

ZESZYT NR 3 (2012)



ekonomia

międzynarodowa

zeszyty naukowe SKN TIAL

Studenckie Koło Naukowe



Polska w strefie euro a utrata niezależności polityki pieniężnej

Ewa Łasica¹

Przystąpienie Polski do Unii Europejskiej 1 maja 2004 roku otworzyło drogę do przyjęcia w Polsce wspólnej europejskiej waluty – euro. Od tego momentu Polska, zgodnie z traktatem akcesyjnym, stała się uczestnikiem trzeciego etapu tworzenia Unii Gospodarczej i Walutowej oraz zyskała status kraju z derogacją. Oznacza to, że zadaniem kraju jest dążenie do spełnienia kryteriów konwergencji i przyjęcie euro, ale termin graniczny, w którym należy przyjąć wspólną walutę, nie został wyznaczony.

Obowiązek wprowadzenia w Polsce euro stał się przyczyną powstania *Raportu na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie Unii Gospodarczej i Walutowej* oraz licznych dyskusji o możliwych do osiągnięcia przez kraj korzyściach i wiążących się z tym kosztach. Niniejszy artykuł ma na celu przeanalizowanie tego, jaki wpływ na gospodarkę może mieć utrata niezależności polityki pieniężnej – będąca największym ryzykiem integracji monetarnej – a także ocenienie kosztów utraty autonomii. Pierwsza część pracy przedstawia etapy tworzenia Unii Gospodarczej i Walutowej (UGiW), czyli cały proces integracyjny, który doprowadził do powstania strefy euro. W drugiej części omówiono korzyści, jakie może przynieść Polsce przyjęcie wspólnej waluty, oraz koszty, które w związku z tym Polska może ponieść. Trzecia część dotyczy teorii optymalnego obszaru walutowego i wskazuje, dlaczego konieczna jest rezygnacja z własnej polityki pieniężnej. W kolejnej części zostały przytoczone wyniki analizy synchronizacji cykli koniunkturalnych Polski i strefy euro, na podstawie których dokonano analizy mechanizmów absorpcyjnych, mogących złagodzić skutki negatywnych wstrząsów w gospodarce. Ostatnia część dotyczy aspektów utraty suwerenności monetarnej.

Etapy tworzenia Unii Gospodarczej i Walutowej

Utworzenie strefy euro było poprzedzone blisko pięćdziesięcioletnim okresem pogłębiającej się współpracy gospodarczej i politycznej. Integracja rozwijała się, począwszy od utworzenia strefy wolnego handlu, poprzez unię celną, wspólny rynek, aż do unii gospodarczej i walutowej².

¹ Ewa Łasica – studentka kierunku międzynarodowe stosunki gospodarcze (Uniwersytet Łódzki)

² Etapy integracji według B. Ballasy, ostatnim etapem jest unia polityczna (integracja całkowita).

Pierwszy etap tworzenia UGiW trwał od lipca 1990 roku do końca 1993 roku. Celem tego etapu było utworzenie jednolitego rynku wewnętrznego. Podejmowano działania mające na celu usuwanie przeszkód w integracji walutowej, zharmonizowano warunki działania banków centralnych w krajach UE, zagwarantowano niezależność banków oraz uzyskanie możliwości kontrolowania polityki pieniężnej.

Drugi etap (od 1 stycznia 1994 roku do 31 grudnia 1998 roku) polegał na stworzeniu instytucjonalnej infrastruktury dla funkcjonowania unii walutowej oraz wyznaczeniu tzw. kryteriów konwergencji. Utworzono Europejski Instytut Monetarny (EIM), który dążył do wyegzekwowania współpracy między bankami centralnymi oraz prowadził prace przygotowawcze do emisji wspólnej europejskiej waluty.

W trzecim etapie (od 1999 roku) EIM został przekształcony w Europejski Bank Centralny (EBC), któremu przekazano kompetencje narodowych władz monetarnych w zakresie polityki pieniężno-monetarnej. Utworzono również Europejski System Banków Centralnych (ESBC), do którego należą narodowe banki emisyjne i EBC. Od stycznia 1999 roku wprowadzono euro w formie transakcji bezgotówkowych, a od 1 stycznia 2002 roku w formie gotówkowej w 11 państwach UE. 1 lipca 2002 roku euro stało się jedynym środkiem płatniczym obowiązującym na obszarze UGiW. Od stycznia 1999 roku zaczął działać również Europejski Mechanizm Kursowy (ERM II), przewidziany dla państw nieuczestniczących w trzecim etapie tworzenia UGiW (Bilski 2006, s.171–174).

Korzyści i szanse związane z przystąpieniem Polski do strefy euro

Przystąpienie do obszaru wspólnej waluty z jednej strony przynosi korzyści związane ze zmniejszaniem się różnic w poziomie PKB poszczególnych krajów, z drugiej strony – oznacza rezygnację z prowadzenia niezależnej polityki pieniężnej. *Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie Unii Gospodarczej i Walutowej* przygotowany przez NBP (2009) dzieli korzyści na bezpośrednie, odczuwalne w krótkim okresie, i pośrednie, rozumiane jako szanse, mogące wystąpić w perspektywie długoterminowej.

Do bezpośrednich korzyści zaliczono:

1. Redukcję ryzyka kursowego i kosztów transakcyjnych. Wprowadzenie euro oznacza zniesienie kursu wymiany złotego na euro, eliminuje ryzyko kursowe w transakcjach rozliczanych w euro, obniżając tym samym koszty transakcyjne.
2. Wzrost stabilności i wiarygodności makroekonomicznej. Euro może ograniczyć ryzyko wystąpienia destabilizujących gospodarkę gwałtownych przepływów kapitałowych wywołanych przez spekulantów walutowych lub zmianę zaufania inwestorów zagranicznych. Rezygnacja z własnej waluty oznacza również brak wystąpienia kryzysu walutowego³, a tym samym zwiększa długookresową stabilność makroekonomiczną.
3. Spadek stóp procentowych⁴. Korzyści mogą być związane z obniżeniem kosztu pozyskania kapitału dla gospodarstw domowych, przedsiębiorstw, państwa.

³ Kryzys walutowy jest rozumiany jako gwałtowny spadek wartości pieniądza na rynku walutowym na skutek presji rynkowej (depresja) lub niezdolności władz do utrzymywania kursu zgodnie z ogłoszonym paritetem i konieczności znacznej nominalnej dewaluacji.

⁴ Różnice w poziomach nominalnych stóp procentowych Polski i strefy euro wynikają z tego, że gospodarka strefy euro jest postrzegana jako bardziej wiarygodna i stabilna. Premia za ryzyko, związana z prowadzeniem działalności w Polsce, jest dużo wyższa i może to wynikać np. z niższego poziomu rozwoju rynku finansowego.

Pośrednie korzyści wynikające z przyjęcia wspólnej waluty to:

1. Intensyfikacja wymiany handlowej z rozwiniętymi państwami UE, która może zaowocować napływem nowych technologii, wzrostem inwestycji oraz efektywniejszym wykorzystaniem czynników produkcji.
2. Wzrost inwestycji (zarówno krajowych, jak i bezpośrednich inwestycji zagranicznych). Eliminacja ryzyka kursowego, brak konieczności płacenia dodatkowej premii za ryzyko walutowe zmniejszają koszty pozyskania kapitału.

Do najważniejszych kosztów związanych z wprowadzeniem euro zalicza się:

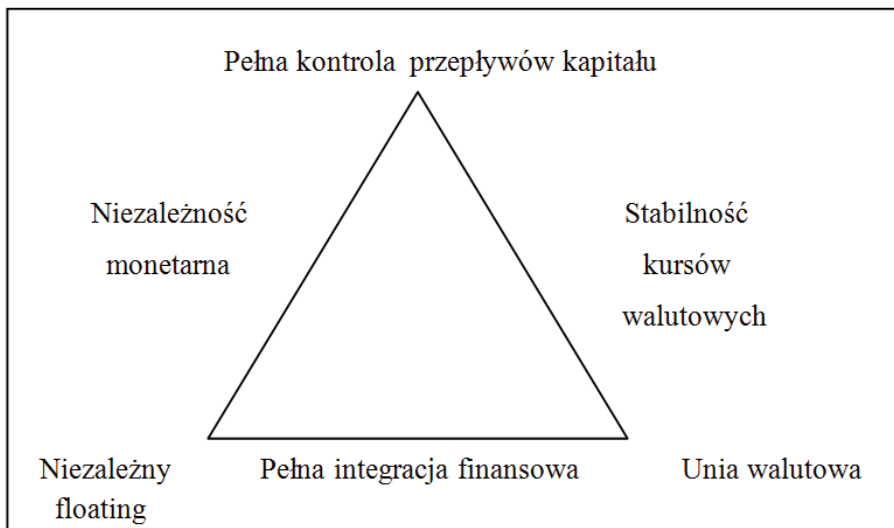
1. Utratę niezależnej polityki pieniężnej. Jest to punkt odniesienia w niniejszych rozważaniach. To zagrożenie zostanie omówione w dalszej części artykułu.
2. Ograniczoną politykę budżetową. Kraj przyjmujący wspólną walutę musi spełniać restrykcyjne kryteria, co może mieć niekorzystny wpływ na gospodarkę.
3. Straty systemu bankowego. Chodzi głównie o utratę dochodów związanych z wymianą walut.
4. Koszty dostosowania gospodarki do posługiwania się wspólną walutą. Jest to koszt, który ponoszą zarówno banki czy instytucje państwowe, jak i przedsiębiorstwa oraz gospodarstwa domowe. Dostosowanie gospodarki polega na zmianach technicznych i organizacyjnych.

Optymalny obszar walutowy a utrata autonomii monetarnej

Suwerenność monetarna jest definiowana jako prawo do prowadzenia własnej polityki pieniężnej. Suwerenność monetarna zapewnia samodzielność decydowania o celach działania banku centralnego, o usytuowaniu banku centralnego w strukturach organów władz krajowych oraz o wyborze instrumentów polityki pieniężnej banku centralnego. Suwerenność oznacza więc możliwość prowadzenia polityki pieniężnej zgodnej z interesem własnego kraju (Łon 2007, s. 56).

Narodowy Bank Polski, odznaczający się wysoką niezależnością instytucjonalną, funkcjonalną, personalną i finansową, ma za zadanie podejmować takie decyzje, które będą przynosić Polsce korzyści gospodarcze. Kraj prowadzący niezależną politykę pieniężną może ją wykorzystać do pobudzenia gospodarki w recesji. Bank centralny może także podejmować natychmiastowe decyzje w przypadku zaburzeń w skali makro, uwzględniając dobro własnego kraju. Wprowadzenie euro w Polsce będzie oznaczało utratę niezależności polityki monetarnej oraz przekazanie uprawnień do kształtowania polityki pieniężnej na rzecz Europejskiego Banku Centralnego. Stanowi to dla polskiej gospodarki ryzyko, że polityka monetarna EBC będzie mniej odpowiednia niż polityka NBP. Konieczność rezygnacji z niezależności polityki pieniężnej można również wytłumaczyć za pomocą magicznego trójkąta kursów walutowych J.A. Frankela (rys. 1.). Autor wyjaśnia, że niezależnie od wyboru mechanizmu kursowego niemożliwe będzie osiągnięcie trzech celów jednocześnie – niezależności monetarnej, stabilności kursów walutowych oraz pełnej integracji finansowej z rynkiem światowym. Włączając się do unii walutowej, państwo automatycznie musi zrezygnować z suwerenności monetarnej.

Rysunek1. Magiczny trójkąt kursów walutowych



Źródło: opracowanie własne na podstawie Bilski J., *Międzynarodowy system walutowy*, PWE, Warszawa 2006, s. 234.

Utratę możliwości oddziaływania na gospodarkę za pomocą niezależnej polityki pieniężnej można uznać za podstawowy koszt integracji monetarnej. W przypadku występowania symetrycznych szoków popytowych⁵ prowadzenie wspólnej polityki pieniężnej, uwzględniającej sytuację gospodarczą całego obszaru unii monetarnej, doprowadzi do złagodzenia skutków tych wstrząsów. Jeśli jednak w gospodarce będą dominować szoki asymetryczne, wspólna polityka pieniężna może nie być adekwatna do sytuacji w danym kraju, przez co wzrośnie prawdopodobieństwo wystąpienia większych wahań produkcji i zatrudnienia. Koszty integracji można ograniczyć dzięki efektywnym mechanizmom dostosowawczym, które są alternatywą dla polityki pieniężnej. Zagadnieniem mechanizmów dostosowawczych zajmował się Robert Mundell w teorii optymalnych obszarów walutowych (OOW).

Zgodnie z teorią OOW koszty integracji utożsamiane są z utratą autonomii polityki monetarnej. Są one tym większe, im większa jest podatność krajowej gospodarki na szoki asymetryczne. Mundell próbował wyjaśnić kwestię właściwego doboru instrumentów polityki gospodarczej oraz osiągnięcia przez państwa równowagi zewnętrznej, tzn. równowagi bilansu handlowego, tak aby ekspansja jednego kraju nie odbywała się kosztem drugiego. Według Mundella optymalny obszar walutowy to terytorium, na którym (Bilski 2006, s.143–150):

1. cyrkulują różne waluty połączone sztywnymi i nieodwołalnymi kursami walutowymi lub też jedna wspólna waluta;
2. prowadzona jest wspólna polityka monetarna koordynowana przez jedną instytucję (wspólny bank centralny);
3. zapewniony jest wysoki stopień mobilności czynników produkcji i jej brak w stosunku do reszty świata;

⁵ Symetryczny szok popytowy to nagła zmiana popytu, która jest równomiernie rozłożona w przestrzeni, czyli w podobnym stopniu dotyka wszystkich krajów (regionów). W niniejszej pracy będzie mowa tylko o szokach popytowych, ponieważ w długim okresie nie odnotowuje się wpływu polityki pieniężnej na podażową stronę gospodarki.

4. efektywność polityki gospodarczej jest wyższa, a tym samym możliwe jest osiągnięcie stabilnego poziomu cen, niskiej stopy bezrobocia oraz równowagi zewnętrznej.

Mundell uważał, że uniknięcie w warunkach szoku asymetrycznego trwałego wzrostu bezrobocia jest możliwe wtedy, gdy zostaną spełnione następujące warunki (NBP Portal):

1. Wysoki stopień elastyczności płac, który pozwoli obniżyć jednostkowe koszty pracy w kraju dotkniętym szokiem asymetrycznym oraz zwiększyć jego eksport, produkcję i zatrudnienie. Warunek wymaga efektywnie funkcjonującego rynku pracy oraz sprawnie działających, zdolnych do szybkich reakcji przedsiębiorstw.
2. Wysoki stopień mobilności siły roboczej, co oznacza możliwość jej odpływu z kraju dotkniętego szokiem asymetrycznym do krajów, w których jest lepsza sytuacja gospodarcza.
3. Wysoki stopień mobilności kapitału, co zapewnia jego przyspieszony napływ do kraju dotkniętego szokiem asymetrycznym i przyspieszenie wzrostu, gdyż kapitał napływa z powodu wzrostu bezrobocia oraz spadku kosztów pracy.
4. Wysoki poziom rozwoju handlu wewnątrzgałęziowego⁶, co wskazuje na upodobnienie się struktur produkcji i zmniejsza ryzyko wystąpienia szoków asymetrycznych.

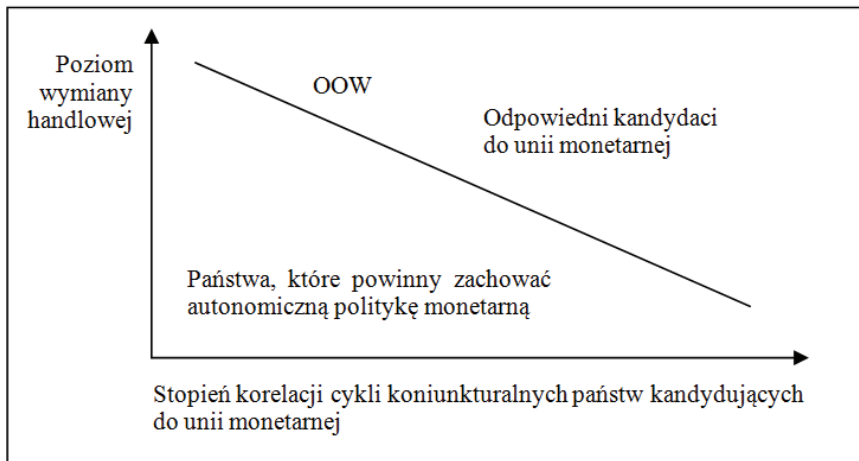
Mundell twierdził, że strefa walutowa (ze wspólną walutą), która nie gwarantuje większej efektywności polityki gospodarczej, jest wspólnym, ale nieoptymalnym obszarem walutowym. Teoria OOW pozwala sformułować interesujące wnioski w świetle przystąpienia Polski do UGiW. Kiedy regionalna struktura gospodarki – w szczególności produkcja, zatrudnienie i wymiana międzynarodowa – różni się od struktury w strefie euro, a cykle koniunkturalne nie są wystarczająco zsynchronizowane, wtedy polityka EBC może być nieodpowiednia dla tych regionów. Zamiast łagodzenia szoków może wystąpić problem procykliczności wspólnej polityki pieniężnej (Dorożyński 2010, s. 20–22).

Synchronizacja cykli koniunkturalnych Polski i strefy euro

Wpływ utraty niezależności polityki monetarnej na gospodarkę danego kraju można oszacować za pomocą stopnia synchronizacji cykli koniunkturalnych z gospodarkami tworzącymi unię monetarną. Gdy cykle koniunkturalne kształtują się w podobny sposób, częstotliwość szoków asymetrycznych jest stosunkowo niska. Wspólna polityka pieniężna jest wtedy dobrym rozwiązaniem, ponieważ łagodzi fluktuacje gospodarcze we wszystkich krajach unii. Zbieżność cykli jest związana z wymianą handlową między gospodarkami unii walutowej. Zgodnie z tym kraje znajdujące się ponad krzywą OOW (rysunek 2.) skorzystają na integracji monetarnej, a pozostałe kraje powinny zachować kurs płynny i kontrolę nad polityką monetarną.

⁶ Handel wewnątrzgałęziowy – handel podobnymi produktami (pochodzącymi z jednej branży). Na wymianę wewnątrzgałęziową składa się handel dobrami zróżnicowanymi poziomo (różnią się one cechami użytkowymi) oraz dobrami zróżnicowanymi pionowo (różniącymi się jakością lub zaawansowaniem technologicznym).

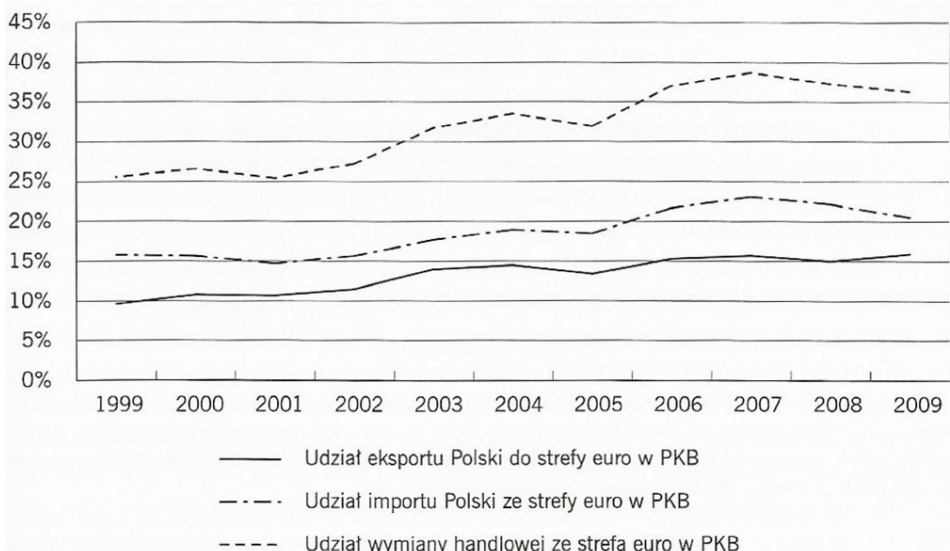
Rysunek 2. Iloczyn wolumenu handlu i stopień współzależności cykli koniunkturalnych



Źródło: opracowanie własne na podstawie Bilski J., *Międzynarodowy system walutowy*, PWE, Warszawa 2006, s. 150.

W analizie zbieżności cykli koniunkturalnych Polski i strefy euro duże znaczenie ma zbadanie i ocenienie powiązań handlowych obu gospodarek. Wykres 1. przedstawia wymianę handlową między Polską a strefą euro w odniesieniu do PKB Polski. W latach 1999–2010 udział zarówno eksportu Polski do strefy euro w PKB, jak i importu Polski ze strefy euro w PKB rósł. Udział eksportu do strefy euro w PKB Polski w 2009 roku wyniósł 15,9%, co sprzyja wyższej zbieżności cyklicznej gospodarek.

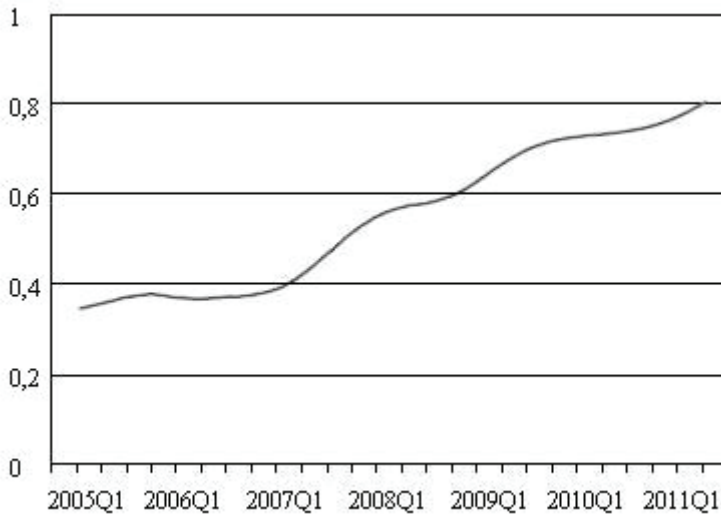
Wykres 1. Wymiana handlowa między Polską a strefą euro (12 krajów) w odniesieniu do PKB Polski (w %) w latach 1999–2009



Źródło: Borowski J., *Integracja monetarna. Wyzwania dla Polski*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2011, s. 97.

Współczynnik korelacji komponentów cyklicznych⁷ PKB Polski i strefy euro (wykres 2.) mierzony i opublikowany przez Ministerstwo Finansów w „Monitorze Konwergencji Cyklicznej” („Monitor Konwergencji Cyklicznej” 3/2012) w badanym okresie nieprzerwanie wzrasta, co jest oceniane pozytywnie z punktu widzenia wspólnej polityki pieniężnej. Współczynnik w ostatnim badanym okresie wzrósł do 0,8, co świadczy o coraz większej zbieżności między cyklami koniunkturalnymi Polski i strefy euro. Również w przypadku przemysłu i usług rynkowych korelacja ta wzrasta. Wysoki stopień korelacji świadczy także o podobieństwie reakcji obu gospodarek na impulsy koniunkturalne. Oznacza to, że gospodarki potrzebują podobnego okresu na dostosowanie się do sytuacji po wystąpieniu zaburzenia.

Wykres 2. Korelacja komponentów cyklicznych PKB gospodarki Polski i strefy euro



Źródło: opracowanie własne na podstawie analizy MF [w:] „Monitor Konwergencji Cyklicznej”, s. 4.

Widoczne są jednak różnice między strukturami tworzenia PKB a inwestycjami w Polsce i strefie euro. Różnice są zauważalne głównie w przypadku inwestycji – ze względu na wykorzystywanie przez Polskę środków unijnych związanych z przygotowaniami do Euro 2012. Warto jednak zaznaczyć, że w państwach z wysokim zadłużeniem zagranicznym, np. Hiszpanii czy Portugalii, odnotowano znaczne różnice strukturalne i jednocześnie doszło do dużej zbieżności cykli koniunkturalnych ze strefą euro. Mimo tej zbieżności, Hiszpania i Portugalia są jednymi z krajów najsilniej odczuwających kryzys finansowy.

Badania dotyczące korelacji szoków popytowych dotyczących Polski i strefy euro również wskazują na niski poziom synchronizacji. Na początku 2011 roku nie przekraczał on 0,2 (podczas gdy np. w Niemczech wynosił ponad 0,8). Niski poziom zbieżności szoków może stać się przyczyną zwiększonych wahań PKB po przystąpieniu do strefy euro. Skala tego zjawiska będzie zależeć od mechanizmów absorbujących negatywne wstrząsy, które po odrzuceniu autonomicznej polityki pieniężnej mogą przyczynić się do łagodzenia szoków.

⁷ Badanie nad synchronizacją cykli koncentruje się na odchyleniach bieżącej aktywności gospodarczej od długookresowego trendu. Stopień zbieżności cykli określany jest za pomocą rekursywnych współczynników korelacji. Monotoniczny wzrost wartości współczynnika korelacji w czasie oznacza konwergencję cyklu kraju względem strefy euro.

Mechanizmy absorpcyjne

Aby ocenić rolę krajowych stabilizatorów finansowych, należy zbadać poziom strukturalnego deficytu sektora finansów publicznych⁸. Dotychczas deficyt strukturalny nie powinien przekraczać 1% PKB⁹, by stabilizatory fiskalne zapewniały neutralizację skutków wstrząsów. W przypadku Polski deficyt ten jest znacznie wyższy i w 2009 roku sięgnął nawet 7% PKB (Borowski 2011, s.93–95). Oznacza to, że stabilizatory fiskalne nie przyczyniają się obecnie do łagodzenia szoków asymetrycznych, co oczywiście może stać się możliwe w przypadku zmniejszenia deficytu.

Dostosowania w sferze rynku pracy – migracje zagraniczne oraz zmiany płac – uznawane są za kluczowe narzędzie ograniczania skutków negatywnych wstrząsów asymetrycznych w długim okresie, gdyż zapewniają ich trwałą neutralizację. Ważnym czynnikiem jest mobilność siły roboczej. Od momentu przystąpienia Polski do strefy euro polscy pracownicy zaczęli stopniowo uzyskiwać pełny dostęp do rynków pracy kolejnych państw. Proces ten wciąż trwa i – wraz z wyższymi płacami za granicą – przyczynia się do znacznego odpływu polskich pracowników na rynki pracy krajów Unii Europejskiej. Tylko w Wielkiej Brytanii od 2004 roku do początku roku 2010 zarejestrowało się 680 tys. pracowników z Polski (Borowski, 2011, s. 80–87). Wysoki poziom migracji młodych pracowników zwiększa skuteczność mobilności siły roboczej jako mechanizmu łagodzenia szoków.

W celu określenia giętkości płac należy posłużyć się wskaźnikiem EPL (*Employment Protection Legislation*)¹⁰. Tabela 1. prezentuje wartość EPL w Polsce oraz średnią wartość EPL w krajach OECD w latach 2005–2008. W długim okresie wysoka elastyczność rynku pracy, rozumiana jako niski zakres regulacji tego rynku – w odpowiedzi na wstrząs – sprzyja ponownemu zatrudnianiu bezrobotnych. W krótkim okresie mniejsze regulacje rynku pracy pozwalają renegocjować płace w przypadku niedostosowania popytu i podaży pracy. Elastyczność rynku pracy oznacza, że firmy nie mają problemów ze zwalnianiem pracowników, a zwolnione osoby z łatwością mogą znaleźć nowe miejsce zatrudnienia. Na elastycznym rynku pracy wzrost płac dostosowany jest do wzrostu wydajności pracy, przedsiębiorstwom łatwiej jest przetrwać na rynku, chętniej tworzą nowe miejsca pracy. Wartość EPL w Polsce jest podobna do średniej krajów OECD. Wskaźnik dotyczący ochrony zwolnień grupowych kształtuje się na wyższym poziomie niż w krajach OECD. Można więc stwierdzić, że dostosowania w sferze rynku pracy stają się skuteczniejszym mechanizmem łagodzenia negatywnych szoków asymetrycznych.

⁸ Deficyt budżetowy skorygowany o wahania cykliczne. Hipotetyczny deficyt, który wystąpiłby, gdyby nie było zjawisk tworzących cykl koniunkturalny.

⁹ Według nowego paktu fiskalnego podpisanego 2.03.2012 roku deficyt strukturalny nie powinien przekraczać 0,5% PKB.

¹⁰ Wskaźnik EPL jest obliczany przez OECD i odzwierciedla swobodę kształtowania stosunków pracy poprzez zawieranie umów na czas nieokreślony, określony oraz przeprowadzanie zwolnień grupowych. Wskaźnik przyjmuje wartości 0–6, wartości niższe zapewniają swobodę w zatrudnianiu i zwalnianiu pracowników, wartości wyższe oznaczają większy zakres regulacji rynku pracy i gwarantują największą ochronę zatrudnionych.

Tabela 1. Wskaźnik EPL w Polsce i średni wskaźnik EPL w krajach OECD w 2008 roku

		Lata	Polska	Kraje OECD (średnia)
Employment Protection Legislation (EPL)	Ochrona umów na czas nieokreślony	2005	2,06	2,12
		2006	2,06	2,12
		2007	2,06	2,1
		2008	2,06	2,11
	Ochrona umów na czas określony	2005	1,75	1,78
		2006	1,75	1,78
		2007	1,75	1,79
		2008	1,75	1,77
	Ochrona zwolnień grupowych	2005	3,63	2,98
		2006	3,63	2,95
		2007	3,63	2,95
		2008	3,63	2,96

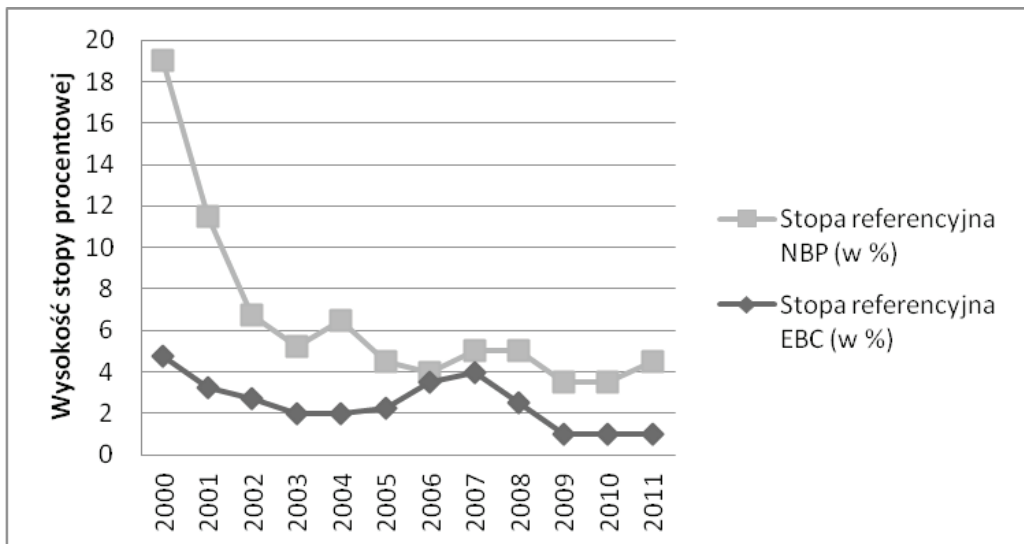
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych OECD [data dostępu: 10.03.2012].

Podsumowując dotychczasową analizę, można stwierdzić, że utrata autonomii polityki pieniężnej przez Polskę nie powinna przynieść Polsce wielu szkód. Jednak mimo wysokiej synchronizacji cykli koniunkturalnych, kraje strefy euro borykają się z ogromnymi problemami finansowymi, a polityka EBC okazuje się nieskuteczna w walce z kryzysem. Dopóki deficyt strukturalny nie zostanie zmniejszony, stabilizatory fiskalne nie będą skutecznym mechanizmem neutralizowania szoków. Ważna jest zatem reforma finansów publicznych, do której zresztą zmusza podpisany pakt fiskalny. Dostosowania w sferze rynku pracy są obecnie najskuteczniejszą metodą zmniejszania skutków tych wstrząsów.

Cena utraty suwerenności polityki monetarnej Polski

Pierwszy aspekt przekazania kompetencji EBC to rezygnacja z samodzielnego dostosowywania stóp procentowych. Stopy procentowe w strefie euro ustala EBC na podstawie sytuacji makroekonomicznej w całej UgiW. Obecnie EBC dąży do obniżania stóp procentowych, co przyczynia się do ekspansji kredytowej. W przypadku niedostosowania się podaży może powstać bąbel spekulacyjny i może nastąpić jego pęknięcie, co zagrozi stabilności rynku finansowego. Stosowanie jednakowych stóp procentowych na obszarze strefy euro może być więc nieadekwatne do sytuacji gospodarczej poszczególnych krajów. Konsekwencjami tego mogą być pogłębiające się różnice w poziomach rozwoju gospodarczego w państwach członkowskich unii lub ryzyko niedopasowania cyklicznego, łączącego się z omawianym już brakiem pełnej synchronizacji cykli koniunkturalnych. Wykres 3. prezentuje wysokość stóp procentowych EBC i NBP w latach 2000–2011. Mimo znacznych różnic w latach 2000–2005, w ostatnich latach doszło do zbliżenia poziomów stóp procentowych. Obecna rozbieżność wynika m.in. z walki EBC z kryzysem finansowym.

Wykres 3. Wysokość stóp procentowych EBC i NBP



Źródło: opracowanie własne na podstawie: <http://www.ecb.int/stats/monetary/rates/html/index.en.html> i http://nbp.pl/home.aspx?f=/dzienne/stopy_archiwum.htm [data dostępu: 02.02.2012].

Obniżenie stopy procentowej do poziomu stopy EBC mogłoby spowodować wzrost popytu na pieniądź i doprowadziłoby do powstania bańki spekulacyjnej. Ponadto warto zaznaczyć, że Polska, jako kraj rozwijający się i doganiający gospodarki strefy euro, potrzebuje wyższej średniej stopy procentowej. Polityka pieniężna EBC może także doprowadzić do presji inflacyjnej. Coraz wyższa inflacja zmusi w końcu bank do podwyższenia stopy procentowej, co może z kolei przyczynić się do recesji. Można jednak kontynuować politykę ekspansywną, mającą na celu ożywienie gospodarki i zasilenie sektora bankowego w płynność. Właśnie taką politykę zastosował EBC podczas kryzysu finansowego, obniżając podstawową stopę procentową do poziomu 1%. Obniżanie stóp procentowych może wydłużać czas potrzebny na wyjście z kryzysu. Ułatwienie dostępu do taniego kredytu powoduje nadmierne wydatki w krajach o niskiej dyscyplinie. Za przykład można podać Grecję. W przypadku Polski, ze względu na obawy związane ze skutkami narastającej presji inflacyjnej, Rada Polityki Pieniężnej w 2011 roku czterokrotnie podwyższała podstawowe stopy procentowe (www.mg.gov.pl; data dostępu: 02.03.2012).

Kolejny aspekt utraty suwerenności wiąże się z rezygnacją ze stosowania płynnego kursu walutowego. Kursy płynne łagodnie dostosowują się do zmian struktur gospodarczych i gwarantują równowagę bilansu płatniczego wskutek ciągłej aprecjacji w przypadku nadwyżki w bilansie bądź deprecjacji w przypadku deficytu. Płynne kursy pozwalają łagodzić wahania produkcji i zatrudnienia, w szczególności wstrząsy w popycie zewnętrznym i zmiany relacji cen w handlu zagranicznym. Deprecjacja złotego zwiększa konkurencyjność polskiego eksportu. W przypadku kursu stałego brak neutralizacji szoków może doprowadzić do obniżenia konkurencyjności gospodarki, eksportu i spowolnienia wzrostu gospodarczego kraju.

Ceną utraty niezależności monetarnej jest również przekazanie EBC dużej części polskich rezerw dewizowych. NBP nie przeprowadzałaby już interwencji walutowych i nie skupiałaby się na utrzymywaniu odpowiedniego poziomu kursu złotego. To EBC potrzebowałaby rezerw, by móc interweniować w razie problemów ze stabilizacją euro.

Tylko część rezerw pozostałaby do dyspozycji NBP – na wypadek niekorzystnych zdarzeń losowych. Przekazanie rezerw byłoby znacznym obciążeniem dla Polski.

Ważną kwestią w przypadku zrzekania się niezależności polityki monetarnej jest wybranie odpowiedniego momentu przystąpienia do unii walutowej, a tym samym – właściwego kursu wymiany walut. Przyjęcie zarówno zbyt wysokiego, jak i zbyt niskiego kursu wymiany może mieć niekorzystne konsekwencje. W przypadku kursu na poziomie przeszacowanym może dojść do obniżenia konkurencyjności gospodarki oraz spadku eksportu. Również fundusze europejskie, przeliczane po takim kursie, byłyby dużo niższe. Niedoszacowanie kursu doprowadziłoby do obniżenia realnej siły nabywczej polskich gospodarstw. Wpłynęłoby to również na wzrost wysokości rat kredytów w euro.

Podsumowanie

Polska zobowiązała się do przyjęcia wspólnej europejskiej waluty. Największym kosztem wstąpienia kraju do strefy euro jest opisany w artykule problem utraty niezależności monetarnej. Koszt ten może być mniej odczuwalny w przypadku wysokiego stopnia korelacji cykli koniunkturalnych państw UGiW. Ważna są wymiana handlowa i ścisła współpraca gospodarcza między tymi krajami. Coraz wyższy udział wymiany handlowej ze strefą euro w PKB Polski oraz wzrastający współczynnik korelacji wskazują na trwały charakter synchronizacji cykli koniunkturalnych obu gospodarek. Oznacza to, że ryzyko wystąpienia dużych wahań produkcji i zatrudnienia po przyjęciu przez Polskę wspólnej waluty jest niskie. W przypadku wystąpienia szoków asymetrycznych skuteczniejszym mechanizmem łagodzącym będą dostosowania płacowe oraz mobilność siły robocze.

Mimo zauważalnej rozbieżności polityki EBC i NBP, jest duże prawdopodobieństwo, że polityka EBC nie okaże się szkodliwa dla naszego kraju. Najbezpieczniejszą drogą integracji ze strefą euro jest stopniowe dążenie do osiągnięcia kryteriów nominalnej i realnej konwergencji. W moim odczuciu nie warto wyznaczać kolejnych terminów przyjęcia euro przez Polskę. Jako że Polska zobowiązała się do członkostwa w strefie euro, należy podjąć wszelkie kroki, by mechanizmy dostosowawcze były jak najefektywniejsze, a skutki niedostosowań obu gospodarek – jak najmniej odczuwalne. Tylko stabilna gospodarka i wysoki stopień zbieżności z gospodarkami krajów strefy euro pozwolą ponieść mniejsze koszty utraty niezależności polityki monetarnej i osiągnąć korzyści makroekonomiczne w dłuższym okresie. Polska musi być jednak dobrze przygotowana, ponieważ niepewność i zmiany nastrojów na międzynarodowych rynkach finansowych mogą zaskoczyć nawet najbardziej rozwinięte kraje.

Bibliografia

- Bilski J., *Międzynarodowy system walutowy*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2006.
- Borowski J., *Integracja monetarna. Wyzwania dla Polski*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2011.
- Dorożyński T., *Integracja walutowa a regionalne nierówności gospodarcze. Wnioski dla Polski* [w:] Bilski J., Feder-Sempach E., *Wybrane problemy funkcjonowania unii gospodarczej i walutowej*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2010.

- Droga polski do Euro*, <http://polskawue.gov.pl/Droga,Polski,do,euro,2129.html> [data dostępu: 01.02.2012].
- Kawula M., *Sceptycznie o euro* [w:] Kitkowski J., *Korzyści i koszty wprowadzenia euro przez Polskę w świetle doświadczeń Słowacji*, Wydawnictwo Uniwersytetu Rzeszowskiego, Rzeszów 2010.
- Łon E., *Dlaczego Polska nie powinna wchodzić do strefy euro*, Poznań 2007, http://www.nbpportal.pl/euro/materialy_papierowe_pdf/eryklon.pdf [data dostępu: 03.02.2012].
- Monitor konwergencji cyklicznej 3/2012*, Ministerstwo Finansów, http://www.mf.gov.pl/_files_/euro/analizy/monitor_cyklicznej/mkc_3.pdf [data dostępu: 11.03.2012].
- Pisera R., *Cena suwerenności*, <http://www.newsweek.pl/wiadomosci-biznesowe/cena-suwerennosci,49164,1,1.html> [data dostępu: 07.02.2012].
- Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie Unii Gospodarczej i Walutowej*, http://www.nbp.pl/Publikacje/O_Euro/RE1.pdf [data dostępu: 02.02.2012].
- Sławiński A., *Znaczenie czynników ryzyka towarzyszących wchodzeniu Polski do ERM2 i do strefy euro*, http://www.nbp.pl/publikacje/wyklady/PLslawinski_euro.pdf [data dostępu: 09.02.2012].
- Sobol M., *Polityka pieniężna Narodowego Banku Polskiego. W drodze do euro*, Wydawnictwo CeDeWu, Warszawa 2008.
- Warzybok M., *Euro – cena utraty suwerenności polityki monetarnej Polski* [w:] Kitkowski J., *Korzyści i koszty wprowadzenia euro przez Polskę w świetle doświadczeń Słowacji*, Wydawnictwo Uniwersytetu Rzeszowskiego, Rzeszów 2010, www.mg.gov.pl