

Jarosław Czaja

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

EUROIZACJA POLSKIEJ GOSPODARKI

Streszczenie: Euroizacja kojarzy się z koniecznością przejścia przez niełatwe do spełnienia i utrzymania kryteria Traktatu z Maastricht i sprowadza się do zaakceptowania z góry określonego przebiegu odchodzenia od krajowej waluty i konwersji na euro. Natomiast w przypadku euroizacji dokonanej z pominięciem (naruszeniem) traktatu nie ma konieczności dopełnienia jakichkolwiek rygorów, a przede wszystkim nie istnieje nacisk na całkowitą rezygnację z waluty krajowej. Celem artykułu jest pokazanie stanu (częściowo też procesu) euroizacji, zwłaszcza na przykładzie Polski. Głównym sposobem jej pomiaru (przyjętym w tym artykule) jest badanie wykorzystania euro w transakcjach i w postaci różnych zasobów na podstawie danych o skali wykorzystania tego środka płatniczego bezpośrednio i pośrednio (przy konwersji na PLN), co można rozumieć jako wskaźniki euroizacji. Na tej podstawie ocenia się stopień włączenia danej gospodarki w obieg wybranej waluty.

Słowa kluczowe: euroizacja, euro, unia monetarna.

1. Wstęp

Euroizacja zasadniczo kojarzy się z koniecznością przejścia przez niełatwe do spełnienia i utrzymania kryteria Traktatu z Maastricht i sprowadza się do zaakceptowania z góry określonego przebiegu odchodzenia od krajowej waluty i konwersji na euro. Prawo unijne po przejściu wymaganych okresów dostosowawczych ostatecznie nakazuje całkowite odejście od krajowej waluty, a postępowanie to podlega stałemu nadzorowi i kontroli przez organy unijne. Natomiast w przypadku euroizacji dokonanej z pominięciem (naruszeniem) traktatu nie ma konieczności dopełnienia jakichkolwiek rygorów, a przede wszystkim nie istnieje nacisk na całkowitą rezygnację z waluty krajowej. Oznacza to, że wówczas prawdopodobna jest niepełna euroizacja, której idea może pojawiać się zwykle w sytuacjach trudnych dla kraju lub gdy walutowa samodzielność nie wydaje się dla niego korzystna. Tak motywowane samodzielne przejście na obcą walutę stanowi coś w rodzaju aktu desperacji lub co najmniej konieczności jako braku możliwości do rozwiązania trudności. Natomiast Traktat z Maastricht zobowiązuje do przyjęcia euro, gdy kraj charakteryzuje się dość dobrą kondycją gospodarczą, wyrażoną spełnieniem tzw. kryteriów konwergencji nominalnej. Wówczas przyjęcie wspólnej waluty stanowi (lub powinno stanowić) potwierdzenie rozwoju kraju i możliwości utrzymania dobrych warunków gospodarczych w przyszłości.

Celem niniejszego artykułu jest pokazanie stanu (częściowo też procesu) euroizacji, zwłaszcza na przykładzie Polski. Problem ten nie wydaje się nowy, ale kolejne zmiany w światowej gospodarce, ze szczególnym uwzględnieniem kryzysu dotyczącego Unii Europejskiej, pokazują, że istnieje potrzeba rozważenia choćby częściowo tej problematyki.

2. Rodzaje euroizacji i jej pomiar

Autor tej publikacji przyjmuje, że euroizacją jest każde użycie euro (lub dążenie do tego) w celu zastąpienia innej waluty. Działanie to należy odróżnić od pojęcia przyjęcia tej waluty wedle Traktatu z Maastricht, bo jest ono dużo bardziej pojemne. Euroizacją może być:

1. Niepełne przyjęcie euro:

- może występować w ramach samodzielnego przyjęcia euro, tj. z pominięciem Traktatu z Maastricht, gdy w danym kraju euro jest wykorzystywane w transakcjach lub jako środek przechowywania wartości;
- występuje w okresie przejściowym od dnia formalnego przyjęcia euro za zgodą Komisji Europejskiej aż do pełnego wycofania waluty krajowej z obiegu.

2. Pełne przyjęcie euro:

- zgodnie z Traktatem z Maastricht – wówczas jest to proces kontrolowany głównie przez Komisję Europejską i występuje w nim etap niepełnej zamiany na wspólną walutę, po którym następuje pełne odejście od krajowych środków płatniczych;
- z pominięciem Traktatu z Maastricht – gdy dany kraj samodzielnie dokonuje całkowitej konwersji waluty krajowej na euro (tzw. jednostronne [samodzielne] przejście na euro). Trzeba tu podkreślić, że jest to traktowane wręcz jako akt wrogości ze strony danego kraju, aczkolwiek na pełną samodzielną euroizację nie zdecydowało się jeszcze żadne duże państwo. Oficjalne stanowisko Europejskiego Banku Centralnego dowodzi, że jednostronna euroizacja jest niezgodna z koncepcją ekonomiczną leżącą u podstaw UGW, zakładającą, że ostateczne przyjęcie euro będzie zwieńczeniem etapowego procesu konwergencji przebiegającego w ramach wielostronnego systemu. Jednostronna euroizacja nie może więc stanowić sposobu na obejście przewidzianych w traktacie etapów pośrednich prowadzących do przyjęcia euro¹.

3. Euroizacja bezpośrednia występuje, gdy aktywa lub pasywa są denominowane w euro w kraju należącym do strefy euro lub w takim, który stosuje inny środek płatniczy jako główny. W ujęciu pośrednim pojawia się problem przeliczenia na walutę krajową po danym kursie, kiedy ze wspólnej waluty dokonuje się zamiany np. na polskiego złotego z wszystkimi tego następstwami. Inaczej mówiąc, aktywa lub

¹ *Rozszerzenie UE a uczestnictwo w Unii Gospodarczej i Walutowej*, ECB 2009; www.ecb.int/ecb/enlargement/html/faqenlarge.pl.html.

pasywa znajdujące się na obszarze państwa spoza strefy euro (lub należące do niego) denominowane w euro są przeliczone na inne środki płatnicze.

4. W obu przypadkach wymienionych w punkcie 3. występuje zjawisko oddolnej euroizacji, polegające na preferowaniu lub godzeniu się na przyjęcie euro zamiast waluty krajowej przez przedsiębiorstwa lub osoby prywatne. Oznacza to istnienie rynkowego kanału (zarówno w krajach aspirujących do strefy euro, jak i tych, które nie wyrażają takiego zamiaru) wprowadzania euro w obieg pieniężny danej gospodarki. Decyduje o tym przede wszystkim zaangażowanie handlowe i bliskość geograficzna wobec strefy euro, a także osłabienie dolara, sprzyjające euroizacji poza Europą.

5. Euroizacja w Europie i pozaeuropejska na świecie. Pierwsza polega na realizowaniu konwersji na wspólną walutę wedle procedury Traktatu z Maastricht, występującej tylko na obszarze tzw. starego kontynentu. Druga, czyli euroizacja pozaeuropejska, jest przeprowadzana na całym świecie i sprowadza się przede wszystkim do redukcji udziału USD w rezerwach banków centralnych na rzecz euro z powodu osłabienia waluty amerykańskiej w czasie kryzysu i ryzyka pogłębienia tej tendencji.

W niniejszym artykule euroizacja jest rozumiana jako proces wielowymiarowy, zachodzący wieloma kanałami. Głównym sposobem jej pomiaru² (przyjętym w niniejszym artykule) jest badanie wykorzystania euro w transakcjach i w postaci różnych zasobów na podstawie danych o skali wykorzystania tego środka płatniczego bezpośrednio i pośrednio (przy konwersji na PLN), co można rozumieć jako wskaźniki euroizacji. Na tej podstawie ocenia się stopień włączenia danej gospodarki w obieg wybranej waluty.

3. Stan euroizacji

Ponad 50 różnych krajów wykorzystuje euro jako kotwicę lub walutę referencyjną, a dla USD liczba takich państw przekracza 60. Dodatkowo euro jest coraz częściej wybierane dla emisji międzynarodowych obligacji: ich wartość w EUR w 2004 r. zrównała się z obligacjami w USD ze względu na systematyczny wzrost ich liczby. Natomiast w 2007 r. znowu emisje papierów wartościowych w walucie amerykańskiej

² Inne metody pomiaru euroizacji (jednocześnie są one stosowane do badania dolaryzacji):

- 1) liczba (finansowych) aktywów denominowanych w euro lub w dolarze;
- 2) wskaźnik zastąpienia waluty krajowej przez zagraniczną, głównie w celach transakcyjnych;
- 3) skala zobowiązań (emisje obligacji, kredyty itd.) w euro i dolarach;

4) realna euroizacja i dolaryzacja; gdy ceny i płace są wyrażane w obcych walutach, ewentualnie wartość dóbr krajowych jest waloryzowana według wartości obcych walut, często może dochodzić do podziału dóbr według ich podległości pod transakcje w danej walucie: konsumpcja jest prowadzona w oparciu o krajowe środki płatnicze, a nieruchomości denominowane w dolarze lub euro; E. Luci, *Euroisation in Albania: from spontaneous to consensual*, „The Vienna Institute for International Economic Studies” 2006, s. 8.

skiej uzyskały przewagę o ok. 50%³. Polska wyemitowała obligacje w euro na kwotę 23,41 mld EUR (co stanowi ok. 12% długu publicznego), a w dolarze amerykańskim 7,4 mld USD⁴.

Przybliżone szacunki wskazują, że w 2007 r. poza Eurolandem znajdowała się jedna piąta euro, dla USD wielkości te kształtowały się między 50 a 70%⁵. Tabela 1 dodatkowo pokazuje, że euro zaczyna być walutą bardziej preferowaną w stosunku do dolara wśród podmiotów korzystających z pieniądza w formie banknotów i monet (od 2006 r. wspólna waluta uzyskała przewagę nad USD).

Tabela 1. Banknoty euro i dolara amerykańskiego w obiegu w miliardach według ich wartości nominalnej (2003-2007)⁶

Rok	Euro	Dolar amerykański
2003	354,5	584,3
2004	501,3	564,2
2005	565,2	668,0
2006	628,2	618,9
2007	608,5	571,0

Źródło: W. Becker, *Euro riding high as an international reserve currency*, Deutsche Bank Research, Frankfurt am Main, 4.05.2007, s. 3.

Dane te świadczą o sile euroizacji światowej gospodarki, jednak należy podkreślić, że w porównaniu z dolaryzacją pełne konwersje na wspólną walutę są stosunkowo rzadkie. Najważniejszymi przykładami krajów, które przyjęły euro za zgodą Komisji Europejskiej, są: Monako, San Marino, Watykan. Natomiast zmiany swej waluty bez porozumienia z tym organem przeprowadziły: Andora, Czarnogóra i Kosowo⁷.

³ M.D. Knight, *The euro as a catalyst for global financial market deepening*, Brussels Economic Forum 2008, s. 4.

⁴ Ministerstwo Finansów 2009. Dane dotyczą obligacji zagranicznych Skarbu Państwa zamieszczonych na stronie www.mf.gov.pl Ministerstwa Finansów w części dotyczącej finansów publicznych i długu publicznego.

⁵ W. Becker, *Euro riding high as an international reserve currency*, Deutsche Bank Research, Frankfurt am Main, 4.05.2007, s. 1.

⁶ Tamże, s. 3.

⁷ Kraje oficjalnie zdolaryzowane: Timor Wschodni, Wyspy Marshalla, Mikronezja, Palau, Panama, Ekwador, Salwador, Guam, Amerykańskie Wyspy Dziewicze, Puerto Rico, Samoa Amerykańskie, Maryland Północne; kraje częściowo zdolaryzowane: Wyspy Bahama, Kambodża, Haiti, Liberia; kraje nieoficjalnie zdolaryzowane: Argentyna, Boliwia, Meksyk, Peru, część Karaibów, Armenia, Azerbejdżan, Mozambik; N. Fabris, *Euroisation in Montenegro*, Central Bank of Montenegro 2005, s. 3.

4. Euroizacja polskiej gospodarki

W marcu 2010 rezerwy walutowe Narodowego Banku Polskiego w przeliczeniu na EUR wynosiły 63,38 mld, a na USD 85,2 mld⁸. Według stanu z 2007 r. większość rezerw jest zdenominowana w USD (ok. 40%) i EUR (ok. 40%) w różnych w instrumentach finansowych⁹. Tabela 2 pokazuje, że na tle przedstawionych krajów stopień zeuroizowania polskich rezerw walutowych nie znajduje się na bardzo wysokim poziomie, a jednocześnie jest niższy od kilkunastu państw z Europy.

Tabela 2. Struktura rezerw walutowych w wybranych bankach centralnych w 2007 r. (w %)¹⁰

	Euro	USD
Algieria	60	40
Australia	22	55
Bułgaria	100	0
Chile	26	67
Islandia	40	40
Kanada	51	47
Kolumbia	12	83
Litwa	100	0
Łotwa	46	44
Norwegia	54	38
POLSKA*	40	40
Rumunia	68	28
Szwajcaria	47	33
W. Brytania	58	33

*Uzupełnienie tabeli na podstawie danych NBP 2007.

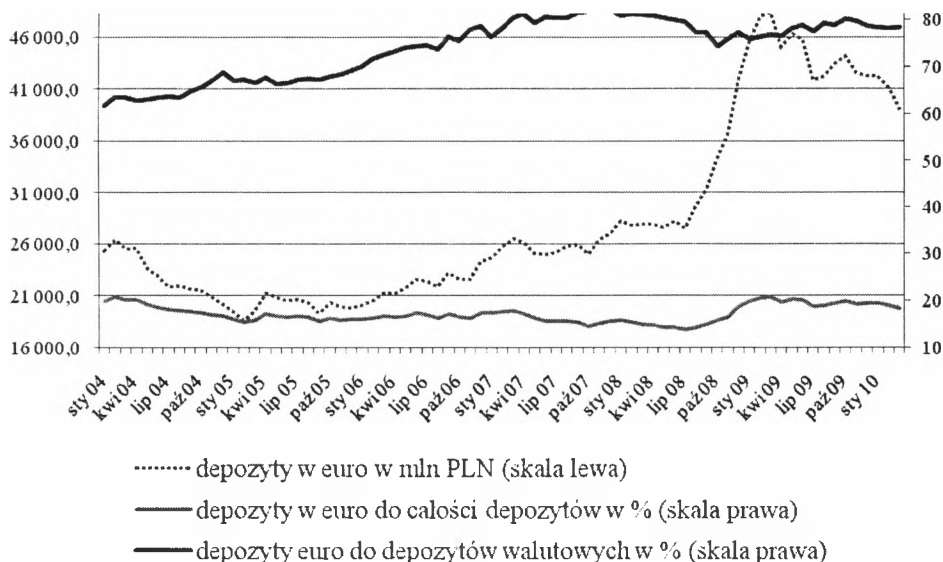
Źródło: E. Papaioannou, R. Portes, *The euro as an international currency vis-à-vis the dollar*, CEPR 2007, s. 37.

⁸ Statystyka i sprawozdawczość / Statystyka monetarna i finansowa / Należności i zobowiązania monetarnych instytucji finansowych, www.nbp.pl, Narodowy Bank Polski 2010.

⁹ *Rezerwy dewizowe są bezpieczne*, NBPnews.pl, 2008.

¹⁰ Wymienione dalej państwa posiadają co najmniej 60% światowych rezerw walutowych w mld USD: Chiny 2400, Japonia 1019, Strefa euro 716, Rosja 441, Tajwan 348, Indie 278, Korea Południowa 270, Brazylia 240, Hongkong 240, Niemcy 184, Singapur 182; *Data Template on International Reserves and Foreign Currency Liquidity*, Międzynarodowy Fundusz Walutowy 2009, www.imf.org/external/np/sta/ir/IRProcessWeb/colist.aspx.

O stanie zeuroizowania mogą też świadczyć dane o liczbie euro przechowywanych w postaci depozytów w bankach w Polsce. Rysunek 1 pokazuje zasoby euro polskich przedsiębiorstw. Wyraźnie widać wzrost liczby tej waluty w okresie 2004-2010, ale nie można stwierdzić, że mieliśmy do czynienia z tendencją stabilną, ponieważ do połowy 2005 r. i w 2009 doszło do wyraźnej redukcji zasobów tego środka płatniczego. Jednocześnie udział depozytów euro do całości walutowych i wszystkich łącznie depozytów polskich przedsiębiorstw nie charakteryzował się znaczącym wzrostem. W szczególności przebieg tego drugiego wskaźnika przypomina błędzenie, choć od 2008 r. można dostrzec jego ponowny wzrost. Trzeba jednak stwierdzić, że stosunek euro do innych walut na depozytach sam w sobie jest wysoki, gdyż od 2006 r. wskaźnik ten przekroczył 70%, jednak w stosunku do całości kwot na depozytach ani raz w badanym okresie wielkość ta nie była większa niż 20%.

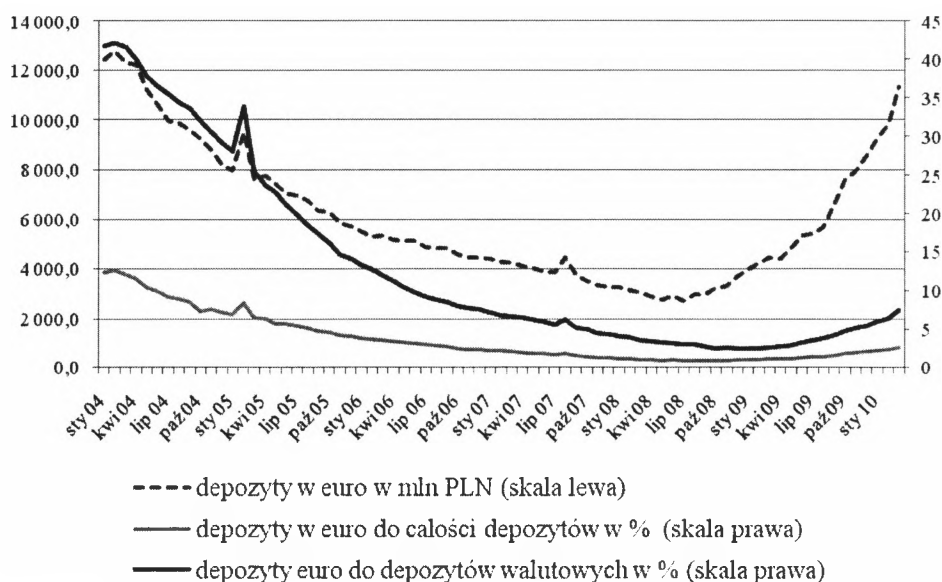


Rys. 1. Depozyty w euro przedsiębiorstw (2004-2010)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP (2010); depozyty w euro są podawane w PLN przez Narodowy Bank Polski¹¹.

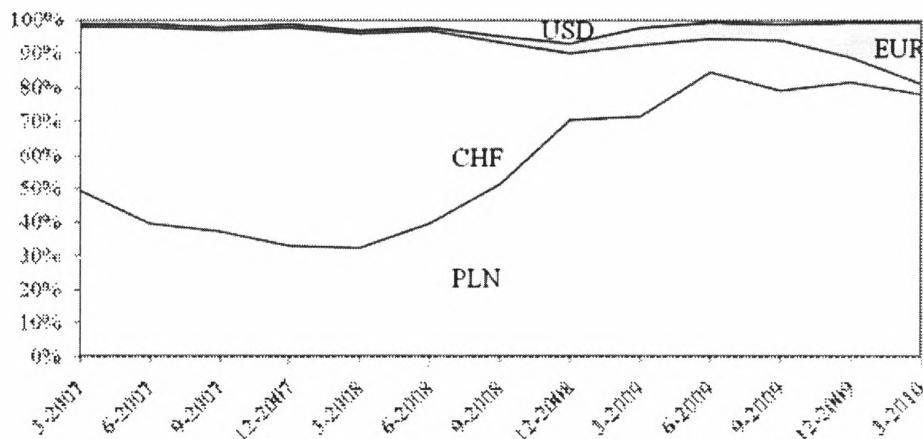
Rysunek 2 przedstawia depozyty euro osób fizycznych. Wszystkie badane wielkości od wejścia Polski do Unii Europejskiej aż do końca rozpatrywanego okresu albo spadają, albo nie wzrosły do wyjściowego poziomu z 2004 r. Szczególnie znaczący wydaje się spadek wielkości depozytów euroowych osób fizycznych (z war-

¹¹ Zob. www.nbp.pl/Statystyka_i_sprawozdawczosc/Statystyka_monetarna_i_finansowa/Naleznosci_i_zobowiazania_monetarnych_instytucji_finansowych.



Rys. 2. Depozyty w euro osób fizycznych (2004-2010)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP (2010); depozyty w euro są podawane w PLN przez Narodowy Bank Polski¹².



Rys. 3. Struktura walutowa nowo udzielonych kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych (marzec 2007–marzec 2010)

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Narodowy Bank Polski, *Raport o stabilności systemu finansowego*, Warszawa, lipiec 2010, s. 33.

¹² Tamże.

tości ok. 13 mld PLN w 2004 r. do ok. 3 mld PLN w połowie 2008 r.), czego nie zaobserwowano po stronie przedsiębiorstw. Natomiast wskaźniki udziału depozytów eurowych do całości depozytów i do depozytów walutowych dopiero od początku 2009 zaczęły rosnąć, osiągając zaledwie kilkuprocentowe udziały rok później. Stanowią one wielokrotnie mniejsze wielkości od poziomu wyjściowego w 2004 r.

We wrześniu 2010 r. suma kredytów dla gospodarstw domowych w PLN osiągnęła 277 mld (z czego mieszkaniowe, zaciągnięte w złotówkach, miały udział 32%, tj. 91 mld). Jednakże większość udzielonych pożyczek została dokonana w walutach obcych (62%, 172 mld zł; w pożyczkach tych największy udział mają mieszkaniowe – 92%, 159 mld zł), w CHF – 141 mld zł (81%), w EUR 16 mld zł (9%), a w innych walutach 2 mld zł¹³. Natomiast dla nowo udzielanych kredytów z tej grupy sytuacja przedstawia się inaczej, ponieważ od połowy 2008 r. zaczął się zmieniać udział poszczególnych walut, z których frank szwajcarski doznał znacznego zmniejszenia na rzecz EUR i PLN (rys. 3). Ostatecznie w IV kwartale 2009 r. doszło do zrównania udziału wspólnej waluty z CHF (po 11%), a następnie uzyskania nad nim kilkukrotnej przewagi w 2010 r.

Tabela 3 pokazuje stopień zeuroizowania polskiego importu i eksportu. Przedstawione poziomy są wynikiem powstania głębokich więzi z krajami strefy euro. Wiele analiz wskazuje, że przyjęcie wspólnej waluty przez Polskę w ciągu kilkudziesięciu lat może pozwolić na wzrost eksportu od kilku do kilkudziesięciu procent¹⁴.

Tabela 3. Wymiana handlowa Polski i strefy Euro16 w 2008 r. (w mln euro)

IMPORT ze strefy euro	EKSPORT do strefy euro
71 569 866	64 580 862
Kwota ta to 50% polskiego importu	Kwota ta to 55% polskiego eksportu

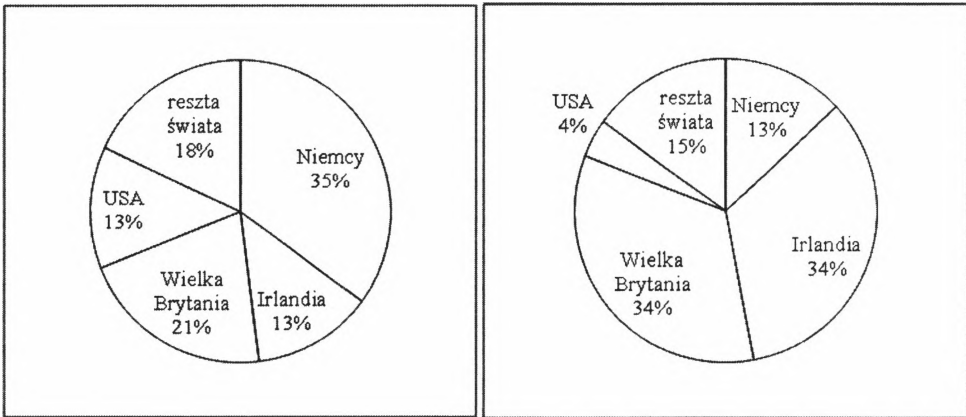
Źródło: wyliczenia własne udziału importu i eksportu na podstawie: *Rocznik Statystyczny Handlu Zagranicznego*, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2009.

Kolejnym znaczącym kanałem euroizacji polskiej gospodarki są transfery zarobków. Od 2004 r. Polacy pracujący za granicą zarobili ponad 125 mld euro. W latach 2004-2008 Polacy przesłali do kraju 20,6 mld euro. Rekordowy pod tym względem był rok 2007, kiedy napłynęło blisko 5,4 mld euro¹⁵. Blisko połowa tych kwot

¹³ Więcej w: Komisja Nadzoru Finansowego, *Dane o rynku – Sektor bankowy – podstawowe dane 09/2010*, tabela w formacie Excela na stronie KNF: www.knf.gov.pl/opracowania/sektor_bankowy/dane_o_rynku/Dane_o_rynku.html.

¹⁴ Więcej w: *Sytuacja w handlu zagranicznym po 3 kwartałach 2009 r.*, Ministerstwo Gospodarki, Departament Analiz i Prognoz, Warszawa, 30.11.2009.

¹⁵ Między 2004 a 2008 r. liczba Polaków pracujących za granicą wyniosła ponad 7 mln osób. W 2008 r. transfery uległy zmniejszeniu, głównie za sprawą ponad dwukrotnego wzrostu kwoty podatków zapłaconych przez Polaków pracujących za granicą. Nawet po zmniejszeniu się transferów ich



Rys. 4. Struktura geograficzna przekazów zarobków w latach 2004 (część lewa) i 2007 (część prawa)

Źródło: na podstawie *Nowa metoda szacunku dochodów z pracy Polaków za granicą – bilans płatniczy*, Narodowy Bank Polski, Departament Statystyki, 4.07.2008, s. 5.

pochodzi z krajów strefy euro. Częściowo pokazuje to Narodowy Bank Polski w publikacji *Nowa metoda szacunku dochodów z pracy Polaków za granicą – bilans płatniczy* (zob. rys. 4. i przypis 17), jednakże poza tradycyjnym krajem polskiej emigracji w Europie, jakim są Niemcy, i wskazanej niżej Irlandii, trzeba tu także wymienić Francję, Holandię i Włochy jako kraje stosujące euro¹⁶.

przekazy znacząco poprawiają saldo naszego bilansu płatniczego. Pod względem skali zagranicznych przekazów od rodaków Polska lokuje się w światowej czołówce. Tradycyjnie do krajów, w których skala transferów jest największa, należą Indie i Meksyk. Z raportu przygotowanego na zlecenie Euro-tax.pl wynika, że aż 5,5 mld PLN mogą odzyskać Polacy, którzy pracowali w ostatnich latach legalnie za granicą. Szacunek ten dotyczy tylko pięciu najważniejszych krajów: Holandii, Irlandii, Niemiec, USA i Wielkiej Brytanii. Raport i wyliczenia opracowała firma Capital One Advisers. Jako podstawę wyceny obrano szacunki GUS dotyczące wielkości emigracji czasowej. W kalkulacji uwzględniono wyłącznie kraje, w których Euro-Tax.pl przez ostatnie trzy lata odzyskiwał nadpłacony przez emigrantów podatek (Holandia, Irlandia, Niemcy, USA, Wielka Brytania). W wyliczeniu uwzględniono maksymalne okresy, za które pracownicy mogą się starać o zwrot należnych im pieniędzy – od dwóch lat w Niemczech do pięciu lat w Wielkiej Brytanii. Z kalkulacji wynika, że tylko dla pięciu branych pod uwagę krajów potencjalną kwotę zwrotu nadpłaconego podatku można oszacować na 5,5 mld PLN. Biorąc pod uwagę pozostałe kraje europejskie, w których Polacy byli legalnie zatrudnieni, wartość ta wzrosłaby dodatkowo o 20-25%. Największy udział, blisko 2/3 wartości rynku (3,3 mld PLN), przypada na osoby, które w ciągu ostatnich 5 lat były legalnie zatrudnione w Wielkiej Brytanii. 1 mld PLN wynosi wartość nadpłaconego podatku przez Polaków zatrudnionych w ostatnich 3 latach w Irlandii. Gdyby nie uwzględniać założenia, że ok. 1/3 polskich emigrantów odzyskała już nadpłacony podatek, wartość rynku dla samych pięciu krajów wynosi ok. 8,3 mld PLN; R. Anam, *Emigracja Polaków w latach 2004-2009*, eGospodarka.pl.

¹⁶ Więcej w: *Nowa metoda szacunku dochodów...*, dz. cyt., s. 2.

5. Euroizacja w ramach pomocy unijnej

Trudno jest precyzyjnie oszacować zmniejszenie wielkości unijnego wsparcia po konwersji na PLN w dłuższym terminie, ponieważ decyduje o tym suma różnych czynników, których siła systematycznie ulega zmianom. Przy tzw. kursie równowagi wynoszącym 3,89 zł¹⁷, 67 mld euro z UE (ok. 260 mld zł), zmniejszenie może sięgnąć 34 mld zł. Wiąże się to z długoterminowym umacnianiem złotówki i okresowymi wahaniami jej kursu, napływem funduszy strukturalnych i tempem ich wykorzystania, bezpośrednimi inwestycjami zagranicznymi, transferami do Polski zarobków wielu nowych emigrantów, ze zmieniającymi terminami wejścia Polski do strefy euro itd.

Dla rolników, którzy na początku 2008 r. składali wnioski na dofinansowanie modernizacji gospodarstw rolnych czy na zakup nowych maszyn, opóźnienia w wypłacie stosownych kwot oraz wysoki kurs euro spowodowały, że konieczne były zmiany w opracowanych przez nich biznesplanach, gdyż wcześniej zakładane kwoty wsparcia w wyniku osłabienia złotówki uległy realnemu zmniejszeniu. Utrzymujący się obecnie kurs euro powoduje niezadowolenie wśród niektórych rolników, którzy domagają się, aby płatności były wypłacane po wyższym kursie (różnica pomiędzy notowanymi w lutym i marcu 2009 kursami euro a kursem z września 2008 sięga ok. 40%). Jednak zmiana daty kursu, według którego naliczane będą płatności, wiąże się z wieloma zabiegami natury administracyjno-legislacyjnej, które nie będą łatwe do przeforsowania na forum unijnym. Sztuczny kurs przeliczeniowy z danego dnia jest korzystny dla rolników w sytuacji przewidywanego umacniania się krajowej waluty¹⁸.

6. Euroizacja krajowego rynku walutowego

Po wstąpieniu Polski do Unii Europejskiej w maju 2004 r. dealerzy walutowi uznali, że podstawową parą walutową na międzybankowym rynku złotego powinna być para EURPLN. W kolejnych miesiącach banki pełniące funkcję animatorów przenosiły aktywność na rynek EURPLN. Już od 2005 r. wszystkie banki kwotowały złotego w stosunku do euro, a kurs USDPLN traktowano jako kurs wynikowy, zależny od kursów EURPLN i EURUSD. Złoty przestał być walutą koszykową – w długim terminie udział euro w koszyku EURPLN i USDPLN o minimalnej wariancji stóp zwrotu wynosił 100%. W rezultacie w kwietniu 2007 r. wśród operacji między pod-

¹⁷ Jest to poziom wyznaczony, przyjmując kurs realny złotego deflowanego indeksem cen towarów i usług konsumpcyjnych (złożenie nominalnego efektywnego kursu złotego, NEER) oraz różnicy cen konsumpcyjnych w kraju (jednopodstawowy indeks CPI) i za granicą (indeks HICP). Więcej w: *Analiza realnego kursu długookresowej równowagi złotego przy wchodzeniu do ERM-2 i strefy euro*, „Studia i Materiały” 2009, nr 89.

¹⁸ A. Poślednik, *Wpływ kursu euro na wysokość płatności bezpośrednich*, Fundacja Programów Pomocy dla Rolnictwa, Sekcja Analiz Ekonomicznych Polityki Rolnej, Warszawa 2009, s. 6-7.

miotami finansowymi dominowały transakcje wymiany EURPLN (średni dzienny obrót 978 mln USD, 90-procentowy udział w transakcjach na rynku złotego). Udział transakcji USDPLN w tym segmencie rynku zmniejszył się z 76% w kwietniu 2004 r. do 7,5% w kwietniu 2007 r. Narodowy Bank Polski ocenia, że wartości transakcji sprawozdane przez 18 banków i oddziałów instytucji kredytowych stanowią ok. 95% obrotów na krajowym rynku walutowym i 97% na krajowym rynku pozagiełdowych instrumentów pochodnych. Średnie dzienne obroty netto na krajowym rynku walutowym w kwietniu 2007 r. wyniosły 8813 mln USD i były, przy zastosowaniu kursów bieżących, o 39% wyższe w porównaniu z wartością transakcji zawartych w kwietniu 2004 r. Dane skorygowane o zmiany kursów walutowych (m.in. efekt aprecjacji złotego) wskazują natomiast na 18-procentowy wzrost obrotów w Polsce. Na krajowym rynku walutowym najczęściej zawierano transakcje wymiany złotego. Ich średnia dzienna wartość wyniosła 6510 mln USD (wzrost aktywności o 37% według kursów bieżących i 14% według kursu stałego). Przeważały operacje z podmiotami finansowymi – stanowiły one ponad 88% obrotów¹⁹. Tabela 4 pokazuje wyraźne zmiany w obrotach na polskim rynku walutowym, które są spowodowane zwiększoną euroizacją kursu PLN i jednocześnie redukcją jego dolaryzowania.

Powyższe dane mogą sugerować znaczący wzrost zeuroizowania krajowego rynku walutowego. Jednocześnie warto wskazać, że istniejący wpływ na aprecjację złotówki odbywa się w warunkach dość niewielkich możliwości inwestorów zagranicznych, skoro niedawna interwencja Narodowego Banku Polskiego w celu osłabienia złotówki w wysokości 4-5 gr wymagała kwoty zaledwie 9 mln euro²⁰.

¹⁹ „Co trzy lata Bank Rozrachunków Międzynarodowych wspólnie z narodowymi bankami centralnymi bada stopień rozwoju rynku walutowego i rynku pozagiełdowych instrumentów pochodnych. Celem projektu Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and OTC Derivatives Market Activity jest pozyskanie kompleksowych i porównywalnych w skali międzynarodowej informacji statystycznych o płynności i strukturze wymienionych rynków. Bank Rozrachunków Międzynarodowych określa zakres oraz jednolitą metodykę pozyskiwania danych. Koordynatorami badania w poszczególnych państwach są banki centralne. W 2007 r. w badaniu uczestniczyły banki centralne i władze monetarne 54 państw. Instytucje te zebrały dane od ok. 1280 podmiotów – najbardziej aktywnych instytucji na rynku walutowym i instrumentów pochodnych. Wstępne wyniki badania obrotów na światowym rynku walutowym i pozagiełdowych instrumentów pochodnych zostały opublikowane przez Bank Rozrachunków Międzynarodowych. (...) W 2007 r. Polska po raz drugi uczestniczyła w badaniu *Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and OTC Derivatives Market Activity* w pełnym zakresie, gromadząc informacje (...) zgodnie z metodyką Banku Rozrachunków Międzynarodowych. (...) We wcześniejszych edycjach projektu w 1998 i 2001 r. NBP nie przeprowadzał oddzielnego badania statystycznego. Opierając się na informacjach pozyskiwanych od banków w comiesięcznej sprawozdawczości, NBP przekazał do Banku Rozrachunków Międzynarodowych jedynie dane o obrotach na najbardziej rozwiniętych segmentach krajowego rynku walutowego i rynku pozagiełdowych instrumentów pochodnych. Danych z poprzednich lat nie można zatem porównać z wynikami badań przeprowadzonych w 2004 i 2007 r.”; *Wyniki badania obrotów w kwietniu 2007 r. na rynku walutowym i rynku pozagiełdowych instrumentów pochodnych w Polsce*, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2007, s. 1.

²⁰ P. Maciejewicz, *Operacja deprecjacja, czyli NBP uderza w złotego*, www.wyborcza.biz, 9.04.2010.

Tabela 4. Zarejestrowane zmiany obrotów na polskim rynku walutowym

Transakcje na rynku kasowym od 2004 r. wzrosły z 18,6% do 53,5% w 2007 r.
Transakcje na rynku outright-forward od 2004 r. wzrosły z 35,8% do 57,8% w 2007 r.
Transakcje na rynku swapów walutowych od 2004 r. wzrosły z 1,4% do 4,1% w 2007 r.
Transakcje na rynku opcji od 2004 r. wzrosły z 43,1% do 62,7% w 2007 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Wyniki badania obrotów...*, dz. cyt., s. 4-8.

Wpływ niepełnego zeuroizowania można też obserwować, analizując zmiany kursu EURPLN. Z dostępnych danych wynika, że już seria transakcji o łącznej wartości 50-100 milionów euro może wywierać znaczący wpływ. Analitycy wskazują, że na rynku walutowym są to niewielkie pieniądze²¹.

7. Podsumowanie korzyści i obciążenia euroizacji

Korzyści z euroizacji

1. Stopniowa euroizacja ułatwia ocenę przygotowania do pełnego przyjęcia euro poza wskazania Traktatu z Maastricht.

2. Łatwość wstrzymywania euroizacji i zmiany jej tempa. Istotną różnicą między tym podejściem a tym, co wiąże się z zastosowaniem Traktatu z Maastricht, jest stopień, w jakim waluta krajowa jest zastępowana przez euro. Prawo unijne po przejściu wymaganych okresów dostosowawczych ostatecznie nakazuje całkowite odejście od krajowej waluty (stan w rodzaju częściowej euroizacji 12 państw tworzących pierwszą strefę euro trwał od stycznia do końca czerwca 2002). Natomiast pominięcie traktatu to przede wszystkim brak konieczności absolutnej rezygnacji z waluty krajowej i znaczna elastyczność procesu konwersji. W ten sposób dane państwo ma większą zdolność kierowania procesem zamiany bez narzucanych odgórnie reguł. Możliwość niezależnego działania pozwala na opracowanie takiego przejścia na inną walutę, które dużo lepiej ograniczy lub zabezpieczy przed atakami spekulacyjnymi. Wreszcie samodzielna euroizacja pozwala na przeskoczenie kryteriów traktatowych, co umożliwia skrócenie czasu przyjęcia nowej waluty.

3. Brak konieczności ścisłego podporządkowania się Komisji Europejskiej w razie problemów w sferze finansów publicznych. Samodzielna euroizacja dla kraju spoza UE pozwala uniknąć nadzoru i nacisków Komisji Europejskiej, gdyby doszło do naruszenia kryteriów konwergencji nominalnej. Jak wiadomo, wszystkie gospodarki muszą systematycznie przedkładać i aktualizować programy stabilizacji gospodarczej i konwergencji właściwym organom unijnym. Celem tych środków jest dbanie o prawidłowy stan finansów publicznych, aby przyjęcie wspólnej waluty nie doprowadziło budżetu do przeciążeń wywołanych niekorzystnymi zmianami w gospodarce. W odniesieniu do kraju, który uchyliła się od skorygowania powstałej

²¹ M. Piasecki, *Dlaczego złotówka jest taka słaba*, „Wall Street Journal Polska”, 4.02.2009.

nierównowagi, może zostać nałożona kara w postaci depozytu, który zawiera dwa elementy: część stałą – w wysokości 0,2% PKB i część zmienną – stanowiącą dziesiątą część różnicy pomiędzy rzeczywiście występującym deficytem budżetowym a wielkością referencyjną wynoszącą 3% PKB. Maksymalnie depozyt ten może wynieść 0,5% PKB kraju, który powinien go złożyć²².

4. Samodzielna euroizacja może sprzyjać zacieśnianiu integracji gospodarczej. Pominięcie spełniania kryteriów konwergencji nominalnej przy przyjęciu euro może później okresowo zwiększać zaufanie otoczenia zewnętrznego danego kraju, sprzyjając inwestycjom. Proces pozatraktatowego przyjęcia tej waluty może uruchomić całą serię procesów towarzyszących zacieśnianiu integracji gospodarczej, uwzględniającej pozostałe rodzaje konwergencji, jak np. realna i strukturalna. Zmniejszenie liczby walut w obrocie międzynarodowym może wydatnie zmniejszać ryzyko i niepewność gospodarowania.

5. Szybka i pełna euroizacja zwiększa stabilność krajowych rezerw walutowych, mocno redukuje ataki spekulacyjne i ogranicza liczbę kursów wymiany. Może też stanowić ucieczkę od nadmiernej zmienności kursów walutowych. Jednakże trzeba podkreślić, że traktatowe przejście na euro przez system ERM-II jest po to, by sprawdzić, czy kurs danej waluty potwierdza stabilność gospodarczą kraju i kryteriów konwergencji nominalnej. Oznacza to, że przyjęcie euro z tego punktu widzenia jest następstwem dobrej sytuacji gospodarczej, a nie narzędziem do jej uzyskania.

Obciążenia wynikające z euroizacji pełnej i niepełnej

1. Absorpcja problemów obszaru strefy euro. Tak zwane tygrysy nadbałtyckie (Estonia, Litwa, Łotwa) dotkliwie odczuły pogorszenie sytuacji gospodarczej w obszarze wspólnej waluty z powodu zbyt dużego zacieśnienia kursu ich krajowych środków płatniczych (korona estońska, łąt łotewski, lit litewski). Przyjęcie euro oznacza zwiększenie wpływu oddziaływań ze strony USD na zeuroizowaną gospodarkę.

2. Samodzielna euroizacja ogranicza uwzględnianie sytuacji gospodarczej danego kraju przez EBC. Na przykład gdyby Grecja nie była formalnie w strefie euro, to nie mogłaby liczyć nawet na zapowiedzi znaczącej pomocy.

3. Negatywne skutki aprecjacji euro. Zbyt silna waluta dla sfery wewnętrznej gospodarki nie sprzyja np. wzrostowi eksportu, a co za tym idzie – redukcji bezrobocia. Zmiany popytu i podaży na walutę krajową mogą być systematycznie niewłaściwie szacowane, co ogranicza oczekiwane korzyści bez względu na przyjęty zakres euroizacji.

4. Możliwość narastania ryzyka utraty kontroli nad euro w długim terminie i konieczność liczenia się z odejściem od euro niektórych członków strefy euro. Znaj-

²² J. Ciak, *Wypełnianie finansowych wymogów Traktatu z Maastricht przez kraje obszaru euro i Polskę w realizowanej polityce budżetowej*, „Bank i Kredyt” 2003, nr 8, s. 31-33; zob. też: *Raport na temat korzyści i kosztów przystąpienia Polski do strefy Euro*, Narodowy Bank Polski, Warszawa, luty 2004.

dując się na drugim miejscu za USD, jako międzynarodowa waluta, euro doświadcza gwałtownych i długotrwałych konwersji, co skutkuje znacznymi osłabieniami i wzmocnieniami.

5. Samodzielna euroizacja może być uznana za sygnał aktualnej lub przyszłej słabości danej gospodarki. Dotyczy to głównie małych krajów, jednak analiza doświadczeń euroizacji jest dość mocno ograniczona tym, że występowała ona w najszerszym zakresie tylko w krajach małych obszarowo.

6. Niepełna euroizacja ogranicza nietrafność założeń budżetu państwa, zmniejsza stabilność krajowych rezerw walutowych i zwiększa skalę ataków spekulacyjnych z powodu konwersji walutowych, dokonywanych w różnym czasie po różnych kursach. Niepełna euroizacja wiąże się ze znaczną intensywnością ataków spekulacyjnych, prowadzonych przez kilka podmiotów, takich jak JP Morgan czy Goldman Smith. Jak wiadomo, w czasie ERM-II istnieje poważne ryzyko wybicia kursu danej waluty z przyjętego pasma wahań. Dotychczasowa postawa zagranicznych podmiotów inwestujących na rynkach walutowych wskazuje na wysokie prawdopodobieństwo, że polski złoty będzie wystawiony na bardzo silne oddziaływania. Samodzielna i pełna euroizacja mogłaby pozwolić na szybką ucieczkę przed naciskami na umacnianie się waluty. Przykładowo wymienione podmioty są silnie nastawione na aprecjację złotówki i to dość często bez względu na problemy ze spełnianiem kryteriów konwergencji nominalnej przez Polskę.

Literatura

- Analiza realnego kursu długookresowej równowagi złotego przy wchodzeniu do ERM-2 i strefy euro*, „Studia i Materiały” 2009, nr 89.
- Becker W., *Euro riding high as an international reserve currency*, Deutsche Bank Research, Frankfurt am Main, 4.05.2007.
- Ciak J., *Wypełnianie finansowych wymogów Traktatu z Maastricht przez kraje obszaru euro i Polskę w realizowanej polityce budżetowej*, „Bank i Kredyt” 2003, nr 8.
- Fabris N., *Euroisation in Montenegro*, Central Bank of Montenegro 2005.
- Komisja Nadzoru Bankowego, *Informacja UKNF dotycząca ryzyk związanych z kredytami walutowymi zaciąganyymi przez gospodarstwa domowe*, 29.07.2010.
- Knight M.D., *The euro as a catalyst for global financial market deepening*, Brussels Economic Forum 2008.
- Luci E., *Euroisation in Albania: from spontaneous to consensual*, „The Vienna Institute for International Economic Studies” 2006.
- Nowa metoda szacunku dochodów z pracy Polaków za granicą - bilans płatniczy*, Narodowy Bank Polski, Departament Statystyki, 7.04.2008.
- Papaioannou E., Portes R., *The euro as an international currency vis-à-vis the dollar*, CEPR 2007.
- Piasecki M., *Dlaczego złotówka jest taka słaba*, „Wall Street Journal Polska”, 4.02.2009.
- Poślednik A., *Wpływ kursu euro na wysokość płatności bezpośrednich*, Fundacja Programów Pomocy dla Rolnictwa, Sekcja Analiz Ekonomicznych Polityki Rolnej, Warszawa 2009.
- Raport na temat korzyści i kosztów przystąpienia Polski do strefy Euro*, Narodowy Bank Polski, Warszawa, luty 2004.

- Raport o stabilności systemu finansowego*, Narodowy Bank Polski, Warszawa, lipiec 2010.
- Rocznik Statystyczny Handlu Zagranicznego*, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2009.
- Sytuacja w handlu zagranicznym po 3 kwartałach 2009 r.*, Ministerstwo Gospodarki, Departament Analiz i Prognoz, Warszawa, 30.11.2009.
- Wyniki badania obrotów w kwietniu 2007 r. na rynku walutowym i rynku pozagieldowych instrumentów pochodnych w Polsce*, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2007.

Źródła internetowe

- Anam R., *Emigracja Polaków w latach 2004-2009*, www.eGospodarka.pl.
- Data Template on International Reserves and Foreign Currency Liquidity*, Międzynarodowy Fundusz Walutowy 2009; www.imf.org/external/np/sta/ir/IRProcessWeb/colist.aspx.
- Komisja Nadzoru Finansowego, *Dane o rynku – Sektor bankowy – podstawowe dane 09/2010*, Tabela w Excelu, http://www.knf.gov.pl/opracowania/sektor_bankowy/dane_o_rynku/Dane_o_rynku.html.
- Maciejewicz P., *Operacja deprecjacja, czyli NBP uderza w złotego*, www.wyborcza.biz, 9.04.2010.
- Ministerstwo Finansów 2009; dane dotyczą obligacji zagranicznych Skarbu Państwa zamieszczonych na stronie www.mf.gov.pl Ministerstwa Finansów w części dotyczącej finansów publicznych i długu publicznego.
- Rezerwy dewizowe są bezpieczne*, NBPnews.pl, 2008.
- Rozszerzenie UE a uczestnictwo w Unii Gospodarczej i Walutowej*, ECB 2009; www.ecb.int/ecb/enlargement/html/faqenlarge.pl.html.
- Statystyka i sprawozdawczość/Statystyka monetarna i finansowa/Należności i zobowiązania monetarnych instytucji finansowych*, www.nbp.pl, Narodowy Bank Polski 2010.
- Statystyka bilansu płatniczego, Oficjalne aktywa rezerwowe*, NBP 2010; www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/aktywa_rezerwowe.html.

EUROISATION OF THE POLISH ECONOMY

Summary: Euroisation usually reminds one of Maastricht criteria that are not so easy to be met. The accession country is also obligated to accept the schedule of conversion country's currency to the euro. If compared to euroisation made without fulfilling Maastricht criteria (or even trespassing them) the country can feel free about the process of euro adoption – it is possible to stay semi-euroised.

The purpose of this article is to show the euroisation level (it can be seen partly as a process) especially of Poland. The general way of measuring is to analyze the usage intensity in different structures of domestic economy. By this way we can see in the different data the scale of direct denomination of the euro and indirect – with conversion to country's currency.

Keywords: euroisation, euro, monetary union.