

Marta GÖTZ

Akademia Finansów i Biznesu Vistula
ORCID: 0000-0002-8764-871X

Bartłomiej E. NOWAK

Akademia Finansów i Biznesu Vistula
ORCID: 0000-0003-2422-5362

Witold M. ORŁOWSKI

Akademia Finansów i Biznesu Vistula
ORCID: 0000-0002-2320-2372

Polska w strefie euro? Trzy scenariusze i ich prawdopodobne konsekwencje ogólnoeconomiczne

Streszczenie: Dyskusje i badania polskiego członkostwa w strefie euro są w obecnych, dynamicznie zmieniających się warunkach obarczone dużą dozą niepewności, stąd ograniczać się mogą jedynie do kreślenia scenariuszy. Niniejsze opracowanie skupia się na aspektach gospodarczych decyzji o: 1) definitywnej rezygnacji z wprowadzenia wspólnej waluty w Polsce, 2) szybkiej akcesji do strefy euro oraz 3) odsunięciu w czasie udziału Polski w tej strefie. Każdy z wariantów rodzi inne skutki polityczno-ekonomiczne i tym samym wyznacza inne ścieżki długookresowego rozwoju polskiej gospodarki.

Słowa kluczowe: euro, Polska, integracja europejska, unia gospodarczo-walutowa

Wprowadzenie¹

Kontekst

Przystępując do Unii Europejskiej (UE) w 2004 r. Polska zadeklarowała wejście do unii monetarnej, ale z tzw. derogacją, zobowiązującą nasz kraj do wprowadzenia euro, kiedy tylko polska gospodarka

¹ Niniejsze opracowanie powstało w ramach projektu Polskiej Fundacji im. Roberta Schumana dot. przystąpienia Polski do strefy euro (zob. Gorzelak, Götz, Nowak, Nowak-Far, Orłowski, 2017).

będzie do tego gotowa, czyli będzie w stanie spełnić kryteria konwergencji. Czyniąc swego rodzaju zastrzeżenie konieczne dla rzetelnej i wiarygodnej analizy należy zaakcentować, że badania polskiego członkostwa w strefie euro są w obecnych, dynamicznie zmieniających się, warunkach obarczone dużą dozą niepewności, stąd ograniczać się mogą jedynie do kreślenia scenariuszy. Dyskusja nad przyjęciem przez Polskę wspólnej waluty wskazuje ostatnio na potrzebę dokonania ponownego bilansu kosztów i korzyści członkostwa i reewaluacji kryteriów konwergencji. Akcentuje także wyzwania, jakie niesie uczestnictwo w zmodyfikowanej pokryzysowej Eurostrefie, a które wiążą się z obawami o ewentualną marginalizację kraju w przypadku pozostawiania poza obszarem wspólnej waluty, który *de facto* w coraz większym stopniu przesądza o funkcjonowaniu całej UE (Orłowski, 2015; Götz, 2013, 2015; Gostyńska i in., 2013).

Jako że sama wizja przyszłej Unii Gospodarczej i Walutowej (UGiW) nie została jednoznacznie i finalnie sprecyzowana, trudno o rzetelną i pełną ocenę przedstawianych rozwiązań, ich efektywności, czy nawet samego prawdopodobieństwa wprowadzenia w życie (Juncker, 2017, Biała księga UE, 2017). Dotychczasowe wieloaspektowe badania nad konsekwencjami wynikającymi z przystąpienia do strefy euro nowych państw w warunkach pokryzysowych wskazują jak wielowymiarowy jest kontekst i jak różnorodne są zmienne, które należy w rzetelnej ocenie skutków członkostwa uwzględniać (Torój et al., 2012). Przy czym istotne jest nie tyle samo członkostwo w strefie euro, ale także wykorzystanie szans z nim związanych w perspektywie długoterminowej. Zmienne otoczenie – przeobrażenia strefy euro i planowane modyfikacje samej Unii Europejskiej sprawiają, że poczyniony uprzednio bilans zysków i strat zmienia się, gdyż dochodzą coraz to nowe warunki i rozwiązania (Biała księga UE, 2017²). W deklaracji rzymskiej z 2017 widoczna jest z jednej strony niepewność o przyszłość Unii i brak jednej wspólnej wizji jej rozwoju, a z drugiej strony akcentowanie konieczności dokończenia budowy UGiW (Szymańska, 2017).

Jednocześnie, wyjście Wielkiej Brytanii z UE zmieni relacje między państwami strefy euro a państwami bez wspólnej waluty na niekorzyść

² Komisja Europejska przedstawiła pięć wizji dalszego rozwoju UE: „kontynuacja” (scenariusz bazowy), „nic poza jednolitym rynkiem”, „ci, którzy chcą więcej, robią więcej” (Europa wielu prędkości), „robić mniej, ale efektywniej” (koncentracja UE na nielicznych priorytetach), „robić wspólnie znacznie więcej” (federalizacja UE).

tych ostatnich (Płóciennik, 2016), które staną przed dylematem: przyjęcie euro ze wszystkimi jego konsekwencjami albo faktyczna stopniowa marginalizacja polityczna i gospodarcza.

Scenariusze dla Polski

Polska jest niezwykle ciekawym przypadkiem kraju euroentuzjastów i EUROsceptyków (Riedel, 2016). O ile poparcie dla samej Unii wiązać można z korzyściami wspólnego rynku i funduszy unijnych, o tyle niechęć wobec wspólnej waluty wynika najczęściej z obaw o wzrost cen i wciąż dominującego postrzegania euro poprzez pryzmat kryzysu, a także z faktu, że – jak sugerują badania – przyjęcie czy też nie wspólnej waluty nie musi być czynnikiem decydującym dla wzrostu gospodarczego i procesów doganiania (Darvas, 2018), a nawet, w bardziej radykalnym ujęciu, może być źródłem problemów zagrażających spójności integracji europejskiej (Stiglitz, 2017).

Dla uproszczenia analizy w niniejszym opracowaniu zakłada się, że strefa euro do roku 2025 będzie znajdować się w pokryzysowej stabilizacji finansowej, usprawniać i wzmacniać mechanizmy funkcjonowania i tym samym pogłębiać integrację. Polska ma przed sobą w zasadzie trzy alternatywne ścieżki rozwoju³. Przewidują one: 1) możliwie szybkie wejście Polski do strefy euro, czyli rozpoczęcie odpowiednich przygotowań i wdrażanie kolejnych etapów bez zbędnej zwłoki; 2) odsuwanie w czasie decyzji o członkostwie, czyli deklaracja dołączenia do strefy euro w „bliższej nieokreślonej przyszłości” oraz 3) definitywną rezygnację z przyjęcia wspólnej waluty, czyli *de facto* próbę wynegocjowania klauzuli wyłączenia z obowiązku przyjęcia euro. Scenariusze mają charakter subiektywny i selektywny i nie wyczerpują bogactwa ewentualnych wariantów działania. Mogą być jedynie zaproszeniem do dalszej debaty. Jak się wydaje, podstawowy dylemat, z którym przyjdzie się zmierzyć polskim decydentom to skonfrontowanie zasadności przystępowania do strefy euro, biorąc pod uwagę gwarancje czerpania maksymalnych korzyści z wprowadzanych w niej reform, z prawdopodobnymi trudnościami, jakie taki proces pociąga ze względu na ewentualną niepełną gotowość Polski do wprowadzenia wspólnej waluty (stopień synchronizacji i podobieństwo

³ G. Gorzelak, M. Götz, B. E. Nowak, A. Nowak-Far, W. M. Orłowski, *Co Dalej z Euro? Trzy Scenariusze dla Polski*, Polska Fundacja im. Roberta Schumana, Warszawa 2017.

struktury gospodarczej sugerujące potrzebę „nadganiania”). Istotną rolę odgrywa dodatkowo niepewność co do kierunków rozwoju samej strefy euro. Niniejsze opracowanie skupia się na aspektach ogólnoeconomicznych i konsekwencjach gospodarczych każdego z trzech scenariuszy.

Dwa skrajne z zasygnalizowanych scenariuszy to z jednej strony „szybkie członkostwo” (uwzględniające niezbędny czas przygotowań oraz przebywania w ERM II – ok. 5 lat), a z drugiej – „świadoma rezygnacja”. Między nimi plasuje się wariant pośredni „zwleknięcia i niepewności”. Możliwie szybkie wejście Polski do strefy euro związane jest z rozpoczęciem odpowiednich przygotowań i wdrażaniem bez zbędnej zwłoki kolejnych etapów. Dla gospodarki oznaczać to może większą stabilność i szereg reform, wiąże się jednak również z ograniczeniami. Definitywna rezygnacja z przyjęcia wspólnej waluty skutkować będzie koniecznością renegotjacji traktatu akcesyjnego i wynegocjowania klauzuli wyłączenia z obowiązku przyjęcia euro. W konsekwencji dla gospodarki oznaczać będzie to wygodną, aczkolwiek pozorną niezależność, za cenę marginalizacji. Odsuwanie w czasie decyzji o członkostwie, czyli utrzymanie deklaracji dołączenia do strefy euro w „bliższej nieokreślonej przyszłości” może z perspektywy gospodarczej skutkować „wysoką niepewnością hamującą rozwój”.

Analizę tych stanów można poprowadzić, odwołując się do koncepcji kooperacji, czyli jednoczesnej współpracy i rywalizacji. Konkurencyjna współpraca jako swoisty oksymoron stanowi połączenie wzajemnie sprzecznych relacji – kooperacji i konkurencji (Jankowska, 2009; Peng, Bourne, 2009; Lado i in., 1997). Zakłada, że: podmioty, wchodząc ze sobą w interakcje, biorą udział w grze o sumie większej od zera, acz zmieniającej się. Udział w grze, wynikający z faktu posiadania zbieżnych interesów, umożliwia zarówno tworzenie wartości dodanej, jak i jej podział. Takim swoistym udziałem w grze może być członkostwo w procesach integracji UE, w tym w strefie euro. Wiąże się ono z ciągłym konkurowaniem i równoczesną współpracą i wymaga permanentnego balansowania między dążeniem do stabilności a swobodną/zmienną konkurencyjnością. Przyjęcie euro pozwoli na osiągnięcie bardziej stabilnych i pewnych warunków promujących współpracę, ale może pogorszyć swobodę kształtowania przewag konkurencyjnych (głównie cenowych dzięki elastycznemu kursowi wymiany), tym samym ograniczając zdolności konkurowania, zwłaszcza na tym etapie rozwoju (por. Kawalec, Pytlarczyk, 2017). Wyjątkowe powiązania przemysłowe EŚW w tym Polski z gospodarkami zachodniej Europy, sugerują potrzebę stosowania takich instrumentów polityki przemysłowej, które gwarantowałyby z jednej

strony właśnie konkurowanie i rywalizowanie; a z drugiej – integrowanie się i zespalanie z resztą Europy (Bukowski, Śniegocki, 2017).

Propozycje reform strefy euro

W zasadzie dyskusję i budowanie jakiegokolwiek pozycji negocjacyjnej w znacznym stopniu warunkuje rozkład sił po tym, gdy z UE wyjdzie Wielka Brytania, tradycyjnie przeciwna pogłębianiu integracji wewnątrz strefy euro. Po faktycznym *Brexicie* dalsze zacieśnianie współpracy w strefie euro będzie w przeważającej mierze zależeć od posunięć Francji i Niemiec, a biorąc pod uwagę obecnie rządzących A. Merkel i E. Macrona, można spodziewać się działań w kierunku wzmocnienia instytucji europejskich (Boettcher, Koerner, 2017). Ambitne plany wzmocnienia zarządzania w strefie euro oraz wprowadzenia wspólnej waluty we wszystkich krajach przedstawione przez przewodniczącego Komisji Europejskiej, J.-C. Junckera w orędziu o stanie Unii z 13 września 2017, spotkały się jednak z politycznym sceptycyzmem, a nawet sprzeciwem, uznającym je za zbyt daleko idące i niepomne błędów kryzysowych „starej” strefy euro (den Haan et al., 2017; Heinemann, 2017; Gros, 2017; Wiegard, 2017). Najnowsze propozycje europejskich think-tanków wskazują na konieczność uzupełnienia brakujących elementów niekompletnej architektury strefy euro (Claeys, 26.10.2017) i sugerują, że kompromisowe rozwiązanie (Grant i in. 2017) – wystrzegające się tworzenia unii odpowiedzialności (*responsibility union*) i w obliczu niemożliwości wypracowania prawdziwej unii politycznej (*federal eurozone and political union*) – powinno obejmować element dzielenia się ryzykiem (*risk-sharing*), ale jedynie w formie wzmocnienia unii bankowej oraz dyscypliny rynkowej (*market-discipline*) m.in. przez mechanizm restrukturyzacji długu (Sapir, Schoenmaker, 2017; Boettcher i in., 2017, Bénassy-Quéré i in., 2018).

* * *

Niniejsze opracowanie przyjmujące formę eseju naukowego (Globerman, 2017) można potraktować jako głos w dyskusji o konsekwencjach wprowadzenia wspólnej waluty w Polsce. Prezentuje ono rozważania o charakterze ogólnoeconomicznym dotyczące prawdopodobnych skutków: 1) szybkiej akcesji do strefy euro, 2) świadomej rezygnacji z człon-

kostwa lub 3) dalszego zwlekania z decyzją w tym zakresie. Artykuł, zorganizowany wokół analizy trzech głównych scenariuszy rozwoju relacji naszego kraju ze strefą euro, bazuje na przeglądzie dostępnego piśmiennictwa i opiniach ekspertów.

Szybkie członkostwo w strefie euro, czyli „większa stabilność wymuszająca reformy”

Taki scenariusz oznacza z perspektywy ekonomicznej⁴ konieczność wypełnienia kryteriów nominalnych z Maastricht, w tym zainicjowanie dwuletniego okresu uczestnictwa w systemie ERM II lub wprowadzenie izby walutowej (*currency board*). Według raportu o konwergencji EBC z czerwca 2018 roku, Polska wypełnia obecnie dużą część kryteriów konwergencji Maastricht, za wyjątkiem przebywania w ERM II oraz poziomu długoterminowych stóp procentowych (European Central Bank, Convergence Report, May 2018). Zgodnie z sugestiami wielu ekspertów, korzystne w tym względzie byłoby zarówno zredukowanie wymaganego czasu w ERM II ze względu na ewentualne ataki spekulacyjne i wynikające stąd koszty dla obrony kursu złotego, jak i poszerzenie katalogu kluczowych kryteriów i zadbanie o ich faktyczne, rzetelne spełnienie (Engler, Rieth, 2017). Taka możliwość wydaje się jednak bardzo mało prawdopodobna.

Konsekwencje na rynkach

W tym czasie antycypowania członkostwa mogą już zacząć materializować się korzyści wynikające z posiadania wspólnej waluty. W szczególności analizując ogólnoeconomiczne aspekty decyzji o szybkim członkostwie można oczekiwać następujących konsekwencji. Na rynku pracy – przy braku narzędzi kursowych i możliwości dewaluacji waluty – wprowadzenie euro może oznaczać konieczność dostosowań i absorpcji szoków przez elastyczne płace (tzw. dewaluacja wewnętrzna⁵), co byłoby względnie ko-

⁴ W niniejszym artykule skupiono się na aspektach gospodarczych wprowadzenia lub rezygnacji z euro w Polsce, nie podejmując wątków prawnych związanych np. z potrzebą zmiany konstytucji, podstaw funkcjonowania NBP.

⁵ Skuteczność tzw. fiskalnej dewaluacji zakładającej poprawę konkurencyjności cenowej oferty eksportowej nie poprzez zmianę kursu waluty, ale dzięki obniżce podatków nakładanych na pracę i tym samym obniżce cen produkowanych dóbr

rzystne dla pracodawców, mniej jednak dla pracowników. Płace na rynku pracy stałyby się substytutem elastycznego kursu. Także rynek produktów powinien być na tyle elastyczny, by móc w razie konieczności absorbować pojawiające się szoki. Elastyczność wchodzenia firm na rynki (*entry/exit*) powinna z kolei usprawnić optymalną alokację czynników produkcji we właściwych branżach i sektorach gospodarki. Na rynku finansowym – niższe – niż wynikałoby to z fundamentów makroekonomicznych, ale średnie dla eurostrefy – poziomy oprocentowania kredytów ułatwiłyby najpewniej pozyskiwanie środków finansowych. Tym samym najprawdopodobniej stymulowałyby inwestycje, ale groziły ewentualnym przegrzaniem gospodarki przy braku właściwego nadzoru mikro- i makroostrożnościowego. W obrotach handlowych – przypuszczalnie nastąpić może wzrost eksportu z racji pewnej konkurencyjności cenowej oferty⁶, zwłaszcza wewnątrz wspólnego rynku, przy jednoczesnym możliwym wzroście importu (por. Gorynia, Jankowska 2015). Na rynku inwestycji zagranicznych możliwy będzie zwiększony napływ firm z zagranicy i kapitału w formie bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ) z uwagi na większą stabilność warunków prowadzenia działalności gospodarczej, choć niepozwalających na czerpanie korzyści z różnic kursowych przy transferowaniu zysków.

Atrakcyjność inwestycyjna i współpraca w sieciach produkcji

Członkostwo w strefie euro oznacza bowiem zmianę warunków makroekonomicznych i odmienne kształtowanie się podstawowych wskaźników gospodarczych. Implikuje tym samym inny układ czynników determinujących napływ BIZ, w tym prawdopodobnie większą stabilność polityczną i jakość instytucjonalną sprzyjającą inwestowaniu (Busse, Hefeker, 2005; Acemoglu, Johnson, 2005; Jackson, Degg, 2008; Wei, 2000; Child, Rodrigues, 2011; Kersan-Skabic, Orlic, 2007; Cem, 2013; Paul, Popovici, Calin, 2014; Brahim, Dupuchm 2016). Uczestnictwo w dużym ugrupowaniu, jakim jest unia monetarna pozwala na czerpanie tzw. zewnętrznych efektów skali, w szczególności korzyści skali wynikających

potwierdzają jedno z ostatnich badań – P. Ciżkowicz, B. Radzikowski, A. Rzońca, W. Wojciechowski, *Fiscal devaluation and economic activity in the EU*, NBP Working Paper, nr 269.

⁶ Pod warunkiem, że nie nastąpi realna aprecjacja wiązana z efektem Ballasy-Samuelssona i wynikająca z inflacji w kraju doganiającym – por. *Wprowadzenie euro w Polsce...*, 2013.

z nagromadzenia dużej liczby podmiotów i relacji występujących między nimi (efekty sieciowe). Aglomeracje, skupiska, czy też klastry, w klasycznej teorii rozwoju regionalnego czy nowszych podejściach związanych z generowaniem wiedzy (Marshall, 1920; Porter, 2000; Jacobs, 2005; Brakman i in., 2001; Krugamn, 1991, 1994), utożsamiane są z funkcjonowaniem wyspecjalizowanych rynków pracy, sieci poddostawców i relacji *input-output* oraz procesami *spillovers* – rozlewania się wiedzy (Asheim, 1996; Florida, 1995; Hudson, 1996; Jaffe i in., 1993; Keeble, Wilkinson, 2000; Malmberg, Maskell, 1999; Malmberg, Power, 2003). Strefa euro, choć oczywiście w znacznie większym wymiarze, jest jednak takim skupiskiem generującym różnorodne efekty skali i efekty sieciowe przekładające się na wymierne korzyści dla jej uczestników, choć nie bez możliwych efektów ubocznych (Andersson, 2005). Zatem uczestnictwo w strefie euro pozwolić powinno na lepsze i pełniejsze zespolenie się z innymi gospodarkami, a przez to ułatwić może osiągnięcie korzyści skali.

Przypuszczalnie przełoży się to na sprawniejsze funkcjonowanie polskich firm w globalnych/europejskich łańcuchach wartości dodanej (GVC) i umożliwi ich awans w tych strukturach. Powinno ułatwić transfer wiedzy i powierzanie polskim kooperantom bardziej zaawansowanych i skomplikowanych zadań, przekładając się na ich stopniowe wspinanie się w łańcuchu tworzonej wartości. Wspólna waluta ułatwi relacje wewnątrz korporacji i między podmiotami-partnerami w sieciach produkcyjnych. Innymi słowy, dzięki posługiwaniu się wspólną walutą wyeliminowane zostaną uciążliwości wymiany walut i ryzyka kursowego, a więc zredukowane zostaną koszty transakcyjne (ok. 80% polskiego handlu jest rozliczane w euro), co sprzyjać będzie rozwijaniu i zacieśnianiu relacji sieciowych (Ratajczak-Mrozek, 2010; Forsgren i in., 1995; Johanson, Mattsson, 1987). Specyficzną strukturalną siłą naszego regionu, w tym Polski jest silne włączanie naszych firm w międzynarodowe sieci produkcji zorganizowane głównie wokół firm niemieckich (Morawski, 2017). M. Bukowski, A. Śniegocki (2017), uważają, że kluczem do utrzymania solidnego tempa rozwoju w długim okresie będzie właśnie „ściśła integracja z najbliższym centrum przemysłowym”. W wypadku Polski takim centrum jest ukształtowana wokół Francji i Niemiec „Fabryka Europa”.

Nie ulega wątpliwości, że taka integracja w momencie posługiwania się wspólną walutą będzie znacznie łatwiejsza, szybsza i efektywniejsza. Za wyzwanie dla polityki przemysłowej i rozwoju kraju uznać zatem należy nie tyle poszukiwanie nowych rodzajów aktywności przemysłowej, ile dbanie o rozwój i ekspansję obecnej bazy, traktując problem *scale-up*

i rozdrobnienia za jeden z najważniejszych w gospodarkach naszego regionu⁷. Zatem możliwość osiągania efektów skali, między innymi poprzez członkostwo w zintegrowanym obszarze strefy euro, można przyjąć za jeden z kanałów poprawy tej sytuacji. Jako, że współcześnie globalna produkcja zorganizowana jest w formie łańcuchów wartości dodanej i sieci produkcji, promując różnorodne i intensywne relacje między kooperantami, euro powinno pomóc zmniejszyć ewentualny ciężar/stygmat bycia *outsiderem*. Poprawa warunków działania polskich przedsiębiorstw i ich kooperacji z zagranicznymi partnerami dzięki przyjęciu wspólnej waluty będzie jeszcze pełniejsze w obliczu czwartej rewolucji przemysłowej, gospodarki współdzielenia się (*sharing economy*), ekonomii platform i w warunkach przemysłu 4.0 (*Industry 4.0*) zakładających wieloaspektowe integracje (Kagermann i in., 2013; Kenney, Zysman, 2016; Schuh i in., 2014; Smit i in., 2016; Hermann i in., 2015). Przemysł 4.0 wprowadza koncepcję zespolonej firmy/powiązane przedsiębiorstwa – *connected company* – przyjmując daleko posuniętą współpracę i oznacza *de facto* zanikanie granic między poszczególnymi podmiotami, a także zacieranie się granic między sektorami, branżami, lansując pojęcia multi-sektorowych ekosystemów przemysłowych (Atluri i in., 2017). W warunkach tak ścisłej i zaawansowanej kooperacji i zacierania się granic między firmami posługiwanie się jedną walutą wydaje się być nie do przecenienia. Zatem, euro ułatwić powinno funkcjonowanie w ramach grup łańcuchów wartości dodanej, usprawnić dokonywanie transakcji i tym samym jeszcze lepiej zespolić polskie firmy z siecią zagranicznych dostawców, jednocześnie wymuszając potrzebę wypracowania innych niż cenowe (dewaluacja kursów) przewag konkurencyjnych (poprawa jakości oferty).

Przystąpienie do strefy euro zmieni charakter atrakcyjności Polski dla zagranicznego kapitału w postaci BIZ w szczególności spowodować może zmianę profilu tych inwestycji. Najprawdopodobniej inwestycje te będą bardziej zaawansowane i kierować się będą nie tyle już możliwością uzyskania przewagi kosztowej, ale raczej dostępem do wykwalifikowanej

⁷ The main development challenge today is not to implant new types of industrial activity into the region but rather to increase the scale of the most productive industries and companies that are already present [...] the productivity differences between the east and the west of the EU now result more from the smaller size of median producers (Bukowski, Śniegocki, *Manufacturing in central and eastern Europe*; R. Veugelers (red.), *Remaking Europe: the new manufacturing as an engine for growth*, BRUEGEL BLUEPRINT SERIES VOLUME XXVI, 2017, http://bruegel.org/wp-content/uploads/2017/09/Remaking_Europe_blueprint.pdf).

siły roboczej. Najpewniej z racji dalszego rozwoju Polska podążać będzie szybciej na ścieżce rozwoju inwestycji (J. H. Dunning – Investment Development Path) tj. przechodzić do kolejnych etapów i ewoluować z bycia odbiorcą BIZ do bycia w coraz większym stopniu ich dawcą (zmiana pozycji inwestycyjnej netto).

Umiejzarnodowienie polskich firm

Funkcjonowanie w ramach strefy euro prawdopodobnie wpłynie pośrednio na tzw. efekt kraju pochodzenia, zmieniając być może odbiór i percepcje produktów *made in Poland* jako tożsamy z *made in Eurozone*. W ten sposób poprawić może zdolności do ekspansji zagranicznej polskich firm czy polepszyć odbiór jakościowy ich oferty produktowej na zagranicznych rynkach, zwłaszcza pozaeuropejskich. Skutki przyjęcia wspólnej waluty na konkurencyjność przedsiębiorstw są zarówno bezpośrednie (pozycja, potencjał i strategia konkurowania) jak i pośrednie (zmiany otoczenia). Akcesja do strefy euro zmieni potencjał konkurencyjny i strategię konkurowania polskich firm, tym samym wpływając na ich zdolność do internacjonalizacji. Respondenci w badaniach Goryni i Jankowskiej (2011) do najważniejszych korzyści oczekiwanych z wprowadzenia euro zaliczyli: zmniejszenie ryzyka kursowego; zmniejszenie kosztów transakcyjnych i kosztów zaopatrzenia (na skutek większej przejrzystości rynku i lepszej porównywalności ofert); nawiązanie nowych (i na lepszych warunkach) kontaktów handlowych z innymi firmami w krajach strefy euro; zmniejszenie kosztów kredytu (kosztów związanych z uzyskaniem i obsługą kredytu); zwiększenie skali obrotów handlowych (poprzez wzrost rozmiarów działalności); czy ułatwienia w rozliczeniach handlowych. Najpoważniejsze zagrożenia związane z wejściem do eurostrefy, które w opinii firm, zadecydują o pozycji konkurencyjnej, to wzrost cen w stosunku do zarobków społeczeństwa, a w konsekwencji osłabienie popytu polskich konsumentów i ryzyko przyjęcia nieoptymalnego kursu wymiany (Gorynia i in., 2011). Jednocześnie warto wspomnieć, że aż 74% dużych i średnich firm w Polsce chce wspólnej waluty (*Polski biznes*, 2018).

Koszty i ryzyko

Uczestnictwo w zmodyfikowanej strefie euro wraz z całą jej nową (po)kryzysową architekturą oznaczać będzie zapewne także koszty (np.

składki na fundusze upadłości banków, czy ewentualny system gwarancji depozytów, wkłady do ESM wobec możliwości korzystania z tego typu zasilania w razie potrzeby). W opinii niektórych ekspertów są one niewspółmierne do potencjalnych korzyści z racji faktu posiadania raczej stabilnego systemu bankowego, wynikającego po części z tzw. renty zaufania i słabego lewarowania.

Klasycznym już często wymienianym kosztem przyjęcia wspólnej waluty jest utrata prawa emisji pieniądza przez NBP i związanych z tym dochodów z tzw. seniorażu. Dochody te przekazywane są na uzupełnienie płynności finansowej sektora bankowego. Polscy ekonomiści do głównych czynników ryzyka wynikających z wprowadzenia wspólnej waluty zaliczają też: ryzyko nadmiernego wzrostu cen aktywów, brak automatycznego stabilizatora konkurencyjności w postaci elastycznego kursu walutowego, a także ryzyko ewentualnego, nieproporcjonalnego do wydajności wzrostu płac.

Przyjęcie euro poprawi stabilność, ale przy nieodpowiedniej krajowej polityce gospodarczej, może przyczynić się do pogorszenia konkurencyjności. Niektórzy ekonomiści sugerują wręcz, że przyjęcie euro poprzez ewentualny wzrost cen obniży zdolność konkurowania polskich firm, pogorszy ich pozycję konkurencyjną i potencjał wzrostu (Bongardt, Torres, 2013; *Wprowadzenie euro...*, 2013). Najnowsze analizy pokazują jednak, że w przypadku państw Południa Europy pogorszenie ich pozycji konkurencyjnej wynikało przede wszystkim z błędów krajowej polityki gospodarczej (Sandbu, 2015). Euro może zatem przynieść Polsce większą stabilność i ograniczyć niepewność, ale jednocześnie ograniczyć swobodę działania, pozbawiając choćby autonomicznej polityki monetarnej; a zakładając sub-optymalny kształt polityki gospodarczej, może okazać się wręcz pewną barierą dla procesów konwergencji (Gałuszka, 2013; Borsi, Metiu, 2013)⁸. Na podstawie doświadczeń Łotwy, Węgier, Irlandii i Islandii, Moses (2017) dokumentuje skalę kosztownych ustępstw, jakie członkowie strefy euro ponoszą realizując długookresowe cele gospodarcze wspólne dla całej strefy (czy wręcz unijnych instytucji i międzynarodowych pożyczkodawców), a niedostosowane do ich krajowych potrzeb (własnych oby-

⁸ Por. wyniki prac M. T. Borsi, N. Metiu, *The Evolution of Economic Convergence in the European Union*, „Discussion Paper” (Deutsche Bundesbank) 2013, nr 28, wskazujące w długim okresie na brak faktycznej konwergencji w UE i występowanie jedynie regionalnych klubów konwergencji oraz utrzymywanie się podziałów na stare i nowe kraje członkowskie, a także pewnej dywergencji wewnątrz strefy euro.

wateli). Niezależna polityka monetarna pełni bowiem bardzo ważną rolę amortyzatora szoków makroekonomicznych, a jej brak ogranicza zdolność do sprawnego zarządzania gospodarką w czasie kryzysu.

Choć opracowania naukowe i eksperci wskazują, że w krajach strefy euro nie odnotowano wzrostu cen w związku z wprowadzeniem euro, w popularnym odbiorze można znaleźć opinie sugerujące nieuchronność wzrostu cen, które podsycają obawy społeczeństwa (Gorynia, Jankowska, 2011). Inne koszty „operacji euro”, jak choćby związane z dostosowaniami biznesowymi, transakcyjnymi, w tym konieczność dopasowania systemów księgowych czy IT będą niwelowane możliwością rezygnacji z operacji zabezpieczających *swap* czy *forward* stosowanych teraz przez firmy oraz obniżką kosztów pozyskiwania kredytów inwestycyjnych czy obrotowych.

Potrzeba właściwego przygotowania się w kontekście strefy 2.0

Korzyści pojawią się za cenę wyrzeczeń. Pozytywne konsekwencje posługiwania się wspólną walutą można traktować jako swego rodzaju nagrodę za dyscyplinę. Będą one odzwierciedlały stabilność, lepszą atrakcyjność dla większości zagranicznych inwestorów, tym samym poprawę struktury/jakości napływu BIZ, czy wolumenu handlu. Zniwelowanie ryzyka kursowego pozwoli zintensyfikować eksport, zacieśnić kooperację w ramach GVC. Jednak wraz z utratą przewag kosztowych związanych z własną polityką kursową i możliwościami dewaluacji, pojawi się potrzeba działań w kierunku wypracowania innych przewag konkurencyjnych (Orłowski, 2015).

W scenariuszu szybkiej akcesji, kluczowe stanie się sprawne uelastycznienie gospodarki umożliwiające w relatywnie krótkim czasie lepszą alokację czynników produkcji i pewną poprawę struktury gospodarki przy jednoczesnym wynegocjowaniu możliwie korzystnych (kurs referencyjny, czas pobytu w ERM II) warunków członkostwa. Konieczne będzie podjęcie działań szczegółowo opisanych w raporcie M. Gronickiego już w roku 2005, który precyzyjnie definiuje kolejne etapy niezbędne do wstąpienia do ERM II, zdjęcia derogacji przez ECFIN i wreszcie wstąpienia do strefy euro i wprowadzenia do obiegu euro (Gronicki, 2005). Niezbędna stanie się dalsza poprawa elastyczności fiskalnej i podażowej strony gospodarki tj. przeprowadzenie reform uelastyczniających rynek produktów czy pracy, aby w razie pojawienia się szoków asymetrycznych

dawały one możliwość jakiejś ich choć częściowej absorpcji i neutralizowały skalę wahań. W tym wypadku należy *de facto* starać się wypełnić rekomendacje wyrażane przez KE i ECFIN w ramach semestru europejskiego⁹ wskazujące między innymi na potrzebę: zwiększenia zdolności innowacyjnych, aby polska gospodarka mogła „wspinać” się w łańcuchu wartości; poprawy jakości edukacji, w tym szkolnictwa wyższego, co ma szczególne znaczenie dla udanego przejścia do gospodarki opartej na wiedzy; posiadania wysokiej jakości infrastruktury, w tym sieci transportu, łączności i sieci energetycznych, a także silnych i skutecznych instytucji publicznych.

Warto dodać, że w nowej, wieloletniej perspektywie finansowej UE na lata 2021–2027, zaproponowano już odpowiednie środki mające łagodzić szoki asymetryczne gospodarek strefy euro. Wciąż nie zastąpią one jednak takich środków na poziomie krajowym.

A. Bénassy-Quéré, F. Giavazzi i inni eksperci w publikacji *Europe's Political Spring, Fixing the Eurozone and Beyond* (CEPR, 05.2017, s. 3) nakreślają niezbędne obszary wymagające naprawy w strefie euro, a więc tym samym przedstawiają prawdopodobne zmiany instytucjonalne i prawne. Z nimi może przyjąć się Polsce zmierzyć, jeśli przystąpimy do strefy euro. Po pierwsze, konieczne będzie wyasygnowanie funduszy na składki do ESM (prawie 4 mld euro kapitału opłaconego), zgodnie z propozycjami ekonomistów liczyć się należy też z możliwością uelastycznienia funkcjonowania tego mechanizmu. Zapobiegałby on i łagodził skutki nagłego odpływu kapitału (*sudden shock*) czy wpadnięcia gospodarki w tzw. złą równowagę. Z punktu widzenia Polski w zasadzie uznać to należy za korzystną propozycję, zwłaszcza mając na względzie doświadczenia gospodarek Południa Europy. Po drugie, należy uwzględnić konieczność dostosowań do nowo tworzonej unii bankowej w tym zasady *bail-in* czy emisji bezpiecznych aktywów (*safe assets*), czyli pewnej formy euroobligacji. O ile pojawienie się dodatkowego bezpiecznego aktywów na europejskim rynku finansowym prawdopodobnie wiązałoby się z korzyścią dla Polski, oznaczając łatwiejszy dostęp do kapitału, o tyle szczegóły funkcjonowania *bail-in* i warunki unii bankowej są trudne do jednoznacznej oceny i nie podlegają łatwej kwantyfikacji (por. VII Europejski Kongres Finansowy, 5–7 czerwca 2017, konkluzje). Po trzecie, można oczekiwać powołania do życia mechanizmu finansowego, który

⁹ Zob. <https://www.mr.gov.pl/strony/zadania/polityka-rozwoju-kraju/strategia-europa-2020/semestr-europejski/>.

amortyzowałyby wahania zagregowanego popytu w sytuacji bardzo niskich stop procentowych. W sytuacji w miarę dynamicznego wzrostu polskiej gospodarki taka możliwość antycyklicznego stymulowania zagregowanego popytu, póki co nie wydaje się szczególnie istotną, choć w jakiejś formie (np. ubezpieczenia od bezrobocia) może okazać się cenną w przyszłości. Po czwarte wreszcie, pojawia się pilna wręcz potrzeba uporania się z tzw. nawisem długu i jego restrukturyzacją, tak aby klauzula *no bail-out* odzyskała wiarygodność, a także konieczność rozwiązania pętli „problem długu banki–kraj suwerenny”, co z punktu widzenia Polski może wiązać się z koniecznością pewnego „niezawinionego” ponoszenia kosztów dystrybucji spuścizny długu innych krajów. Postulat rozwiązania „śmiertelnej spirali” i sprzężenia zwrotnego banki–obligacje uznać należy za zasadną dla każdej gospodarki w tym Polski.

Potrzeba odejmowania konkretnych środków zaradczych w postaci sprawnego nadzoru makro-ostrożnościowego wyłania się też z jednego z ostatnich raportów CEPS opracowanego na zlecenie ECFIN KE (Alcidi, 2017). Wynika z niego, że cykle finansowe i biznesowe są w strefie euro zsynchronizowane (za wyjątkiem Niemiec), ale różną się istotnie między krajami amplitudą wahań. Tym większego znaczenia w takich okolicznościach nabiera konieczność prowadzenia rozsądnej i zrównoważonej polityki budżetowej i gwarantowania zdrowych finansów publicznych. Jednocześnie tym bardziej zasadne staje się wprowadzenie mechanizmu centralnego na poziomie europejskim np. na zasadzie reasekuracji/narzędzia stabilizacji.

Rozważania nad konsekwencjami przystąpienia Polski do euro należy prowadzić zatem nie w ramach klasycznej UGW i obecnej strefy wspólnej waluty, ale raczej z perspektywy nowej strefy 2.0, z nowymi instytucjami i (po)kryzysowymi instrumentami wzmacniającymi, akceptowanymi niejako w pakiecie przez nowych członków. Strefa euro nie jest już dzisiaj jedynie wspólną walutą. To kompleksowy projekt integracyjny, największy od czasów powstania Jednolitego Rynku. Euro otacza się zestawem instytucji, które nie tylko je uzupełniają, ale tworzą skomplikowany system współzależności. Wchodzi w niego: Europejski Mechanizm Stabilności (wkrótce być może Europejski Fundusz Walutowy), Unia Bankowa, Unia Rynków Kapitałowych (w trakcie tworzenia) oraz projektowana Unia Standardów Socjalnych. Całość, według założeń Komisji Europejskiej, powinna być ukończona w 2025 r. Poważnie brane pod uwagę jest zwiększenie roli Parlamentu Europejskiego w procesie decyzyjnym strefy euro, a także dalsze wzmocnienie pozycji Eurogru-

py (nieformalne ciało – ministrowie finansów państw strefy Euro, dzisiaj kluczowe w podejmowaniu decyzji) poprzez stworzenie swoistego „ministra finansów UE”. Niewykluczona jest także w przyszłości emisja „euroobligacji” (choć nie ma zgody co do ich kształtu), co stworzy bardzo duże wyzwanie dla emisji obligacji państw spoza strefy euro.

Nie mniej ważny jest fakt, że po wyjściu Wlk. Brytanii z UE (tzw. *Brexit*), 85% PKB UE będzie skoncentrowane w strefie euro, które ponownie określane jest jako waluta docelowa całej UE. W kolejce do członkostwa są już następnymi chętni (Bułgaria, Rumunia, Chorwacja). Nawet jeśli jeszcze nie powstał osobny budżet strefy euro, to w wieloletniej perspektywie finansowej UE już wydzielono fundusze przeznaczone tylko dla państw UGiW, bądź kandydatów. Śmiało można zaryzykować tezę, że to strefa euro będzie tworzyła „twardy rdzeń” UE. Jej nowy kształt, jeśli będzie konsekwentnie realizowany, stworzy kompletny projekt polityczno-integracyjny (choć jeszcze nie unię polityczną).

Abstrahując od szczegółów euro jako projektu i nowej architektury strefy, następne przystępujące państwa muszą liczyć się z oferowaną niejako „w pakiecie” ściślejszą integracją fiskalną i towarzyszącą jej koniecznością zrzeczenia się części suwerenności. Cenną lekcją płynącą dla „*pre-ins*” z sytuacji krajów peryferyjnych strefy jest uprzednie przeprowadzenie reform, które mogłyby zagwarantować większą odporność, elastyczność i konkurencyjność oraz zapewnienie zbilansowanych finansów publicznych. W interesie Polski jest zatem autentyczne i rzetelne (a nie tylko *pro forma*, w celu samego spełnienia wymogów) przygotowanie się na nowe realia egzystowania w strefie euro (Götz, 2013). W kolejnych rozszerzeniach nie będzie już bowiem „taryfy ulgowej”, czego przykładem są problemy Bułgarii z przystąpieniem do mechanizmu ERM II, ze względu na postawione dodatkowe warunki (dotyczące m.in. unii bankowej).

Wyzwania polityczne szybkiego członkostwa

Zaznaczyć należy, że warunkiem członkostwa w strefie euro jest również pełna konwergencja prawna, w tym konieczność zmiany Konstytucji RP (Nowak-Far, 2013). Biorąc pod uwagę aktualny układ sił politycznych w Polsce i niezwykle silną polaryzację polityczną, warunek ten istotnie obniża prawdopodobieństwo realizacji scenariusza szybkiego członkostwa. Wydaje się, że wymagałoby to porozumienia elit politycznych odnośnie przystąpienia do strefy euro (Gorzelałak, Götz, Nowak, No-

wak-Far, Orłowski, 2017). Nie ma tutaj miejsca na rozwijanie tego wątku, ze względu na objętość tekstu i – jak podkreślono na samym początku – koncentrację artykułu na aspektach ogólnoeconomicznych. Stwierdzić jednak trzeba, że utrzymywanie *status quo* ze względu na czynnik polityczny, prowadzi w rzeczywistości do wyboru drugiego z wymienionych w tekście scenariuszy.

Zwlekkanie z decyzją, czyli „niepewność hamująca rozwój”

Ambiwalencja ocen

Analitycy podkreślają konieczność rozważania kosztów i korzyści w ujęciu teorii endogenicznej zakładającej pewien relatywizm zalet i wad wynikających z wprowadzenia wspólnej waluty (Campos i in., 2017)¹⁰. Rachunek korzyści i kosztów jest zatem dynamiczny i kształtuje się na bieżąco pod wpływem okoliczności, stąd trudno *a priori* prognozować konkretne konsekwencje. Analizując „za i przeciw” członkostwu, a zatem i konsekwencje takiego wyboru należy być świadomym współistnienia argumentów *stricte* ekonomicznych związanych np. ze strukturą gospodarki, synchronizacją cyklu czy elastycznością reagowania na szoki asymetryczne z kwestiami instytucjonalnymi – np. uiszczaniem opłat na ESM, podleganiem nadzorowi w ramach Unii Bankowej itp. Dostępne opracowania eksperckie wyraźnie podkreślają tę różnorodność czynników i wymiarów analizy. Nawet abstrahując od ostatnich, (po)kryzysowych zmian i reorganizacji, ocena funkcjonowania euro nie wypada jednoznacznie, a interpretacja efektów zależy od przyjętej perspektywy – „czy szklanka jest do połowy pełna”, jak to widzi wielu ekonomistów przywołując postępy w konwergencji i synchronizacji cykli biznesowych; czy jednak „do połowy pusta” z racji nierównomiernego rozłożenia korzyści i dysproporcji między centrum a peryferiami, jak to akcentują często politycy (Campos i in., 2017)¹¹, a nawet, w ocenie niektórych, zagrażająca

¹⁰ Econometric evidence suggests the euro has supported significant increases in international trade flows, foreign direct investment, price convergence and competition, financial integration, and structural reforms.

¹¹ In other words, the euro created substantial economic benefits ‘glass half full’, but failed to distribute them widely across member states ‘glass half empty’ (Campos i in., 2017).

fundamentom samej Unii Europejskiej (Stiglitz, 2017). I chyba taką właśnie ambiwalencją ocen można tłumaczyć niezdecydowanie odnośnie do członkostwa w strefie euro i strategię odsuwania w czasie decyzji o przyjęciu wspólnej waluty w Polsce.

Fakt niewprowadzenia do tej pory euro w Polsce to według A. Dandashly (2015) wynik zasadniczo politycznych czynników krajowych – nastawienia opinii publicznej, istnienia weta w systemie politycznym, kwestii rozwiązań instytucjonalnych – funkcjonowania NBP, braku jednoznacznego poparcia politycznego wśród elit. To, że Polska (podobnie jak Czechy i Węgry) do tej pory nie przystąpiła do strefy euro określić można jako wynik splotu czynników nie tylko *stricte* ekonomicznych (niespełnienia wymaganych kryteriów konwergencji), ale także – a może głównie – politycznych (Dandashly, Verdun, 2016). Sytuacja swoistego zapóźnienia i bycia outsiderem, jest po części efektem świadomego wyboru, a po części jest po prostu „automatyczna”/„domyślna” (dosł. *has at different times been laggards by default or laggards by choice*). Analiza raportów NBP w okresie 2004–2014, a także opracowań pracowni sondażowych, jasno pokazuje bardzo słabe poparcie dla akcesji Polski do strefy euro, wiązane zarówno z nastawieniem wobec samej UE, jak i kryzysowym niesprzyjającym tłem gospodarczym strefy (Riedel, 2017).

Konsekwencje

Zawieszenie decyzji odnośnie do członkostwa najpewniej osłabi presję reform strukturalnych. O ile samo podawanie terminów bez pokrycia trudno uznać za sensowne, o tyle bezkres i niedookreśloność dat demotywuje, nie mobilizuje i może skutkować zaniechaniem modernizacji. Taki scenariusz w zasadzie realizuje się od pewnego czasu w Polsce i jest doświadczany tak przez polskie przedsiębiorstwa, jak i zagraniczne podmioty potencjalnie zainteresowane zaangażowaniem się w prowadzenie działalności gospodarczej w Polsce. Niepewność wynikająca z niezdecydowania co do przyjęcia euro stanowić może sprzyjające okoliczności dla spekulantów chcących zrealizować destabilizujące ataki spekulacyjne na polską walutę. Inne prawdopodobne konsekwencje takiego scenariusza to: na rynku pracy – unikanie koniecznych reform, maksymalnie długie wykorzystywanie niskich płac jako elementu przewagi konkurencyjnej; na rynku finansowym – wysoka premia za ryzyko skutkująca wyższymi kosztami pozyskiwania kapitału, ograniczającymi zdolności inwestycyj-

ne; możliwość ataków spekulacyjnych i testowania stabilności waluty wobec niezdecydowania władz monetarnych kraju; w obrotach handlowych – tymczasowe konkurowanie ceną, ale jednocześnie ponoszenie kosztów transakcyjnych związanych z wymianą walut i ryzykiem kursowym.

Napływ inwestycji

Skutki odwlekania w czasie decyzji o członkostwie w strefie euro dla napływu inwestycji bezpośrednich to najpewniej zmniejszenie skali nowych BIZ z racji rosnącej niepewności, trudności z oceną ryzyka i niestabilnymi warunkami instytucjonalnymi. Z perspektywy zagranicznych inwestorów bezpośrednich niepewność jest jednym z kluczowych czynników zniechęcających do angażowania się na obcym rynku i utrudniających proces decyzyjny. Oczekiwana zmienność przepisów, nieznanostwo przyszłych reguł, niejasność rozwiązań bardzo utrudniają lub wręcz uniemożliwiają racjonalne planowanie inwestycji i jej prowadzenie. Z punktu widzenia kraju goszczącego, mimo wszystko zainteresowanego napływem BIZ, oznacza to konieczność wypracowania innych przewag, które byłoby w stanie jakoś rekompensować doświadczaną przez potencjalnych czy obecnych inwestorów niepewność i niestabilność. Na proces decyzyjny dotyczący inwestycji za granicą w znacznym stopniu wpływa niepewność zewnętrzna wynikająca z niestabilności rynku (Anderson, Gatignon, 1986; Miller, 1992; Pennings, 2005; Barry, 2005; Blandón, 2001; Rivoli, Salorio, 1996; Pennings, 2004). Na niepewność wynikającą z nieadekwatnej informacji na temat pewnych zmiennych nakłada się zatem ta związana z nieprzewidywalnością środowiska biznesowego. Jednym z czynników skutecznie odstrasżającym od inwestowania są wahania kursu walutowego (Cushman, 1988; Campa, 1993). Niepewność nie tylko zniechęca do podejmowania inwestycji. Nie sprzyja także zakorzenianiu obecnych już firm tj. dalszemu udoskonaleniu, rozwojowi jakościowemu i rozwijaniu działających filii zagranicznych korporacji. Może promować jedynie ulotne inwestycje, dające się w razie konieczności łatwo przenieść w inną lokalizację. Niepewność hamuje też procesy pozytywnego rozlewania się wiedzy i know-how (*spillovers*) i pośredniego czerpania korzyści przez lokalne podmioty. Może w konsekwencji oznaczać przyciąganie niskiej jakości inwestycji zachęconych „kosztami/słabszymi regulacjami”¹².

¹² Czyli tzw. Deleware effect w przeciwieństwie do California effect.

Rozsądne wykorzystanie czasu

Najważniejszą sprawą w takim scenariuszu „zwlekania” byłoby, na ile ten okres będzie wykorzystany do nadgania (konwergencji z bardziej rozwiniętymi gospodarkami) i przeprowadzania kluczowych reform determinujących późniejsze funkcjonowanie w EU. Zatem okres „przygotowań i zastanawiania się” należałoby bezzwzględnie wykorzystać na poprawę wydajności gospodarki, między innymi poprzez poprawę struktury i alokacji czynników produkcji, którą można zmienić uelastyczniając rynki i tym samym zwiększając swobodę wejścia i wyjścia firmom. Pozostaje pytanie czy te lata „wstrzymania” będą wykorzystane do nadrabiania dystansu, póki można, czy raczej jako bezzasadne odwlekanie przystąpienia, co oznaczałoby wysoką niepewność (*uncertainty*), konieczność ponoszenia większej premii za ryzyko, a więc i kosztów pozyskiwania finansowania na rynkach. Podsumowując, bez względu na faktycznie obowiązujące i wymagane od kandydatów kryteria konwergencji 2.0, w interesie Polski jest jak najlepsze i najrzetelniejsze przygotowanie się do członkostwa oznaczające w praktyce zapewnienie solidnych fundamentów makroekonomicznych, zdrowych finansów publicznych, zwłaszcza niskiego deficytu budżetowego i zredukowanego maksymalnie długu, dających pole manewru w razie konieczności reagowania na asymetryczne szoki przy braku niezależnej polityki monetarnej i jej instrumentarium. Kluczowe staje się uelastycznienie rynków pracy i produktów gwarantujące możliwość dodatkowej absorpcji szoków. Jednocześnie Polska dbając o jakość, stabilność i zrównoważony charakter wzrostu i rozwoju gospodarczego powinna realizować wytyczne płynące z semestru europejskiego aktualizując program reform i tym samym wystrzegać się procedur nadmiernego deficytu czy nadmiernych nierównowag gospodarczych. Konieczne jest, bez względu na tempo wchodzenia do strefy euro, rozwijanie współpracy nadzorczej poprzez zasiadanie przedstawicieli polskich instytucji w gremiach organów nadzorczych (nadzór bankowy, giełd) oraz respektowanie zasad nadzoru mikro- i makroostrożnościowego. Mimo wszystko istotne pozostają też deklaracje. Polska nie powinna skazywać się na euroostracyzm, tymczasem ostentacyjne likwidowanie urzędu pełnomocnika w Ministerstwie Finansów czy Biura Integracji ze Strefą Euro w NBP niektórzy analitycy nazywają wręcz miękkim *quasi POLexitem*. W obliczu Europy wielu prędkości, dla Polski – kraju bez euro – najważniejsze by sposób jej działania był inkluzyjny i niedyskryminujący (Toporowski, Szymańska, 2017).

Definitywna rezygnacja, czyli „pozorna niezależność za cenę marginalizacji”

Niejednoznaczne oceny

Kontrfaktyczna analiza uczestnictwa Polski w strefie euro do 2007 r. wykazała, że byłoby ono nieopłacalne i wiązało się z większą fluktuacją PKB rządu -6% do $+9\%$ wobec faktycznych $1-7\%$ (Brzoza-Brzezina i in., 2012). Elastyczny kurs wymiany i niezależna polityka monetarna okazały się zatem cennym czynnikiem stabilizującym. Do podobnych wniosków prowadziła analiza porównawcza sytuacji Polski i Słowacji wykorzystująca neo-keynowski model równowagi ogólnej DSGE (Torój, 2012). Gdyby Polska miała euro, produkcja w okresie kryzysu tj. 2008/2009 byłaby niższa o ok. $10-15\%$, natomiast na Słowacji zakładając, że kraj ten nie wstąpiłby do eurolandu, byłaby ok. 20% wyższa. Analizy są jednak bardzo różne, zależą również od tego, czy przygotowywane były w okresie kryzysu. Przykładowo, według najnowszych badań OECD w latach 2009–2011 Słowacja zyskała 10% PKB *per capita* dzięki wprowadzeniu euro, a różnica w PKB *per capita* między Czechami a Słowacją zmniejszyła się z 21% w 2008 r. do 7% w 2016 r. (Zudel, Melirios, 2016).

Niektóre analizy sugerują, że z uwagi na procesy konwergencji, Polsce poza strefą euro łatwiej będzie doganiać bardziej rozwinięte gospodarki Unii. Gradzewicz i Makarski (2013) badali wpływ ewentualnej utraty autonomicznej polityki monetarnej związanej z wejściem Polski do strefy euro. Wykorzystując model dynamicznej równowagi (DSGE) wykazali, że przyjęcie euro miałoby znaczący wpływ na wielkość wahań koniunktury. Nie zmienia to jednak faktu, że w długim okresie przy założeniu właściwego przygotowania, gospodarka Polski powinna odnieść korzyści z integracji ze strefą euro (*Raport na temat*, 2009).

Konsekwencje rezygnacji z euro

W scenariuszu „definitywnej rezygnacji” pozorna swoboda kształtowania dostosowanej do potrzeb krajowych polityki monetarnej i korzyści, jakie daje elastyczny kurs przekładają się, w dłuższej perspektywie, na petryfikację obecnego miejsca w łańcuchu globalnej produkcji, jeśli nie degradację, a może nawet marginalizację i wykluczenie oraz „zastą-

pienie” kooperantami z innych gospodarek. Oznacza bazowanie na prostych przewagach kosztowych, które w obliczu silnej konkurencji i presji innych „taniach” państw jest *de facto* skazane na porażkę. Polska jako gospodarka „wciśnięta” między wysoko rozwinięte a rozwijające się gospodarki, której model rozwoju oscyluje między atrakcyjnością cenową a tworzeniem innych zawansowanych źródeł przewagi konkurencyjnej, skazywałaby siebie na zamrożenie obecnej pozycji lub wręcz jej spadek.

Przewidywać można następujące konsekwencje takiego scenariusza. Na rynku pracy utrzymywałaby się zapewne względna sztywność płac. Nie byłoby potrzeby używania poziomu wynagrodzeń jako poduszki amortyzującej ewentualne szoki, bo taką rolę pełniłby nadal kurs walutowy. Na rynku finansowym stopa procentowa byłaby wyższa niż w strefie euro, co w połączeniu z brakiem dostępu do instytucji unii bankowej, mogłoby utrudniać pozyskiwanie kapitału i tym samym ograniczać zdolności inwestycyjne. Złoty może być poduszką gwarantującą konkurencyjność, ale i źródłem idiosynkratycznych szoków ze względu na fakt bycia w koszyku „*emerging markets*”. W obrotach handlowych następować może petryfikacja obecnej struktury. Elastyczny kurs walutowy amortyzujący szoki oznacza bowiem brak zachęt do podnoszenia jakości i zaawansowania oferty z racji możliwości konkurencyjności ceną (zmiany kursu).

Charakter napływających inwestycji

Na rynku inwestycji liczyć się można z prawdopodobną kontynuacją napływu BIZ kierowanych poprawą efektywności czy kwestiami kosztowymi, ale także dostępem do względnie dużego rynku. Trudno zakładać, że nieprzystępowanie do stref euro drastycznie obniży napływ zagranicznego kapitału. Można zaryzykować stwierdzenie, że jakkolwiek, ale dość jednoznaczna decyzja, bez wglądu na skutki, redukuje niepewność, zawieszanie, niestabilność i tym samym gwarantuje bardziej stabilne i przewidywalne warunki niż wieczne odkładania decyzji na później. Można przypuszczać, że świadoma rezygnacja z przyjęcia wspólnej waluty sprawi, że atrakcyjność Polski jako kraju lokaty będzie wynikać głównie z rozmiaru rynku wewnętrznego, co jest istotne dla horyzontalnych BIZ poszukujących rynków; czy przewagi kosztowej (niższe ceny i płace), co ma znaczenie dla BIZ kierowanych efektywnością i dostępem do czynników produkcji (Shatz, Venables, 2000; Alam, Shah, 2013; Markusen, 1995, 1984; Markusen, Venables, 2005), a także z racji możliwo-

ści dewaluacji kursowej poprawiającej ofertę eksportową, co jest istotne w ramach BIZ wertykalnych. Można zakładać, że rezygnacja z członkostwa w strefie euro będzie zasadniczo stymulować napływ inwestycji poszukujących możliwości czerpania korzyści z optymalizacji podatkowej, inwestycji kierowanych nie tyle chęcią faktycznego podjęcia działalności, ile okazją do preferencyjnego ukształtowania struktury kosztów i zysków. Wszak działanie w odmiennych systemach kursowych sprzyja tego typu mniej transparentnym procedurom. Napływające inwestycje miałyby zatem głównie na celu charakter rekonfiguracji aktywów, pewnych wewnątrz korporacyjnych przetasowań, reorganizacji aniżeli służyły faktycznej działalności – produkcji, zatrudnianiu itp. (por. UNCTAD 2017; *Global Investment Trend Monitor 22*, 2016).

Inne aspekty

W ramach globalnych sieci wartości dodanej rezygnacja z przyjęcia euro oznaczać będzie nadal wygrywanie poprzez bycie tanim i w konsekwencji petryfikację roli poddostawcy. W relacjach z krajami euro, można spodziewać się jeszcze silniejszego odczuwania ciężaru obcości – „*liability of foreigners*”. Jednocześnie trzeba podkreślić, że negatywne skutki bycia „outsiderem” mogą się zmaterializować nie tyle ze względu na *stricte* nieobecność w strefie euro, ile z racji postępów w innych obszarach integracji – finalizacji budowy unii bankowej, czy braku dostępu do emisji euroobligacji. Stąd wiele zależy jaki charakter (zamknięty czy otwarty) będzie miała unia bankowa czy inne rozwiązania dotyczące wspólnotowego finansowania. Jeśli ekskluzywny dla członków, wówczas w takim scenariuszu automatycznie rację bytu tracą kwestie podnoszone wcześniej tj. uczestnictwo w ESM, zaadaptowanie zasad *bail-in*, konieczność respektowania zasad unii bankowej, współuczestniczenia w emisji bezpiecznej formy jakichś euroobligacji itp. ze wszystkimi tego negatywnymi i pozytywnymi konsekwencjami.

Świadoma rezygnacja z wprowadzenia wspólnej waluty skazuje Polskę na pewną marginalizację, jednocześnie daje jednak większą elastyczność i swobodę działania, zwłaszcza w kontekście swobody kształtowania konkurencyjności cenowej (Kawalec, Pytlarczyk, 2017). Autonomia polityki monetarnej i zachowanie przewagi cenowej, wiązać się może z jednoczesną petryfikacją struktury, potwierdzeniem roli poddostawcy w sieciach globalnej produkcji. Taki scenariusz, dla zachowania rozwoju

gospodarczego, implikuje konieczność ogromnego wysiłku, ponoszenia znacznych nakładów i modernizacji własnymi siłami; wymaga samodyscypliny i determinacji do przeprowadzenia kluczowych reform umożliwiających sprawne funkcjonowanie gospodarki niezintegrowanej ze strefą euro.

Wnioski

Pokusa pozyskania szybkich i prostych konkluzji odnośnie konsekwencji przyjęcia lub definitywnego odrzucenia euro w postaci konkretnych, policzonych kosztów czy ewidentnych i mierzalnych korzyści jest zapewne duża. Niestety, z uwagi na wielość czynników trudno oprzeć się wrażeniu, że analizowanie konsekwencji przyjęcia przez Polskę euro przypomina raczej rozważania wielopiętrowego algorytmu z mnóstwem wariantów. Próba kompleksowej i szczegółowej oceny skutków przyjęcia euro oznaczałaby konieczność budowania skomplikowanych modeli matematycznych, obostrzonych wieloma założeniami, *de facto* o niskiej wiarygodności, biorąc pod uwagę szybkość zmian w środowisku międzynarodowym. Stąd alternatywne podejście i próba analizy konsekwencji ogólnoeconomicznych trzech podstawowych scenariuszy członkostwa Polski w strefie euro¹³.

Wariant świadomej rezygnacji, niezgodny z traktatem akcesyjnym, wiązać się może z praktycznym wyjściem z samej UE. Czołowi decydenci UE, a także oficjalne raporty, ponownie akcentują założenie, że euro ma być docelową walutą całej Unii (np. European Commission, *Communication*, 2017; Juncker, 2017). Definitywna rezygnacja z wprowadzenia euro, to abstrahując od oczywistych skutków prawnych i politycznych, najpewniej zahamowanie procesu reform strukturalnych, petryfikacja, jeśli nie degradacja pozycji przedsiębiorstw z Polski w sieciach międzynarodowych powiązań, spadek atrakcyjności kraju dla zagranicznych inwestorów i prawdopodobnie dla napływu BIZ.

Z pewnością realizacja scenariusza numer jeden i szybkie wejście Polski do strefy euro umożliwi wpływanie na decyzje o tym, jak będzie

¹³ Posiłkowanie się przypadkami innych krajów, które euro już wprowadziły, wydaje się mało sensowne. Słowacja i Estonia to małe otwarte gospodarki, z którymi trudno raczej się Polsce porównywać. Z kolei historia poprzednich rozszerzeń z racji bardziej sprzyjających okoliczności światowej gospodarki też nie uprawnia do wyciągania wniosków dla Polski, a może jedynie stanowić swojego rodzaju lekcję i przestrożę (Grecja).

przebiegała dalsza integracja, da okazję do współkształtowania charakteru pogłębiania UGW. Szybka akcesja to również najpewniej poprawa atrakcyjności inwestycyjnej dla obcego kapitału z jednej strony, a z drugiej – warunków dla ekspansji zagranicznej polskiego biznesu; to szansa na zneutralizowanie nastrojów protekcjonistycznych w zachodniej Europie i na dalszą ekspansję handlową polskich przedsiębiorstw z racji niższych kosztów transakcyjnych; to także lepszy dostęp do rynków kapitałowych.

Wariant drugi, zwlekania z członkostwem, może być krótko- czy średnioterminowo dobrze widziany z perspektywy każdego konserwatywnego rządu; jako wyraz zachowania niezależności, ale w praktyce, w dłuższej perspektywie, będzie jednak skazywał Polskę na konieczność akceptacji warunków, które będą narzucone bez możliwości ich współkształtowania, zwłaszcza, że po *Brexicie* tracimy największego sojusznika w byciu poza strefą euro.

Wybór trzeciej ścieżki, czyli odwlekanie decyzji, skutkuje tylko wzrostem niepewności, nie przynosząc krajowi nic dobrego. Zwlekanie to pozornie tylko komfortowa strategia „*wait and see*”, która sprzyja raczej błędnym interpretacjom; zachęcająca do spekulacji; zwalniająca od podejmowania trudnych reform; a w ostateczności strategia prowadząca do niepewności hamującej długookresowy rozwój społeczno-gospodarczy.

Generalnie można zaryzykować stwierdzenie, że im bardziej postępy integracyjne w strefie euro będą zachodzić *kosztem* reszty UE, a *nie równolegle*; im bardziej reformy i pogłębianie integracji wewnątrz Eurostrefy będą *substytucyjne*, a *nie komplementarne* wobec przemian ogólnoeuropejskich, tym bardziej Polsce zależeć powinno na szybkim członkostwie w strefie.

Bibliografia

- Acemoglu D., Johnson S. (2005), *Unbundling Institutions*, „Journal of Political Economy”, 113(5), s. 949–995.
- Alam A., Shah S. (2013), *Determinants of foreign direct investment in OECD member countries*, „Journal of Economic Studies”, 40(4), s. 515–527.
- Alcidi C., (2017), *Fiscal Policy Stabilisation and the Financial Cycle in the Euro Area*, DISCUSSION PAPER 05, https://ec.europa.eu/info/publications/economic-and-financial-affairs-publications_en.
- Anderson E., Gatignon H. (1976), *Modes of entry: a transaction cost analysis and propositions*, „Journal of International Business Studies”.

- Andersson T. (2005), *Linking National Science, Technology and Innovation Policies with FDI policies*, International Organization for Knowledge Economy and Enterprise Development IKED.
- Asheim B. (1996), *Industrial districts learning regions, a condition for prosperity?*, „European Planning Studies”, vol. 4.
- Atluri V., Dietz M., Henke N. (2017), *Competing in a world of sectors without borders*, „McKinsey Quarterly”, July 2017, <http://www.mckinsey.com/business-functions/mckinsey-analytics/our-insights/competing-in-a-world-of-sectors-without-borders?cid=other-eml-alt-mkq-mck-oth-1707&hlkid=46b98d727a9c4962af734e67abedcd3d&hctky=2776549&hdpid=4cbc3471-6e7c-43d9-9584-59dbb5e8692b>.
- Barry F. (2005), *EU Accession and Prospective FDI Flows to CEE*, <http://www.cepr.org/RESEARCH/Networks/FDIMC/research.htm>, 12.10.2005.
- Bénassy-Quéré A., Giavazzi F. (red.), *Europe's Political Spring, Fixing the Eurozone and Beyond* (CEPR, 05.2017).
- Bénassy-Quéré A., Brunnermeier M., Enderlein H., Farhi E., Fratzscher M., Fuest C., Gourinchas P.-O., Martin P., Pisani-Ferry J., Rey H., Schanbel I., Véron N., Weder di Mauro B., Zettelmeyer J. (2018), *Reconciling Risk Sharing with Market Discipline: A Constructive Approach to Euro Area Reform*, „Policy Insight”, no. 91, January 2018.
- Biała Księga UE – WHITE PAPER ON THE FUTURE OF EUROPE, Reflections and scenarios for the EU27 by 2025, https://europa.eu/european-union/sites/europaeu/files/whitepaper_en.pdf.
- Blandón J. P. (2001), *The timing of foreign direct investment under uncertainty: Evidence from the Spanish banking sector*, „Journal of Economic Behavior & Organization” 45.2, s. 213–224.
- Boettcher B., Koerner K., Wall M. (2017), *European integration and the role of the ESM*, Focus Europe, DeutscheBank Research, https://www.dbresearch.com/PROD/RPS_EN-PROD/PROD0000000000454452/European_integration_and_the_role_of_the_ESM.PDF 3.11.2017.
- Boettcher B., Koerner K. (2017), *EU Politics: Reform debate to pick up pace after the German elections*, Focus Europe, Deutsche Bank Research, 4.09.2017.
- Bongardt A., Torres F. (2013), *Forging Sustainable Growth: The Issue of Convergence of Preferences and Institutions in EMU*, „Intereconomics”, nr 2.
- Borsi M. T., Metiu N. (2013), *The evolution of economic convergence in the European Union*, Discussion Paper Deutsche Bundesbank, nr 28.
- Brahim M., Dupuch S. (2016), *Foreign direct investments in Europe: are the East-West differences still so noticeable?*, „European Journal of Comparative Economics”, 13(1), s. 37–61.
- Brakman S., Garretsen H., van Marrewijk Ch. (2001), *An Introduction to geographical economics*, Cambridge University Press.
- Brunetti A., Weder B. (1998), *Investment and Institutional Uncertainty: A Comparative Study of Different Uncertainty Measures*, Weltwirtschaftliches Archiv, 134(3), s. 513–533.

- Brzoza-Brzezina M., Makarski K., Wesołowski G. (2012), *Would it have paid to be in the eurozone?*, NBP working paper nr 128, Warszawa.
- Bukowski M., Śniegocki A., *Made in Europe: polityka przemysłowa wobec wyzwań XXI wieku*, 24 kwietnia 2017, <http://wise-europa.eu/2017/04/24/made-in-europe/>.
- Bukowski M., Śniegocki A. (2017), *Manufacturing in central and eastern Europe, w: Remaking Europe: the new manufacturing as an engine for growth*, red. R. Veugelers, BRUEGEL BLUEPRINT SERIES VOLUME XXVI, http://bruegel.org/wp-content/uploads/2017/09/Remaking_Europe_blueprint.pdf.
- Busse M., Hefeker C. (2005), *Political risk, institutions and foreign direct investment*, HWWA Discussion Papers, nr 315, Hamburg Institute of International Economics, Hamburg.
- Campa J. (1993), *Entry by Foreign Firms in the United States Under Exchange Rate Uncertainty*, „The Review of Economics and Statistics”, 75(4), s. 614–622, doi:10.2307/2110014.
- Campos N., Fidrmuc J., Korhonen I. (2017), *Glass half full or half empty: Reviewing the dispute about the effects of the euro on the synchronisation of business cycles*, www.voexeu.org, 26.09.2017.
- Cem T. (2013), *The determinants of foreign direct investment inflows in the Central and Eastern European Countries: The importance of institutions*, „Communist & Post-Communist Studies”, 46(2), s. 287–298.
- Chidlow A., Salciuviene L., Young S. (2009), *Regional determinants of inward FDI distribution in Poland*, „International Business Review”, 18(2), s. 119–133.
- Child J., Rodrigues S. B. (2011), *How organizations engage with external complexity: A political action perspective*, „Organization Studies”, 32(6), s. 803–824.
- Ciżkowicz P., Radzikowski B., Rzońca A., Wojciechowski W. (2017), *Fiscal devaluation and economic activity in the EU*, „NBP Working Paper”, nr 269.
- Claeys G. (2017), *The missing pieces of the euro architecture*, Policy Contribution, Bruegel, <http://bruegel.org/2017/10/the-missing-pieces-of-the-euro-architecture/>, 26.10.2017.
- Cushman D. O. (1998), *Exchange-rate uncertainty and foreign direct investment in the United States*, *Weltwirtschaftliches Archiv*, 124, s. 322–326, <https://doi.org/10.1007/BF02706782>.
- Dandashly A. (2015), *The Political Impediments to Euro Adoption in Poland*, „Problems of Post-Communism”, vol. 62, Iss. 5, s. 287–298.
- Dandashly A., Verdun A. (2018), *Euro adoption in the Czech Republic, Hungary and Poland: Laggards by default and laggards by choice*, „Comparative European Politics”, 16(3), s. 385–412.
- Darvas Z. (2018), *Should central European EU members join the euro zone?*, <http://bruegel.org/2018/09/should-central-european-eu-members-join-the-euro-zone/>, 11.09.2018.
- den Haan W., Ellison M., Ilzetzi E., McMahon M., Reis R. (2017), *The Eurozone: Economists respond to Juncker's State of the Union speech*, <http://voxeu.org/article/economists-respond-juncker-s-state-union-speech>, 20.09.2017.

- Dokument o pogłębieniu unii gospodarczej i walutowej z maja 2017 r., https://ec.europa.eu/commission/publications/reflection-paper-deepening-economic-and-monetary-union_pl.
- Engler P., Rieth M. (2017), *Euro für alle: Viele Kandidaten erfüllen die Kriterien, es sieht derzeit aber nicht nach einem Beitritt aus*, DIW aktuell, 5.10.2017, http://www.diw.de/de/diw_01.c.566050.de/presse/diw_aktuell/euro_fuer_alle_viele_kandidaten_erfuellen_die_kriterien_es_sieht_derzeit_aber_nicht_nach_einem_beitritt_aus.html.
- European Central Bank, *Convergence Report*, May 2018, <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/ecb.cr201805.pl.pdf?d9bdfc0cb29364a6aedb102a02457b47>.
- European Commission – MEMO/13/635, 02/07/2013, http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-13-635_en.htm, in Agreement with Vice-President Rehn, Launches Expert Group on Debt Redemption Fund and Eurobills.
- European Commission, *Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council, the Council and the European Central Bank. Further Steps Towards Completing Europe's Economic and Monetary Union: a Roadmap*, COM(2017) 821, Brussels, 6.12.2017.
- Eurozone Economic Governance – Deepening the EU's economic governance with transparency and democratic accountability in mind*, project Transparency International, <https://transparency.eu/project/euro/>.
- Florida R. (1995), *Toward the learning region*, „Futures”, vol. 27.
- Forsgren M., Hagg I., Hakansson H., Johanson J., Mattsson L. (1995), *Firms in networks: a new perspective on competitive power*, „Studia Oeconomiae Negotiorum”, nr 38, Uppsala University, Uppsala.
- Für Euro-Beobachterstatus, Slowakei unterstützt Tschechiens Forderung*, „Wirtschaftswoche”, 4.09.2017, <http://www.wiwo.de/politik/ausland/fuer-euro-beobachterstatus-slowakei-unterstuetzt-tschechiens-forderung/20281320.html>.
- Gałuszka J. (2013), *The Fiscal Union as a Remedy For the Economic and Financial Crisis in the European Union*, „Equilibrium. Quarterly Journal of Economics and Economic Policy”, nr 1.
- Gauselmann A., Knell M., Stephan J. (2011), *What drives FDI in Central-Eastern Europe? Evidence from the IWH-FDI-Micro database*, „Post-Communist Economics”, 23(3), s. 343–357.
- Global Investment Trend Monitor* (2016), nr 22 – UNCTAD, http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaeia2016d1_en.pdf.
- Globerman S. (2017), *A new era for foreign direct investment?*, „Multinational Business Review”, vol. 25, Issue 1, s. 5–10, <https://doi.org/10.1108/MBR-12-2016-0047>.
- Goczek Ł., Mycielska D. (2017), *Exchange Rate Volatility and Exports in the run-up to the EMU accession*, „NBP Working Paper”, nr 268.
- Gorynia M., Jankowska B. (2011), *Wpływ przystąpienia Polski do strefy euro na międzynarodową konkurencyjność i internacjonalizację polskich przedsiębiorstw*, Difin, Warszawa.

- Gorzela G., Götz M., Nowak B. E., Nowak-Far A., Orłowski W. M. (2017), *Co Dalej z Euro? Trzy Scenariusze dla Polski*, Polska Fundacja im. Roberta Schumana, Warszawa.
- Gostyńska A., Tokarski P., Toporowski P., Wnukowski D. (2013), *Raport PISM: Membership in the Reforming Euro Area: a Central-Eastern European Perspective*, PISM Warszawa.
- Götz M. (2015), *Innovations in Solving Eurozone Crisis: Review of Some Unconventional Proposals*, „Transformation in Business and Economics”, vol. 14, nr 1 (34), s. 126–143.
- Götz M. (2013), *Polska i Niemcy wobec przyszłości Unii Europejskiej. Aspekty gospodarcze*, IZ Policy Paper 12 (projekt Konrad Adenauer Stiftung).
- Gradzewicz M., Makarski K. (2013), *The business cycle implications of the euro adoption in Poland*, „Applied Economics”, vol. 45, Iss. 17, s. 2443–2455.
- Grant C., Besch S., Bond I., Gostyńska-Jakubowska A., Mortera-Martinez C., Oden Dahl C., Springford J., Tilford S. (2017), *Relaunching the EU*, CER Report, http://www.cer.eu/sites/default/files/report_relaunching_eu_nov17.pdf, 7.11.2017.
- Gronicki M. (red.) (2005), *Integracja Polski ze strefą euro: uwarunkowania członkostwa i strategia zarządzania procesem*, Ministerstwo Finansów, Warszawa, sierpień.
- Gros D. (2017), *The Commission's Views on Strengthening the Euro Area: Barking up the wrong tree?*, CEPS publication, 14 September.
- Heinemann F. (2017), *Junckers Euro-Initiative kommt zum falschen Zeitpunkt*, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW), <http://www.zew.de/de/presse/pressearchiv/junckers-euro-initiative-kommt-zum-falschen-zeitpunkt/>.
- Hermann M., Pentek T., Otto B. (2015), *Design Principles for Industrie 4.0 Scenarios: A Literature Review*, Working Paper nr 01, Technische Universität Dortmund Fakultät Maschinenbau, Audi Stiftungslehrstuhl Supply Net Order Management, http://www.snom.mb.tu-dortmund.de/cms/de/forschung/Arbeitsberichte/Design-Principles-for-Industrie-4_0-Scenarios.pdf, 15.01.2016.
- Hudson R. (1999), *The learning economy, the learning firm and the learning region, a sympathetic critique of the limits of learning*, „European Urban and Regional Studies”, vol. 6.
- Jackson G., Deeg R. (2008), *Comparing capitalisms: Understanding institutional diversity and its implications for international business*, „Journal of International Business Studies”, 39(4), s. 540–561.
- Jacobs J. (1969), *Economies of Cities*, Vintage, New York.
- Jaffe A., Trajtenberg M., Henderson R. (1993), *Geographic localisation of knowledge spillovers as evidence by patent citations*, „Quarterly Journal of Economics”, 63(3).
- Jankowska B. (2009), *Konkurencja czy kooperacja?*, „Ekonomista”, nr 1, s. 67–91.

- Johanson J., Mattsson L. G. (1997), *Interorganizational relations in industrial systems. A network approach compared with the transaction-cost approach*, „International Studies of Management and Organization”, 17(1), s. 34–48.
- Juncker J.-C., *State of the Union Address 2017*, Brussels, 13.09.2017, http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-17-3165_en.htm.
- Kagermann H., Wahlster W., Helbig J. (2013), *Umsetzungsempfehlungen für das Zukunftsforschungsprojekt Industrie 4.0*, Acatech, Frankfurt/Main.
- Kawalec J., Pytlarczyk E. (2017), *Paradoks euro. Jak wyjść z pułapki wspólnej waluty?*, Wydawnictwo Poltext.
- Keeble D., Wilkinson F. (2000), *High-Technology Clusters, Networking and Collective Learning in Europe*, Ashgate.
- Kenney M., Zysman J. (2016), *The Rise of the Platform Economy*, „Issues in Science and Technology”, 32(3), s. 61–69.
- Kersan-Skabic I., Orlic E. (2007), *Determinants of FDI Inflows in CEE and Western Balkan Countries (Is Accession to the EU Important for Attracting FDI?)*, „Economic and Business Review”, 9(4), s. 333–350.
- Krajewski P., Piłat K., Mackiewicz M. (2012), *Ocena wpływu cykliczności polityki fiskalnej na synchronizację cyklu koniunkturalnego w Polsce i strefie euro NBP*, „Materiały i Studia”, nr 266.
- Krugman P. (1994), *Fluctuations, instability, and agglomeration*, „NBER Working Paper”, nr 4616.
- Krugman P. (1991), *Geography and Trade*, MIT Press, Cambridge.
- Krugman P., *Increasing returns and Economic Geography*, „Journal of Political Economy”, vol. 99.
- Lado A., Boyd N., Hanlon S. (1997), *Competition, cooperation and the search for economic rents: a synthetic model*, „Academy Management Review”, vol. 22 (1).
- Lee J.-Y., Mansfield E. (1996), *Intellectual Property Protection and U.S. Foreign Direct Investment*, „Review of Economics and Statistics”, 78(2), s. 181–186.
- Malmberg A., Maskell P., (1999), *Localised learning and industrial competitiveness*, „Cambridge Journal of Economics”, vol. 23.
- Malmberg A., Power D. (2003), *(How) do (firms in) clusters create knowledge?*, Department of Social and Economic Geography – Centre for Innovation and Industrial dynamics Uppsala University, prepared for DRUID Summer Conference 2003 on Creating, Sharing and Transferring knowledge. The role of Geography, Institutions and Organizations, Copenhagen, June 12–14.
- Markusen J. R. (1984), *Multinationals, Multi-plant Economies, and the Gains from Trade*, „Journal of International Economics”, 16(3–4), s. 205–26.
- Markusen J. R. (1995), *The Boundaries of Multinational Enterprises and the Theory of International Trade*, „Journal of Economic Perspectives”, 9(2), s. 169–89.
- Markusen J. R., Venables A. J. (2005), *A Multi-Country Approach To Factor-Proportions Trade and Trade Costs*, „NBER Working Papers”, nr 11051, <http://www.nber.org/papers/w11051.pdf>.

- Marshall A. (1920), *Principles of economics*, Macmillan, London.
- Miller K. (1992), *A framework for integrated risk management*, „Journal of International Business Studies”.
- Morawski I., *Mitteleuropa rośnie jak na drożdżach*, <https://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/makroekonomia/mitteleuropa-rosnie-jak-na-drozdzach/>, 23.05.2017.
- Moses J. (2017), *Eurobondage The Political Costs of Monetary Union in Europe*, ECPR Press.
- Networked production will become the new normal – Bosch pools Industry 4.0 expertise in the „Connected Industry” innovation cluster*, M2 Presswire (2015), Normans Media Ltd., Coventry, United Kingdom.
- Nowak-Far A. (2013), *Zasadnicze instytucjonalne i prawne wymiary przystąpienia Polski do strefy euro*, w: Biuro Analiz Sejmowych, *Wprowadzenie Euro w Polsce – Za i Przeciw*, Wydawnictwo Sejmowe, Warszawa, s. 27–40.
- Orłowski W. M. (2015), *Poważniej o euro*, „Rzeczpospolita”, 7.01.
- Paul A., Popovici O. C., Calin C. A. (2014), *The attractiveness of CEE countries for FDI. A public policy approach using the TOPSIS method*, “Transylvanian Review of Administrative Sciences”, 42, s. 156–180.
- Peng T. A., Bourne M. (2009), *The Coexistence of Competition and Cooperation between Networks: Implications from Two Taiwanese Healthcare Networks*, „British Journal of Management”, vol. 20(3), s. 396–397.
- Pennings E. (2004), *The choice and timing of foreign direct investment under uncertainty*, „Economic Modelling”, vol. 21, Issue 6, s. 1101–1115, <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2004.02.003>.
- Płóciennik S. (2016), *Strefa „bez euro” po ewentualnym Brexicie*, 29.06, „Biuletyn PISM”, nr 42 (1392).
- Polski biznes jest za euro* (2018), „Rzeczpospolita”, 22.08.
- Porter M. (2000), *Location, competition and economic development: Local clusters in a global economy*, „Economic Development Quarterly”, Feb., vol. 14, Issue 1.
- Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie Unii Gospodarczej i Walutowej* (2009), NBP, Warszawa.
- Ratajczak-Mrozek M. (2010), *Sieci biznesowe a przewaga konkurencyjna przedsiębiorstw zaawansowanych technologii na rynkach zagranicznych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań.
- Rede zur Lage der EU – Junckers Vermächtnis* (2017), „Wirtschaftswoche”, 13.09.
- Riedel R. (2016), *Euro-scepticism of Euro-enthusiasts*, International Conference on European Integration 2016 Ostrava, Czech Republic, s. 808–812, https://s3.amazonaws.com/academia.edu.documents/45923614/ICEI_2016_Sbornik_Komplet_CD_FINAL.pdf?AWSAccessKeyId=AKIAIWOWYYGZ2Y53UL3A&Expires=1507321409&Signature=rqZhxGaRWzrSXCwsYOGyEAlIjks%3D&response-content-disposition=inline%3B%20filename%3DInformality_and_the_Institutional_change.pdf#page=808.

- Riedel R. (2017), *The evolution of the Polish central bank's views on Eurozone membership*, „Post-Communist Economies”, vol. 29, Issue 1, s. 106–116.
- Rivoli P., Salorio E. (1996), *Foreign Direct Investment and Investment under Uncertainty*, „Journal of International Business Studies”, 27(2), s. 335–357, retrieved from <http://www.jstor.org/stable/155288>.
- Sandbu M. (2015), *Europe's Orphan. The Future of the Euro and the Politics of Debt*, Princeton University Press.
- Sapir A., Schoenmaker D. (2017), *The time is right for a European Monetary Fund*, 30.10.2017, Policy Brief Bruegel, <http://bruegel.org/2017/10/the-time-is-right-for-a-european-monetary-fund/>.
- Schuh G., Potente T., Wesch-Potente C., Weber A., Prote J. P. (2014), *Collaboration Mechanisms to increase Productivity in the Context of Industrie 4.0*, Robust Manufacturing Conference (RoMaC 2014), Procedia CIRP 19, s. 51–56.
- Semestr Europejski, <https://www.mr.gov.pl/strony/zadania/polityka-rozwoju-kraju/strategia-europa-2020/semestr-europejski/>.
- Shatz H., Venables A. J. (2000), *The geography of international investment*, World Bank Policy Research Working Paper, nr 2338.
- Smit J., Kreutzer S., Moeller C., Carlberg M. (2016), *Industry 4.0. Directorate General for Internal Policies*, Policy Department A: Economic and Scientific Policy, Ip/A/Itre/2015–02Pe 570.007, February En.
- Stawicka M. K. (2014), *Determinants of Foreign Direct Investment Inflows in Central and Eastern European Countries*, „Oeconomia Copernicana”, 5(2), s. 7–20.
- Stiglitz J. (2017) *Euro. W jaki sposób wspólna waluta zagraża przyszłości Europy*, Wydawnictwo Krytyki Politycznej, Warszawa.
- Szczypińska A. (2013), *Monitor konwergencji realnej*, „Monitor konwergencji realnej”, nr 4, Biuro Pełnomocnika Rządu ds. Wprowadzenia Euro przez Rzeczpospolitą Polską, Ministerstwo Finansów Departament Polityki Finansowej, Analiz i Statystyki.
- Szymańska J. (2017), *Unijne deklaracje jubileuszowe z Berlina (2007) i Rzymu (2017): porównanie i wnioski*, Komentarz PISM nr 34 (1476).
- Toporowski P. (2017), *Przyszłość finansów UE według Komisji Europejskiej*, Komentarz PISM.
- Toporowski P. (2015), *A Post-Crisis Eurozone: Still an Attractive Offer for Central Europe*, „PISM Policy Paper”, nr 22 (124).
- Toporowski P., Szymańska J. (2017), *UE na rozdrożu: wkład Komisji Europejskiej w debatę nad przyszłością Unii*, „Biuletyn PISM”, nr 23 (1465).
- Torój A., Bednarek E., Bęza-Bojanowska J., Osińska J., Waćko K., Witkowski D. (2012), *EMU: the (post)crisis perspective. Literature survey and implications for the euro-candidates*, MF Working Paper Series 11.
- Torój A. (2012), *Poland and Slovakia during the crisis: would the euro (non-)adoption matter?*, MF Working Paper Series, nr 13.
- UNCTAD (2017), *World Investment Report 2017 – Investment and the Digital Economy*, 7.06.2017.

- VII Europejski Kongres Finansowy, 5–7 czerwca 2017 Sopot – konkluzje.
Voting Rights at the ECB New Club Rules Germans Will Soon Have Another Reason to Fume About The Euro, „The Economist” 14.12.2013.
- Wei S.-J. (2000), *How Taxing is Corruption on International Investors?*, „Review of Economics and Statistics”, 82(1), s. 1–11.
- Wiegard W. (2017), *Wie geht es weiter mit dem Euro?, Reformoptionen für die Währungsunion*, w: M. Taube, W. Wiegard, C. Kaserer, D. Stelter, *Ten Years After: Eine Bilanz der Finanz- und Weltwirtschaftskrise*, ifo Schnelldienst 70 (17), 2017, s. 7–10.
- Wprowadzenie euro w Polsce – za i przeciw* (2013), Wydawnictwo Sejmowe, Warszawa.
- Zudel B., Melirios L. (2016), *Five Years in Baloon: Estimating the Effects of Euro Adoption in Slovakia Using the Synthetic Control Method*, Economics Department Working Papers nr 1317, OECD.

Poland in the eurozone?

Three scenarios and their probable general economic consequences

Summary

The ongoing discussion of Polish membership of the euro area seems subject to a high degree of uncertainty, caused by dynamically changing conditions. A precise and predictive analysis is therefore hampered and limited to the exploration of possible scenarios. Our study focuses on the economic aspects of decisions on: 1) definitive rejection of the single currency in Poland, 2) rapid accession to the euro area, and 3) postponement of Poland's participation in eurozone. Each of the variants gives rise to different political and economic outcomes and thus sets different paths for the long-term development of the Polish economy.

Key words: euro, Poland, European integration, Economic and Monetary Union