

GOSPODARKA NARODOWA

2
(294)

Rok LXXXVIII/XXIX
kwiecień–czerwiec
2018
s. 29–47

Witold MAŁECKI*

Nowe uwarunkowania polityczne i ekonomiczne przystąpienia przez Polskę do strefy euro

Streszczenie: Celem artykułu jest pokazanie, jak w ostatniej dekadzie zmieniły się uwarunkowania polityczne i ekonomiczne przystąpienia przez Polskę do strefy euro, i jakie z tych zmian należałoby wyciągnąć wnioski. Dla zrealizowania tego celu najpierw pokazano, jak niekorzystnie dla Polski zmieniła się w ostatnich latach sytuacja geopolityczna, i jakie z tego wynikają zagrożenia. Następnie omówiona została ewolucja poglądów ekonomistów na bilans korzyści i kosztów z przystąpienia do strefy euro i na celowość takiej akcesji, po czym poglądy te poddane zostały krytycznej ocenie. Sformułowano trzy wnioski. Po pierwsze, w zmienionej sytuacji politycznej polską racją stanu powinna być jak najlepsza kondycja Unii Europejskiej i znaczące w niej miejsce Polski. Tymczasem jest bardzo prawdopodobne, iż celu tego nie da się zrealizować bez przystąpienia przez Polskę do strefy euro. Po drugie, wbrew rozpowszechnionym w ostatnich latach poglądom, taka akcesja nie musi wiązać się z bardzo znacznym ryzykiem kryzysu gospodarczego i długotrwałej stagnacji. Nowe badania pokazują, że poważne problemy części krajów strefy euro wynikały w większym stopniu z błędów popełnionych w polityce tych krajów niż z instytucjonalnych defektów samej strefy euro. Analiza tych błędów i podjęcie w konsekwencji odpowiednich działań pozwoli w bardzo dużym stopniu ograniczyć ryzyko ekonomiczne związane z akcesją. Po trzecie, omawiana w artykule problematyka ma tak fundamentalne znaczenie dla przyszłości Polski, iż należy ją podnosić, nawet jeśli obecni decydenci polityczni w Polsce nie chcą nawet o niej słyszeć.

Słowa kluczowe: Unia Europejska, strefa euro, polityka walutowa, polityka pieniężna

Kody klasyfikacji JEL: E52, E58, F36, F45

Artykuł nadesłany 3 grudnia 2017 r., zaakceptowany 25 kwietnia 2018 r.

* Wyższa Szkoła Finansów i Zarządzania w Warszawie, Katedra Finansów Publicznych i Międzynarodowych; e-mail: wmalecki@op.pl

Wprowadzenie

Jeszcze 10 lat temu poważniejszych obaw nie budziła przyszłość ani Unii Europejskiej (UE), ani unii gospodarczej i walutowej (UGW), nazywanej potocznie strefą euro lub Eurolandem, a bezpieczeństwo geopolityczne Polski także wydawało się definitywnie zagwarantowane. W tych okolicznościach większość polskich ekonomistów i polityków opowiadała się za przystąpieniem przez Polskę do strefy euro w niezbyt odległej przyszłości, opierając się przede wszystkim na dostępnych analizach ekonomicznych wskazujących na przewagę korzyści z akcesji nad związanymi z nią kosztami i zagrożeniami. Głównym tematem debaty był wybór takiego scenariusza akcesji, który pozwoliłby maksymalizować korzyści i minimalizować koszty i zagrożenia.

Od tego czasu praktycznie wszystkie elementy opisanej powyżej sytuacji uległy radykalnej zmianie. Dlatego też celem niniejszego artykułu jest właśnie pokazanie, jak w ostatniej dekadzie zmieniły się uwarunkowania polityczne i ekonomiczne przystąpienia przez Polskę do strefy euro, i jakie z tych zmian należałoby wyciągnąć wnioski.

Struktura artykułu podporządkowana jest realizacji tego celu. Artykuł składa się ze wstępu, czterech części merytorycznych oraz podsumowania.

W części pierwszej przypomniany został stan formalnoprawny naszego członkostwa w UE i UGW i procedury niezbędne dla uzyskania pełnego członkostwa w tym drugim ugrupowaniu. W części drugiej pokazano, jak niekorzystnie dla Polski zmieniła się w ostatnich latach sytuacja geopolityczna, i jakie z tego wynikają zagrożenia. W tym kontekście wskazano na znaczenie naszego członkostwa w UE i występujących w tym względzie powiązań z przystąpieniem do strefy euro. W części trzeciej zestawiono, w syntetycznej postaci, korzyści oraz koszty i zagrożenia z akcesji do strefy euro, a następnie pokazano ewolucję poglądów na temat bilansu tych korzyści i kosztów. W części czwartej dokonano krytycznej analizy dominujących w ostatnich latach sceptycznych poglądów na temat ekonomicznych konsekwencji przystąpienia do strefy euro. Wskazano, że nowe badania pozwalają na odmienną interpretację przyczyn kryzysu w niektórych krajach tej strefy i tym samym również na wyciągnięcie z problemów tych krajów odmiennych wniosków. Najważniejsze konkluzje z przeprowadzonej analizy zawarto w podsumowaniu.

Przypomnienie stanu formalnoprawnego

Wraz z uzyskaniem przez Polskę, w dniu 1 maja 2004 r., członkostwa w Unii Europejskiej Polska stała się jednocześnie (na mocy Traktatu akcesyjnego) członkiem unii gospodarczej i walutowej, ale z tzw. derogacją. Oznacza to odroczenie faktycznego (pełnego) członkostwa w UGW do czasu spełnienia wszystkich nominalnych kryteriów konwergencji. Warto też przypomnieć, że przystąpienie Polski do UE (a tym samym i do strefy euro) zostało zaakceptowane w ogólnokrajowym referendum, przeprowadzonym w dniach 7–8 czerwca

2003 r. W referendum tym wzięło udział 58,85% uprawnionych do głosowania (przy wymaganej frekwencji wynoszącej 50,00%). Za akcesją do UE opowiedziało się 77,45% głosujących, czyli ponad 13,5 mln obywateli. Przeciwno było 22,45% [DzU, 2003a; DzU, 2003b]. Sąd Najwyższy uznał referendum za ważne.

Nominalne kryteria konwergencji dotyczą stabilności poziomu cen, poziomu długoterminowej stopy procentowej, dyscypliny fiskalnej oraz stabilności kursu walutowego. Ponadto sprawdzana jest jeszcze zgodność krajowego ustawodawstwa z prawem wspólnotowym [Raport, 2016: 6–46].

Kryterium inflacji stanowi, że średnia 12-miesięczna rocznych stóp inflacji w danym kraju nie może przekraczać o więcej niż 1,5 punktu procentowego średniej analogicznie mierzonej inflacji w trzech krajach UE o najbardziej stabilnych cenach. Stopy inflacji obliczane są przy wykorzystaniu zharmonizowanego indeksu cen konsumpcyjnych (HICP).

Kryterium stopy procentowej przewiduje, że w okresie jednego roku poprzedzającego ocenę danego kraju średnia długoterminowa stopa procentowa nie może przekraczać o więcej niż 2 punkty procentowe średniej z analogicznych stop procentowych w trzech krajach UE o najbardziej stabilnych cenach. Długoterminowe stopy procentowe wyliczane są na podstawie rentowności obligacji skarbowych lub porównywalnych papierów wartościowych o zbliżonym do dziesięcioletniego terminie wykupu i dostatecznie płynnym rynku.

Kryterium fiskalne stanowi, że kraj członkowski w momencie dokonywania oceny nie może być objęty procedurą nadmiernego deficytu. Przy analizie sytuacji fiskalnej kraju sprawdza się czy:

- faktyczny lub planowany deficyt sektora finansów publicznych nie przekracza poziomu referencyjnego określonego na 3,0% PKB. Jeśli zaś tak, to czy: (1) relacja ta spadała w sposób znaczący i trwały i zbliżyła się do wartości referencyjnej albo (2) przekroczenie poziomu referencyjnego ma charakter wyjątkowy i chwilowy, a relacja ta pozostaje bliska wartości referencyjnej;
- relacja długu sektora publicznego do PKB nie przekracza wartości referencyjnej wynoszącej 60%. Jeśli zaś tak, to czy relacja ta malała odpowiednio szybko i zbliżyła się do wartości referencyjnej w zadowalającym tempie.

Kryterium stabilności kursu walutowego zakłada, że przez okres co najmniej 2 lat przed dokonaniem oceny danego kraju będzie on uczestniczył w mechanizmie kursowym ERM-2, a wahania kursu jego waluty będą mieścić się w normalnym przedziale wahań wokół kursu centralnego. Kurs waluty krajowej nie może w tym czasie podlegać silnym napięciom, a także nie może zostać – na własny wniosek kraju – zdewaluowany w stosunku do waluty innego kraju członkowskiego (dopuszczalna jest natomiast jego rewaluacja).

Kryterium zgodności prawnej obejmuje analizę zgodności ustawodawstwa krajowego z ustawodawstwem unijnym ze szczególnym uwzględnieniem:

- niezależności instytucjonalnej, finansowej i personalnej banku centralnego;
- spójności celów banku centralnego z celami sformułowanymi w art. 105(1) Traktatu Ustanawiającego Wspólnotę (TWE) i art. 2 statusu Europejskiego

Systemu Banków Centralnych/Europejskiego Banku Centralnego (ESBC/EBC).

Według ostatniego dostępnego Raportu o konwergencji Europejskiego Banku Centralnego z czerwca 2016 r. [Raport, 2016: 66–68]¹ Polska spełniała trzy z wymienionych kryteriów: inflacji, stopy procentowej i fiskalne. W brany pod uwagę okresie inflacja w Polsce wynosiła – 0,5% przy poziomie referencyjnym 0,7%. Długoterminowa stopa procentowa kształtowała się w Polsce na poziomie 2,9% przy poziomie referencyjnym 4,0%. Od czerwca 2015 r. Polska nie jest też już objęta procedurą nadmiernego deficytu. Nie spełnialiśmy natomiast ani kryterium stabilności kursu walutowego, gdyż Polska wciąż nie przystąpiła nawet do mechanizmu ERM-2, ani kryterium legislacyjnego, co wynika m.in. z faktu, że art. 227 Konstytucji RP nie przewiduje, iż po przystąpieniu do UGW prowadzenie polityki pieniężnej znajdzie się w kompetencji Europejskiego Banku Centralnego (EBC).

Według nieoficjalnych danych dostępnych w momencie ukończenia niniejszego artykułu (grudzień 2017 r.) przedstawiona powyżej sytuacja nie uległa zasadniczej zmianie. Niemniej jednak, przy obecnie prowadzonej w Polsce polityce fiskalnej i pieniężnej, w niezbyt odległej przyszłości mogą wystąpić problemy ze spełnieniem zarówno kryteriów inflacji, stóp procentowych, jak i kryterium fiskalnego.

Warto zwrócić uwagę również na proceduralne uwarunkowania przystąpienia do strefy euro [Integracja, 2005: 46–47; Wójcik, 2008: 34–35]. Konieczne jest zrealizowanie w ustalonej kolejności i w przewidzianym czasie kolejnych, wymaganych prawem unijnych procedur:

- wypracowanie wspólnie z EBC i KE decyzji o przystąpieniu do ERM-2;
- co najmniej 2-letni pobyt w tym mechanizmie kursowym i wypełnienie w tym czasie wszystkich nominalnych kryteriów konwergencji;
- przygotowanie przez KE i EBC raportów o konwergencji oceniających, czy wszystkie kryteria zostały spełnione w sposób trwały;
- podjęcie przez Radę Ecofin decyzji o uchyleniu derogacji i wyznaczeniu daty, od której przestaje ona obowiązywać.

W rezultacie okres od momentu podjęcia przez władze krajowe strategicznej decyzji o przystąpieniu do strefy euro do momentu przyjęcia wspólnej waluty musi trwać co najmniej 3 lata.

Polski rząd długo powstrzymywał się od składania oficjalnych deklaracji odnośnie do planowanego terminu przystąpienia do strefy euro. Dopiero we wrześniu 2008 r. premier Donald Tusk podał taką datę, a 28 października tego roku rząd ogłosił tzw. mapę drogową, czyli szczegółowy harmonogram akcesji do UGW. Zakładał on zwłaszcza podjęcie na początku 2009 r. negocjacji z KE i EBC w sprawie przystąpienia do mechanizmu kursowego ERM-2, włączenie złotego do tego mechanizmu najpóźniej przed końcem pierwszej połowy 2009 r. oraz akcesję do UGW z dniem 1 stycznia 2012 r. Globalny kry-

¹ Kolejny raport pojawi się dopiero w czerwcu 2018 r.

zys finansowo-gospodarczy spowodował jednak najpierw zawieszenie tego planu, a potem jego porzucenie. Od tego czasu kolejne rządy nie tylko nie podejmowały już żadnych inicjatyw w tej kwestii, ale deklarowały, że przystąpienie do strefy euro możliwe będzie dopiero w jakimś odległym i trudnym jeszcze do sprecyzowania terminie.

Zmienione uwarunkowania polityczne

Jeszcze dziesięć lat temu przyszłość UE nie budziła większych obaw, a bezpieczeństwo Polski wydawało się zapewnione. W tych okolicznościach kwestia przystąpienia do strefy euro była rozpatrywana prawie wyłącznie w kategoriach ekonomicznych. Jeszcze raz potwierdziła się jednak stara prawda, iż nic nie jest dane raz na zawsze.

W kilku ostatnich latach doszło do radykalnej zmiany przedstawionej wyżej sytuacji, a tym samym i politycznych uwarunkowań przystąpienia przez Polskę do strefy euro. Tymi nowymi czynnikami są agresywna polityka Rosji, przetaczająca się przez świat fala populizmu i nacjonalizmu, decyzja Wielkiej Brytanii o wystąpieniu z UE (Brexit) oraz groźba nawrotu izolacjonizmu w Stanach Zjednoczonych i tym samym znacznego osłabienia NATO. W tych okolicznościach polską racją stanu powinno być, aby Unia Europejska pozostała jak najsilniejsza, a Polska zajmowała w niej znaczące miejsce. Tymczasem może się okazać, że pozostanie w „Unii pierwszej prędkości” będzie wymagało przystąpienia do strefy euro, gdyż kraje, które tego nie zrobią pozostaną na peryferiach Unii. Fakt ten mocno akcentują w swoich najnowszych publikacjach m.in. G.W. Kołodko [2017a; 2017b; 2017c] i A. Wojtyła [2017a; 2017b].

Oczywiście przyszłość strefy euro nie jest całkowicie pewna i możliwe są jeszcze różne scenariusze, łącznie nawet z jej niekontrolowanym rozpadem. Niemniej jednak coraz bardziej prawdopodobnym scenariuszem staje się „ucieczka do przodu” w postaci dalszej i ściślejszej integracja w ramach strefy euro (w tym także utworzenie odrębnego budżetu strefy euro, najprawdopodobniej w znacznym stopniu kosztem obecnego budżetu unijnego, którego Polska wciąż pozostaje głównym beneficjentem).

Dla przypomnienia członkami strefy euro jest już 19 krajów Unii (Austria, Belgia, Cypr, Estonia, Finlandia, Francja, Grecja, Hiszpania, Holandia, Irlandia, Luksemburg, Malta, Litwa, Łotwa, Niemcy, Portugalia, Słowacja, Słowenia, Włochy), a poza nią pozostaje jeszcze 9: Bułgaria, Czechy, Dania, Polska, Rumunia, Szwecja, Wielka Brytania i Węgry. Po wystąpieniu z Unii Wielkiej Brytanii, Polska pozostanie jedynym większym krajem unijnym niebędącym członkiem unii gospodarczej i walutowej. Ponadto Bułgaria i Rumunia zamierzają ubiegać się o akcesję do strefy euro, a zastanawiają się nad tym także i Czechy. Polsce zatem groziłaby całkowita marginalizacja w Unii Europejskiej. Z kolei sama zapowiedź zamiaru przystąpienia do strefy euro kraju takiego jak Polska mogłaby być bardzo pozytywnym impulsem dla tego ugrupowania [Kołodko, 2017a].

Bilans korzyści i kosztów – ewolucja poglądów

Korzyści i koszty uczestnictwa w unii walutowej były wielokrotnie i szeroko omawiane w literaturze ekonomicznej. Dalej zostaną one zatem jedynie przypomniane w sposób syntetyczny i z wyraźnym odniesieniem do ewentualnej akcesji Polski do strefy euro [Małecki, 2009: 168–169].

I. Korzyści natychmiastowe (ujawniające się zaraz po akcesji)

- (1) eliminacja ryzyka kursowego²;
- (2) eliminacja kosztów transakcyjnych związanych z wymianą walut;
- (3) porównywalność cen na terenie całego obszaru wspólnej waluty;
- (4) wzrost stabilności makroekonomicznej i wiarygodności kraju;
- (5) eliminacja ryzyka kryzysu walutowego;
- (6) spadek stóp procentowych;
- (7) łatwiejszy dostęp podmiotów krajowych do zagranicznych źródeł finansowania;
- (8) możliwość znacznego zmniejszenia rezerw walutowych³;
- (9) obniżenie kosztów obsługi długu zagranicznego (dzięki czynnikom (1) i (4)).

II. Korzyści średniookresowe (ujawniające się w ciągu kilku lat po akcesji)

- (10) wzrost obrotów handlu zagranicznego (dzięki czynnikom (1), (2) i (3));
- (11) wzrost obrotów kapitałowych w tym również i napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych (dzięki czynnikom (1), (2), (3) i (4));
- (12) poprawa struktury przepływów kapitałowych, to jest zmniejszenie się udziału przepływów spekulacyjnego kapitału krótkoterminowego (dzięki czynnikom (1), (4), i (5));
- (13) integracja krajowych rynków finansowych z rynkiem strefy euro;
- (14) wzrost stopy inwestycji (dzięki czynnikom (6), (7), i (11));
- (15) przyśpieszenie wzrostu gospodarczego (w porównaniu ze scenariuszem bez akcesji) w następstwie czynników (14), (10) i (11).

III. Korzyści długookresowe (ujawniające się najwcześniej kilka lat po akcesji)

- (16) zwiększenie się konkurencji powodujące wzrost wydajności czynników produkcji i innowacyjności gospodarki (dzięki czynnikom (10), (11), i (13));

² W zasadzie ryzyko kursowe zostaje całkowicie wyeliminowane tylko w obrotach z krajami strefy euro. Ich udział w polskim eksporcie i imporcie przekracza jednak 50%. Ponadto fakt posiadania waluty światowej, jaką jest euro, pozwoli w znaczącym stopniu wykorzystywać ją również i w obrotach z innymi krajami. Ta sama uwaga odnosi się do wyeliminowania kosztów transakcyjnych związanych z wymianą walut.

³ Znaczna nadwyżka posiadanych obecnie rezerw walutowych będzie mogła być wykorzystana na cele takie jak tzw. Fundusz Przyszłych Pokoleń, prorozwojowe inwestycje o długim okresie zwrotu, czy, w jakimś zakresie, także redukcję zadłużenia zagranicznego [Kołodko, 2017 c].

(17) dalsze przyśpieszenie wzrostu gospodarczego (w porównaniu ze scenariuszem bez akcesji) w następstwie działania czynnika (16).

A. Koszty wymierne

- (a) koszty przystosowania systemów informatycznych oraz procesów operacyjnych;
- (b) koszty przystosowania urzędów, w których używana jest gotówka;
- (c) koszty kampanii informacyjnych;
- (d) utrata przez banki i inne instytucje części dochodów z transakcji walutowych;
- (e) utrata dochodów z emisji własnej waluty.

B. Koszty (zagrożenia) niewymierne

- (f) utrata autonomicznej polityki pieniężnej;
- (g) utrata autonomicznej polityki kursu walutowego;
- (h) groźba nadmiernej ekspansji kredytowej (m.in. ze względu na oddziaływanie czynników (6) i (7)) mogącej powodować nie tylko bąble spekulacyjne na rynkach nieruchomości i aktywów finansowych, ale w dalszej konsekwencji prowadzić do kryzysów finansowych i/lub utraty międzynarodowej konkurencyjności danej gospodarki;
- (i) możliwość wykorzystania zamiany waluty do dokonywania podwyżek cen;
- (j) zagrożenie spowolnienia wzrostu gospodarczego w okresie poprzedzającym akcesję (w porównaniu ze scenariuszem bez akcesji), jeśli dla spełnienia nominalnych kryteriów konwergencji konieczne okaże się prowadzenie bardziej restrykcyjnej polityki makroekonomicznej (monetarnej i fiskalnej).

Jak będzie jeszcze o tym mowa dalej, spośród tych kosztów i zagrożeń najistotniejsza jest utrata autonomicznej polityki pieniężnej i kursowej. Żadne badania empiryczne nie potwierdzają natomiast, budzącego tyle obaw, przyśpieszenia inflacji po akcesji do strefy euro.

W Polsce dała się zaobserwować dość zasadnicza ewolucja poglądów na bilans przedstawionych wyżej korzyści i kosztów. Do końca pierwszej dekady obecnego wieku dominował pogląd, że korzyści wyraźnie przeważają nad kosztami. Wyrazem tego były między innymi konkluzje dwóch raportów przygotowanych przez NBP w 2004 r. [Raport, 2004] i 2009 r. [Raport, 2009]. Zakładano, że w wyniku interakcji licznych wymienianych w teorii korzyści, w średnim, a zwłaszcza w dłuższym okresie, dojdzie do znaczącego przyśpieszenia wzrostu gospodarczego w porównaniu ze scenariuszem bez akcesji.

Po 2010 r. kryzys w strefie euro spowodował dość radykalne przewartościowanie poglądów. Z poważnych problemów części krajów członkowskich strefy euro (Grecji, Irlandii, Portugalii, Hiszpanii, Cypru, Słowenii i, w pewnym stopniu, Włoch) wyciągnięto wniosek, że utrata autonomicznej polityki kursowej i pieniężnej stanowi tak poważne zagrożenie w przypadku zawsze

możliwej, z różnych powodów, utraty międzynarodowej konkurencyjności przez gospodarke, że nie tylko nie można oczekiwać jakiegokolwiek przyspieszenia wzrostu gospodarczego, ale należy raczej liczyć się z kryzysem i przewlekłą (lub nawet niedającą się przewyciężyć) stagnacją. Przy braku suwerennej polityki kursowej przywrócenie konkurencyjności gospodarki możliwe jest tylko za pomocą tzw. wewnętrznej dewaluacji, czyli obniżki płac i cen, co w praktyce musi się wiązać z głęboką i przewlekłą recesją ze wszystkimi tego konsekwencjami społecznymi i politycznymi. W tych okolicznościach rezygnacja z własnej waluty nie jest celowa bądź w ogóle (jak twierdzą m.in. S. Kawalec i E. Pytlarczyk [2016] czy L. Podkaminder [2017]) bądź przynajmniej w niezbyt odległej przyszłości (jak uważają m.in. A. Sławiński [2012] i M. Belka [2015]).

Trzeba zresztą zauważyć, że powyższe poglądy wpisywały się w szerszy nurt krytycyzmu wobec założeń, na których skonstruowana została UGW oraz wobec przyszłości tego ugrupowania. Wątpliwości takie wyrażali m.in. N. Roubini [2011], P. De Grauwe i J. Yuemei [2013], H.W. Sinn [2014], czy J.K. Galbraith [2016].

A jak rzeczywiście wyglądają uwarunkowania ekonomiczne?

Czy akcesja Polski do strefy euro, podyktowana w pierwszej kolejności względami politycznymi, rzeczywiście wiązałyby się z tak ogromnym ryzykiem ekonomicznym, jak twierdzą od kilku lat liczni ekonomiści? Czy groziłaby nam, wcześniej lub później, katastrofa ekonomiczna w postaci głębokiego kryzysu i długotrwałej stagnacji? Moim zdaniem niekoniecznie z trzech powodów. Po pierwsze, krytycy przystąpienia do strefy euro często przeceniają korzyści z autonomicznej polityki pieniężnej, a zwłaszcza polityki kursowej i ich rolę w przywracaniu konkurencyjności gospodarki. Po drugie, z kryzysu w strefie euro można wyciągnąć wnioski inne niż te, o których mowa była wyżej. W krajach dotkniętych kryzysem popełnionych zostało wiele bardzo poważnych błędów, przede wszystkim w polityce nadzorczej nad bankami i w polityce fiskalnej, ale nie tylko. Fakt ten i jego znaczenie dla zjawisk kryzysowych zaczynają być dostrzegane przez coraz liczniejszych ekonomistów [M. Sandbu, 2015; Wojtyła, 2017a]. Wnikliwa analiza tych błędów pozwoli wyciągnąć odpowiednie wnioski i tym samym bardzo znacznie ograniczyć ryzyko związane z przyjęciem wspólnej waluty. Po trzecie, w ostatnich latach ze strefy euro napływają już nie tylko niekorzystne informacje, ale i pozytywne sygnały.

We współczesnej gospodarce kursy walutowe wyznaczane są praktycznie wyłącznie przez transakcje finansowe. W konsekwencji teoretyczny model zmian kursu walutowego w przebiegu cyklu koniunkturalnego zakłada obecnie aprecjację w fazie ekspansji i deprecjację w fazie recesji. Płynny (zmienny) kurs walutowy mógłby zatem faktycznie działać jak automatyczny stabilizator koniunktury. W rzeczywistości jednak kierunek i skala zmian kursu walutowego nie dają się przewidzieć. Kurs walutowy może zatem absorbować szoki,

ale może też sam je generować. W raportach NBP analizujących skutki ewentualnego przystąpienia przez Polskę do UGW przytoczono wyniki badań empirycznych wykazujących, że nieoczekiwane szoki ze sfery realnej gospodarek poszczególnych krajów wyjaśniały tylko nieznaczny procent krótkoterminowej zmienności kursów walutowych. Pozostałe zmiany kursów walutowych wynikały z szoków o charakterze czysto finansowym [Raport, 2004; Raport, 2009].

Ponadto, nawet jeśli kierunek zmian kursu jest zgodny z modelem teoretycznym, to może dochodzić do „przestrzelenia”, czyli zbyt silnej aprecjacji w fazie dobrej koniunktury i zbyt głębokiej deprecjacji w fazie recesji ze wszystkimi tego skutkami dla sfery realnej⁴. Przede wszystkim jednak przywracanie konkurencyjności gospodarki za pomocą dewaluacji czy deprecjacji waluty krajowej przynosi efekty tylko na krótką metę. Jeżeli zabraknie bardzo zdecydowanego wsparcia ze strony całej polityki gospodarczej, to jedynym skutkiem może być wpadnięcie przez gospodarkę w błędne koło dewaluacji (deprecjacji) i inflacji. Historia gospodarcza zna wiele takich przypadków (np. liczne kraje Ameryki Łacińskiej w drugiej połowie XX wieku). Przesadna wiara w przywracanie konkurencyjności gospodarki przez deprecjację waluty krajowej może zatem prowadzić do opłakanych skutków, gdyż jak przypomina A. Wojtyna [2017b], przez zmianę wielkości nominalnych nie można trwale wpłynąć na wielkości realne.

Wreszcie, trzeba pamiętać, że deprecjacja waluty wpływa nie tylko na konkurencyjność eksportu, ale i na koszt importu. W przypadku gospodarki takiej jak Polska, gdzie w strukturze eksportu przeważają produkty o wysokiej importochłonności, efekt netto deprecjacji jest znacznie ograniczony [Wojtyna, 2017b].

Oczywiście autonomiczna polityka pieniężna jest lepsza niż całkowity jej brak. Należy jednak pamiętać, że w warunkach globalizacji rynków finansowych faktyczna autonomia polityki pieniężnej kraju takiego jak Polska jest w znacznym stopniu ograniczona nawet przy stosowaniu płynnego kursu walutowego. Autonomia taka występuje tylko w krótkim okresie. Jeżeli jednak na przykład ekspansywna polityka pieniężna miałaby być prowadzona przez dłuższy czas, to odpływ kapitału krótkoterminowego doprowadzi do trwałej tendencji do deprecjacji waluty krajowej. Uniemożliwi to kontynuowanie takiej polityki ze względu na zagrożenie wpadnięcia gospodarki w błędne koło deprecjacji i inflacji [Gotz-Kozierkiewicz, Małecki, 2003].

Skuteczność polityki pieniężnej jest ponadto obciążona bardzo dużą niepewnością, a efekty tej polityki występują ze znacznym opóźnieniem. Szczególnie jaskrawym przykładem może być nieskuteczność, jak najbardziej autonomicznej, polityki pieniężnej Japonii w ostatnim ćwierćwieczu.

Wreszcie, nie do końca przekonujący jest koronny argument przeciwników wspólnej waluty twierdzących, że autonomiczna polityka pieniężna jest nie-

⁴ Dobrym przykładem może być kształtowanie się kursu złotego w latach 2007–2009. Do sierpnia 2008 r. trwała bardzo silna aprecjacja złotego aż do poziomu 3,20 PLN za EUR. Następnie, w ciągu niespełna pół roku, złoty osłabił się do prawie 4,90 PLN za EUR w lutym 2009 r. [Małecki, 2009].

zbędna dla zapobiegania boomom kredytowym prowadzącym do powstawania bąbli spekulacyjnych na rynkach nieruchomości. Ich zdaniem dowodzą tego kryzysy w Irlandii, Portugalii i Hiszpanii, które doprowadziły do utraty konkurencyjności międzynarodowej przez te kraje [Kawalec, Pytlarczyk, 2016]. Tymczasem coraz powszechniejszy staje się pogląd, że nawet jeśli polityka pieniężna może odegrać pewną rolę w powstrzymaniu takich boomów kredytowych, to sama nie jest w stanie podołać temu zadaniu⁵. Główny ciężar zapobiegania boomom kredytowym musi przejść polityka makroostrożnościowa, a ta pozostaje w znacznym stopniu autonomiczna [Małecki, 2016].

A jakie błędy w polityce gospodarczej zostały popełnione przez niektóre kraje strefy euro?

Najczęstszym (Irlandia, Portugalia, Hiszpania, Cypr, Słowenia) i jednocześnie szczególnie brzemennym w skutki była słabość polityki nadzorczej nad bankami. Polityka ta nie zdołała zapobiec boomom kredytowym, finansowanym głównie dopływem kapitału zagranicznego, i prowadzącym do powstania bąbli spekulacyjnych na rynkach nieruchomości, a w dalszej kolejności do kryzysów bankowych, kryzysów fiskalnych (ze względu na konieczność ratowania banków), kryzysów zadłużeniowych i recesji gospodarczych. Bardzo istotną konsekwencją była też utrata międzynarodowej konkurencyjności przez te kraje. W przypadku Cypru nadzór bankowy nie zdołał także zapobiec procederowi prania brudnych pieniędzy.

Bardzo poważnym błędem był brak dyscypliny fiskalnej (Grecja, Portugalia, Włochy). Szczególnie negatywnym przykładem jest Grecja, gdzie latami prowadzona była populistyczna, ekspansywna polityka fiskalna.

Innym istotnym błędem był brak reform strukturalnych uelastyczniających rynki pracy (Grecja, Portugalia).

Wreszcie miały miejsce przypadki konwersji waluty krajowej na euro po zawyżonym (przewartościowanym) kursie waluty krajowej (Grecja⁶, Słowacja).

Jakie wnioski powinny zatem zostać wyciągnięte z kryzysu w niektórych krajach strefy euro, a w szczególności z popełnionych tam błędów?

Nominalne kryteria konwergencji muszą być spełnione w sposób rzetelny (nie tylko bez oszustw jak w Grecji, ale i bez stosowania kreatywnej księgowości jak na przykład we Włoszech) i trwały (a nie tylko na moment akcesji).

Należy brać pod uwagę również przynajmniej niektóre realne kryteria konwergencji takie jak możliwie największa elastyczność gospodarki na szczeblu mikro (ceny, płace, mobilność siły roboczej) i stopień synchronizacji cyklu koniunkturalnego ze strefą euro [Konopczak, 2013]⁷.

⁵ Skala niezbędnych podwyżek stóp procentowych byłaby nie do zaakceptowania ze względu na jej wpływ na sferę realną.

⁶ Grecja co prawda przystąpiła do mechanizmu kursowego ERM z zaniżonym kursem waluty krajowej (patrz przypis 8), ale potem, ze względu na trudności ze spełnieniem kryterium inflacyjnego, nie tylko dopuściła do znacznej jego aprecjacji, ale przed ostateczną konwersją na euro dokonała jeszcze rewaluacji [Karnowski, 2006].

⁷ Za zdecydowanie zbyt daleko idący należy natomiast uznać postulat osiągnięcia bardzo zbliżonego poziomu rozwoju gospodarczego. Prawdłowo działający mechanizm unii walutowej

Kurs konwersji waluty krajowej na euro, ustalany wspólnie z władzami Unii, powinien być możliwie jak najbardziej zbliżony do kursu długookresowej (fundamentalnej) równowagi. Przyjęcie zbyt silnego (przewartościowanego) kursu waluty krajowej grozi pogorszeniem się międzynarodowej konkurencyjności gospodarki i salda bilansu handlowego oraz spowolnieniem wzrostu gospodarczego, a dodatkowo, w okresie przebywania w mechanizmie kursowym ERM-2, może utrudniać spełnienie kryterium fiskalnego i zwiększać ryzyko ataków spekulacyjnych i kryzysu walutowego. Z kolei przyjęcie zbyt słabego (niedowartościowanego) kursu waluty krajowej prowadzi do spadku realnej wartości wszystkich zasobów i dochodów denominowanych w walucie krajowej, a przede wszystkim grozi zwiększeniem presji inflacyjnej, co z kolei może utrudniać spełnienie kryteriów inflacyjnego i stopy procentowej.

Problem polega jednak na tym, iż taki kurs walutowy równowagi może być poznany tylko w bardzo dużym przybliżeniu. Co prawda, powstało już bardzo wiele prac teoretycznych i, zwłaszcza, empirycznych poświęconych tej problematyce, ale jednocześnie wciąż należy ona do zagadnień rozpoznanych tylko w ograniczonym stopniu. Konstruowane są coraz bardziej skomplikowane modele ekonometryczne, ale na skutek konieczności przyjmowania wielu założeń upraszczających, modele te umożliwiają oszacowanie kursów walutowych równowagi z dokładnością, w najlepszym przypadku, do 10–30%, co stawia pod dużym znakiem zapytania ich praktyczną przydatność [Rawdanowicz, 2008].

Dlatego też nawet EBC, negocjując poziom kursu centralnego z krajami zamierzającymi przystąpić do ERM-2 (a dawniej do ERM), rezygnuje z tych wyrafinowanych modeli na rzecz prostszego i bardziej pragmatycznego podejścia. Najpierw wylicza się uśredniony kurs z kilku ostatnich lat uznanych dla danej gospodarki za reprezentatywne, a następnie oczyszcza się tak otrzymany średni kurs z wpływu zaburzeń uznanych za niefundamentalne.

Nawet jednak i to uproszczone, i w pewnym stopniu arbitralne podejście ma tylko charakter pomocniczy przy procedurze wyznaczania kursu centralnego. W praktyce, w obawie przed reakcją uczestników rynków finansowych, najczęściej kurs centralny wyznaczany jest na poziomie zbliżonym do bieżącego kursu rynkowego. Jeżeli nawet zdarzały się odstępstwa od tej zasady, to polegały one na przyjęciu słabszego centralnego kursu waluty krajowej w porównaniu z jej bieżącym kursem rynkowym⁸. Ryzyko związane z reakcją uczestników rynku walutowego jest w tym przypadku mniejsze, a ponadto, w razie potrzeby, stosunkowo łatwo jest skorygować tak ustalony kurs, gdyż

powinien prowadzić do realnej konwergencji gospodarek krajów członkowskich. Dotychczas w strefie euro tak się nie działo i nawet mieliśmy do czynienia z realną dekonwersją. Wynikało to zarówno z instytucjonalnych defektów strefy euro, które jednak stopniowo zaczynają być usuwane, jak i z poważnych błędów popełnionych w polityce gospodarczej, których w przyszłości można uniknąć.

⁸ W marcu 1998 r. Grecja przystąpiła do mechanizmu kursowego ERM z kursem centralnym drachmy o 12,3% słabszym od bieżącego kursu rynkowego [Schadler i in., 2005: 107].

jego rewaluacja jest jeszcze dopuszczalna. Dlatego też przyjęcie właściwego kursu konwersji jest zadaniem trudnym, które może wymagać bardzo starannego wyboru momentu przystąpienia do mechanizmu kursowego ERM-2.

Szczególne wymogi muszą być stawiane przed polityką fiskalną. W sytuacji braku autonomicznej polityki pieniężnej i kursowej może ona być jedynym instrumentem makroekonomicznym możliwym do zastosowania w sytuacjach kryzysowych. Będzie to jednak możliwe tylko wtedy, gdy w dobrych czasach zostanie zbudowany odpowiedni bufor fiskalny umożliwiający, w razie takiej potrzeby, podjęcie silnie ekspansywnej polityki budżetowej. Średniookresowym celem polityki fiskalnej powinien zatem być nie deficyt poniżej 3% PKB, ale co najmniej zrównoważony budżet, a w okresach dobrej koniunktury nadwyżka budżetowa. W przypadku Polski wymagałoby to zatem zasadniczej zmiany priorytetów w polityce fiskalnej.

Należy zawczasu przygotować odpowiednią infrastrukturę dla prowadzenia polityki makroostrożnościowej. Musi do tego zostać wyznaczona określona instytucja, charakteryzująca się jak największym zakresem niezależności i wyposażona w jak najszerze instrumentarium (jak najbardziej elastyczne wymogi i bufor kapitałowe oraz wymogi płynnościowe dla sektora bankowego, a także współczynniki LTV – *loan to value* i DTI – *debt to income*, regulujące zdolność kredytobiorców do zaciągania kredytów)⁹, która będzie skutecznie zapobiegać niestabilnym boomom kredytowym i powstawaniu bąbli spekulacyjnych na rynkach nieruchomości i aktywów finansowych. Akcesja do strefy euro zwiększa takie niebezpieczeństwo ze względu na niskie stopy procentowe i zwiększony dopływ kapitału (czego dowiodły kryzysy w Irlandii, Portugalii, Hiszpanii, Słowenii i na Cyprze).

Wszystkie kraje UE zostały zobowiązane do powołania do życia takich instytucji i wywiązały się już z tego obowiązku. W Polsce prowadzenie polityki makroostrożnościowej powierzono już istniejącemu organowi, jakim jest Komitet Stabilności Finansowej. Rozwiązanie to nie wydaje się optymalne ze względu na wątpliwości co do niezależności i operatywności tego organu, a także ze względu na dość ubogie instrumentarium, w jakie został wyposażony.

Warto wreszcie wspomnieć o coraz bardziej pozytywnych informacjach napływających ze strefy euro.

Po pierwsze, w odróżnieniu od krajów Południa Europy, całkiem dobrze funkcjonują w strefie euro prawie wszystkie kraje postsocjalistyczne, które już do niej przystąpiły¹⁰. W największym stopniu dotyczy to Słowacji, ale i kraje bałtyckie (Łotwa, Estonia i Litwa) radzą sobie nieźle [ECB, 2017; Wojtyna, 2017a]. Potwierdzałoby to tezę o znaczeniu jakości polityki gospodarczej prowadzonej przez poszczególne kraje członkowskie. Przypadek Słowacji jest zresztą szczególnie godny podkreślenia, gdyż kraj ten przystąpił do UGW

⁹ LTV (*loan to value*) określa maksymalną wielkość kredytu w relacji do jego zabezpieczenia (najczęściej do wartości nieruchomości), a LTI (*loan to income*) określa maksymalną wielkość kredytu w relacji do dochodu kredytobiorcy.

¹⁰ Jedynym wyjątkiem jest Słowenia, ale i tam kryzys został już w znacznym stopniu przezwyciężony.

w 2009 r., a więc w szczytowym momencie globalnego kryzysu finansowo-gospodarczego i w dodatku z wyraźnie przewartościowanym kursem [Małecki, 2009]. Potwierdzałyby to z kolei inną, sformułowaną wyżej, tezę o ograniczonym w czasie oddziaływaniu na gospodarkę kursu walutowego.

Po drugie, pozytywne sygnały napływają także z krajów najbardziej dotkniętych kryzysem. Udało się go przewyciężyć już nie tylko w Irlandii, ale w znacznym stopniu również w Hiszpanii, Portugalii i Słowenii [Eurostat, 2017]. Nawet w znajdującej się wciąż w najgorszej sytuacji Grecji nie zrealizowały się najczarniejsze scenariusze wystąpienia ze strefy euro czy całkowitego załamania się gospodarki. Godny zauważenia jest też fakt, iż we wszystkich tych krajach, pomimo bardzo wysokich społecznych kosztów przewyciężania kryzysu, nadal przeważa pozytywne nastawienie do członkostwa w strefie euro [Sławiński, 2017].

Po trzecie, widoczne jest wyraźne ożywienie koniunktury gospodarczej w całej strefie euro. Od roku 2014 tempo wzrostu realnego PKB strefy euro oscyluje wokół 2% i jest już podobne jak w Stanach Zjednoczonych i Wielkiej Brytanii [Eurostat, 2017]. Nie potwierdzają się zatem obawy o popadnięcie strefy euro w sekularną stagnację na wzór tej doświadczanej od 1990 r. przez Japonię.

Po czwarte, realizowane są już pewne, ograniczone jeszcze, reformy strefy euro, mające usuwać jej instytucjonalne słabości. Co więcej, bardziej realne stały się zapowiedzi radykalniejszych reform.

Śpośród reform już przeprowadzanych w strefie euro warto wymienić przede wszystkim utworzenie europejskiego mechanizmu stabilizacyjnego (ESM – European Stability Mechanism) oraz budowę unii bankowej.

Europejski mechanizm stabilizacyjny, utworzony decyzją Rady Europejskiej z dnia 21 marca 2011 r., ma stanowić stałe rozwiązanie ramowe dla udzielania pomocy finansowej państwom strefy euro na wypadek sytuacji kryzysowej. Jego celem jest ochrona stabilności finansowej w strefie euro. Przed 2010 r. UGW nie dysponowała w ogóle takim mechanizmem, dlatego też po wybuchu kryzysu wprowadzono dwa rozwiązania tymczasowe (EFSF – European Financial Stability Facility i EFSM – European Financial Stabilization Mechanism), zastąpione następnie przez europejski mechanizm stabilizacyjny [Pytanie, 2017].

Unia bankowa to unijny system nadzoru nad bankami oraz ich restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji funkcjonujący na podstawie ogólnounijnych przepisów. Ma zagwarantować, że sektor bankowy w strefie euro i w całej UE będzie bezpieczny i wiarygodny, a niewypłacalne banki zostaną zrestrukturyzowane lub zlikwidowane bez sięgania po pieniądze podatników i z minimalnym skutkiem dla finansów publicznych i realnej gospodarki. Do unii bankowej należą wszystkie państwa strefy euro oraz chętne państwa UE spoza strefy. Wszystkie państwa, które przyjmą euro w przyszłości, automatycznie staną się członkami unii bankowej. Państwa spoza strefy euro mogą do niej przystąpić, ustanawiając bliską współpracę [Unia, 2017].

W założeniach unia bankowa miała składać się z trzech filarów. Filar pierwszy to jednolity mechanizm nadzorczy, który już został wprowadzony w życie 4 listopada 2014 r. W rezultacie EBC objął bezpośrednim nadzorem największe sieci bankowe. W marcu 2014 r. uchwalono jednolity mechanizm restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (drugi filar unii bankowej), który ma na celu prowadzenie programów naprawczych, skuteczne zarządzanie upadłością banków i procesem ich likwidacji (odpowiedzialna jest za to Jednolita Rada ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji). Trzecim filarem miał być jednolity system gwarantowania depozytów. Idea ta została jednak odłożona na przyszłość, a na razie zmieniono jedynie dyrektywę o gwarantowaniu depozytów [Unia, 2017]. Niestety wydaje się, że brak trzeciego filaru może ograniczyć skuteczność funkcjonowania unii bankowej, zwłaszcza w zakresie jej drugiego filaru.

Oprócz wymienionych wyżej reform instytucjonalnych należy zwrócić uwagę na zmianę w sposobie prowadzenia polityki pieniężnej przez EBC, pomimo że jego cele statutowe nie uległy zmianie i ograniczają się do stabilizowania inflacji. Po dość długim wahaniu, od marca 2015 r. EBC dołączył do banków centralnych prowadzących tzw. niekonwencjonalną politykę pieniężną w postaci luzowania ilościowego (*quantitative easing* – QE)¹¹ [Sławiński, 2016a; Turner, 2015]. Oficjalnym celem jest stymulowanie akcji kredytowej banków i ożywienie gospodarki. Można jednak spotkać pogląd, iż drugim, niedeklarowanym, celem jest obniżenie nie tylko kosztów obsługi długu publicznego, ale i samego długu [Sławiński, 2016b]¹².

Bardziej realne stały się też perspektywy radykalniejszych reform instytucjonalnych w strefie euro. W pierwszej kolejności byłoby to, wspomniane już wcześniej, utworzenie odrębnego budżetu dla tej strefy, który miałby niwelować różnice między biednym Południem, a bogatą Północą, powołanie ministra finansów strefy euro, który miałby koordynować jej politykę gospodarczą oraz parlamentu, dla zapewnienia demokratycznej kontroli. Przewiduje się także przeprowadzanie wspólnych, nowych emisji obligacji skarbowych i wreszcie wprowadzenie pewnych elementów wspólnej polityki socjalnej [Mercier, 2016; Fabbrini, 2017]. Interesująca w tych propozycjach wydaje się również próba lepszego zrównoważenia czynników ekonomicznych i społecznych. Oprócz wspomnianej „ucieczki do przodu” w kwestiach ekonomicznych, widać refleksję, że dla zachowania atrakcyjności i dynamiki projektu europejskiej unii gospodarczej i walutowej trzeba energiczniej przeciwdzia-

¹¹ *Quantitative easing* (ilościowe łagodzenie polityki pieniężnej) polega na niekonwencjonalnym dostarczaniu płynności do sektora bankowego i obniżaniu w ten sposób rynkowych stop procentowych. Banki centralne osiągają ten cel przez bezwarunkowe zakupy aktywów (przede wszystkim obligacji skarbowych) od banków komercyjnych.

¹² Utrzymując, dzięki sukcesywnie powtarzanym zakupom, stałą wielkość portfela obligacji skarbowych w swoim bilansie, bank centralny, de facto, dokonuje konwersji tych obligacji na wieczyste obligacje zero kuponowe [Sławiński, 2016b].

łać nadmiernym różnicom w poziomie życia zarówno między poszczególnymi krajami członkowskimi, jak i wewnątrz tych krajów.

Państwa przeciwne pogłębianiu integracji pocieszają się, że zapowiadane reformy będą wymagały zmiany traktatów unijnych, a do tego potrzebna jest jednomyślność wszystkich krajów członkowskich UE. Zdaniem jednak niektórych ekspertów co najmniej część tych reform da się wprowadzić bez zmiany traktatów [Fabbrini, 2017]. Z kolei komisarz Moscovici zasugerował, że zmiany traktatowe mogą być tak sformułowane, że będą stanowiły dla krajów nienależących jeszcze do strefy euro „propozycję nie do odrzucenia” [Rzeczpospolita, 2017].

Podsumowanie

Rozważania zawarte w niniejszym artykule prowadzą do trzech podstawowych wniosków.

Po pierwsze, w kilku ostatnich latach doszło do radykalnej zmiany sytuacji geopolitycznej, a tym samym i politycznych uwarunkowań przystąpienia przez Polskę do strefy euro. Tymi nowymi czynnikami są agresywna polityka Rosji, groźba nawrotu izolacjonizmu w Stanach Zjednoczonych i tym samym znacznego osłabienia NATO, kryzys w strefie euro, decyzja Wielkiej Brytanii o wystąpieniu z UE (Brexit) oraz przetaczająca się przez świat fala populizmu i nacjonalizmu. W tych okolicznościach polską racją stanu powinno być, aby Unia Europejska pozostała jak najsilniejsza, a Polska zajmowała w niej znaczące miejsce. Tymczasem coraz bardziej prawdopodobny wydaje się scenariusz, że dla pozostania w „Unii pierwszej prędkości” niezbędne będzie przystąpienie do strefy euro, gdyż kraje, które tego nie zrobią pozostaną na całkowitych peryferiach Unii.

Po drugie, wbrew rozpowszechnionym w ostatnich latach poglądom, taka akcesja, nawet jeśli podyktowana przede wszystkim względami politycznymi, nie musi wiązać się z bardzo znacznym ryzykiem kryzysu gospodarczego i długotrwałej stagnacji. Nowe badania pokazują, że poważne problemy części krajów strefy euro wynikały w większym stopniu z błędów popełnionych w polityce tych krajów niż z instytucjonalnych defektów samej strefy euro. Analiza tych błędów i podjęcie w konsekwencji odpowiednich działań pozwoli w bardzo dużym stopniu ograniczyć ryzyko ekonomiczne związane z akcesją do strefy euro. W niniejszym artykule wskazano, jakie powinny być te działania.

Po trzecie, UGW podjęła już pierwsze, ograniczone jeszcze, reformy mające usunąć jej instytucjonalne słabości. Co więcej, bardziej realne stały się zapowiedzi znacznie bardziej radykalnych reform. Tym samym coraz mniej przekonujący staje się kolejny argument eurosceptyków, iż z decyzją o akcesji należy poczekać aż strefa euro się zreformuje.

Omawiana w artykule problematyka ma tak fundamentalne znaczenie dla przyszłości Polski, iż należy ją podnosić, nawet jeśli obecni decydenci

polityczni w Polsce do Unii Europejskiej mają stosunek wysoce sceptyczny, pogłębianie integracji uważają za czystą herezję, a o przystępowaniu do strefy euro nie chcą nawet słyszeć. Opinia publiczna w Polsce jest zdecydowanie pronijna, ale jednocześnie, nieco paradoksalnie, w większości przeciwna przyjęciu euro¹³. Wydaje się to być w znacznym stopniu efektem długotrwałej, jednostronnej propagandy. Tym bardziej potrzebna jest rzetelna debata w tej kwestii i uświadomienie, że, w skrajnym przypadku, może to być kwestia naszego „być albo nie być w Unii Europejskiej”.

Bibliografia

- Belka M. [2015], *Belka o wejściu do strefy euro: na razie nieatrakcyjne dla Polski*, wywiad dla Polskiego Radia, 26 lutego, www.polskieradio.pl/42/273/Artykuł/1386417/ (12.03.2017).
- De Grauwe P., Yuemei J. [2013], *Panic-driven austerity in the Eurozone and its implications*, 21 luty, <http://www.voxeu.org/article/panic-driven-austerity-eurozone-and-its-implications> (10.01.2017).
- DzU [2003a], Dziennik Ustaw z dnia 11 czerwca – Obwieszczenie Państwowej Komisji Wyborczej z dnia 9 czerwca 2003 r. o wyniku ogólnokrajowego referendum w sprawie wyrażenia zgody na ratyfikację Traktatu dotyczącego przystąpienia Rzeczypospolitej Polskiej do Unii Europejskiej (DzU 2003, nr 103, poz. 953).
- DzU [2003b], Dziennik Ustaw z dnia 29 lipca – Obwieszczenie Państwowej Komisji Wyborczej z dnia 21 lipca 2003 r. o skorygowanym wyniku ogólnokrajowego referendum w sprawie wyrażenia zgody na ratyfikację Traktatu dotyczącego przystąpienia Rzeczypospolitej Polskiej do Unii Europejskiej (DzU 2003, nr 132, poz. 1223).
- ECB [2017], *ECB statistics*, www.euro-area-statistics.org (17.03.2017).
- Eurostat [2017], Flash estimate for the second quarter of 2017. GDP up by 0.6% in both the euro area and the EU28. +2.2% and + 2.3% respectively compared with the second quarter of 2016, *Eurostat newsrelease euroindicators*, no. 127, 16 sierpnia, <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/8134589/2-16082017-AP-EN.pdf/dc908a55-fc6d-42d8-ac25-d20c44fc40aa> (17.03.2017).
- Fabbriani F. [2017], *Reforming Economic and Monetary Union; legislation and treaty change, Spotlight Europe*, no. 1, Jacques Delors Institut, Berlin.
- Galbright J.K. [2016], *Welcome to the poisoned chalice: the destruction of Greece and the future of Europe*, Yale University Press, New Haven–London.
- Gotz-Kozierkiewicz D., Małecki W. [2003], *Współzależność polityki pieniężnej i polityki kursu walutowego*, Instytut Finansów, Warszawa.
- Integracja [2005], *Integracja Polski ze strefą euro: uwarunkowania członkostwa i strategia zarządzania procesem*, Ministerstwo Finansów, Warszawa, sierpień.
- Karnowski J. [2006], *Polityka gospodarcza Hiszpanii, Portugalii i Grecji w drodze do Unii Gospodarczej i Walutowej. Analiza doświadczeń na tle teorii, Materiały i Studia NBP*, z. 199.

¹³ Według sondażu CBOS z kwietnia 2017 r. 88% dorosłych Polaków jest zwolennikami naszego członkostwa w UE, ale tylko 22% opowiada się za przyjęciem euro (72% jest przeciw). Warto przypomnieć, że 2002 r. zwolenników euro było aż 64%, a jeszcze w 2009 r. 53% [Nyczka, 2017].

- Kawalec S., Pytlarczyk E. [2016], *Paradoks euro*, Poltekst, Warszawa.
- Kołodko G.W. [2017a], Czy Polska zbawi Europę? *Rzeczpospolita*, 3 stycznia.
- Kołodko G.W. [2017b], Ekonomia i polityka konwersji złotego na euro, *Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie*, nr 1: 16–23.
- Kołodko G.W. [2017c], Strategiczny błąd, *Rzeczpospolita*, 10 maja.
- Konopczak K. [2013], Konwergencja gospodarek państw Europy Środkowo-Wschodniej względem strefy euro – test wspólnego trendu i wspólnego cyklu, *Bank i Kredyt*, nr 44(4): 353–374.
- Małecki W. [2009], Globalny kryzys finansowo gospodarczy a przystąpienie Polski do Unii Gospodarczej i Walutowej, w: Małecki W. (red.), *Globalny kryzys finansowy a polska gospodarka*, Vizja Press and IT, Warszawa: 161–184.
- Małecki W. [2016], Finansjalizacja cykli koniunkturalnych i jej konsekwencje dla polityki stabilizacyjnej, *Gospodarka Narodowa*, nr 4.
- Mercier T. [2016], Eurozone: time for reforms, *Economic Research BNP Paribas*, March.
- Nyczka T. [2017], Nowy sondaż CBOS. Polacy chcą Unii Europejskiej, ale nie euro, *wyborcza.pl*, 24 maja.
- Podkaminder L. [2017], Kto zbawi Europę? *Rzeczpospolita*, 5 stycznia.
- Pytanie [2017], *Pytanie o euro. Co to jest EFSF I ESM?* www.mf.gov.pl/documents/764034_efs-f-esm.pdf (10.03.2017).
- Raport [2004], *Raport na temat korzyści i kosztów przystąpienia do strefy euro*, NBP, Warszawa, luty.
- Raport [2009], *Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie Unii Gospodarczej i Walutowej*, NBP, Warszawa, luty.
- Raport [2016], *Raport o konwergencji*, Europejski Bank Centralny, czerwiec.
- Rawdanowicz Ł. [2008], *Equilibrium exchange rates: theoretical concepts and empirical estimations. An application to transition economies in Central and Eastern Europe*, praca doktorska, Wydział Nauk Ekonomicznych. Uniwersytet Warszawski, Warszawa.
- Roubini N. [2011], *Rozpad strefy euro grozi światowym kryzysem*, www.forbes.pl/Wydarzenia.
- Rzeczpospolita [2017], *Rzeczpospolita*, 29 maja.
- Sandbu M. [2015], *Europe's orphan. The future of the euro and the politics of debt*, Princeton University Press.
- Schadler S., Drummond P., Kuijs L., Murgasova Z., Van Elkan R. [2005], *Adopting the euro in Central Europe. Challenges of the next step in european integration*, IMF, Washington.
- Sinn H.W. [2014], *The euro trap. On bursting bubbles, budgets and beliefs*, Oxford University Press, New York.
- Sławiński A. [2012], Strefa euro: scenariusz alternatywny, *Folia Oeconomica, Acta Universitatis Lodzianensis*, nr 273.
- Sławiński A. [2016a], The limits of monetary policy effectiveness, *Finanse*, nr 1(9): 9–20.
- Sławiński A. [2016b], The role of the ECB's QE in alleviating the Eurozone debt crisis, *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, nr 428: 236–250.
- Sławiński A. [2017], Złote łańcuchy strefy euro, *Bezpieczny Bank*, nr 2(67): 159–165.
- Turner A. [2015], *Between debt and the devil: money, credit and fixing global finance*, Princeton University Press.

- Unia [2017], *Unia bankowa*, www.consilium.europa.eu/pl/policies/banking-union/ (5.03.2017).
- Wojtyna A. [2017a], Warto rozmawiać o euro, *Rzeczpospolita*, 28 marca.
- Wojtyna A. [2017b], Walka o euro to walka o pozostanie w UE, *Rzeczpospolita*, 6 października.
- Wójcik C. [2008], *Integracja ze strefą euro. Teoretyczne i praktyczne aspekty konwergencji*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.

NEW POLITICAL AND ECONOMIC CIRCUMSTANCES SURROUNDING POLISH ACCESSION TO THE EUROZONE

Abstract

The objective of this article is to demonstrate how political and economic circumstances surrounding Poland's prospective accession to the eurozone have changed over the last decade and what conclusions can be drawn from these changes. With this objective in mind, it is first important to understand how Poland's geopolitical situation has changed unfavourably in recent years and what threats arise from this. Next, the evolution of economists' views on the cost-benefit balance of eurozone accession and the purpose of adopting the euro are critically evaluated. Three conclusions have been formulated. First, in the new political situation, it should be in Poland's vital national interest to ensure that the European Union is in the best possible condition and to establish a favourable position within the EU. It appears to be highly unlikely that this objective will be accomplished without Poland joining the eurozone. Second, contrary to a widespread view, eurozone accession does not necessarily entail a high risk of economic crisis or long-term stagnation. New studies demonstrate that the serious problems that some eurozone countries have experienced were, to a larger extent, a consequence of political mistakes made by these countries rather than institutional defects of the eurozone. Analysis of these mistakes and remedial action taken will make it possible to seriously limit the economic risk related to eurozone accession. Third, the issue discussed in this article is of fundamental significance to the future of Poland and it should be addressed by decision makers, even if Poland's current authorities are highly sceptical of eurozone entry.

Keywords: European Union, eurozone, exchange rate policy, monetary policy

JEL classification codes: E52, E58, F36, F45
