

*Bogumiła Mucha-Leszko\**

**PRZYSZŁOŚĆ STREFY EURO  
– ŚCIŚLEJSZA INTEGRACJA CZY POWRÓT DO DWÓCH PRĘDKOŚCI?**

**WSTĘP**

Sformułowany w tytule artykułu problem towarzyszy funkcjonowaniu obszaru euro od czasu dyskusji prowadzonej w gronie prezesów banków centralnych w trakcie prac Komitetu Delorsa, w której doszło do polaryzacji stanowisk Francji i Niemiec. Konfrontacja stanowisk odbywała się między przewodniczącym Komisji Wspólnot Europejskich i prezesem banku centralnego Niemiec. Spory dotyczyły przede wszystkim warunków uczestnictwa w UGiW oraz planu realizacji poszczególnych jej etapów. Stanowisko prezesa banku centralnego Niemiec było twarde. Otto Pöhl uważał, że podstawowym warunkiem utworzenia unii walutowej powinno być osiągnięcie wyższego poziomu konwergencji gospodarczej krajów członkowskich jako warunku przejścia do III etapu UGiW. Realnie uzyskaną spójność oceniał jako zbyt niską i dlatego opowiadał się za Unią Gospodarczą i Walutową co najmniej dwóch prędkości. Francja i Włochy argumentowały, że proces konwergencji będzie postępował szybciej po utworzeniu unii walutowej i dlatego kryteria konwergencji nie powinny być warunkiem członkostwa w UGiW. Niemcy kładąc nacisk na kryteria konwergencji dążyły nie tylko do osiągnięcia odpowiedniego poziomu spójności gospodarczej przyszłego obszaru wspólnej waluty, ale chciały również stworzyć barierę dla uczestnictwa w nim krajów słabszych gospodarczo. Uważały, że ich obecność w UGiW może obniżyć wiarygodność nowej waluty. Chodziło również o efektywność funkcjonowania przyszłej unii walutowej i stabilność wspólnej waluty na wzór marki niemieckiej.

Twarde stanowisko Niemiec w sprawie kryteriów członkostwa w unii walutowej oznaczało, że liczba krajów, które mogłyby spełnić te warunki była ograniczona. Takie rozwiązanie nie odpowiadało Francji, która dążyła do tego, aby obszar wspólnej waluty był możliwie duży, gdyż obawiała się dominacji Niemiec w przypadku utworzenia unii walutowej obejmującej połowę składu członkowskiego Unii Europejskiej. Perspektywa UGiW dwóch prędkości nie

---

\* Prof. dr hab., Katedra Gospodarki Światowej i Integracji Europejskiej, Uniwersytet Marii Curie-Skłodowskiej w Lublinie.

tylko nie odpowiadała Francji, ale była również niezręczna pod względem politycznym, ponieważ odbierana była jako próba podziału ugrupowania na członków „lepszyc” i „gorszych”.

Kontrowersje między Francją i Niemcami dotyczyły także planu realizacji UGiW. Francja starała się, aby dyskusja w tej sprawie została skoncentrowana na etapie I i przyjęciu szczegółowego planu, ale bez określania konkretnych dat przechodzenia do etapów następczych. Niemcy dążyły do tego, aby Raport obejmował wszystkie etapy wprowadzania UGiW z datami ich osiągnięcia włącznie [Marshall, 1999, s. 84]. Ostatecznie Raport Delorsa w tej kwestii był przygotowany według propozycji Otto Pöhla. Jednak stanowisko Niemiec dotyczące warunków uczestnictwa w UGiW, czyli rygorystyczne kryteria konwergencji nie zostały przyjęte. Zwyciężyła zasada kompromisu uwzględniająca motywy polityczne i narodowe, a kryteria ekonomiczne zostały złagodzone. W sytuacji pogłębiającego się kryzysu w strefie euro i skutków przyjęcia w 1990 roku przez Komisję WE alternatywnej koncepcji wobec teorii optymalnego obszaru walutowego, uzasadniającej korzyści utworzenia unii walutowej nawet wówczas, gdy grupa krajów nie spełnia wszystkich kryteriów optymalnego obszaru walutowego [European Commission, 1990], coraz częściej, obok słabości zarządzania UGiW, podkreślane są przyczyny strukturalne.

Przyszłość strefy euro, jej przetrwanie i przewaga korzyści nad kosztami zależą od zmian systemowych, które zmniejszą ryzyko szoków asymetrycznych i zahamują narastanie nierównowag makroekonomicznych. Największe zagrożenie dla przyszłości strefy euro i UE stanowi niski poziom konwergencji, zróżnicowanie pod względem poziomu długu publicznego, produktywności pracy, innowacyjności, konkurencyjności i sald na rachunkach obrotów bieżących z zagranicą, rozpiętości stopy wzrostu PKB. Samo wprowadzenie procedury nadzoru jako mechanizmu prewencyjnego, wskazującego potrzebę podjęcia działań korygujących w przypadku wzrostu rozpiętości wskaźników makroekonomicznych i identyfikacji krajów zagrożonych gospodarczo stanowi tylko wstępny etap zmian, które mają stworzyć warunki do doskonalenia mechanizmów dostosowawczych podnoszących efektywność unii walutowej, mierzoną wzrostem produktywności pracy i PKB *per capita*. Celem niniejszego artykułu jest ocena możliwości przetrwania i rozszerzania strefy euro oraz zagrożeń wynikających ze zróżnicowania wskaźników makroekonomicznych krajów członkowskich, z uwzględnieniem opinii teoretyków unii walutowej.

## 1. PERSPEKTYWY STREFY EURO W OPINIACH TEORETYKÓW UNII WALUTOWEJ

Liczba przeciwników strefy euro rośnie wraz z pogłębianiem się kryzysu, wzrostem zagrożenia bankructwem południowych krajów, zwłaszcza Grecji, a przede wszystkim brakiem zdecydowania przywódców europejskich na

zmianę zasad polityki fiskalnej i ściślejszą współpracę polityczną. Preferowane są cele narodowe i korzyści krótkookresowe. Teoretycy przewidywali problemy w strefie euro wynikające z niskiego poziomu spójności gospodarczej i braku odpowiedzialności za politykę i zarządzanie na poziomie unii walutowej przed wybuchem kryzysu. Warto przypomnieć, że ważnymi założeniami UGiW w Planie Wenera (1970) były [Commission of the European Communities, 1970, s. 26.27]: transfer uprawnień decyzyjnych z poziomu narodowego na poziom Wspólnoty i harmonizacja, a ostatecznie ujednoczenie polityki ekonomicznej oraz możliwość utworzenia unii politycznej.

Jednym z najbardziej znanych krytyków zasad funkcjonowania strefy euro jest Belg P. De Grauwe [De Grauwe, 2006], który uważa, że jeśli korzyści funkcjonowania krajów w unii walutowej są większe niż koszty, wówczas kraje nie są zainteresowane wychodzeniem z unii. Trwałość unii walutowej zwiększa się dzięki wprowadzeniu unii politycznej i wspólnej polityki fiskalnej, gdyż rosną również korzyści, zmniejsza się zagrożenie szokami asymetrycznymi, ponieważ ich źródłem są między innymi różnice polityczne i instytucjonalne. Zwiększa się możliwość transferów finansowych pomiędzy krajami w warunkach recesji i w ten sposób łagodzone są skutki wahań koniunktury. Kraje, w których jest wzrost gospodarczy i presja inflacyjna, przekazują środki finansowe krajom znajdującym się w recesji i mającym problemy na rynku pracy. Kraje godzące się na wzajemne finansowe kompensowanie skutków szoków asymetrycznych tworzą optymalny obszar walutowy [Baldwin, Wyplosz, 2004, s. 339–340]. P. De Grauwe jest zwolennikiem unii politycznej i uważa, że jeśli w strefie euro nie będzie inicjatyw prowadzących do integracji politycznej to możliwy jest upadek UGiW i ogólny kryzys w UE. Wskazuje trzy elementy unii politycznej, które mogą mieć zasadniczy wpływ na jej stabilizację [De Grauwe, 2009, s. 24–26]: 1) utworzenie federalnego budżetu, 2) zinstytucjonalizowanie koordynacji szeregu instrumentów polityki ekonomicznej, mających wpływ na sytuację makroekonomiczną, 3) zwiększenie odpowiedzialności instytucji UE za decyzje makroekonomiczne, w tym Europejskiego Banku Centralnego.

Według De Grauwe dochodzenie do unii politycznej może być stopniowe, istotne jest stworzenie nowych, bardziej wiarygodnych podstaw UGiW. Dlatego uważa, że sytuację może poprawić nawet skromny budżet federalny, zwiększony o około 1% PKB Unii w stosunku do obecnego, ponieważ umożliwiłoby skuteczniejsze reagowanie na szoki asymetryczne. Opowiada się również za częściowymi kompetencjami dyskrecyjnymi w unii politycznej w zakresie polityki podatkowej [De Grauwe, 2009, s. 25]. Taki miękki federalizm wydaje się do zaakceptowania przez kraje członkowskie i otwiera dalsze możliwości w tym kierunku. Więcej, będzie prawdopodobnie konieczny w celu stabilizacji UGiW. Drugim ważnym elementem unii politycznej zgodnie ze stanowiskiem De Grauwe powinno być wzmocnienie polityki ekonomicznej i społecznej na

poziomie ponadnarodowym, choć nie musi to oznaczać pełnej centralizacji. Chodzi raczej o ujednoczenie polityki ze względu na to, że decyzje podejmowane we Francji, Niemczech czy innych krajach wywołują skutki w całej strefie euro. Ta uwaga odnosi się przede wszystkim do polityki strukturalnej, społecznej i płac, a w szczególności do tej ostatniej, gdyż wpływa ona na koszty pracy i konkurencyjność w wymianie handlowej. Trzeci element unii politycznej dotyczy odpowiedzialności za decyzje makroekonomiczne. Główna słabość zarządzania UGiW polega na niedostosowaniu zasad i instrumentów polityki ekonomicznej i społecznej do warunków unii walutowej. Nie dokonano wystarczającego transferu uprawnień do instytucji UE. Odpowiedzialność kolektywna jest trudna w praktyce i nie sprzyja szybkiemu reagowaniu na zjawiska zagrażające stabilności unii. Cechą funkcjonowania obszaru euro jest gra interesów na poziomie krajowym i europejskim, a brak odpowiedzialności za stabilność finansów publicznych na poziomie UGiW prowadzi do wzrostu zadłużenia publicznego. Kraje członkowskie zachowały prawie całkowite uprawnienia do podejmowania decyzji w tych dziedzinach, które są szczególnie istotne dla zapewnienia efektywnego zarządzania UGiW, czyli polityka podatkowa, społeczna i płac.

Ekonomistą, który bardziej pesymistycznie ocenia perspektywy integracji europejskiej niż P. De Grauwe jest Włoch S. Collignon. Twierdzi, że obok niskiej efektywności gospodarki Unii poważnym problemem jest deficyt demokracji, który będzie prowadził do jej stopniowego upadku wskutek stagnacji gospodarczej i niespełnionych obietnic [Collignon, 2009, s. 161–193]. Deficyt demokracji towarzyszy procesom integracyjnym w Europie od pierwszych lat rozwoju. Koncepcje i plany integracji zawsze powstawały w gabinetach polityków i zespołach ekspertów, a były realizowane wówczas, gdy udało się osiągnąć kompromis na szczeblu międzyrządowym. Tylko w niektórych krajach w ważnych sprawach są przeprowadzane referenda (np. Traktat z Maastricht). Natomiast Traktat Konstytucyjny, który otwierał drogę do unii federalnej nie został wprowadzony w życie, bo Francuzi i Holendrzy odrzucili go w referendum w 2005 roku i zatrzymali dalszy proces integracji politycznej. Według S. Collignona [Collignon, 2009, s. 188] właściwą perspektywą dla UE może być ponadnarodowa wspólnota (*European Republic*), taka jaką neofunkcjonalisci przewidywali w rezultacie finalizacji procesów integracyjnych wiele lat temu. Jednak nie sądzi, aby taki scenariusz miał szanse realizacji i obawia się dojścia do władzy partii prawicowych, mniej proeuropejskich i nacjonalistycznych.

Kolejnym znanym ekonomistą, który dostrzega poważne zagrożenia dla przyszłości UGiW/UE jest Anglik M. Artis [Artis, 2009, s. 75–88], który posiada duży dorobek naukowy jako analityk cykli koniunkturalnych. Na podstawie przeprowadzonych badań twierdzi, że efekt globalizacji jest silniejszy od efektu europeizacji cykli koniunkturalnych w UE i strefie euro. Jest to

niebezpieczne zjawisko ze względu na występowanie szoków asymetrycznych, które mogą spowodować poważne naruszenie stabilności gospodarczej i politycznej. Wprawdzie kraje członkowskie strefy euro doszły do porozumienia i uzgodniły mechanizm finansowy dający możliwość redystrybucji środków pomiędzy krajami członkowskimi, ale w przypadku szoków asymetrycznych potrzeby mogą być większe, a preferencje krajów członkowskich dotyczące wykorzystania środków sprzeczne.

Poglądy M. Artisa podziela ekonomista portugalski F. Torres [Torres, 2009, s. 62–70], który przewiduje, że szoki asymetryczne mogą przyczynić się do nieporozumień dotyczących realizacji polityki makroekonomicznej w strefie euro. Rozważając kwestię trwałości UGiW Torres podkreśla, że podstawą klasycznej teorii optymalnego obszaru walutowego są kryteria ekonomiczne. Proponuje uwzględnienie kryteriów politycznych i modyfikację teorii *OCA* (*Optimal Currency Area*) w kierunku *SCA* (*Sustainable Currency Area*), tabela 1.

Tabela 1. Kryteria trwałego obszaru walutowego

Kryteria	Wymiar ekonomiczny	Wymiar polityczny
Stopień homogeniczności:	w koniecznej reakcji na szoki	narodowych preferencji
Zdolność dostosowawcza:	za pomocą rynków pracy i integracji rynku finansowego	za pomocą transferów fiskalnych/centralizacji budżetu
Stopień otwartości:	na handel w ramach regionów obszaru walutowego	na dalszą polityczną integrację w obszarze walutowym

Źródło: Torres [2009, s. 64].

Kryteria polityczne uzupełniające kryteria klasyczne zostały określone przez B. Baldwina i Ch. Wyplosza [Baldwin, Wyplosz, 2004, s. 339–340] i są następujące: transfery fiskalne, jednakowe preferencje, solidaryzm kontra nacjonalizm. Transfery fiskalne działają jako swego rodzaju mechanizm wyrównawczy, który obniża koszty szoków asymetrycznych. Szoki i sposoby łagodzenia ich skutków oddziałują na kierunki redystrybucji środków – jedne grupy społeczne tracą, a inne zyskują. Znaczenie polityczne grupy społecznej zwiększa szanse w grze o korzyści z redystrybucji środków finansowych. Istota kryterium jednakowych preferencji sprowadza się do tego, że kraje tworzące unię walutową muszą zgadzać się w sprawie radzenia sobie z szokami [Baldwin, Wyplosz, 2004, s. 339]. Najtrudniejsze jest spełnienie kryterium solidaryzmu. Kraje tworzące unię walutową nie mogą dążyć do osiągania korzyści kosztem innych jej uczestników, taka unia walutowa, w której cele narodowe dominują nad wspólnotowymi nie może efektywnie funkcjonować i przetrwać. Przyjęcie wspólnej waluty wymaga ponoszenia kosztów w imię wyższych celów, a jedynym rozwiązaniem jest akceptacja wspólnoty i eliminacja postaw nacjonalistycznych [Baldwin, Wyplosz, 2004, s. 339]. Czy kraje funkcjonujące w unii walutowej są w stanie ponieść

koszty jej utrzymania? Przypadek strefy euro wskazuje na to, że proces decyzyjny jest długi, kompromisy trudne, a rynki finansowe obniżają ratingi i ogólna ocena wiarygodności całego obszaru wspólnej waluty spada. Wydaje się, że przywódcy krajów członkowskich UE nie są wciąż gotowi do utworzenia federacji państw europejskich, która i tak nie rozwiąże strukturalnych problemów ugrupowania. Stabilizacja sytuacji w strefie euro i w konsekwencji jej przetrwanie zależy od wprowadzenia mechanizmów przeciwdziałających narastaniu nierównowag makroekonomicznych, a zwłaszcza zróżnicowania konkurencyjności.

## 2. ZAGROŻENIA WYNIKAJĄCE Z NIERÓWNOWAG MAKROEKONOMICZNYCH I ZRÓŻNICOWANIA KONKURENCYJNOŚCI KRAJÓW CZŁONKOWSKICH

W celu zmniejszenia ryzyka akumulacji nierównowag makroekonomicznych została wprowadzona procedura nadzoru<sup>1</sup> jako mechanizm prewencyjny wskazujący na potrzebę podejmowania działań korygujących w przypadku wzrostu rozpiętości wskaźników makroekonomicznych i identyfikacji krajów gospodarczo zagrożonych. Pierwszy raport *Alert Mechanism Report* został opublikowany przez Komisję Europejską 14 lutego 2012 roku [European Commission, 2012a]. Przyjęto w nim 10 kluczowych wskaźników wraz z progami, które mają stanowić swego rodzaju instrumenty ostrzegawcze na wczesnym etapie narastania nierównowag i spadku przewagi konkurencyjnej. Wybór wskaźników został dokonany na zasadzie zapewnienia przejrzystości oceny sytuacji makroekonomicznej krajów członkowskich UE i wyróżnienia nierównowagi wewnętrznej i zewnętrznej.

W tabeli 2 zostały zamieszczone wskaźniki ilustrujące nierównowagi wewnętrzne w strefie euro i UE w roku 2010. Zadłużenie publiczne w relacji do PKB przekraczające 60% wystąpiło w 12 krajach strefy euro: w Grecji 145%, Włoszech 118%, Belgii 96%, Irlandii 93%, Portugalii 93%, Niemczech 83%, Francji 82%, Austrii 72%, na Malcie 69%, w Holandii 63%, na Cyprze 62% i w Hiszpanii 61%. Tylko pięć krajów zdecydowanie nie miało trudności ze spełnieniem kryterium długu publicznego (Estonia, Luksemburg, Słowenia, Słowacja i Finlandia). Zadłużenie sektora prywatnego w relacji do PKB wyższe niż 160% wystąpiło w 11 krajach UGiW, a najwyższe było w Irlandii 341%, na Cyprze 289%, w Hiszpanii 277%, w Luksemburgu 254%, w Portugalii 249%, w Belgii 233% i w Holandii 223%. Biorąc pod uwagę zadłużenie publiczne i zadłużenie sektora prywatnego do najbardziej zadłużonych krajów należały:

<sup>1</sup> Podstawę prawną *Macroeconomic Imbalance Procedure* stanowią dwa rozporządzenia: EU 1176/2011 i EU 1174/2011. Pierwsze określiło szczegółowe zasady nowej procedury nadzoru, która obejmuje wszystkie państwa członkowskie. Drugie ustanowiło mechanizm nacisku i potencjalne sankcje wobec krajów strefy euro, które nie podejmą działań wspierających procesy dostosowawcze prowadzące do złagodzenia dysproporcji gospodarczych.

Irlandia, Belgia i Portugalia. Niemniej, jeśli jedenaście z siedemnastu krajów obszaru euro charakteryzuje wysokie zadłużenie sektora prywatnego, co oznacza, że spłaty kredytów mogą być istotnym czynnikiem ograniczającym wzrost gospodarczy, a wysokie zadłużenie nie służy stabilizacji systemu finansowego, rośnie ryzyko wystąpienia kryzysu finansowego.

Kolejnym wskaźnikiem warunkującym równowagę wewnętrzną jest próg określający wzrost wartości transakcji kredytowych zawieranych w danym roku w stosunku do PKB, który został ustalony na podstawie transakcji w latach 1995–2007 w wysokości 15% PKB. Sektor prywatny jest wysoce zadłużony na Cyprze, o czym świadczy duże przekroczenie progowych wskaźników zadłużenia i wartości transakcji kredytowych w stosunku do PKB, do czego przyczyniło się lewarowanie kredytów. Poza Cyprzem we wszystkich pozostałych krajach wzrost wartości udzielonych kredytów kształtował się poniżej 15% progów, a w niektórych krajach wskaźniki były nawet ujemne, co świadczy o spadku poziomu kredytowania i rozwijających się procesach dostosowawczych, które rozpoczęły się od 2009 roku. Spadek transakcji kredytowych spowodował obniżenie popytu wewnętrznego i negatywnie wpłynął na wzrost gospodarczy w całej Unii Europejskiej. W takiej sytuacji czynnikami, które mogą podnieść tempo wzrostu PKB stają się przede wszystkim wzrost produktywności pracy i eksport netto [European Commission, 2012a, s. 12].

Sytuację na rynku pracy i efektywność procesów dostosowawczych pokazuje zróżnicowanie stopy bezrobocia. Wskaźnik przyjęty w ramach procedury przeciwdziałania nierównowagom makroekonomicznym w UGiW ustalono na podstawie 3-letniej średniej stopy bezrobocia w wysokości 10%. W 2010 roku najwyższe bezrobocie było w Hiszpanii, które wynosiło wówczas 16,5% i wzrosło do około 25% w roku 2012, natomiast najniższe w Holandii 3,8%, Austrii 4,3%, w Luksemburgu 4,9%, na Cyprze 5,1%, w Słowenii 5,9% i na Malcie 6,6%. Duże zróżnicowanie stopy bezrobocia świadczy o małej skuteczności mechanizmów dostosowawczych, zdolności do realokacji zasobów siły roboczej.

Piątym wskaźnikiem makroekonomicznym stosowanym w celu zmniejszenia ryzyka narastania nierównowagi wewnętrznej jest indeks wzrostu cen nieruchomości, którego próg ustalono w wysokości 6% w stosunku do roku poprzedniego. Najwyższy wzrost cen nieruchomości wystąpił w latach 2007–2008 i osiągnął nawet w niektórych przypadkach 20%–35% średniorocznie. Monitorowanie cen nieruchomości pozwala na podjęcie działań zmniejszających ryzyko boomu spowodowanego wzrostem cen na rynku nieruchomości i kredytów na budownictwo mieszkaniowe oraz kreowanie nowego popytu mieszkaniowego. Z danych tabeli 1 wynika, że w roku 2010 z wyjątkiem Finlandii żaden kraj strefy euro nie przekroczył progów wzrostu cen nieruchomości. Przeciwnie, następowała korekta poziomu cen, zwłaszcza w Irlandii. Popyt na rynku nieruchomości ma duży wpływ na wzrost PKB, co potwierdza spowolnienie tempa wzrostu gospodarczego w UE i strefie euro w 2012 roku.

Tabela 2. Wskaźniki uwzględniane w ramach procedury przeciwdziałania nierównowagom makroekonomicznym dotyczące nierównowag wewnętrznych krajów UE dla roku 2010

Rok 2010	Zmiany procentowe rok do roku realnych cen nieruchomości (a)	Przepływy kredytów sektora prywatnego jako % PKB (b), (c)	Zadłużenie sektora prywatnego jako % PKB (b), (c)	Zadłużenie publiczne jako % PKB (d)	3-letnia średnia stopa bezrobocia
<b>Pułapy</b>	<b>+6%</b>	<b>15%</b>	<b>160%</b>	<b>60%</b>	<b>10%</b>
Belgia	0,4	13,1	233	96	7,7
Bułgaria	-11,1	-0,2	169	16	7,5
Czechy	-3,4	1,7	77	38	6,1
Dania	0,5	5,8	244	43	5,6
Niemcy	-1,0	3,1	128	83	7,5
Estonia	-2,1	-8,6	176	7	12,0
Irlandia	-10,5	-4,5	341	93	10,6
Grecja	-6,8	-0,7	124	145	9,9
Hiszpania	-3,8	1,4	277	61	16,5
Francja	5,1	2,4	160	82	9,0
Włochy	-1,4	3,6	126	118	7,6
Cypr	-6,6	30,5	289	62	5,1
Łotwa	-3,9	-8,8	141	45	14,3
Litwa	-8,7	-5,3	81	38	12,5
Luksemburg	3,0	-41,8	254	19	4,9
Węgry	-6,7	-18,7	155	81	9,7
Malta	-1,6	6,9	212	69	6,6
Holandia	-3,0	-0,7	223	63	3,8
Austria	-1,5	6,4	166	72	4,3
Polska	-6,1	3,8	74	55	8,3
Portugalia	0,1	3,3	249	93	10,4
Rumunia	-12,1	1,7	78	31	6,6
Słowenia	0,7	1,8	129	39	5,9
Słowacja	-4,9	3,3	69	41	12,0
Finlandia	6,8	6,8	178	48	7,7
Szwecja	6,3	2,6	237	40	7,6
Zjednoczone Królestwo	3,4	3,3	212	80	7,0

Uwaga: (a) ceny rynkowe deflowane wskaźnikiem cen dóbr konsumpcyjnych Eurostatu, (b) sektor prywatny jest określony jako niefinansowe przedsiębiorstwa, gospodarstwa domowe i instytucje non-profit służące tym gospodarstwom, (c) suma pożyczek i papierów wartościowych innych niż udziałowe; zobowiązania – nieskonsolidowane, (d) stabilność finansów publicznych nie będzie oceniana w ramach procedury przeciwdziałania nierównowagom makroekonomicznym, zważywszy, że taka ocena jest przeprowadzana na podstawie Paktu Stabilności i Wzrostu. Jednakże ten wskaźnik jest brany pod uwagę, ponieważ zadłużenie publiczne przyczynia się do całkowitego zadłużenia kraju i do jego podatności na utratę równowagi makroekonomicznej.

Źródło: European Commission [2012a, s. 4].



W tabeli 3 zostały zestawione dane makroekonomiczne charakteryzujące równowagę zewnętrzną i konkurencyjność krajów UE oraz wskaźniki ostrzegawcze. Syntetycznym miernikiem stanu stosunków gospodarczych kraju z zagranicą jest saldo na rachunku obrotów bieżących. Do kryzysu 2008–2009 zróżnicowanie sald pomiędzy krajami strefy euro pogłębiało się z powodu rosnącej dywergencji pod względem konkurencyjności, którą kształtowały czynniki długookresowe (produktywność pracy i specjalizacja gospodarcza) oraz czynniki krótkookresowe, jak koszty, ceny, realne kursy walutowe, a także czynniki pozakosztowe i pozacenowe (np. jakość, nowoczesność, prestiż marki itp.). Konkurencyjność spadła w krajach, w których wystąpił boom kredytowy, a jego następstwem był wzrost popytu, cen, płac i jednostkowych kosztów pracy oraz aprecjacja realnego efektywnego kursu walutowego. Rosnący popyt wewnętrzny przyczyniał się również do wzrostu importu, który był zaspakajany przez kraje o większej przewadze konkurencyjnej, w tym przede wszystkim Niemcy. W latach 1999–2007 spadła konkurencyjność Grecji, Irlandii, Hiszpanii, Luksemburga, Portugalii, Włoch i Holandii natomiast wzrosła przewaga konkurencyjna Niemiec, Austrii i Finlandii, a utrzymały ją Belgia i Francja.<sup>2</sup> Kraje, w których wystąpiła aprecjacja realnego efektywnego kursu walutowego charakteryzowały się słabym wzrostem wydajności pracy w sektorach dóbr podlegających wymianie [European Commission, 2009]. W 2007 roku największy deficyt na rachunku obrotów bieżących miały: Grecja 14,7% PKB, Hiszpania 10,0% PKB i Portugalia 9,8% PKB, a nadwyżki: Luksemburg, Holandia i Niemcy [European Commission, 2010, s. 206]. Z badań Komisji Europejskiej wynika, że zmiany w popycie krajowym były najważniejszym czynnikiem pogłębienia różnic na rachunkach obrotów bieżących krajów członkowskich i oszacowano, że przyczyniły się one do zmian sald w 40% do 50% [European Commission, 2009]. Największy wzrost popytu krajowego wystąpił w Hiszpanii i Grecji, i właśnie w tych krajach deficyt na rachunku obrotów bieżących był najwyższy. W tym samym czasie wzrost kosztów pracy i cen spowodował obniżenie konkurencyjności eksportu. Spadek popytu na rynkach zagranicznych w latach 2008–2009 w największym stopniu przyczynił się do strat w eksporcie krajów o dużej otwartości handlowej i specjalizujących się w eksporcie dóbr inwestycyjnych, a także tych o niskim poziomie konkurencyjności cenowej i technologicznej. Niemniej wskutek zdecydowanego obniżenia popytu wewnętrznego w czasie recesji nastąpił spadek importu i zmniejszenie deficytu na rachunku obrotów bieżących w Hiszpanii i Grecji, Irlandii i innych krajach, ale

---

<sup>2</sup> Mierzona zmianami zharmonizowanych wskaźników konkurencyjności HCIs, opartych na jednostkowych kosztach pracy, PKB i indeksie wzrostu cen konsumpcyjnych w wymianie w strefie euro 12 w latach 1999–2007. European Central Bank [2008, s. 74].

w Portugalii zwiększył się. Z danych tabeli 3 wynika, że salda rachunków obrotów bieżących krajów strefy euro są w dalszym ciągu zróżnicowane.

Po przystąpieniu do unii walutowej zasadniczy wpływ na konkurencyjność handlową krajów mają jednostkowe koszty pracy i realny efektywny kurs walutowy. Poziom kursów realnych zależy od zastosowanych deflatorów, którymi mogą być PKB, jednostkowe koszty pracy, ceny dóbr eksportowanych i ceny dóbr konsumpcyjnych. Są one stosowane w ocenach konkurencyjności kosztowej i cenowej krajów członkowskich strefy euro. W procedurze przeciwdziałania nierównowagom makroekonomicznym przyjęte progi zmian jednostkowych kosztów pracy wynoszą: +/- 9% dla obszaru euro i +/- 12% dla pozostałych krajów UE. Dane dla roku 2010 pokazują, że sytuacja pod tym względem w SE-17 jest zróżnicowana. W latach 1999–2007 największy skumulowany wzrost jednostkowych kosztów pracy wystąpił w Irlandii 33%, Grecji 28,3%, Portugalii 27,6% i Hiszpanii 26,4%, a najniższy w Niemczech 4,3%, Austrii 5,9%, Finlandii 11,6% i Belgii 14,2% [European Central Bank, 2008, s. 70]. Natomiast średnie trzyletnie zmiany nominalnych jednostkowych kosztów pracy przedstawione w roku 2010 wskazują na wyraźne procesy dostosowawcze w Irlandii i Hiszpanii i na przekraczający wyznaczony próg wzrost jednostkowych kosztów w Luksemburgu, Słowenii, Grecji, Finlandii, Słowacji i minimalnie w Estonii. Jednak należy podkreślić, że w większości krajów wskaźnik wzrostu jednostkowych kosztów pracy nie przekraczał 9% granicy ostrożnościowej.

Pozytywne zmiany charakteryzują kształtowanie się średniego 3-letniego efektywnego realnego kursu walutowego deflowanego cenami dóbr konsumpcyjnych, który spadł w ośmiu krajach strefy euro i wpływał korzystnie na ich przewagę konkurencyjną. Wzrost kursu miał miejsce w Słowacji i Estonii, czyli w krajach, które przyjęły euro w roku 2009 i 2011, ale jeśli w Estonii przekroczenie progu wynosiło niespełna 1 pkt procentowy to w przypadku Słowacji 7,1 pkt procentowego. Realny efektywny kurs walutowy deflowany cenami dóbr konsumpcyjnych pokazuje zmiany konkurencyjności cenowej towarów eksportowanych przez producentów krajowych w stosunku do eksporterów zagranicznych. W przypadku Słowacji wysoka aprecjacja kursu świadczy o dużym spadku konkurencyjności cenowej. Ogólna konkurencyjność kształtuje się nie tylko pod wpływem czynników kosztowo-cenowych, ale również takich, jak specjalizacja eksportowa, innowacyjność eksportu, sytuacja na rynkach docelowych, siła marki produktu, itp.

Zmiany konkurencyjności wpływają na tempo wzrostu eksportu i importu oraz relacje między tymi dwiema wielkościami, co znajduje odzwierciedlenie w saldzie rachunku obrotów bieżących. Prowadzą również do wzrostu lub spadku udziału eksporterów i krajów w rynkach zagranicznych. Udział w rynkach zagranicznych jest efektem działania wielu czynników, do których należą:

konkurencyjność kosztowo-cenowa, struktura przedmiotowa eksportu, wielkość i struktura popytu na rynkach zagranicznych, tempo wzrostu PKB w krajach stanowiących ważne rynki dla eksporterów, elastyczność cenowa popytu na dobra eksportowane. W tabeli 3 zostały podane średnie 5-letnie zmiany udziału w rynkach eksportowych krajów Unii, które dla większości krajów strefy euro są wyjątkowo niekorzystne. Ustalony na  $-6\%$  ostrzegawczy próg spadku udziału w rynkach zagranicznych w 2010 roku przekraczały: Grecja  $-20\%$ , Francja  $-19,4\%$ , Cypr  $-19,4\%$ , Włochy  $-19\%$ , Finlandia  $-18,7\%$ , Austria  $-14,8\%$ , Irlandia  $-12,8\%$ , Hiszpania  $-11,6\%$ , Portugalia  $-8,6\%$ , Niemcy  $-8,3\%$ , Holandia  $-8,1\%$ . Wzrost udziału w rynkach zagranicznych osiągnęła Słowacja w wysokości  $32,6\%$  (średnia 5-letnia) dzięki dużej dynamice eksportu, która była wysoka również w latach 2002–2006 i wynosiła średniorocznie  $11,7\%$  i była najwyższa w ramach grupy SE-17 [European Commission, 2012b, s. 174]. Podstawą wysokiego tempa wzrostu eksportu w Słowacji jest dynamiczny wzrost produktywności pracy. Wzrost udziału w rynkach zagranicznych odnotowano tylko w przypadku trzech krajów, czyli Słowacji, Malty i Luksemburga. Spadek udziału w rynkach zagranicznych 14 krajów strefy euro był skutkiem nie tylko oddziaływania czynników kształtujących konkurencyjność handlową obszaru wspólnej waluty, ale także niższego tempa wzrostu eksportu tych krajów w porównaniu z eksportem światowym, który w latach 1994–2007 wzrósł o ponad  $80\%$  w rezultacie liberalizacji multilateralnej, regionalnej, bilateralnej i jednostronnej oraz rosnącej konkurencyjności ze strony krajów azjatyckich i innych krajów dynamicznie rozwijających się.

Ostatnim z prezentowanych w tabeli 3 wskaźników jest międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto w relacji do PKB, a próg ostrożnościowy ustalono na  $-35\%$  PKB. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna przedstawia stan zagranicznych aktywów i pasywów podmiotów krajowych, a różnica między nimi stanowi międzynarodową pozycję inwestycyjną netto. Jeśli pozycja jest ujemna to oznacza, że kraj jest dłużnikiem netto wobec zagranicy, a jeśli dodatni, wtedy jest wierzycielem. Większość krajów strefy euro w roku 2010 była dłużnikami, a zobowiązania niektórych krajów osiągnęły wysoki poziom: Węgier  $-112,5\%$  PKB, Portugalii  $-107,5\%$  PKB, Grecji  $-92,5\%$  PKB, Irlandii  $-90,9\%$  PKB, Hiszpanii  $-89,5\%$  PKB, Estonii  $-72,8\%$  PKB. Natomiast grupę wierzycieli tworzyły: Belgia, Luksemburg, Niemcy, Holandia, Finlandia i Malta. Zróżnicowanie międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto pomiędzy krajami strefy euro było duże.

Tabela 3. Wskaźniki uwzględniane w ramach procedury przeciwdziałania nierównowagom makroekonomicznym dotyczące nierównowag zewnętrznych i konkurencyjności krajów UE dla roku 2010

Rok 2010	3-letnia średnia salda na rachunku obrotów bieżących jako % PKB	Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto jako % PKB	Zmiany procentowe (trzyletnie) efektywnego realnego kursu walutowego deflowanego stopą inflacji HICP (a)	Zmiany procentowe (pięcioletnie) udziałów w rynkach eksportowych	Zmiany procentowe (trzyletnie) w nominalnych jednostkowych kosztach pracy (b)
<b>Pułapy</b>	<b>-4/+6%</b>	<b>-35%</b>	<b>+5% dla SE i +11% dla krajów UE spoza SE</b>	<b>-6%</b>	<b>+9% dla SE i +12% dla krajów UE spoza SE</b>
Belgia	-0,6	77,8	1,3	-15,4	8,5
Bułgaria	-11,1	-97,7	10,4	15,8	27,8
Czechy	-2,5	-49,0	12,7	12,3	5,1
Dania	3,9	10,3	0,9	-15,3	11,0
Niemcy	5,9	38,4	-2,9	-8,3	6,6
Estonia	-0,8	-72,8	5,9	-0,9	9,3
Irlandia	-2,7	-90,9	-5,0	-12,8	-2,3
Grecja	-12,1	-92,5	3,9	-20,0	12,8
Hiszpania	-6,5	-89,5	0,6	-11,6	3,3
Francja	-1,7	-10,0	-1,4	-19,4	7,2
Włochy	-2,8	-23,9	-1,0	-19,0	7,8
Cypr	-12,1	-43,4	0,8	-19,4	7,2
Łotwa	-0,5	-80,2	8,5	14,0	-0,1
Litwa	-2,3	-55,9	9,1	13,9	0,8
Luksemburg	6,4	96,5	1,9	3,2	17,3
Węgry	-2,1	-112,5	-0,5	1,4	3,9
Malta	-5,4	9,2	-0,6	6,9	7,7
Holandia	5,0	28,0	-1,0	-8,1	7,4
Austria	3,5	-9,8	-1,3	-14,8	8,9
Polska	-5,0	-64,0	-0,5	20,1	12,3
Portugalia	-11,2	-107,5	-2,4	-8,6	5,1
Rumunia	-6,6	-64,2	-10,4	21,4	22,1
Słowenia	-3,0	-35,7	2,3	-5,9	15,7
Słowacja	-4,1	-66,2	12,1	32,6	10,1
Finlandia	2,1	9,9	0,3	-18,7	12,3
Szwecja	7,5	-6,7	-2,5	-11,1	6,0
Zjednoczone Królestwo	-2,1	-23,8	-19,7	-24,3	11,3

Uwaga: (a) dla partnerów handlowych z UE wykorzystano stopę inflacji HICP, natomiast dla partnerów handlowych spoza UE wykorzystano delator oparty na wskaźniku CPI (zbliżony metodologicznie do HICP), (b) stopa nominalnego wynagrodzenia na pracownika do realnego PKB na zatrudnionego.

Źródło: European Commission [2012a, s. 4].

## PODSUMOWANIE

Przeprowadzona analiza wskaźników stosowanych w ocenie równowagi wewnętrznej i zewnętrznej krajów strefy euro w ramach procedury przeciwdziałania nierównowagom makroekonomicznym pokazuje niską spójność obszaru wspólnej waluty. Największe zagrożenie trwałości unii walutowej stanowią: 1) skala zróżnicowania sytuacji pod względem zadłużenia sektora prywatnego i publicznego, 2) zróżnicowanie konkurencyjności i uzależnienie możliwości wzrostu konkurencyjności w części krajów od czynników efektywnościowych i strukturalnych, co odnosi się do krajów południowych. Trwała poprawa konkurencyjności i powstrzymanie procesu narastania deficytów i nadwyżek na rachunkach obrotów bieżących zależy od osiągnięcia wyższej konwergencji w dziedzinie produktywności pracy, ale bez takiej redukcji miejsc pracy do jakiej doszło w Hiszpanii. Oszczędności budżetowe, konieczne w sytuacji wysokiego zadłużenia i spadek popytu wewnętrznego wskutek dużego obciążenia kredytami gospodarstw domowych i jednostek gospodarczych, nie będą sprzyjać wzrostowi PKB, wydatkom proinnowacyjnym i wzrostowi efektywności, a inwestorzy zagraniczni będą omijać kraje, których perspektywy gospodarcze są trudne do oceny. Możliwy jest więc wzrost peryferyjności gospodarczej niektórych krajów członkowskich strefy euro i UE. W związku z tym nasuwa się pytanie o możliwości rozwiązania kryzysu, które ma głębszy sens niż sugeruje jego treść, ponieważ jest to równocześnie pytanie o przyszłość Europy, jej miejsce gospodarcze i polityczne w świecie oraz znaczenie kultury europejskiej we wszystkich sferach życia.

Unia polityczna, a liczba jej zwolenników rośnie, mogłaby ułatwić rozwiązanie wielu problemów wynikających z niskiej konwergencji realnej krajów członkowskich, ale pod warunkiem, że kraje bogatsze byłyby skłonne ponieść dużą część kosztów przyspieszenia procesu konwergencji w ramach obszaru wspólnej waluty, a takiej gotowości nie okazują. Jest to podstawowa trudność, ale są i inne. Po pierwsze, wieloletnia współpraca w ramach modelu międzyrządowego sprawiła, że przywódcy krajów europejskich przyzwyczaili się do funkcjonowania razem, przy równoczesnym zachowaniu niezależności oraz możliwości realizacji gospodarczych i politycznych celów narodowych. Tworzenie federacji nie jest w dalszym ciągu możliwe. Po drugie, nawet jeśli byłoby osiągnięte konstruktywne porozumienie w tej sprawie, to dyskusje nad szczegółowymi zasadami funkcjonowania unii federalnej, przygotowywanie nowego traktatu, reforma systemu instytucjonalnego i ich realizacja mogłyby trwać wiele lat. Traktat Lizboński wszedł w życie po upływie ośmiu lat od pierwszych ustaleń. Po trzecie, traktat stanowiący podstawę unii federalnej podlegałby ratyfikacji przez parlamenty narodowe i byłby również poddawany akceptacji społecznej w formie referendum. Biorąc pod uwagę doświadczenia z Traktatem Konstytucyjnym w 2005 roku i obecne nastroje spowodowane kryzysem

w strefie euro trudno byłoby oczekiwać pozytywnych wyników procesu ratyfikacyjnego.

Drugie rozwiązanie polega na zróżnicowaniu wspólnego obszaru walutowego pod względem zaawansowania integracji na zasadzie dwóch prędkości (*two-speed EMU*), koncepcji proponowanej przez Niemcy na początku lat 90., a powrót do niej nastąpił po przyjęciu do UE w 2004 roku krajów Europy Środkowo-Wschodniej, których przystąpienie do III etapu UGiW przyczyniłoby się do obniżenia spójności obszaru euro. Wybrano wówczas inną strategię – stopniowego przyjmowania krajów, które konsekwentnie realizowały strategię dostosowawczą i spełniły ekonomiczne i prawne kryteria traktatowe. W rezultacie poza strefą euro funkcjonuje dziesięć krajów, w tym Wielka Brytania i Dania posiadające klauzulę „*opt out*” zapewniającą prawo nieprzystąpienia do III etapu UGiW, a brak zainteresowania przyjęciem wspólnej waluty wykazują Szwecja, Czechy i Węgry. Z pozostałych pięciu krajów uchYLENIEM DEROGACJI w sprawie członkostwa w UGiW są zainteresowane Łotwa, Litwa i Rumunia. Przed kryzysem proces rozszerzania strefy euro realizowano etapami i średnio co dwa lata kolejny kraj rezygnował z waluty narodowej na rzecz euro. Polska zmieniła strategię i nie deklaruje żadnych terminów, natomiast wprowadzeniem euro przez Polskę są zainteresowane władze Unii Europejskiej, zwłaszcza w związku z ostatnią koncepcją unii bankowej. Polski system bankowy nieobciążony kredytami wysokiego ryzyka w takim stopniu jak banki w innych krajach i niezagrożony utratą płynności wpływałby stabilizująco na unię bankową. W sytuacji kryzysu systemu bankowego w Hiszpanii, polski system bankowy ze swoimi zasobami kapitałowymi stanowiłby poważne wzmocnienie unii bankowej. Dlatego należałoby podchodzić do tej propozycji z dokładnym rachunkiem korzyści i kosztów, zwłaszcza w warunkach kryzysu. Koncepcja dwóch prędkości może zostać w praktyce zrealizowana, jeśli kryzys w strefie euro będzie się pogłębiał i wówczas mniejsza grupa krajów zdecyduje się na ściślejszą współpracę i dalszy wzrost współzależności ekonomicznej. Byłaby to równocześnie grupa wyznaczająca kierunki i tempo integracji.

Kolejny problem, który ma decydujący wpływ na przetrwanie i przyszłość obszaru euro to podstawy prawne rozwiązania sytuacji kryzysowej. Najbardziej radykalne rozwiązanie stanowiłby nowy traktat, ale co podkreślono, wydaje się to nierealne. Drugie rozwiązanie, które jest realne, choć również trudne, mogłoby polegać na zasadniczych zmianach obowiązującego prawa UE, które obligowaloby do stopniowej centralizacji polityki budżetowej i ekonomicznej, zasadniczej reformy systemu instytucjonalnego i procesu podejmowania decyzji, zwiększenia efektywności działalności Komisji, odbiurokratyzowania i zmniejszenia wpływu państw członkowskich na jej decyzje, zwiększenia nadzoru nad realizacją decyzji UE przez państwa członkowskie. Kryzys ujawnił potrzebę wzmocnienia zarządzania na poziomie Unii.

Trzecie rozwiązanie, najmniej efektywne, polegałoby na utrzymaniu obecnego porządku prawnego i wprowadzaniu nowych mechanizmów stymulujących zmiany dostosowawcze oraz nowych aktów prawnych uzupełniających dorobek prawny. Natomiast zaistniała sytuacja kryzysowa wymaga przede wszystkim zmian systemowych, które zmniejszą zagrożenie szokami asymetrycznymi i zwiększą możliwości łagodzenia ich skutków.

#### BIBLIOGRAFIA

- Artis, M., 2009. Globalization vs. Europeanization: Assessing the Impact of EMU on Business Cycle Affiliation. In: L.S. Talani, ed. *The Future of EMU*, Palgrave Macmillan.
- Baldwin R., Wyplosz Ch., 2004. *The Economics of European Integration*, London: The McGraw-Hill Education.
- Collignon S., 2009. The Lisbon Strategy, Macroeconomic Stability and the Dilemma of Governance with Governments (Or Why Europe is not Becoming the World's Most Dynamic Economy). In: L.S. Talani, ed. *The Future of EMU*, Palgrave Macmillan.
- Commission of the European Communities, 1970. *Report to the Council and the Commission on the realisation by stages of Economic and Monetary Union in the Community (Werner Report)*, Luxembourg 8 October 1970.
- De Grauwe P., 2006. What have we learnt about monetary integration since the Maastricht Treaty? *Journal of Common Market Studies*, vol. 44, iss. 4.
- De Grauwe P., 2009. *Some Thoughts on Monetary and Political Union*. In: L.S. Talani, ed. *The Future of EMU*, Palgrave Macmillan.
- European Central Bank, 2008. Monitoring labour cost developments across euro area countries. *Monthly Bulletin*, November.
- European Commission, 1990. One market, one money. *European Economy*, No. 44.
- European Commission, 2009. Special report: Competitiveness developments within the euro area. *Quarterly Report on the Euro Area*, Vol. 8, No 1.
- European Commission, 2010. European Economic Forecast – Spring 2010, *European Economy*, No 2.
- European Commission, 2012a. *Alert Mechanism Report*, prepared in accordance with Articles 3 and 4 of the Regulation on the prevention and correction of macro-economic imbalances, Brussels, 14.2.2012, COM(2012) 68 final.
- European Commission, 2012b. European Economic Forecast – Spring 2012. *European Economy*, No 1.
- Marshall M., 1999. *The Bank. The Birth of Europe's Central Bank and Rebirth of Europe's Power*. London: Random House Business Book.
- Torres F., 2009. The Role of Preferences and the Sustainability of EMU. In: L.S. Talani, ed. *The Future of EMU*, Palgrave Macmillan.

*Bogumiła Mucha-Leszko*

**THE FUTURE OF THE EURO AREA – A DEEPER INTEGRATION OR A RETURN TO TWO SPEEDS?**

The subject of this work is an analysis of macroeconomic situation in the euro area on the basis of 10 indicators that are used as warning instruments at an early stage of imbalances accumulation and a decrease in competitive advantage. The chances of the euro area's survival and enlargement were appraised from the perspective of monetary union theory and on the basis of conducted empirical analysis. There were also indicated the possibilities of resolving the crisis.