing and deepening imbalances within the euro area. The article briefly presents the financial crisis of 2008 and later causes of the problems that emerged during the crisis in the Member States, as well as in their mutual relations. The study has been based on the literature and analysis of macroeconomic indicators, available in the databases of the International Monetary Fund. The analysis shows the low coherence of the entire zone. The biggest threat for the continued functioning of the monetary union is a diversity of debt and different levels of competitiveness in individual countries.

Keywords: European Union, economic imbalance, economic policy.

1. Wstęp

Głównym celem strefy euro było zapewnienie równomiernego oraz stabilnego wzrostu gospodarczego i dobrobytu państwom członkowskim, które w procesie konwergencji realnej miały się upodabniać, czego ostatecznym rezultatem miało być wyrównanie poziomu rozwoju społeczno-ekonomicznego krajów tę strefę tworzących.

Ostatni kryzys finansowy dotknął praktycznie całej gospodarki światowej, zatem odbił się także na kondycji gospodarczej całej Unii Europejskiej, a co za tym idzie również strefy euro. Ukazał, że w poszczególnych krajach należących do wspólnoty występują problemy wcześniej niedocenione. Kryzys ujawnił instytucjonalne problemy krajów tworzących tę strefę oraz problemy związane z istniejącymi i narastającymi problemami nierównowag wewnątrz niej.

Niniejsza praca podejmuje próbę przedstawienia problemów gospodarczych strefy euro jako konsekwencji istniejących i pogłębiających się nierównowag wewnętrznych. Pokrótkie zaprezentowano kryzys finansowy z roku 2008, a w dalszej części skupiono się na przyczynach problemów, które pojawiły się podczas kryzysu w państwach członkowskich oraz w ich wzajemnych relacjach.

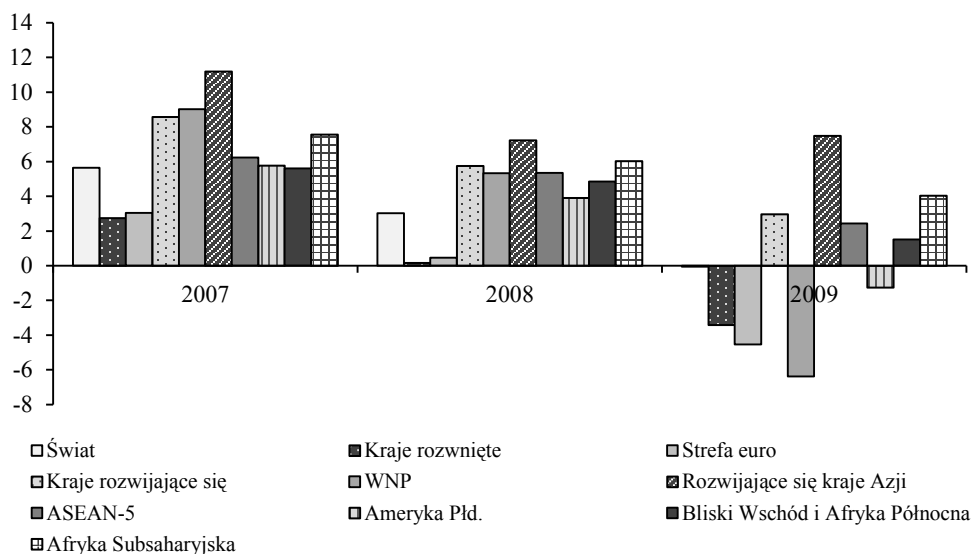
2. Światowy kryzys finansowy – wybrane aspekty

Kryzys finansowy, zgodnie z metodologią Międzynarodowego Funduszu Walutowego (IMF), jest określany jako sytuacja, w której znaczna część instytucji finansowych zaczyna charakteryzować się aktywami o niższej wartości rynkowej w stosunku do rynkowej wartości swoich zobowiązań [Sundarajan, Balino 1991]. F. Mishkin określa kryzys finansowy jako występowanie istotnych zakłóceń na rynku finansowym, przejawiających się znaczącym spadkiem wartości aktywów finansowych oraz upadłością wielu instytucji, zarówno finansowych, jak i niefinansowych [Mishkin 1995].

Początek kryzysu finansowego, który szybko przeobraził się w kryzys globalny, datuje się na sierpień 2007 roku, kiedy to nastąpił krach na amerykańskim rynku nieruchomości, pociągający za sobą lawinę wydarzeń w innych segmentach gospodarki. Symboliczną datą jest 15 września 2008 roku. Tego dnia upadł czwarty co do wielkości bank inwestycyjny, amerykański Lehman Brothers. Szybkie rozprzestrzenianie się kryzysu po całym świecie unaocznilo wzajemne powiązania i współzależności krajów tworzących globalną gospodarkę.

Kryzys finansowy 2007-2009 w sposób bezprecedensowy wpłynął na funkcjonowanie gospodarki światowej. Jego skutki, w różnym natężeniu, były odczuwalne w każdym rejonie świata. Kryzys ten charakteryzował się nie tylko globalnym zasięgiem oddziaływania, ale również negatywnym wpływem na wszystkie rodzaje aktywów finansowych oraz sytuację uczestników rynku finansowego, przekładając się na zahamowanie akcji kredytowej, wyhamowanie inwestycji i spadek konsumpcji [Wilczyński 2009]. Znaczne spadki nastąpiły w tempie wzrostu gospodarczego (rys. 1). W krajach rozwiniętych, krajach Europy Środkowo-Wschodniej, a także WNP oraz Ameryce Łacińskiej spadki tempa wzrostu gospodarczego można okre-

ślić jako gwałtowne. Najwyższe spadki odnotowano w krajach Wspólnoty Niepodległych Państw (WNP), których spadek ogółem wyniósł prawie 6,5%. Znaczne wyhamowanie tempa wzrostu nastąpiło w rozwijających się krajach Azji i Afryki, gdzie średnie tempo wzrostu w roku 2009 zmalało o 3,5-4,0 p.p., w stosunku do roku poprzedniego. Najniższe wyhamowanie nastąpiło w rozwijających się państwach Azji, gdzie oscylowało ono w granicach 1 p.p. Rok 2009 zakończył się dla gospodarki światowej spadkiem tempa wzrostu gospodarczego o ponad pół procent.



Rys. 1. Tempo wzrostu gospodarczego na świecie w latach 2007-2009

Źródło: opracowanie własne na podstawie [International Monetary Fund 2013].

W okresie globalnej dekonunktury załamała się wymiana międzynarodowa (tabela 1). Wszystkie regiony świata wykazywały znaczące spadki zarówno eksportu, jak i importu. W zakresie importu największe spadki zanotowały kraje WNP, w których wolumen importu spadł o ponad 25%. W krajach grupy ASEAN, państwach Ameryki Łacińskiej oraz Europie Środkowo-Wschodniej spadki importu wyniosły ponad 16%. Najniższe spadki w czasie kryzysu zanotowano w rozwijających się krajach Azji i Afryki, w których wyniosły one maksymalnie 3%. Najniższy spadek – niecały 1% – wystąpił na Bliskim Wschodzie i krajach Afryki Północnej. Ogółem dla całej gospodarki światowej spadek wolumenu importu w 2009 roku wyniósł prawie 11%.

W przypadku eksportu dóbr i usług spadki również były znaczące. Podobnie jak w imporcie, największe wystąpiły w krajach WNP, sięgając prawie 14%. Równie wysokie były w krajach rozwiniętych – ogółem wynosiły prawie 12%. W pozostałych rejonach świata spadki, choć wystąpiły, były mniejsze i nigdzie nie przekroczyły 10%. Podobnie jak w przypadku importu najniższe spadki odnotowano w krajach

Tabela 1. Tempo zmian w wolumenie importu i eksportu dóbr i usług (%) w latach 2007-2009

Rejon	Zmienna	Wolumen importu dóbr i usług			Wolumen eksportu dóbr i usług		
		2007	2008	2009	2007	2008	2009
Świat		8,07	3,21	-10,94	7,87	2,99	-10,29
Kraje rozwinięte		5,48	1,04	-12,14	6,97	2,35	-11,56
Strefa euro		6,52	1,74	-11,40	6,64	1,24	-12,66
Kraje rozwijające się		14,82	8,40	-8,34	9,84	4,33	-7,88
Europa Środkowo-Wschodnia		14,74	4,46	-16,13	10,32	6,41	-9,03
WNP		23,62	13,53	-25,29	8,60	4,58	-13,68
Rozwijające się kraje Azji		11,96	5,58	-1,58	14,59	5,61	-7,93
ASEAN-5		6,43	6,14	-16,99	4,03	-1,70	-6,45
Ameryka Południowa		13,50	8,32	-16,71	4,44	0,51	-10,15
Bliski Wschód, Afryka Północna		18,42	14,99	-0,62	5,59	3,88	-2,89
Afryka Subsaharyjska		16,60	11,58	-2,58	7,46	2,77	-4,21

Źródło: opracowanie własne na podstawie [International Monetary Fund 2015].

bliskowschodnich i północnoafrykańskich, w których wyniosły niecałe 3%. Ogółem światowy wolumen eksportu dla całej gospodarki światowej spadł w roku 2009 o lekko ponad 10%.

Przyczyny tak wielkiego załamania w handlu światowym są wielorakie, przy czym za cztery zasadnicze uznaje się [WTO 2009]:

- 1) głęboki i występujący we wszystkich krajach spadek popytu globalnego,
- 2) bardzo wysoki stopień fragmentaryzacji produkcji, co przyczyniło się do szybkiego rozprzestrzeniania się kryzysu,
- 3) niedostosowana, w stosunku do popytu, podaż środków niezbędnych do sfinansowania transakcji w czasie dekonunktury,
- 4) narastające tendencje protekcjonistyczne, które utrudniły wymianę handlową.

Skutki globalnej dekonunktury najbardziej dotknęły kraje WNP, Europy Środkowo-Wschodniej i Ameryki Południowej. Zmiany w tempie wzrostu gospodarczego oraz imporcie i eksporcie były gwałtowne i głębokie. O ile w przypadku krajów wysoko rozwiniętych za najważniejszą przyczynę można uznać fragmentaryzację procesów produkcyjnych, o tyle w przypadku gospodarek rozwijających się najważniejszą przyczyną wydaje się odpływ środków niezbędnych do kontynuowania działalności handlowej¹. Zmniejszenie strumieni kapitału, wraz ze spadkiem globalnego popytu, jak się wydaje, w sposób najistotniejszy przyczyniło się do tak głębokiego załamania w krajach rozwijających się.

¹ Inwestorzy w pierwszej kolejności uciekali z rynków krajów rozwijających się, bowiem uznawali je za mniej stabilne, ponadto wystąpił tzw. efekt domina – i tak na przykład sytuacja w Polsce była względnie stabilna, ale inwestorzy wycofywali się z uwagi na problemy występujące na Węgrzech. W okresach kryzysu nastąpiła też ucieczka inwestorów do aktywów uznawanych za pewniejsze, takich jak: dolar i złoto, co oznaczało spadki wartości pozostałych walut.

3. Problem nierównowag gospodarczych w Unii Europejskiej

Do warunków sprawnego funkcjonowania unii walutowej zalicza się konieczność spełnienia kryteriów optymalnego obszaru walutowego, grupowanych w dwie zasadnicze kategorie [Tchorek 2010]: grupę czynników zmniejszających ryzyko szoków asymetrycznych (w tym m.in. stopień dywersyfikacji produkcji, podobieństwo stóp inflacji, zbieżność faz cyklu koniunkturalnego, podobieństwo struktur gospodarek) oraz grupę czynników umożliwiających sprawne dostosowanie do szoków (w tym przede wszystkim mobilność czynników produkcji, elastyczność cen i płac oraz integrację fiskalną i finansową).

Za przybliżoną miarę zróżnicowania przyjmuje się takie zmienne, jak rozbieżność w poziomie rozwoju gospodarczego (zazwyczaj mierzonego PKB *per capita*), zróżnicowanie w tempie wzrostu gospodarczego oraz różnice w strukturze gospodarek integrujących się (zdeterminowanych zarówno przez popytową, jak i podaźową strukturę wytwarzanego PKB).

W przypadku krajów strefy euro przede wszystkim należy zauważyć, że kraje te charakteryzują się na ogół relatywnie niską elastycznością rynków, co znacząco obniża zdolność do elastycznego absorbowania szoków. W wyniku tego, przeciwnie do założeń endogeniczności obszarów walutowych, w miejsce oczekiwanej konwergencji pojawiły się dywergencje [Blanchard, Giavazzi 2002] (por. tabela 2).

Tabela 2. Wybrane wskaźniki makroekonomiczne państw strefy euro (12) w roku 1998, 2003, 2008

Kraj	Zmienna	Tempo wzrostu gospodarczego (%)			PKB <i>per capita</i> wg PPP (USD)		
		1998	2003	2008	1998	2003	2008
Austria		3,56	0,76	1,55	27 852,90	33 509,47	42 649,85
Belgia		2,01	0,89	0,95	26 766,42	32 179,63	40 206,74
Finlandia		5,43	1,99	0,72	24 031,09	30 672,22	40 592,80
Francja		3,56	0,82	0,20	25 810,01	30 743,21	37 313,11
Grecja		4,06	6,64	-0,44	18 190,01	24 043,67	31 253,46
Hiszpania		4,47	3,19	1,12	21 503,04	27 048,86	33 220,95
Holandia		4,53	0,29	1,71	29 642,17	35 434,89	45 519,87
Irlandia		8,91	3,84	-2,16	25 742,36	37 446,99	46 337,95
Luksemburg		6,49	1,40	-0,84	53 463,93	69 868,80	90 195,27
Niemcy		1,78	-0,73	0,81	27 149,06	31 542,11	39 949,20
Portugalia		4,79	-0,93	0,20	18 507,34	21 698,45	26 314,95
Włochy		1,62	0,15	-1,05	26 170,64	30 857,96	36 123,68
Średnia arytmetyczna		4,27	1,53	0,23	27 069,08	33 753,86	42 473,15
Maksimum		8,91	6,64	1,71	53 463,93	69 868,80	90 195,27
Minimum		1,62	-0,93	-2,16	18 190,01	21 698,45	26 314,95
Odchylenie standardowe		2,08	2,14	1,16	9 047,98	12 209,19	16 113,82

Źródło: opracowanie własne na podstawie [International Monetary Fund 2015].

Integracja monetarna oraz wspólna polityka pieniężna, funkcjonujące na tak dużym i zróżnicowanym obszarze gospodarczym, paradoksalnie w ostateczności doprowadziły do przeciwnych skutków, niż zakładała hipoteza endogeniczności.

Z jednej strony niemal pełna integracja poszczególnych segmentów rynku finansowego przyczyniła się do obniżenia stóp procentowych i zwiększenia dostępności pieniądza, co wpłynęło na znaczący wzrost popytu na kredyt, często kierowanego do nieproduktywnego zastosowania (konsumpcja) lub sektorów o niskiej wydajności i efektywności. Jednocześnie zwiększonej dostępności finansowania towarzyszył brak odpowiednich regulacji o charakterze ostrożnościowym i osłabienie dyscypliny rynkowej wobec pożyczkobiorców. Nasilającemu się zjawisku „jazdy na gapę” (*interest free ride*) sprzyjało zaufanie rynków finansowych, które nie potrafiły lub nie chciały różnicować stóp procentowych wobec poszczególnych krajów strefy, traktując je homogenicznie [Hannoun 2011].

Z drugiej strony wysoki poziom płynności gospodarek prowadził do presji inflacyjnej ujawniającej się w różnych formach, jak silna inflacja aktywów finansowych czy nieruchomości, czy też wzrost podstawowych wskaźników cen konsumpcyjnych. Wobec pogłębiających się i narastających różnic w poziomie inflacji jednolita polityka pieniężna przyniosła różne efekty, zależne od lokalnych uwarunkowań i specyfiki, decydujących o realnej wartości pieniądza, wyznaczonej poziomem inflacji w danej gospodarce narodowej.

Podsumowując: różny poziom rozwoju gospodarczego, brak spełnienia kryteriów konwergencji nominalnej oraz zdecydowana odmiennosc struktur gospodarczych krajów strefy euro prowadziły do zróżnicowania poziomu realnych stóp procentowych przy tej samej nominalnej stopie ustalonej przez Europejski Bank Centralny. W konsekwencji w czasie kryzysu gospodarczego w części krajów strefy pojawiło się zjawisko gwałtownego zatrzymania i odpływu prywatnego kapitału zagranicznego, doświadczane dotąd głównie przez gospodarki rozwijające się [Merler, Pisani-Ferry 2012]. Integracja rynków finansowych, która w założeniu miała amortyzować szoki, okazała się ich źródłem, a nadzieje pokładane w teorii endogeniczności konwergencji krajów strefy euro okazały się płonne.

4. Kryzys finansowy a nierównowagi gospodarcze w Unii Europejskiej

Perspektywa uczestnictwa w strefie euro miała mieć, przynajmniej w założeniach, wpływ dyscyplinujący i zachęcający do realizacji reform strukturalnych, co miało wynikać z faktu funkcjonowania w bardziej konkurencyjnym środowisku gospodarczym, pozbawionym możliwości wykorzystania autonomicznej polityki pieniężnej i kursowej [Alesina i in. 2008].

W rzeczywistości jednak w wyniku spadku premii za ryzyko, słabości reguł fiskalnych oraz braku odpowiednich zachęt do przeprowadzania reform zamiast ocze-

kiwanej konwergencji zaczęły następować dywergencje wewnątrz strefy euro, których wyraźne przyspieszenie nastąpiło w czasie kryzysu finansowego.

W wyniku tego ujawnił się także podział wewnątrz strefy na kraje północne – silne gospodarczo, które relatywnie dobrze przeszły przez kryzys finansowy, oraz kraje peryferyjne, charakteryzujące się słabością gospodarczą oraz istotnie dotknięte skutkami kryzysu. Do pierwszej grupy zalicza się Niemcy, Holandię, Austrię, Belgię

Tabela 3. Wybrane wskaźniki makroekonomiczne państw północnych i peryferyjnych strefy euro w latach 2011 i 2014

Kraj	Zmienna	Tempo wzrostu gospodarczego (%)		PKB <i>per capita</i> wg PPP (USD)	
		2011	2014	2011	2014
Kraje północne					
Austria		2,81	0,35	44 397,12	46 640,27
Belgia		1,62	1,07	41 164,82	43 139,15
Francja		2,08	0,18	38 657,22	40 537,54
Holandia		1,66	1,01	46 309,04	47 959,9
Niemcy		3,72	1,58	43 220,71	46 215,71
Kraje peryferyjne					
Grecja		-8,86	0,77	26 944	25953,58
Hiszpania		-0,62	1,39	32 610,18	33 835,01
Irlandia		2,59	5,2	45 960,12	51 283,75
Portugalia		-1,83	0,89	26 588,37	27 068,89
Włochy		0,59	-0,43	35 926,19	35 131,05
Kraj	Zmienna	Bezrobocie (%)		Dług publiczny (%PKB)	
		2011	2014	2011	2014
Kraje północne					
Austria		4,57	5,63	82,07	84,45
Belgia		7,22	8,49	102,03	106,55
Francja		9,14	10,31	84,95	95,56
Holandia		4,98	7,40	61,26	67,92
Niemcy		5,86	5,00	77,93	74,62
Kraje peryferyjne					
Grecja		17,86	26,49	170,96	177,05
Hiszpania		21,40	24,45	69,16	97,68
Irlandia		14,63	11,26	109,30	107,55
Portugalia		12,68	13,89	111,08	130,19
Włochy		8,36	12,67	116,40	132,09

Źródło: opracowanie własne na podstawie [International Monetary Fund 2015].

oraz nienależące do strefy euro Wielką Brytanię i kraje skandynawskie. Drugą grupę tworzą Hiszpania, Portugalia, Grecja, Włochy oraz Irlandia² (tabela 3).

Skutki kryzysu finansowego ujawniły instytucjonalną słabość strefy euro, a ponadto na skutek niedostosowanej polityki pieniężnej kraje południa utraciły cenową konkurencyjność na rynkach międzynarodowych, pozostając relatywnie wyspecjalizowanymi w dobrach pracochłonnych. Zwiększona dostępność finansowania prowadziła, z jednej strony, do wzmożonego importu kapitału, wzrostu popytu na dobra i usługi importowane, a z drugiej do wzrostu cen i kosztów, zmniejszając zdolności eksportowe. Znajdowało to odzwierciedlenie w pogłębiającej się nierównowadze zewnętrznej w postaci dużych deficytów obrotów bieżących i rosnącej ujemnej pozycji inwestycyjnej [Łaski, Podkaminer 2012]. W tym sensie wprowadzenie euro i rezygnacja z autonomicznej polityki pieniężnej i kursowej stanowiły szok dla krajów o niższym PKB *per capita*, niższej wydajności pracy, innowacyjności oraz niższej konkurencyjności, których rozwój gospodarczy charakteryzował się i opierał na wzroście popytu wewnętrznego, aprecjacji realnego kursu walutowego i wzroście wydatków budżetowych.

Wydaje się, że zasadniczym podłożem problemów jest to, iż gospodarki strefy euro nie spełniają warunków koniecznych do wprowadzenia wspólnej waluty, zgodnych z założeniami teorii optymalnego obszaru walutowego. Wynika stąd, że proces integracji monetarnej nie może bazować wyłącznie na mechanizmach rynkowych, ale również wymaga znacznego udziału polityk redystrybucyjnych.

5. Zakończenie

Strefa euro w swej istocie miała być pewnego rodzaju buforem zapewniającym krajom członkowskim ochronę przed wahaniami rynkowymi. Jednakże kryzys finansowy z 2007 roku pokazał brak spójności pomiędzy państwami członkowskimi. Państwa prowadziły politykę zwiększającą dysproporcje rozwojowe pomiędzy krajami, zwiększanie własnej przewagi rynkowej kosztem innych państw członkowskich.

Stopień konwergencji wśród państw strefy euro jest zbyt niski, aby mogły one prowadzić wspólną politykę monetarną korzystną dla każdego z członków. Cykle gospodarcze poszczególnych państw nie pokrywają się ze sobą, przez co Europejski Bank Centralny ma ograniczone możliwości prowadzenia efektywnej polityki monetarnej, decydując bowiem o wysokości stóp procentowych, kierował się albo odrealnionym wskaźnikiem średniej inflacji w strefie euro, albo sytuacją ekonomiczną we Francji i w Niemczech.

² Należy jednak dodać, że Irlandia relatywnie szybko podźwignęła się ze skutków kryzysów, ponownie stając się krajem konkurencyjnym, co prawdopodobnie było wynikiem struktury gospodarczej Irlandii, czyli dominacji przemysłu chemicznego, farmaceutycznego, elektronicznego i komputerowego, które są bardziej odporne na spadek popytu. Z kolei w sektorze usług największy udział miały usługi komputerowe i usługi finansowe.

Przeprowadzona analiza pokazuje niską spójność całej strefy. Największe zagrożenie dla dalszego funkcjonowania unii walutowej stanowi zróżnicowanie zadłużenia sektora prywatnego i sektora publicznego oraz zróżnicowanie poziomu konkurencyjności w poszczególnych krajach.

Literatura

- Alesina A., Ardagan S., Galasso V., 2008, *The Euro and Structural Reforms*, Harvard University, Discussion Paper no. 2169.
- Blanchard O., Giavazzi F., 2002, *Current Account Deficits in the Euro Area. The End of the Feldstein Horioka Puzzle?*, NBER Working Papers no. 8120.
- Hannoun H., 2011, *Sovereign risk in bank regulation and supervision: Where do we stand?*, Bank for International Settlement, <http://www.bis.org/speeches/sp111026.pdf>.
- International Monetary Fund, 2013, *World Economic Outlook Database*, April, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/01/weodata/index.aspx>.
- International Monetary Fund, 2015, *World Economic Outlook Database*, October, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/02/weodata/index.aspx>.
- Łaski K., Podkaminer L., 2012, *The basic paradigms of EU economic policy-making need to be manager*, Cambridge Journal of Economics, 36(1), s. 253-270.
- Merler S., Pisani-Ferry J., 2012, *Sudden stops in the euro area*, Bruegel Policy Contribution 12, <http://dx.doi.org/10.5202/rei.v3i3.97>.
- Mishkin F., 1995, *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, HarperCollins, New York.
- Sundarajan V., Balino T., 1991, *Banking Crises: Cases and Issues*, IMF, Washington D.C.
- Tchorek G., 2010, *Teoretyczne podstawy integracji walutowej*, [w:] *Mechanizmy funkcjonowania strefy euro*, NBP, Warszawa, s. 41-66.
- Wilczyński R., 2009, *Międzynarodowy wymiar kryzysu finansowego*, [w:] Małecki W. (red.), *Globalny kryzys finansowy a polska gospodarka*, Vizja Press & IT, Warszawa.
- WTO, 2009, *World Trade Report 2009*.