

# Postępy nowych członków Unii Europejskiej w realizowaniu kryteriów konwergencji gospodarczej

## Progress of the New EU Member States in Fulfilling the Criteria of Economic Convergence

*Tomasz Bernhard\**

### Streszczenie

Kraje, które przystąpiły do UE w 2004 r., stoją przed koniecznością wprowadzenia wspólnej waluty. Aby uniknąć szoków asymetrycznych i nie zagrozić realizacji wspólnej polityki monetarnej, muszą osiągnąć nominalną i realną zbieżność gospodarczą. W artykule przeanalizowano postępy nowych członków UE w wypełnianiu kryteriów z Maastricht – deficytu i długu publicznego, stabilności cen, zbieżności długoterminowych stóp procentowych i stabilności kursu walutowego. Przedstawiono prognozy Komisji Europejskiej dotyczące tych zmiennych na lata 2006–2007. Przeanalizowane zostały postępy w osiągnięciu zbieżności realnej, definiowanej jako poziom PKB na osobę. Dokonano krótkiego przeglądu badań dotyczących wypełniania przez nowych członków UE kryteriów postulowanych przez teorię optymalnych obszarów walutowych. Analizowane dane obejmują, w zależności od ich dostępności, lata 1995–2005.

**Słowa kluczowe:** integracja ekonomiczna, szok asymetryczny, unia walutowa, zbieżność nominalna, zbieżność realna.

### Abstract

The ten countries that joined the EU in 2004 face the necessity of adopting the single currency. To evade asymmetric shocks and not to threaten the pursuance of the common monetary policy they must achieve economic convergence in both nominal and real variables. In this article the new EU Member States' progress in fulfilling Maastricht nominal criteria has been analyzed – fiscal balance, public debt, price stability, long-term interest rates convergence and exchange rate stability. The European Commission 2006-07 forecasts of these variables have been presented. Progress in achieving real convergence in terms of GDP per capita has been analyzed. A brief literature survey of optimum currency area criteria fulfillment has been made to assess new members' progress in that aspect. In general the analyzed period spanned from 1995-2005 but the choice of particular indicators' periods depended on data availability.

**Keywords:** economic integration, asymmetric shock, economic integration, monetary union, nominal convergence, real convergence.

**JEL:** F15, F33, F36

\* Akademia Ekonomiczna im. Karola Adamieckiego w Katowicach, Wydział Finansów i Ubezpieczeń, Katedra Finansów, Zakład Finansów Międzynarodowych.

## Wstęp

Unia walutowa wymaga prowadzenia wspólnej polityki pieniężnej dla objętego nią obszaru. Wiąże się to z przekazaniem dotychczasowych uprawnień narodowych banków centralnych na szczebel ponadnarodowy oraz z koniecznością ich rezygnacji z prowadzenia samodzielnej polityki pieniężnej. Tym samym znacznie zmniejsza się arsenał środków, którymi dany kraj może wpływać na swoją gospodarkę w razie jej odejścia od stanu równowagi.

Uczestnictwo danego państwa w unii walutowej może mu przynieść wiele korzyści, zwłaszcza gdy większość jego obrotów w handlu zagranicznym jest dokonywana w ramach unii. Jednak utrata możliwości prowadzenia samodzielnej polityki pieniężnej niesie pewne zagrożenia dla krajów członkowskich i ich uniknięcie jest poważnym wyzwaniem dla całej unii.

Jednym z głównych zagrożeń dla uczestników unii walutowej jest możliwość wystąpienia szoków asymetrycznych, czyli zaburzeń, które powodują odmiennie skutki w poszczególnych krajach członkowskich (NBP 2004b, s. 17–18). W sytuacji pojawienia się takich szoków powrót poszczególnych gospodarek do stanu równowagi makroekonomicznej może wymagać sprzecznych posunięć unijnych władz monetarnych. Ponieważ polityka pieniężna w ramach unii walutowej kieruje się celami dotyczącymi jej obszaru jako całości, unijny bank centralny może nie być w stanie podjąć skutecznych działań przywracających równowagę gospodarczą we wszystkich krajach członkowskich. Brak równowagi makroekonomicznej w danym kraju może więc utrzymywać się dłużej i powodować dotkliwsze skutki społeczne, niż gdyby narodowy bank centralny miał pełną suwerenność prowadzenia polityki pieniężnej (Michalczyk 2006, s. 302–305).

Są pewne warunki, których spełnienie zwiększa prawdopodobieństwo uniknięcia szoków asymetrycznych w unii walutowej lub przynajmniej zapewnia stosunkowo szybki powrót gospodarek do równowagi w razie ich wystąpienia. Jednym z takich warunków jest wzajemne podobieństwo (konwergencja, zbieżność) gospodarek wchodzących w skład obszaru walutowego. Chodzi tutaj o podobieństwo struktury gospodarczej i stopnia rozwoju (zbieżność realna), jak również o podobieństwo kształtowania się wskaźników związanych ze sferą pieniężną gospodarki (zbieżność nominalna).

1 stycznia 1999 r. jedenaście państw wchodzących w skład Unii Europejskiej (UE) przystąpiło do trzeciego, ostatniego etapu Unii Gospodarczej i Walutowej (UGW), wprowadzając wspólną walutę euro do obiegu bezgotówkowego i przekazując uprawnienia swoich banków centralnych na szczebel wspólnotowy. Europejski Bank Centralny (EBC) prze-

jął pełną kontrolę nad prowadzeniem polityki pieniężnej w strefie euro. 1 stycznia 2002 r. 12 państw UGW (rok wcześniej wspólną walutę przyjęła także Grecja) wprowadziło euro również w obiegu gotówkowym.

Głównym celem postawionym przed władzami monetarnymi UGW, zapisanym w Traktacie o Unii Europejskiej (TUE) z Maastricht z 1992 r. oraz potwierdzonym w Amsterdamie w 1997 i w Nicei w 2001 r. w Traktacie ustanawiającym Wspólnotę Europejską (TWE), jest utrzymanie stabilnego poziomu cen. Aby cel ten mógł być realizowany, konieczne jest utrzymanie odpowiedniej zbieżności gospodarek krajów członkowskich w zakresie kształtowania się zmiennych pieniężnych i fiskalnych. Aby zmniejszyć ryzyko wystąpienia wspomnianych wcześniej szoków asymetrycznych, gospodarki krajów członkowskich powinny być do siebie podobne również pod względem stopnia rozwoju i struktury gospodarczej (zbieżność realna).

W Traktacie ustanawiającym Wspólnotę Europejską (TWE) z Nicei zawarto kryteria nominalne, których spełnienie jest warunkiem przystąpienia danego kraju do UGW. W ich skład wchodzi kryteria monetarne, dotyczące inflacji, długoterminowych stóp procentowych i kursu walutowego, oraz kryteria fiskalne, dotyczące wielkości deficytu budżetowego i długu publicznego. Warunkiem przystąpienia danego kraju do UGW jest również dostosowanie krajowego ustawodawstwa dotyczącego narodowego banku centralnego do wymogów TWE i zapewnienie jego zgodności ze statutem Europejskiego Systemu Banków Centralnych (ESBC)<sup>1</sup>.

Dziesięć krajów, które przystąpiły do Unii Europejskiej 1 maja 2004 r., zobowiązało się do późniejszego przystąpienia do UGW. Wiąże się to z koniecznością spełnienia przez nie kryteriów zbieżności zawartych w Traktacie ustanawiającym Wspólnotę Europejską.

W maju 2006 r. Komisja Europejska, na podstawie opracowanego przez EBC Raportu o Konwergencji (ECB 2006a), uznała, że Słowenia osiągnęła wysoki stopień trwałej konwergencji gospodarczej z innymi krajami członkowskimi UE i spełnia warunki niezbędne do przyjęcia wspólnej waluty. Ostateczną decyzję w tej sprawie podjęła Rada Unii Europejskiej w lipcu 2006 r. Ministrowie finansów krajów unijnych, po konsultacjach z Parlamentem Europejskim i wcześniejszych ustaleniach głów państw i rządów, zdecydowali, że Słowenia może wprowadzić euro od 1 stycznia 2007 r. Wydaje się, że jest to dobry moment, aby przeanalizować postępy dziesięciu nowych członków UE na ich drodze do Unii Gospodarczej i Walutowej.

<sup>1</sup> Traktat ustanawiający Wspólnotę Europejską, art. 104 i 121; Protokół w sprawie kryteriów konwergencji do art. 121 TW; Protokół w sprawie procedury nadmiernej deficytu, Dziennik Urzędowy UE C 235 z 24.12.2002 r., Urząd Komitetu Integracji Europejskiej ([www.cie.gov.pl](http://www.cie.gov.pl)).

W kolejnych rozdziałach będą przedstawione nominalne kryteria przystąpienia do UGW i dokonane zostaną analiza i ocena postępów nowych członków UE w ich wypełnianiu. Kryteria dotyczące sfery fiskalnej zostaną zaprezentowane w rozdziałach 1. (deficyt budżetowy) i 2. (dług publiczny). Kryteria dotyczące sfery pieniężnej zostaną przedstawione w rozdziałach 3. (stabilność cen), 4. (zbieżność długoterminowych stóp procentowych) i 5. (stabilność kursu walutowego). Problem zbieżności realnej zostanie omówiony w rozdziale 6. Opracowanie kończą wnioski podsumowujące wyniki badań. Analizowane dane statystyczne obejmują, zależnie od dostępności, lata 1995–2005.

### 1. Kryterium stabilności finansów publicznych: deficyt budżetowy

Luźna polityka fiskalna wywołuje presję inflacyjną. W sytuacji występującej w UGW decentralizacji polityki budżetowej rządy państw członkowskich mogłyby ulegać pokusie napędzania koniunktury we własnych krajach kosztem całej Unii. EBC byłby zmuszony do zacieśniania polityki pieniężnej w celu przeciwdziałania nadmiernemu wzrostowi cen. Tym samym swoista konkurencja fiskalna między krajami członkowskimi prowadziłaby do wzrostu stóp procentowych, spadku poziomu inwestycji (na skutek droższego pieniądza i efektu wypierania inwestycji przez deficyty budżetowe) i – w konsekwencji – do zmniejszenia się tempa rozwoju gospodarczego UGW w długim okresie.

Państwa przystępujące do UGW zobowiązane są do posiadania stabilnych finansów publicznych. Dążenie do zrównoważenia dochodów i wydatków budżetowych w państwach członkowskich i wykazywanie

umiarkowanych poziomów deficytów jest podstawowym warunkiem skutecznego realizowania polityki EBC. Zgodnie z kryterium stabilności finansów publicznych kraj członkowski w momencie dokonywania oceny nie może być objęty procedurą nadmiernego deficytu w rozumieniu art. 104 TWE. Celem analizy sytuacji fiskalnej w danym kraju jest sprawdzenie, czy faktyczny lub planowany deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych<sup>2</sup> w relacji do PKB przekracza wartość referencyjną. Jeśli tak, to czy:

- relacja ta znacznie i trwale spadała i zbliżyła się do wartości referencyjnej albo
- przekroczenie wartości referencyjnej ma charakter wyjątkowy i chwilowy, a relacja ta pozostaje bliska wartości referencyjnej.

W protokole w sprawie procedury nadmiernego deficytu określono maksymalny dopuszczalny poziom deficytu w wysokości 3% PKB danego kraju (Ministerstwo Finansów 2005, s. 12).

W tabeli 1 przedstawione zostało kształtowanie się poziomów deficytów finansów publicznych w latach 1998–2005 w dziesięciu badanych krajach oraz prognozy Komisji Europejskiej na lata 2006–2007.

Wszystkie badane kraje w analizowanym okresie obniżyły deficyt finansów publicznych. W latach 1998–2005 największe postępy w obniżaniu deficytu odnotowała Malta (zmniejszenie deficytu o 7,5 punktów procentowych), a następnie Litwa (2,5 punktu), Czechy (2,4 punktu), Cypr, Estonia i Węgry (po 1,9 punktu). Najsłabiej w analizowanym okresie wypadła Polska (wzrost deficytu o 0,4 punktu procentowego), a następnie Słowenia (spadek deficytu o 0,4

<sup>2</sup> Sektor instytucji rządowych i samorządowych (ang. *general government*) definiowany jest według Europejskiego Systemu Rachunków Narodowych i Regionalnych – ESA95 (ang. *European System of National and Regional Accounts*). ESA95 jest spójnym systemem statystycznym dotyczącym całej gospodarki, obowiązującym wszystkie państwa członkowskie UE (Ministerstwo Finansów 2005, s. 11).

Tabela 1. Deficyty i (lub) nadwyżki sektora instytucji rządowych i samorządowych jako procent PKB

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006P	2007P
Cypr	-4,3	-4,5	-2,4	-2,4	-4,5	-6,3	-4,1	-2,4	-2,1	-2,0
Czechy	-5,0	-3,6	-3,7	-5,9	-6,8	-6,6	-2,9	-2,6	-3,2	-3,4
Estonia	-0,3	-3,7	-0,6	0,3	1,0	2,4	1,5	1,6	1,4	0,8
Litwa	-3,0	-5,6	-2,5	-2,0	-1,4	-1,2	-1,5	1,6	1,4	0,8
Łotwa	-0,6	-4,9	-2,8	-2,1	-2,3	-1,2	-0,9	0,2	-1,0	-1,0
Malta	-10,8	-7,6	-6,2	-6,6	-5,6	-10,2	-5,1	-3,3	-2,9	-3,2
Polska	-2,1	-1,4	-0,7	-3,7	-3,2	-4,7	-3,9	-2,5	-3,0	-3,0
Słowacja	-4,7	-6,4	-12,3	-6,6	-7,7	-3,7	-3,0	-2,9	-2,7	-2,1
Słowenia	-2,2	-2,1	-3,5	-3,9	-2,7	-2,8	-2,3	-1,8	-1,9	-1,6
Węgry	-8,0	-5,6	-3,0	-3,5	-8,4	-6,4	-5,4	-6,1	-6,7	-7,0
Wartość referencyjna	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0
Strefa euro (12)	-2,2	-1,3	0,1	-1,9	-2,5	-3,0	-2,8	-2,4	-2,4	-2,3

Źródło: opracowanie własne na podstawie: ECB (2004a), ECB (2006b), European Commission (2006), Eurostat.

punktu procentowego) i Łotwa (spadek o 0,8 punktu procentowego).

Kryterium zbieżności w 2005 r. spełniło osiem krajów, z wyjątkiem Malty i Węgier, których defycyty przekroczyły wartość referencyjną i wyniosły odpowiednio -3,3% i -6,1%. Szczególnie niekorzystny wynik Węgier świadczy o tym, że kraj ten stoi przed poważnym wyzwaniem uzdrowienia finansów publicznych. Sytuacja Węgier jest niekorzystna również z tego względu, że prognozy Komisji Europejskiej na lata 2006–2007 sugerują wzrost defycytu o prawie jeden punkt procentowy w stosunku do wyniku za 2005 r. Prognozy Komisji są niekorzystne również w odniesieniu do Czech (wzrost defycytu 0,8 punktu procentowego) i Polski (wzrost o 0,5 punktu). Według prognoz defycyty w tych trzech krajach przekroczą wartość referencyjną (lub zrównają się z nią w przypadku Polski), decydującą o spełnieniu kryterium stabilności finansów publicznych. W odniesieniu do pozostałych siedmiu krajów prognozy Komisji są raczej korzystne – zgodnie z przewidywaniami w 2007 r. żaden kraj nie odnotuje defycytu przekraczającego wartość referencyjną lub niebezpiecznie zbliżonego do niej.

Należy zauważyć, że na poziomy defycytów w 2005 r. pozytywnie wpłynęła ogólna poprawa koniunktury gospodarczej w nowych krajach członkowskich. Ewentualne zakończenie ożywienia może spowodować pogorszenie stanu finansów publicznych. Dlatego okres dobrej koniunktury powinien zostać wykorzystany do ich uzdrowienia. Wymaga to jednak podjęcia decyzji politycznych o ograniczeniu wydatków budżetowych i (lub) zwiększeniu opodatkowania, co przeważnie jest niekorzystnie odbierane przez społeczeństwo. Dlatego partie polityczne mogą przedkładać swój interes wyborczy nad interes ekonomiczny państwa, odwołując uzdrowienie finansów publicznych lub nadmiernie ograniczając cieciz wydat-

ków. Zagraża to realizacji kryterium stabilności finansów publicznych.

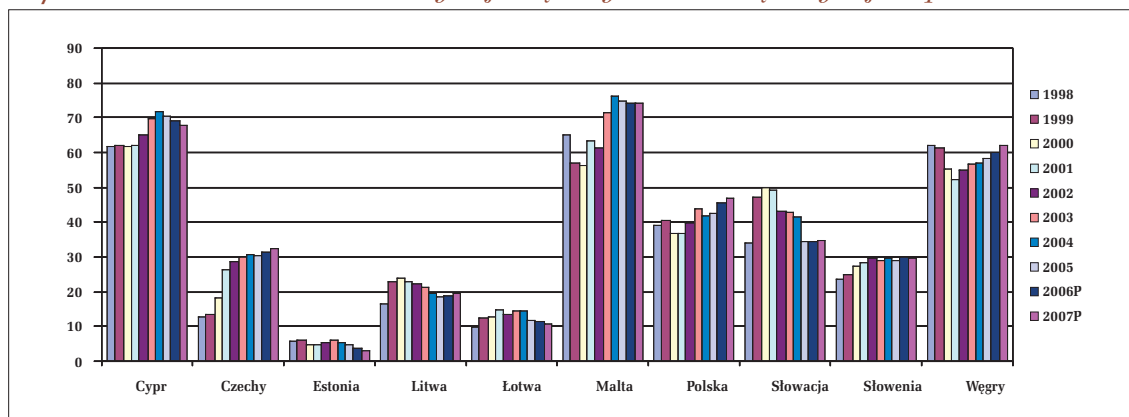
## 2. Kryterium stabilności finansów publicznych: dług publiczny

Poziom długu publicznego jest jednym z podstawowych wskaźników branych pod uwagę przy ocenie ryzyka inwestycyjnego związanego z prowadzeniem działalności gospodarczej w danym kraju. Zróżnicowanie poziomu ryzyka inwestycyjnego między krajami w warunkach swobodnego przepływu kapitału wpływa na powstawanie różnic między rynkowymi stopami procentowymi. W unii walutowej może to utrudniać skuteczne prowadzenie jednolitej polityki pieniężnej i zwiększać ryzyko wystąpienia szoków asymetrycznych. Dlatego dla zwiększenia szans na powodzenie unii walutowej ważne jest doprowadzenie do zbieżności gospodarek krajów członkowskich pod względem poziomu długu publicznego.

Kryterium stabilności finansów publicznych wymaga, by w momencie dokonywania oceny relacja długu sektora instytucji rządowych i samorządowych do PKB danego kraju nie przekraczała wartości referencyjnej. Gdyby okazało się, że przekracza tę wartość, to wymagane jest, by relacja ta malała odpowiednio szybko i zbliżała się do wartości referencyjnej w satysfakcjonującym tempie. Protokół w sprawie procedury nadmiernego defycytu określa maksymalny dopuszczalny poziom długu sektora instytucji rządowych i samorządowych w wysokości 60% PKB danego kraju.

Na wysokość zarówno długu, jak i defycytu sektora instytucji rządowych i samorządowych, a tym samym na spełnianie fiskalnych kryteriów konwergencji, wpływa klasyfikacja otwartych funduszy emerytalnych. 23 września 2004 r. Eurostat stwierdził, że

Wykres 1. Zadłużenie sektora instytucji rządowych i samorządowych jako procent PKB



Źródło: opracowanie własne na podstawie: ECB (2004a), ECB (2006b), European Commission (2006), Eurostat.

kraje, które wprowadziły reformy emerytalne polegające na stworzeniu obowiązkowych systemów kapitałowych o zdefiniowanej składce, mogą do marca 2007 r. korzystać z okresu przejściowego w klasyfikacji tych systemów do sektora instytucji rządowych i samorządowych.

Na posiedzeniu w dniach 22–23 marca 2005 r. Rada Europejska przyjęła raport Rady Ecofin z dnia 20 marca 2005 r. *Poprawa wdrażania Paktu Stabilności i Wzrostu* oraz zatwierdziła zawarte w nim ustalenia i propozycje reformy Paktu. Rada postanowiła, że oceniając politykę fiskalną Komisja Europejska i Rada będą uwzględniały koszty netto reform emerytalnych. Koszty te mają być uwzględniane przez pięć lat w sposób regresywny, tj. 100% w pierwszym roku, 80% w drugim, 60% w trzecim, 40% w czwartym i 20% w piątym, począwszy od roku 2005 – w krajach, które już wprowadziły reformy – lub od roku wprowadzenia tych reform. Pojęcie kosztu netto reformy emerytalnej nie zostało przy tym jednoznacznie zdefiniowane i możliwe są jego różne interpretacje. Należy jednak podkreślić, że deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych będzie mógł zostać skorygowany o koszty reformy emerytalnej tylko w sytuacji, gdy wartość tego deficytu będzie zbliżona do 3% (Ministerstwo Finansów 2005, s. 12–13).

Wykres 1 przedstawia kształtowanie się zadłużenia sektora instytucji rządowych i samorządowych w dziesięciu nowych krajach członkowskich UE w latach 1998–2005 oraz prognozy Komisji Europejskiej.

W latach 1998–2005 tylko dwa kraje (Węgry i Estonia) odnotowały zmniejszenie długu publicznego – odpowiednio o 3,5 i 0,8 punktu procentowego. Pozostałe osiem krajów zwiększyło swoje zadłużenie. Najbardziej zwiększył się dług publiczny Czech (o 17,6 punktów), Malty (o 9,8 punktu), Cypru (o 8,4 punktu) i Słowenii (o 5,5 punktu).

W 2005 r. tylko w dwóch krajach (na Cyprze i Malcie) poziom długu przekroczył wartość referencyjną. Przed 2005 r. poziom długu w tych krajach wykazywał tendencję rosnącą. Dlatego w świetle zapisów TWE należy uznać, że kraje te nie spełniają kryterium stabilności finansów publicznych. Należy zauważyć, że w porównaniu z krajami strefy euro sytuacja finansów publicznych nowych członków UE jest raczej korzystna. W 2005 r. średnie zadłużenie krajów UGW stanowiło 70,8% ich PKB, czyli było podobne do długu Malty i Cypru – krajów o najwyższym zadłużeniu wśród krajów akcesyjnych. W momencie wprowadzenia euro w styczniu 1999 r. zadłużenie wielu krajów przyjmujących wspólną walutę znacznie przekraczało wartość referencyjną. Potwierdza to, że do wypełnienia kryterium stabilności finansów publicznych powinno wystarczyć wykazanie malejącej tendencji rozmiaru długu publicznego.

Prognozy Komisji Europejskiej na lata 2006–2007 w większości przypadków wskazują na dalszy wzrost zadłużenia nowych członków UE. Przewidywania Komisji są szczególnie niekorzystne w odniesieniu do Węgier, gdzie zadłużenie publiczne wzrośnie do poziomu 62% PKB w 2007 r., czyli przekroczy wartość referencyjną. W połączeniu z tendencją do wzrostu zadłużenia oznacza to, że w 2007 r. Węgry prawdopodobnie przestaną spełniać kryterium wielkości długu publicznego. W odniesieniu do pozostałych krajów prognozy Komisji nie dają powodów do niepokoju – w krajach spełniających kryterium zbieżności w 2005 r. zadłużenie publiczne prawdopodobnie nie zbliży się niebezpiecznie do wartości referencyjnej przed 2007 r. Z kolei kraje niespełniające kryterium zbieżności w 2005 r. (Cypr i Malta) zdaniem Komisji odnotują do 2007 r. spadek zadłużenia w relacji do PKB.

### 3. Kryterium stabilności cen

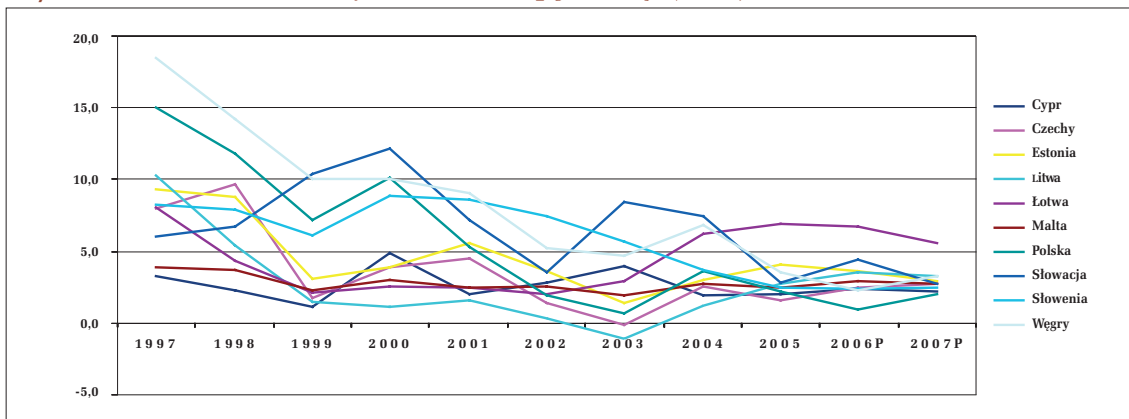
Kraje wchodzące do UGW muszą osiągnąć wysoki stopień stabilności cen. Prowadzenie jednolitej polityki pieniężnej w ramach unii walutowej jest bardziej efektywne, gdy wchodzące w jej skład gospodarki cechują się niską i stabilną inflacją. Jednocześnie wymóg niezależności narodowych banków centralnych wpływa na obniżanie się oczekiwań inflacyjnych i ułatwia utrwalenie się niskiej inflacji<sup>3</sup>. Podobieństwo stóp inflacji jest również jednym z czynników ograniczających ryzyko wystąpienia szoku asymetrycznego (Mongelli 2002, s. 9–10).

Kryterium stabilności cen przewiduje, że średnia 12-miesięczna rocznych stóp inflacji w danym kraju nie może przekraczać o więcej niż 1,5 punktu procentowego średniej 12-miesięcznej rocznych stóp inflacji trzech krajów członkowskich o najbardziej stabilnych cenach (Ministerstwo Finansów 2005, s. 9). W celu wyeliminowania różnic w sposobach obliczania wskaźnika inflacji za wiążący uznaje się ujednolicony wskaźnik HICP (Harmonised Index of Consumer Prices). Wartości tego wskaźnika w nowych krajach członkowskich UE obrazuje wykres 2.

Większość badanych krajów odnotowała w latach 1997–2005 duże sukcesy w walce z inflacją. W kilku z nich spadła ona z poziomu dwucyfrowego do wielkości charakterystycznych dla krajów „starej Unii”. Średnia arytmetyczna wskaźnika HICP dla dziesięciu krajów w 1997 r. wyniosła 9,1%, a w 2005 r. 3,1%. Jednocześnie poziomy inflacji w badanych krajach stopniowo upodabniały się – o ile w 1997 r. odchylenie standardowe wskaźnika HICP wynosiło 4,7 punktu procentowego, o tyle w 2005 r. jedynie 1,5 punktu.

<sup>3</sup> Chodzi tutaj o poruszany przez neoklasyków problem wiarygodności. Szerzej w: Snowdon, Vane, Wynarczyk (1998, s. 213–225).

Wykres 2. Średnie 12-miesięczne roczne stopy inflacji (HICP)



Źródło: opracowanie własne na podstawie: ECB (2003), ECB (2004a), ECB (2004b), ECB (2004c), European Commission (2006), Eurostat.

W badanym okresie znakomite wyniki w walce z wysoką inflacją odnotowały Węgry (spadek z 18,5% do 3,5%), Polska (spadek z 15,0% do 2,2%) i Litwa (spadek z 10,3% do 2,7%).

Wartość referencyjna wskaźnika HICP za 2005 r. wyniosła 2,5%<sup>4</sup>. W tym okresie kryterium stabilności cen spełniło pięć krajów: Cypr, Czechy, Malta, Polska i Słowenia. Pozostałe pięć krajów będzie musiało w nadchodzących latach zmniejszyć poziom inflacji, aby móc przystąpić do UGW. W krajach bałtyckich w latach 2004–2005 pojawił się niepokojący wzrost poziomu inflacji, co może zagrozić realizacji przez nie kryterium stabilności cen w kolejnych latach.

Prognozy Komisji Europejskiej sugerują pewną poprawę stabilności cen w nadchodzących dwóch latach. W 2007 r. liczba krajów niespełniających tego kryterium prawdopodobnie spadnie do trzech (Litwa, Łotwa, Węgry).

#### 4. Kryterium zbieżności długoterminowych stóp procentowych

Warunkiem przystąpienia danego kraju do UGW jest trwały charakter osiągniętej konwergencji, „co odzwierciedla się w poziomach długoterminowych stóp procentowych”<sup>5</sup>. Kryterium stopy procentowej stanowi, że w ciągu jednego roku poprzedzającego moment oceny wypełnienia kryterium średnia długoterminowa stopa procentowa nie może być wyższa więcej niż o 2 punkty procentowe od średniej analogicznych stóp procentowych w trzech krajach UE o najbardziej stabilnych cenach. Konwergencję długookresowej nominalnej stopy procentowej ocenia się na podstawie rentowności długoterminowych obligacji skarbowych

lub porównywalnych papierów wartościowych o terminie wykupu zbliżonym do dziesięcioletniego, których rynek jest wystarczająco płynny (Ministerstwo Finansów 2005, s. 11).

Długoterminowe stopy procentowe mogą być traktowane jako wskaźniki wyprzedzające, które odzwierciedlają oczekiwania rynków finansowych co do kształtowania się sytuacji gospodarczej w przyszłości. Ich poziom „zależy głównie od realnej stopy procentowej, oczekiwań inflacyjnych, oczekiwanego ruchu kursów walutowych oraz premii za ryzyko” (NBP 2004a). O ile więc kryteria dotyczące stóp inflacji, kursu walutowego i finansów publicznych odnoszą się do bieżącej sytuacji makroekonomicznej danego kraju, to kryterium długoterminowych stóp procentowych odnosi się do przyszłości. Zbieżność długoterminowych stóp procentowych pomiędzy członkami UGW wskazuje na trwałość konwergencji wykazanej w wartościach pozostałych wskaźników.

Celem wprowadzenia kryterium stóp procentowych do Traktatu (oprócz wykazania trwałości konwergencji) była również chęć uniknięcia dużego zróżnicowania rynkowych stóp procentowych między krajami wchodzącymi do strefy euro oraz krajami już w niej obecnymi. Duże różnice między stopami procentowymi prowadziłyby do powstawania znacznych strat lub zysków kapitałowych poszczególnych podmiotów gospodarczych po wprowadzeniu wspólnej waluty (NBP 2004a). Do czasu wyrównania się stóp procentowych pod wpływem sił rynkowych mogłyby nastąpić duże, gwałtowne przepływy kapitału, które zagroziłyby stabilności gospodarek krajów członkowskich. Zbliżenie poziomów stóp procentowych w krajach przystępujących do UGW zwiększa szanse uniknięcia wymienionych zagrożeń. Kształtowanie się długoterminowych stóp procentowych w dziesięciu nowych krajach członkowskich Unii Europejskiej w latach 1999–2005 przedstawia tabela 2.

<sup>4</sup> Obliczenia własne na podstawie: ECB (2006).

<sup>5</sup> Traktat ustanawiający Wspólnotę Europejską, Artykuł 121, ustęp 1.

Tabela 2. Średnioroczne oprocentowanie 10-letnich obligacji skarbowych

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Cypr	7,36	7,55	7,65	5,37	4,70	6,08	5,16
Czechy	b.d.	6,94	6,31	4,87	b.d.	4,05	3,61
Estonia	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	4,28	3,94
Litwa	b.d.	b.d.	b.d.	5,97	5,22	4,43	3,73
Łotwa	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	4,85	3,57
Malta	b.d.	5,75	6,11	5,74	4,98	4,68	4,57
Polska	9,53	11,79	10,68	7,32	5,78	6,92	5,23
Słowacja	b.d.	8,33	8,05	6,91	4,99	5,02	3,52
Słowenia	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	2,49	3,81
Węgry	9,91	8,55	7,94	7,09	6,83	8,19	6,60
Wartość referencyjna	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	6,28	5,37

Źródło: opracowanie własne na podstawie: ECB (2004a), ECB (2006b), Eurostat.

Dostępne dane wskazują na rosnącą zbieżność stóp procentowych w badanym okresie. Ich poziomy stopniowo zbliżały się do średniej dla strefy euro i coraz mniej różniły się od siebie. W 2005 r. dziewięć krajów miało długoterminowe stopy procentowe niższe od wartości referencyjnej (5,37%), spełniając tym samym kryterium zbieżności. Kryterium nie spełniły jedynie Węgry.

Poziomy nominalnych stóp procentowych są w dużym stopniu zdeterminowane obecnymi i oczekiwanymi poziomami inflacji. Oczekiwania mają szczególnie duże znaczenie w przypadku stóp długoterminowych. Przytoczone wcześniej prognozy Komisji Europejskiej dotyczące inflacji w latach 2006–2007 nie sugerują, aby w tym okresie ogólny wzrost cen miał zagrozić realizacji kryterium długoterminowych stóp procentowych przez kraje członkowskie UE, które wypełniły to kryterium w 2005 r. W przypadku Węgier na 2007 r. prognozowane jest obniżenie stopy inflacji o 0,2 punktu procentowego względem wyniku za 2005 r., co powinno korzystnie wpływać na zbliżanie się poziomów stóp długoterminowych do wartości referencyjnej.

Długi horyzont czasowy stóp procentowych stosowanych do pomiaru konwergencji powoduje, że na ich poziom wpływają również długoterminowe oczekiwania rynków finansowych co do kształtowania się zjawisk gospodarczych i politycznych w danym kraju. Dlatego sama perspektywa przyjęcia przez dany kraj wspólnej waluty, związanych z tym zobowiązań w polityce makroekonomicznej i ogólnego wzrostu bezpieczeństwa inwestycyjnego powinna sprzyjać obniżaniu się długoterminowych stóp procentowych. I przeciwnie – ewentualne odwołanie członkostwa w UGW może niekorzystnie wpłynąć na zaufanie do gospodarki danego kraju, co ma niekorzystny wpływ na poziom stóp procentowych. Inwestorzy wymagają bowiem rekompensaty za zwiększony poziom ryzyka.

## 5. Kryterium stabilności kursu walutowego

Z punktu widzenia efektywności alokacji czynników produkcji w unii walutowej ważnym zagadnieniem jest ustalenie odpowiednich kursów wymiany walut państw członkowskich na wspólną walutę. Kursy te powinny ukształtować się w ten sposób, aby występujące między krajami różnice cen odzwierciedlały realne różnice między kosztami wytworzenia poszczególnych dóbr. Zawyżone lub zaniżone kursy wymiany prowadziłyby do nieefektywnych decyzji alokacyjnych po utworzeniu unii walutowej, przynajmniej do czasu zmiany cen dóbr w efekcie działania sił rynkowych.

Kryterium stabilności kursu walutowego stanowi, że przez okres co najmniej dwóch lat przed oceną gotowości kraju do członkostwa w strefie euro wahań kursu waluty krajowej muszą mieścić się w normalnym przedziale wahań wokół kursu centralnego. Kurs waluty krajowej nie może w ciągu tych dwóch lat podlegać silnym napięciom, a także nie może być na wniosek danego kraju dewaluowany w stosunku do żadnej waluty krajów UE. Podczas oceny stabilności kursu walutowego dokonywana jest analiza, czy w okresie referencyjnym na rynku waluty krajowej występowały silne napięcia, o których mogą świadczyć takie czynniki, jak długość i zmienność odchylenia kursu rynkowego od parytetu oraz sposób odpowiedzi na nie polityki gospodarczej kraju, ze szczególnym uwzględnieniem interwencji na rynku walutowym i (lub) zmian krótkoterminowych stóp procentowych.

Kraje chcące przyjąć wspólną walutę są zobowiązane do co najmniej dwuletniego uczestnictwa w systemie ERM II. Należy jednak podkreślić, że istnieje różnica pomiędzy standardowym pasmem wahań w ramach systemu ERM II a interpretacją kryterium stabilności kursu walutowego. ERM II jest wielostronnym systemem stałych, ale dostosowywanych kursów

walutowych, z kursem centralnym i standardowym pasmem wahań  $\pm 15\%$ <sup>6</sup>. Zgodnie z interpretacją kryterium kursowego przez KE i EBC wymagane jest natomiast osiągnięcie znacznie wyższej stabilizacji kursu wobec parytetu centralnego. Zgodnie z tą interpretacją przy ocenie spełnienia kryterium kursu walutowego będą uwzględniane czynniki, które mogły doprowadzić do aprecjacji, takie jak efekt Balassy-Samuelsona<sup>7</sup> czy znaczny napływ kapitału zagranicznego.

Kwestia niewystępowania „poważnych napięć” jest natomiast zasadniczo rozstrzygana poprzez:

- badanie zakresu odchylenia kursu wymiany od kursu centralnego,
- wykorzystywanie takich wskaźników, jak różnice względem krótkookresowych stóp procentowych w strefie euro i ich ewolucja,
- rozważenie roli odgrywanej przez interwencje walutowe (Ministerstwo Finansów 2005, s. 10 – 11).

Zgodnie z wynikami badań przeprowadzonych przez EBC za okres 1.10.2002 – 30.09.2004 r. waluty dziewięciu nowych krajów UE zmieściły się w referencyjnym przedziale wahań kursu walutowego<sup>8</sup> względem średniego kursu odnotowanego w październiku 2002 r. Jedynie Polska musiałaby w badanym dwuletnim okresie dokonać interwencji w celu zapobieżenia ponad 15-procentowej deprecjacji kursu złotego. Jednak, jak wcześniej wskazano, dwuletnie uczestnictwo w systemie ERM II może nie być wystarczającą przesłanką do uznania, że dany kraj wypełni kryterium stabilności kursu walutowego. Poza tym w warunkach pełnej swobody przepływu kapitału nawet 30-procentowe pasmo wahań mogłoby nie być wystarczająco szerokie, gdyby pojawiły się gwałtowane zaburzenia na rynkach finansowych. Banki centralne mogą mieć za małe rezerwy dewizowe, aby przeciwdziałać destabilizującym skutkom nagłych przepływów kapitału spekulacyjnego.

## 6. Zbieżność realna

Osiągnięcie zbieżności nominalnej w dziedzinie finansów publicznych, inflacji, stóp procentowych

<sup>6</sup> Do systemu ERM II przystąpiło dotąd siedem nowych krajów członkowskich UE: Cypr, Estonia, Litwa, Łotwa, Malta, Słowacja i Słowenia. W systemie obecna jest również Dania. Źródło: EBC (www.ecb.int).

<sup>7</sup> W przypadku integracji gospodarczej krajów o odmiennym poziomie rozwoju zróżnicowanie stóp inflacji może być nieodłącznym skutkiem procesu integracji realnej, polegającej na wyrównywaniu się poziomu PKB na mieszkańca. Chodzi tutaj o tzw. efekt Balassy-Samuelsona, związany z różną produktywnością pracy w sektorach dóbr handlowych i niehandlowych w gospodarkach krajów rozwijających się w połączeniu z nieproporcjonalnym, w stosunku do wzrostu produktywności, wzrostem płac w tym ostatnim sektorze. Szerzej w: Michalczyk (2006, s. 305–306).

<sup>8</sup> Stopień ewentualnych napięć, jakim władze nowych krajów członkowskich będą musiały w przyszłości sprostać, aby spełnić kryterium stabilności kursu walutowego, określono na podstawie analizy kształtowania się kursów ich walut w ciągu dwóch lat (minimalny okres uczestnictwa w ERM II) (ECB 2004a).

i kursu walutowego jest formalnym warunkiem uczestnictwa w UGW. Udane uczestnictwo w unii walutowej (uniknięcie szoków asymetrycznych) jest jednak bardziej prawdopodobne w sytuacji, gdy kraje członkowskie osiągnęły oprócz zbieżności nominalnej również zbieżność realną.

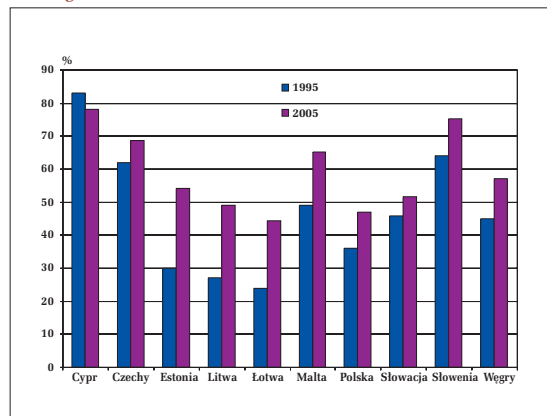
Zgodnie z teorią ekonomii w gospodarkach otwartych o swobodnym przepływie kapitału dysproporcje między poziomem rozwoju gospodarczego są stopniowo niwelowane. Dzieje się to w wyniku przemieszczania się kapitału z krajów bogatszych (mających wyższą proporcję między kapitałem a pracą, w których kapitał wykazuje niższą produktywność krańcową) do krajów biedniejszych (o niższej proporcji między kapitałem a pracą, w których kapitał wykazuje wyższą produktywność krańcową)<sup>9</sup>.

Wskaźnikiem, który syntetycznie charakteryzuje stopień zbieżności realnej, jest PKB na jednego mieszkańca (Żabińska 2003, s. 6). Kształtowanie się tego wskaźnika według standardu siły nabywczej w dziesięciu krajach przyjętych do UE w maju 2004 r. pokazano na wykresie 3.

W latach 1995–2005 w dziewięciu krajach zmniejszył się dystans dzielący je od średniej dla strefy euro – od 6–7 punktów procentowych w przypadku Czech i Słowacji do 24 punktów w przypadku Estonii. Pogorszenie (o 5 punktów procentowych) odnotował jedynie Cypr. W badanym okresie najszybsze tempo wzrostu gospodarczego osiągnęły gospodarki relatywnie małe, startujące z najniższego wyjściowego poziomu wskaźnika PKB na osobę (kraje bałtyckie). Większe gospodarki oraz kraje, które w 1995 r. dzielił mniejszy dystans od średniej dla strefy euro, rozwijały się nieco wolniej. W 2005 r. największy dystans wobec średniej dla strefy euro wykazała Łotwa

<sup>9</sup> Szerzej w: Caves, Frankel, Jones (1998, s. 230-250).

Wykres 3. PKB na osobę według standardu siły nabywczej jako procent średniej dla strefy euro



Źródło: opracowanie własne na podstawie: ECB (2002), ECB (2004a), ECB (2006b).



Tabela 3. *Metody operacjonalizacji kryteriów wyboru optymalnego obszaru walutowego*

Kryterium	Metody operacjonalizacji
Mobilność czynników produkcji	<ul style="list-style-type: none"> <li>• międzyregionalne zróżnicowanie dochodów na osobę</li> <li>• międzyregionalne zróżnicowanie stóp bezrobocia</li> <li>• relacja migracji do liczby ludności</li> <li>• relacja inwestycji bezpośrednich do PKB</li> </ul>
Otwartość gospodarki	<ul style="list-style-type: none"> <li>• relacja eksportu i importu do PKB</li> <li>• udział dóbr handlowych w strukturze produkcji i konsumpcji</li> <li>• krańcowa skłonność do importu</li> </ul>
Elastyczność cen i płac	<ul style="list-style-type: none"> <li>• testowanie tempa reakcji poziomu cen na szoki popytowe i podażowe</li> <li>• korelacja dynamiki płac realnych i stopy bezrobocia</li> </ul>
Dywersyfikacja produkcji	<ul style="list-style-type: none"> <li>• wskaźniki koncentracji branżowej struktury produkcji</li> </ul>
Podobieństwo stóp inflacji	<ul style="list-style-type: none"> <li>• miary zróżnicowania stóp inflacji (odchylenie standardowe, współczynnik zmienności)</li> </ul>
Integracja fiskalna	<ul style="list-style-type: none"> <li>• relacja wielkości budżetu wspólnotowego do PKB</li> <li>• relacja wielkości transferów międzyregionalnych do PKB</li> </ul>
Integracja polityczna	<ul style="list-style-type: none"> <li>• indeksy integracji instytucjonalnej (tworzone głównie na podstawie danych jakościowych – wprowadzonych rozwiązań prawnych i instytucjonalnych)</li> </ul>
Zgodność cykli koniunkturalnych	<ul style="list-style-type: none"> <li>• korelacja dynamiki PKB</li> <li>• korelacja dynamiki produkcji przemysłowej</li> <li>• korelacja zmian wartości indeksów giełdowych</li> </ul>
Integracja finansowa	<ul style="list-style-type: none"> <li>• wskaźniki oparte na cenach (testujące prawo jednej ceny odnośnie do wartości i stopy zwrotu jednakowych instrumentów finansowych)</li> <li>• wskaźniki oparte na informacjach (testujące reakcje cen instrumentów finansowych na pojawiające się informacje rynkowe)</li> <li>• wskaźniki oparte na ilościach (posiłkujące się danymi o wielkościach przepływów kapitału i międzynarodowej dywersyfikacji portfeli inwestycyjnych)</li> <li>• wskaźniki służące do szacowania prawnych i instytucjonalnych barier integracji finansowej.</li> </ul>

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Adam et al. (2002), Baele et al. (2004), Dorrucci et al. (2002), Eichengreen (1991), Horvath (2003), Mongelli (2002).

(56 punktów procentowych), za nią znalazły się Polska (53 punkty) i Litwa (51 punktów). Cypr w latach 1995–2005 nie odnotował wprawdzie konwergencji realnej pod względem poziomu PKB na osobę, jednak w 2005 r. cechował go najmniejszy dystans względem średniej dla strefy euro (22 punkty). Za Cyprzem znalazły się Słowenia (25 punktów) i Czechy (31 punktów).

Mimo różnic między poszczególnymi krajami ogólna tendencja rozwojowa jest korzystna, co pozwala oczekiwać stopniowego redukcji dysproporcji występujących w tej dziedzinie w poszerzonej UE. Jednak porównanie dotychczasowego tempa wzrostu i występujących obecnie dysproporcji sugeruje, że realna konwergencja stopnia rozwoju jest wyzwaniem na kolejne dziesięciolecie.

Realna konwergencja to nie tylko podobny poziom rozwoju, ale również zbliżenie struktur gospodarczych krajów członkowskich. Wymagane jest także powołanie do życia odpowiednich instytucji i wprowadzenie jednolitych procedur w obszarach funkcjonowania rynku (Żabińska 2003, s. 13).

Przed przystąpieniem do UE dziesięć badanych krajów musiało dostosować swoje prawodawstwo i strukturę instytucjonalną do wymogów wspólnego rynku. Wejście do UE wiązało się również z koniecznością dostosowania regulacji dotyczących banków centralnych.

Szeroko rozumiana zbieżność realna jest jednym z głównych problemów, którymi zajmuje się teoria optymalnych obszarów walutowych. Teorię tę uważa się obecnie za teoretyczną podstawę funkcjonowania unii walutowych. Jest ona ważnym punktem odniesienia w procesie wyboru reżimu kursowego dla poszczególnych krajów. Odegrała również główną rolę przy projektowaniu Unii Gospodarczej i Walutowej w Europie (Horvath 2003, s. 7).

Literatura związana z teorią optymalnych obszarów walutowych oprócz identyfikacji korzyści i kosztów związanych z przystąpieniem kraju do unii walutowej, skupiła się na określeniu cech strukturalnych gospodarki, które pozytywnie wpływają na bilans korzyści i kosztów utworzenia na danym obszarze unii walutowej (Tavlas 1993, s. 33). Wśród cech strukturalnych gospodarek, zwiększających korzyści

(i zmniejszających straty) utworzenia przez nie unii walutowej, najczęściej wymienia się<sup>10</sup>:

- mobilność czynników produkcji,
- otwartość gospodarki,
- elastyczność cen i płac,
- dywersyfikację produkcji,
- podobieństwo stóp inflacji,
- integrację fiskalną,
- integrację polityczną,
- zgodność cykli koniunkturalnych,
- integrację finansową.

Kryteria postulowane przez teorię optymalnych obszarów walutowych zostały formalnie skonkretyzowane w toku wielu badań empirycznych. W tabeli 3 wymieniono najczęściej spotykane w literaturze metody operacjonalizacji.

Operacjonalizacja kryteriów wyboru optymalnego obszaru walutowego umożliwiła prowadzenie badań empirycznych różnych grup krajów, w tym między innymi dziesięciu nowych członków UE. Badania te były prowadzone przeważnie pod kątem synchronizacji cykli koniunkturalnych nowych i dotychczasowych członków UE, jak również wypełniania przez nowe kraje członkowskie pozostałych kryteriów postulowanych przez teorię optymalnych obszarów walutowych.

J. Fidrmuc i F. Schardax wskazali na rosnącą korelację cykli koniunkturalnych tych krajów ze strefą euro i coraz silniejszą integrację handlową. Stwierdzili, że wyniki ich badań nie potwierdzają w pełni tezy, że poszerzona UE jest optymalnym obszarem walutowym. Jednocześnie uznali, że nowe kraje członkowskie są na dobrej drodze do wypełniania kryteriów optymalnego obszaru walutowego w takim samym stopniu, jak w krajach „starej” UE (Fidrmuc, Schardax 2000). C. van de Coevering wskazał na rosnącą otwartość gospodarek krajów Europy Środkowo-Wschodniej. Jednocześnie zwrócił uwagę na małą mobilność siły roboczej zarówno w nowych, jak i w starych krajach członkowskich UE (Coevering 2003). M. Błaszkiwicz i P. Woźniak stwierdzili, że gospodarki nowych krajów członkowskich są bardzo otwarte na wymianę handlową z UE, często bardziej niż dotychczasowi członkowie Unii. Jednocześnie autorzy wskazali na niską (z wyjątkiem Słowenii i Węgier) korelację cykli koniunkturalnych z cyklem strefy euro. Jest to szczególnie widoczne w dynamice stopy bezrobocia (Błaszkiwicz, Woźniak 2003). Badając synchronizację cykli koniunkturalnych ośmiu nowych członków UE z Europy Środkowo-Wschodniej z cyklem koniunkturalnym strefy euro w latach 1993–2002, Z. Darvas i G. Szapáry wyodrębnili trzy grupy krajów: kraje o wysokiej synchronizacji cy-

kli, zbliżonej do strefy euro (Polska, Słowenia, Węgry), kraje o mniej zsynchronizowanych cyklach (Czechy, Słowacja) oraz kraje o cyklach niesynchronizowanych, do których zaliczyli Estonię, Litwę i Łotwę (Darvas, Szapáry 2004). S. Eickmeier i J. Breitung, po analizie danych za lata 1993–2003, wskazali Estonię, Polskę, Słowenię i Węgry jako kraje o wysokiej synchronizacji cykli koniunkturalnych ze strefą euro oraz dużą wymianą handlową z tym obszarem. Na przeciwnym biegunie usytuowali Litwę, wskazując na bardzo niską korelację jej cyklu koniunkturalnego (Eickmeier, Breitung 2006).

J. Fidrmuc i I. Korhonen dokonali metaanalizy 35 publikacji dotyczących synchronizacji cykli koniunkturalnych nowych członków UE z Europy Środkowo-Wschodniej z cyklem strefy euro. Wskazali na wysoką korelację cykli koniunkturalnych, szczególnie w przypadku Estonii, Polski, Słowenii i Węgier. Za główną przyczynę różnic między wynikami badań podanych w niektórych publikacjach Fidrmuc i Korhonen uznali odmienne metodologie stosowane przez ich autorów (Fidrmuc, Korhonen 2006).

## Podsumowanie

Kraje, które 1 maja 2004 r. przystąpiły do Unii Europejskiej, stoją przed kolejnym wyzwaniem w procesie pogłębiania integracji gospodarczej. Przystąpienie do Unii Gospodarczej i Walutowej oraz przyjęcie wspólnej waluty mogą przynieść gospodarkom tych krajów wiele korzyści, ale niosą również pewne zagrożenia.

Aby przystąpienie nowych krajów do UGW nie zagroziło realizacji celów polityki pieniężnej Europejskiego Banku Centralnego i nie prowadziło do zaburzeń równowagi gospodarek krajów członkowskich, konieczne jest osiągnięcie zbieżności gospodarek krajów kandydujących z gospodarkami krajów już należących do UGW. Kryteria nominalne zawarte w Traktacie ustanawiającym Wspólnotę Europejską, dotyczące deficytu i długu finansów publicznych, stabilności cen, zbieżności długoterminowych stóp procentowych i stabilności kursu walutowego, są formalnym warunkiem wstąpienia do UGW.

W latach 1998–2005 największe postępy w obniżaniu deficytu finansów publicznych odnotowały Malta, Litwa, Czechy, Cypr, Estonia i Węgry. Najslabiej wypadły Polska, Słowenia i Łotwa. Kryterium zbieżności spełniło w 2005 r. osiem krajów, z wyjątkiem Malty i Węgier. Szczególnie niekorzystny wynik Węgier świadczy o tym, że kraj ten stoi przed poważnym wyzwaniem uzdrowienia finansów publicznych. Sytuacja Węgier jest niekorzystna również z tego względu, że prognozy Komisji Europejskiej na lata 2006–2007 sugerują dalszy wzrost deficytu. Pro-

<sup>10</sup> Por.: Bień (1988), Horvath (2003), Horvath, Komarek (2002), Mongelli (2002).

Tabela 4. Spełnianie 4 z 5 kryteriów zbieżności według danych za 2005 r.

	Deficyt budżetowy	Dług publiczny	Inflacja	Długoterminowe stopy procentowe
Cypr	TAK	NIE	TAK	TAK
Czechy	TAK	TAK	TAK	TAK
Estonia	TAK	TAK	NIE	TAK
Litwa	TAK	TAK	NIE	TAK
Łotwa	TAK	TAK	NIE	TAK
Malta	NIE	NIE	TAK	TAK
Polska	TAK	TAK	TAK	TAK
Słowacja	TAK	TAK	NIE	TAK
Słowenia	TAK	TAK	TAK	TAK
Węgry	NIE	TAK	NIE	NIE

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostat i EBC.

gnozy Komisji są niekorzystne również dla Czech i Polski. Deficyty w tych trzech krajach zgodnie z prognozami przekroczą wartość referencyjną lub w przypadku Polski zrównają się z nią. W odniesieniu do pozostałych siedmiu krajów prognozy Komisji są raczej korzystne – zgodnie z przewidywaniami w 2007 r. żaden z tych krajów nie odnotuje deficytu przekraczającego wartość referencyjną lub niebezpiecznie do niej zbliżonego.

W latach 1998–2005 tylko Węgry i Estonia zmniejszyły dług publiczny. Pozostałe osiem krajów zwiększyło swoje zadłużenie. W 2005 r. jedynie Cypr i Malta nie spełniały kryterium stabilności finansów publicznych. Prognozy Komisji Europejskiej na lata 2006–2007 w większości przypadków wskazują na dalszy wzrost zadłużenia nowych członków UE. Przewidywania Komisji są szczególnie niekorzystne dla Węgier, które prawdopodobnie przestaną spełniać kryterium długu publicznego. W odniesieniu do pozostałych krajów prognozy Komisji nie są tak pesymistyczne.

Ewentualne zakończenie ożywienia gospodarczego może spowodować pogorszenie stanu finansów publicznych w badanych krajach. Dlatego okres dobrej koniunktury powinien zostać wykorzystany do ich uzdrowienia. Wymaga to jednak podjęcia niepopularnych decyzji politycznych.

Większość badanych krajów odniosła w latach 1997–2005 duże sukcesy w walce z inflacją. Jednocześnie poziomy inflacji w badanych krajach stopniowo się upodabniały. W 2005 r. kryterium stabilności cen spełniło pięć krajów: Cypr, Czechy, Malta, Polska i Słowenia. W krajach bałtyckich w latach 2004–2005 pojawił się niepokojący wzrost poziomu inflacji, co może zagrozić realizacji przez nie kryterium stabilności cen w kolejnych latach. Prognozy Komisji Europejskiej dotyczące krajów akcesyjnych sugerują pewną poprawę stabilności cen w nadchodzących dwóch latach. W 2007 r. liczba krajów niepełniających tego kryterium prawdopodobnie spadnie do trzech (Litwa, Łotwa, Węgry).

Dostępne dane wskazują wzrost zbieżności stóp procentowych w latach 1999–2005. Ich poziomy stopniowo zbliżały się do średniej dla strefy euro i coraz mniej różniły się od siebie. W 2005 r. dziewięć krajów spełniło kryterium ich zbieżności. Nie spełniły go jedynie Węgry. Z prognoz Komisji Europejskiej dotyczących inflacji w latach 2006–2007 nie wynika, że ogólny wzrost cen w tym okresie zagrozi spełnieniu kryterium długoterminowych stóp procentowych przez kraje członkowskie UE, które wypełniły to kryterium w 2005 r.

Badania przeprowadzone w 2004 r. przez EBC wskazały w większości przypadków na brak silnych wahań kursów walut nowych członków UE względem euro. Dwuletnie uczestnictwo w systemie ERM II może jednak nie być wystarczającą przesłanką, aby uznać, że dany kraj wypełnił kryterium stabilności kursu walutowego. Poza tym w warunkach pełnej swobody przepływu kapitału nawet 30-procentowe pasmo wahań mogłoby nie być dostatecznie szerokie, gdyby pojawiły się gwałtowne zaburzenia na rynkach finansowych. Tabela 4 przedstawia obecny stopień spełniania czterech z pięciu kryteriów zbieżności nominalnej przez nowych członków UE.

W celu zmniejszenia ryzyka wystąpienia szoków asymetrycznych ważne jest również osiągnięcie przez kraje kandydujące do UGW zbieżności realnej. Większość badań nowych członków UE pod kątem wypełniania przez nie kryteriów postulowanych przez teorię optymalnych obszarów walutowych dostarczyła raczej optymistycznych wniosków. Zwiększa się korelacja ich cykli koniunkturalnych z cyklem strefy euro oraz rośnie integracja handlowa z UE. Zgodnie z przewidywaniami teorii ekonomii nowi członkowie UE w ostatnich latach nadrabiali dystans dzielący ich od krajów strefy euro pod względem rozwoju gospodarczego. Wzrost PKB na osobę świadczy o zwiększaniu się zbieżności realnej. Dystans jest jednak wciąż bardzo duży i jego usunięcie będzie wymagało wielu lat dynamicznego wzrostu gospodarczego.

## Literatura

- Adam K. et al. (2002), *Analyse, Compare, and Apply Alternative Indicators and Monitoring Methodologies to Measure the Evolution of Capital Market Integration in the European Union*, Centre for Studies in Economics and Finance, Department of Economics and Statistics, University of Salerno, Salerno.
- Baele L. et al. (2004), *Measuring financial integration in the euro area*, "Occasional Paper Series", No. 14, ECB, Frankfurt am Main.
- Bień A. (1988), *Optymalny obszar walutowy. Teoria i praktyka*, PWE, Warszawa.
- Błaszkiwicz M., Woźniak P. (2003), *Do Candidate Countries Fit the Optimum-Currency-Area Criteria?*, "Studies & Analyses", No. 267, CASE, Warszawa.
- Caves R.E., Frankel J.A., Jones R.W. (1998), *Handel i finanse międzynarodowe*, PWE, Warszawa.
- Coevering C. van de (2003), *Structural convergence and monetary integration in Europe*, "MEB Series", No. 2003-20, De Nederlandsche Bank, Amsterdam.
- Darvas Z., Szapáry (2004), *Business Cycle Synchronization in the Enlarged EU: Comovements in the New and Old Members*, "Working Paper", No. 2004/1, Magyar Nemzeti Bank, Budapest.
- Dorrucci E. i inni (2002), *European integration: What lessons for other regions? The case of Latin America*, "Working Paper Series", No. 185, ECB, Frankfurt am Main.
- ECB (2002), *Monthly Bulletin*, July, ECB, Frankfurt am Main.
- ECB (2003), *Monthly Bulletin*, November, ECB, Frankfurt am Main.
- ECB (2004a), *Convergence Report 2004*, ECB, Frankfurt am Main.
- ECB (2004b), *Monthly Bulletin*, November 2004, ECB, Frankfurt am Main.
- ECB (2004c), *Statistics Pocket Book*, November 2004, ECB, Frankfurt am Main.
- ECB (2006a), *Convergence Report 2004*, ECB, Frankfurt am Main.
- ECB (2006b), *Statistics Pocket Book*, July 2006, ECB, Frankfurt am Main.
- Eichengreen B. (1991), *Is Europe an optimum currency area?*, "Working Papers Series", No. 3579, NBER, Cambridge.
- Eickmeier S., Breitung J. (2006), *How Synchronized are Central and Eastern European Economies with the Euro Area – Evidence from a Structural Factor Model*, "Journal of Comparative Economics", Vol. 34, No. 3, s. 538-563.
- European Commission (2006), *European Economy*, No. 2/2006, European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Brussels.
- Fidrmuc J., Korhonen I. (2006), *Meta-analysis of the business cycle correlation between the euro area and the CEECs*, "Working Paper Series", No. 1693, CESifo GmbH, Munich.
- Fidrmuc J., Schardax F. (2000), *More "Pre-Ins" Ante Portas – Euro Area Enlargement, Optimum Currency Area, and Nominal Convergence*, "Focus on Transition", 2/2000, Oösterreichische Nationalbank, Vienna.
- Horvath J. (2003), *Optimum currency area theory: A selective review*, "BOFIT Discussion Papers", No. 15, Bank of Finland, Institute for Economies in Transition, Helsinki.
- Horvath R., Komarek L. (2002), *Optimum Currency Area Theory: An Approach for Thinking About Monetary Integration*, "Warwick Economic Research Papers", No. 647, The University of Warwick, Coventry.
- Michalczyk W. (2006), *Teoria i praktyka międzynarodowej integracji gospodarczej*, w: J. Rymarczyk (red.), *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, PWE, Warszawa.
- Mongelli F. P. (2002), *"New" views on the optimum currency area theory: What is EMU telling us?* "Working Papers", No. 138, ECB, Frankfurt am Main.
- Ministerstwo Finansów (2005), *Integracja Polski ze strefą euro: uwarunkowania członkostwa i strategia zarządzania procesem*, Ministerstwo Finansów, Warszawa.
- NBP (2004a), *Euro coraz bliżej*, Multimedialny kurs e-learning, <http://www.nbportal.pl>
- NBP (2004b), *Raport na temat korzyści i kosztów przystąpienia Polski do strefy euro*, NBP, Warszawa.
- Snowdon B., Vane H., Wynarczyk P. (1998), *Współczesne nurty teorii makroekonomii*, PWN, Warszawa.
- Tavlas G.S. (1993), *The Theory of Optimum Currency Areas Revisited*, "Finance & Development", June, s. 32-35.
- Traktat ustanawiający Wspólnotę Europejską*, Dziennik Urzędowy UE C 235 z 24.12.2002 r., Urząd Komitetu Integracji Europejskiej ([www.cie.gov.pl](http://www.cie.gov.pl)).
- Żabińska J. (2003), *Droga Polski do Unii Europejskiej*, Europejska Akademia na Śląsku, Katowice.