

Grzegorz Nosiadek

Polska a euro w perspektywie członkostwa w Unii Europejskiej

International Journal of Management and Economics 7, 52-82

1999

Artykuł został zdigitalizowany i opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

Grzegorz Nosiadek

Instytut Międzynarodowych Stosunków Gospodarczych

POLSKA A EURO W PERSPEKTYWIE CZŁONKOSTWA W UNII EUROPEJSKIEJ

Wstęp

U progu transformacji polskiej gospodarki na początku lat 90. pojawił się dylemat wyboru między dwiema strategiami rozwoju gospodarczego. Pierwszą możliwością było wprowadzenie mechanizmów rynkowych na ograniczoną skalę, tzn. bez gwałtownego wystawienia słabo rozwiniętej gospodarki na konkurencję ze strony przedsiębiorstw z krajów o dojrzałej gospodarce rynkowej. W pierwszej połowie lat 90. – cechującej się depresją, której „dno” przypadło na wrzesień 1991 r. – wydawało się, że właśnie ta opcja przeważała. W miarę jednak osiągania coraz szybszego tempa wzrostu gospodarczego, większego znaczenia zaczęła nabierać opcja liberalizacyjna, otwierania się na otoczenie zewnętrzne. Tendencje liberalizacyjne przejawiały się w podpisaniu Układu Europejskiego (16 grudnia 1991 r.) i w wystąpieniu z wnioskiem o akces do Unii Europejskiej (6 kwietnia 1994 r.), w uzyskaniu przez Polskę członkostwa w WTO (1 lipca 1995 r.) i w OECD (11 lipca 1996 r.).

Z początkiem 1999 r. w ramach Unii Europejskiej zaczęła funkcjonować Unia Ekonomiczna i Walutowa będąca w istocie rzeczą unią monetarną 11 państw członkowskich UE. W swoich staraniach o członkostwo w tym ugrupowaniu integracyjnym Polska wystąpiła z wnioskiem o uczestniczenie w unii monetarnej bez ubiegania się o jakiegokolwiek okresy przejściowe.

Celem pracy jest przedstawienie głównych uwarunkowań integracji z UE i efektów, jakie będzie ona miała dla polskiej gospodarki wraz z przewidywanymi konsekwencjami uczestniczenia Polski w unii monetarnej. Myślą przewodnią pracy jest teza, że wybór przez Polskę strategii rozwoju otwartego na gospodarkę światową i na procesy globalizacyjne rynków kapitałowych oraz korzystania ze światowych zasobów kapitału dla celów rozwoju gospodarczego jest nierozłącznie związany z uczestniczeniem w unii monetarnej i korzystaniem z ochrony ponadnarodowego banku centralnego.

W opracowaniu wykorzystano publikacje polskie i zagraniczne oraz oficjalne wystąpienia udostępnione przez Gabinet Prezesa NBP.

Uwarunkowania i potrzeba unii monetarnej w ramach Unii Europejskiej

Niezależność banku centralnego. Tradycyjna rola banku centralnego polegała na finansowaniu państwa w sytuacji, gdy banknoty (pieniądz bankowy) nie miały wartości prawnie zagwarantowanej, chociaż ich emisja podlegała ścisłym regułom. W istocie rzeczy bank centralny (jego rolę kiedyś pełniła mennica) był agendą państwa kreującą pieniądź w postaci monet stopniowo zastępowanych przez banknoty (proces ekonomizacji złota) w celu sfinansowania wydatków państwa. Pieniądz miał zatem charakter „narodowy” w tym sensie, że stanowił tzw. prerogatywę królewską przynależną suwerennemu władcy. Monopol ten przynosił władcy korzyści przejawiające się większą wartością monety, niż wartość samego metalu w niej zawartego. Mimo to władcy oszukiwali poddanych, najpierw przez okrawanie krawędzi monet, a później przez potajemne zmniejszanie zawartości metalu w monecie. Pojawienie się w obiegu banknotów ułatwiało proceder oszukiwania dzięki wystąpieniu możliwości, w zasadzie nieograniczonego, ich drukowania. Oczywiście były państwa, głównie demokratyczno-liberalne, powstrzymujące się przed taką ewentualnością (np. Wielka Brytania), ale w państwach autokratyczno-rygorystycznych takich oporów rządzący często nie mieli. Uzyskiwane tą drogą korzyści przeznaczone były na zbrojenia, ale w wielu krajach demokratyczno-liberalnych jeszcze dzisiaj można spotkać się z argumentacją, że inflacja jest alternatywą bezrobocia (tzw. krzywa Philipsa). Wartość pieniądza jest zatem traktowana często instrumentalnie – również jeśli chodzi o stosunek wymienny na inne waluty, gdyż jej obniżenie podnosi międzynarodową zdolność konkurencyjną gospodarki. Nie można się oprzeć wrażeniu, że praktyka taka jest niemoralna. Cel nie może uświęcać środków. Zmiana systemu wartości musi być jednak poprzedzona rewizją rozumienia istoty państwa, które powinno zaprzestać realizowania interesów tylko rządzących. Powinno działać w interesie całego społeczeństwa (patrz załącznik nr 1 i nr 2).

Teoria ekonomii i praktyka gospodarcza wykazały, że manipulowanie podażą pieniądza i kursem walutowym w celu zwalczania strukturalnego bezrobocia stwarza obciążenie dla wzrostu gospodarczego poprzez np. koszty zwalczania inflacji i pogorszenie *terms of trade* (tzw. wzrost zubożający). Jedynym skutecznym sposobem zapobiegania bezrobociu jest utrzymanie tempa wzrostu gospodarczego w długim okresie, czemu może sprzyjać polityka mikroekonomiczna państwa. Natomiast ekspansywna polityka makroekonomiczna monetarna i fiskalna stosowana do celów wzrostu gospodarczego jest nieskuteczna w długim okresie, gdyż wywołuje efekty *crowding out of investment* oraz *crowding out of tradables*. Nie oznacza to oczywiście, że polityka makroekonomiczna jest niepotrzebna. Wręcz prze-

ciwnie, ale jej rola powinna być ograniczona do funkcji amortyzatora tzw. szoków zewnętrznych, szkodliwych dla wzrostu gospodarczego, na zasadzie mniejszego zła (tzw. funkcja stabilizacyjna).

Ten sposób myślenia w praktyce ekonomicznej po raz pierwszy z sukcesem zastosowała Republika Federalna Niemiec i w ślad za nią Holandia. W dyskusji nad stworzeniem unii monetarnej państw Unii Europejskiej model niemiecki (tzw. „model Buba”) uzyskał przewagę. Jego istotą jest oddzielenie banku centralnego od władzy wykonawczej. Rola banku centralnego nie polega tu na realizowaniu celów polityki ekonomicznej rządu, ale na wykonywaniu autonomicznego zadania – zapewnienia stabilności cen, oczywiście w trakcie realizowania podstawowej funkcji banków centralnych: kreowania pieniądza będącego pełnoprawnym środkiem płatniczym. Zadanie utrzymania stabilności cen stanowi ograniczenie w kreacji pieniądza.

Zauważmy, że autonomia banku centralnego w państwie demokratyczno-liberalnym oznacza niezależność nie tylko od władzy (polityków i biurokratów), ale także od nacisków różnego rodzaju grup interesu.

Fakt niezależności banku centralnego zmienia w pewnym stopniu spojrzenie na wymóg oparcia unii monetarnej na istniejącej wcześniej unii politycznej. Jeżeli ponadnarodowy bank centralny jest niezależny od władzy politycznej (przynajmniej w swojej bieżącej polityce monetarnej), to wówczas taki jednoznaczny wymóg przestaje obowiązywać. Pozostaje jednak wiele innych „powiązań” między bankiem centralnym a państwami członkowskimi, jak np. możliwość opuszczenia unii przez dany kraj itd. W konsekwencji władze ponadnarodowego banku centralnego mogą być skłonne do ustępstw przynajmniej wobec największych państw członkowskich. Wiele zależy tutaj od mentalności osób zajmujących kierownicze stanowiska w takim banku.

Ponadnarodowy bank centralny a polityka makroekonomiczna. Niezależność banku centralnego ma jednak także drugą stronę. Niezależnie prowadzona przez rządy polityka fiskalna może zniweczyć osiągnięcie celu stabilizacyjnego realizowanego przez ponadnarodowy bank centralny (por. model R. Hicksa IS-LM-FE). W konsekwencji pełna unia polityczna nie stanowi już co prawda warunku koniecznego unii monetarnej, ale jej brak jest znaczny. utrudnieniem, które można usunąć przez utworzenie ponadnarodowego parlamentu i rządu gospodarczego prowadzącego politykę fiskalną *skoordynowaną* z polityką monetarną ponadnarodowego banku centralnego lub przez uzgodnienie maksymalnych wielkości deficytu budżetowego na poziomie bardzo niskim, zbliżonym do równowagi wpływów i wydatków.

W traktacie z Maastricht państwa UE wybrały drugą możliwość, co oznacza, że przedłożyły one dyscyplinę budżetową nad zapewnienie sobie możliwości re-

agowania na szoki zewnętrzne – czemu ma przecież służyć polityka makroekonomiczna.¹ Paradoksalnie, możliwości koordynacji tego rodzaju polityki są większe w ramach G-7, niż w ramach Unii Europejskiej.²

Faktem jest, że opcja pierwsza wymagałaby dłuższego czasu, gdyż powstanie ponadnarodowego banku centralnego musiałoby poprzedzać o wiele dalej idące pogłębienie integracji politycznej niż zakładał traktat z Maastricht. Jeżeli jednak unia monetarna ma być odporna na szoki zewnętrzne, to taki proces będzie musiał nastąpić. Okoliczność, że polityka monetarna ma mieć na celu głównie stabilizację, nie oznacza, że wzrost gospodarczy umyka z jej pola zainteresowania. Wręcz przeciwnie: jest on długookresowym, nadrzędnym celem każdej polityki ekonomicznej, a więc także monetarnej. Polityka monetarna jest jednak polityką krótkookresową. Stabilizację cen należy zatem traktować jako bieżący warunek prowadzący do wzrostu gospodarczego w długim okresie, a nie jako cel sam w sobie.

Podobnie rzecz się ma w odniesieniu do unii monetarnej. Ponadnarodowy bank centralny dąży do stabilności cen na obszarze unii, ale tylko w takiej mierze, w jakiej sprzyja to wzrostowi gospodarczemu. Nie może on w żadnym razie dopuścić do zjawisk deflacyjnych i stagnacyjnych w dłuższym okresie na całym terytorium unii monetarnej. Jego celem jest zapewnienie monetarnych warunków wyznaczających zdolność do zrównoważonego wzrostu gospodarczego na obszarze unii monetarnej. Ponadnarodowy bank centralny nie jest zatem neutralny w odniesieniu do wzrostu gospodarczego. Ten brak neutralności jest niekiedy podstawą zarzutów, że będzie on bardziej koncentrował swoją uwagę na obszarach mających decydujące znaczenie dla wzrostu gospodarczego państw unii. Innymi słowy, kraje lub regiony najwyżej rozwinięte mogą korzystać z preferencyjnego traktowania, gdyż w ten sposób ponadnarodowy bank centralny będzie mógł najłatwiej zasłużyć na pozytywną ocenę w dłuższym okresie. Wydaje się, że obawy te nie są bezpodstawne i państwa unii monetarnej powinny ustanawiać reguły działalności – także bieżącej – ponadnarodowego banku centralnego. W przypadku Europejskiego Banku Centralnego tak się zresztą stało: reguły jego działalności zostały ustalone przez traktat z Maastricht i załączony do niego Statut Europejskiego Systemu Banków Centralnych.

Na niezależność ponadnarodowego banku centralnego należy patrzeć z jeszcze innego punktu widzenia – procesów globalizacji rynków kapitałowych. Tendencje te powodują, że coraz większa część podaży pieniądza w poszczególnych krajach zależy od przepływów kapitału, którego niektóre formy cechuje wysoka niestabilność i wrażliwość na przewidywania co do kształtowania się m.in. stóp procentowych i kursów walut. Bank ponadnarodowy z jednej strony „uszywnia” te parametry na obszarze unii monetarnej, uniemożliwiając spekulacje na większym obszarze, a z drugiej – dysponując większymi środkami interwencyjnymi, zapewnia stabilizację kursu jednolitej (wspólnej) waluty wobec innych walut.

W konsekwencji w obecnych warunkach integracji europejskiej optymalnym rozwiązaniem wydaje się być ponadnarodowy bank centralny zależny od państw członkowskich tylko w zakresie celów długookresowych i reguł działania (patrz załącznik nr 3).

Z początkiem 1993 r. państwa UE dokonały w zasadzie zakończenia budowy tzw. jednolitego rynku wewnętrznego, co polegało na zniesieniu – po utworzeniu w latach 1968 – 1970 – barier technicznych, administracyjnych i fiskalnych (w zakresie podatków pośrednich). Wielu autorów podkreśla³, że idea jednolitego rynku nie może być uważana za zrealizowaną, dopóki wzajemne kursy wymienne walut ulegają mniejszym lub większym wahaniom. Jak długo istnieje chociażby możliwość zmiany kursów walut, nie można mówić o jednolitym rynku. Zresztą za przeszkodę można uważać nie tylko same wahania kursów, ale także koszt wymiany walut (*spread*), ryzyko wymiany i ryzyko kursowe oraz związane z wymianą czynności proceduralne. Utrudniony jest również rachunek ekonomiczny wskutek braku przejrzystości makrostruktur cen.

W miarę pogłębiania się procesów integracji ekonomicznej wzrasta potrzeba integracji monetarnej. Na przykład wspólna polityka rolna nie może dobrze funkcjonować, jak długo kursy ulegają wahaniom.⁴ Pełna unia ekonomiczna będzie wymagała uprzedniej realizacji unii monetarnej, której powinna towarzyszyć unia finansowa, polegająca na funkcjonowaniu wspólnej polityki finansowej o charakterze nie tylko makroekonomicznym (polityka monetarna), ale i mikroekonomicznym (regulacja rynków kapitałowych, nadzór ostrożnościowy itp.).⁵

P. Robson⁶ zwrócił uwagę, że potrzeba polityki ekonomicznej wzrasta w miarę zwiększania się otwartości gospodarki. Liberalizacja handlu towarami stwarza potrzebę polityki mikroekonomicznej, aby zapewnić możliwości wzrostu gospodarczego w warunkach rosnącej konkurencyjności międzynarodowej. Natomiast liberalizacji migracji czynników produkcji (kapitału i siły roboczej) powinna towarzyszyć odpowiednia polityka makroekonomiczna (pieniężna, kursowa i fiskalna) w celu zapewnienia wewnętrznej i zewnętrznej równowagi ekonomicznej warunkującej wzrost gospodarczy.

Jako że międzynarodowa integracja ekonomiczna jest procesem wzajemnego otwierania gospodarek integrujących się krajów, potrzeba polityki makroekonomicznej i mikroekonomicznej wzrasta w miarę postępu integracji. W konsekwencji procesy integracyjne prowadzą nie do zmniejszenia roli państwa w gospodarce, ale wręcz przeciwnie – do jej zwiększenia. Chodzi jednak o to, że zmieniają się instrumenty polityki ekonomicznej i jej charakter.

Po pierwsze, coraz większego znaczenia nabierają uregulowania systemowe kosztem ograniczenia stopnia dyskrecjonalności polityki ekonomicznej (patrz załącznik nr 3).

Po drugie, do logiki procesów integracyjnych⁷ należy przenoszenie uprawnień regulacyjnych (decyzji systemowych) na coraz wyższy szczebel – w osta-

tecznym rachunku ponadnarodowy. Proces ten w państwach UE ma charakter sektorowy, tzn. do kompetencji organizacji ponadnarodowych włączane są stopniowo poszczególne sektory. Strategia ta nosi nazwę funkcjonalizmu i neofunkcjonalizmu.⁸ W ten sposób różne sektory podlegają różnym etapom „umiędzynarodowienia” (patrz tab. 1).

Tabela 1. Formy i instrumenty prawne międzynarodowej polityki ekonomicznej w ramach UE

ETAPY	ETAP I	ETAP II	ETAP III	ETAP IV
FORMA	wymiana informacji	zbliżenie regulacji	harmonizacja regulacji	unifikacja
INSTRUMENT PRAWNY	zalecenia, wytyczne i konsultacje	dyrektywy	rozporządzenia	

Źródło: Opracowanie własne.

Sektor finansowy w ramach UE pełni dwie następujące funkcje: (1) kształtowanie ponadnarodowej, zharmonizowanej polityki pieniężnej, gdzie decydującą rolę pełnią organy EBC – w wielu wypadkach we współpracy z innymi instytucjami Unii Europejskiej (głównie Radą UE)⁹; (2) kształtowanie pozostałej polityki finansowej (funkcje kapitałowe i kontrolne), poprzez wydawanie przez instytucje UE odpowiednich dyrektyw (np. dyrektyw bankowych).

Po trzecie, w miarę osiągnięcia coraz „głębszego” poziomu (etapu) integracji wzrasta potrzeba powołania ponadnarodowych instytucji integracyjnych. Nie są one potrzebne w etapie początkowym (etapie wymiany informacji – mogą ją organizować instytucje międzynarodowe), ale w fazach następnych są niezbędne z poniższych powodów:

– Tylko politycy reprezentujący społeczność międzynarodową w instytucjach ponadnarodowych są w stanie określić wspólne dla tej społeczności dobro i dążyć do jego realizacji. Uznanie przez kraje członkowskie wspólnego interesu przed interesem narodowym jest zatem warunkiem wstępnym w procesie międzynarodowej integracji gospodarczej.

– Tylko funkcjonariusze wspólnych instytucji mogą zapewnić przestrzeganie przez państwa uczestniczące przyjętych w procesie demokratycznym zobowiązań i reguł – niezależnie od ich bieżącego interesu narodowego. Wszelkie argumentacje ze strony innych państw budzą podejrzenie działania w ich własnym interesie narodowym.

– Nawet w krajach wysoce liberalnych niemałe znaczenie przywiązuje się do bezpieczeństwa ekonomicznego związanego np. z możliwością prowadzenia polityki konfliktowej przez inne państwa (przykładowo odcięcie dostaw ważnego surowca); konieczne jest istnienie instytucji ponadnarodowych gwarantujących skuteczną interwencję w takich przypadkach.

Innymi słowy, potrzeba istnienia instytucji i organizacji ponadnarodowych zwiększa się wraz z uznaniem faktu, że dobrobyt kraju wzrasta nie kosztem dobrobytu innych krajów, ale wówczas, gdy rozwijają się one pomyślnie. Wspólne dobro społeczności międzynarodowej może być wtedy postrzegane jako metoda realizacji interesów narodowych. Aby tak jednak się stało, konieczne jest spełnienie wielu warunków – zależnych od stopnia integracji instytucjonalnej (do jakiej się dąży) z jednej strony, oraz od stanu i dynamiki procesów realnych występujących w integrujących się państwach – z drugiej.

Warunki „realne” unii monetarnej

W odniesieniu do utworzenia unii monetarnej warunki „realne” sformułowali R. A. Mundell¹⁰, R. I. McKinnon¹¹ oraz P. Kenen¹². Pierwszy z nich zwrócił uwagę na tzw. niewspółmierność trzech elementów: swobody międzynarodowego przepływu kapitału, stałych kursów walut, autonomicznej polityki monetarnej.

Jedynym rozwiązaniem jest unia monetarna (jednolita wspólna waluta).¹³ Region, na którym obowiązuje jednolita waluta, powinien spełniać jednak warunki optymalnego obszaru walutowego, a więc wysoki stopień mobilności czynników produkcji w celu amortyzowania asymetrycznych szoków zewnętrznych, mogących prowadzić do wzrostu bezrobocia strukturalnego na niektórych obszarach.

Rozwiązaniem problemu szoków asymetrycznych w pewnej mierze może być polityka fiskalna, zarówno poszczególnych państw, jak i na szczeblu unii. Państwa UE wybrały metodę pierwszą, przyjmując traktat z Maastricht i w 1996 r. tzw. Pakt Stabilności¹⁴.

Wrażliwość na szoki asymetryczne wzrasta wraz ze stopniem dywersyfikacji produktowej gospodarek (P. Kenen). Różne struktury produkcji powodują, że różne kraje odmiennie reagują na ten sam „szok”, np. wzrost cen ropy naftowej. Uważa się, że kraje tzw. twardego rdzenia UE (Francja, Niemcy i Benelux) charakteryzuje bardzo zbliżona struktura produkcji, a więc są one bliskie spełnienia tego kryterium.¹⁵ Z kolei zmniejszeniu ulega drażliwość tego obszaru – a właściwie regionu w obszarze unii – na szoki asymetryczne wraz ze wzrostem wzajemnej otwartości gospodarek, gdyż wówczas dostosowawcze zmiany kursu wspólnej waluty mają mniejszy wpływ na gospodarkę poszczególnych regionów obszaru unii (R.I. McKinnon). Zważywszy wysoki udział handlu wzajemnego w wymia-

nie handlowej państw „twardego rdzenia UE” można sądzić, że kraje te spełniają kryterium McKinnona.¹⁶

Problemem pozostaje zatem tylko udział w unii monetarnej państw spoza „twardego rdzenia”. W tej sprawie toczą się spory już od lat 60. Z analizy opartej na klasycznych założeniach doskonałej konkurencji (brak korzyści ze skali i korzyści zewnętrznych) wynika, że zarówno integracja towarowa (unia celna), jak i integracja rynkowa (wspólny rynek czynników produkcji) oraz pełna ekonomiczna (unia monetarna i fiskalna) sprzyjają wyrównywaniu poziomów rozwoju gospodarczego dzięki zwiększeniu korzyści z udziału w międzynarodowym podziale pracy, co relatywnie bardziej podnosi dobrobyt w krajach mniej rozwiniętych (twierdzenie H-O-S o wyrównywaniu się cen towarów i czynników produkcji).

Niestety, rezygnacja z klasycznych założeń prowadzi do wniosku, że integracja może powodować pogłębienie nierówności poprzez faworyzowanie centrów produkcyjnych, które uzyskały wcześniej przewagę skali produkcji i niższe koszty jednostkowe (*perverse specialisation*). Podobnie wygenerowane wcześniej efekty zewnętrzne, np. zasoby wykwalifikowanej siły roboczej, czynią firmy w krajach wyżej rozwiniętych bardziej konkurencyjnymi.

W takim razie wprowadzenie jednolitej waluty spowoduje pogłębienie różnic między ośrodkami produkcyjnymi i finansowymi krajów tworzących unię monetarną¹⁷. B. Balassa już w 1964 r. zwrócił uwagę, że proces „doganiania” krajów wyżej rozwiniętych musi być związany z szybszymi zmianami strukturalnymi, co wywołuje presję inflacyjną na ceny i płace, a więc – przy stałym kursie nominalnym – realną aprecjację kursów walut krajów szybciej się rozwijających. W obronie przed utratą zdolności konkurencyjnej konieczne są tam zatem nominalne deprecjacje kursów walut.

Uczestniczenie krajów niżej rozwiniętych w unii monetarnej niweczy możliwość dokonywania takiego zabiegu zarówno jeśli chodzi o tempo inflacji, jak i o zmiany kursów walut. W tych okolicznościach pozostaje tylko liczenie na zwiększony napływ kapitału prywatnego i publicznego. W ramach UE to ostatnie źródło jest ograniczone. Cały budżet UE nie może przekroczyć poziomu 1,2% PNB państw członkowskich. Brak jest nie tylko harmonizacji, ale nawet zbliżenia polityki fiskalnej, z wyjątkiem niektórych podatków.

Nie można więc zaprzeczyć, że warunkiem uczestniczenia w unii monetarnej (przy braku unii fiskalnej) jest na tyle podobny poziom rozwoju gospodarczego, aby napływ kapitału prywatnego mógł zapewnić przyspieszenie tempa wzrostu gospodarczego. Chodzi przede wszystkim o istnienie wykwalifikowanych kadr pracowników, rozbudzonego na odpowiednim poziomie popytu, infrastruktury społecznej i technicznej oraz o brak ksenofobii, tzn. obaw przed napływem cudzoziemców, kupowaniem przez nich nieruchomości i ziemi. Polityka państwa jest w tym względzie kluczowa. Państwo musi przede wszystkim uznać, że jego

kompetencje coraz bardziej się kurczą. Wszak, dając osobom prywatnym i podmiotom gospodarczym więcej wolności, unia monetarna ogranicza swobodę państw w prowadzeniu przez nie polityki ekonomicznej.

Efekty unii monetarnej państw UE

Kryteria nominalne unii monetarnej. Do trzeciego etapu „unii gospodarczej i walutowej” (tzw. etapu IIIA)¹⁸ dopuszczone zostały kraje członkowskie UE spełniające trzy rodzaje kryteriów (zwanym nominalnymi):

- najważniejsze kryteria, tzw. zbieżności (konwergencji) nominalnej: poziomu inflacji, deficytu budżetowego, długu publicznego, poziomu długoterminowych nominalnych stóp procentowych oraz kształtowania kursu walutowego (uczestniczenie w Europejskim Systemie Walutowym bez zmiany kursu centralnego);

- kryteria wtórne, dotyczące stosowania ecu, równowagi bilansu płatniczego, stosowania wskaźników wzrostu płac i cen, stopnia zintegrowania w ramach strefy;

- kryterium instytucjonalne: niezależność narodowego banku centralnego.

Kryteria zbieżności nominalnej muszą być przestrzegane także w samym III etapie. Ponadto państwa obowiązują zakaz monetarnego finansowania deficytu budżetowego (tzn. przez system bankowy), stosowania uprzywilejowanego dostępu instytucji publicznych do instytucji finansowych (dotyczy także instytucji regionalnych i lokalnych), solidarności finansowej między państwami (*non bailing out*); państwa nie mogą liczyć na wzajemną pomoc w ramach unii monetarnej.

Funkcjonowanie Europejskiego Systemu Banków Centralnych (ESCB) oparte jest na repartycyjnym modelu podejmowania decyzji. Do zadań ESCB należy stanowienie i realizacja polityki monetarnej Wspólnoty, prowadzenie operacji dewizowych (z ograniczeniem art. 109 traktatu z Maastricht), utrzymywanie i zarządzanie oficjalnymi rezerwami walutowymi państw członkowskich oraz zapewnienie funkcjonowania płatności i systemów rozliczeń pieniężnych (art. 3 Statutu).

Dodatkowo ESBC powinien prowadzić politykę sprzyjającą realizacji przez „kompetentne władze nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i stabilnością systemu finansowego”(tamże).

Oficjalne dokumenty nie precyzują, jaką strategię realizacji głównego celu (stabilizacja cen) wybierze ESBC. Sądząc po polityce monetarnej RFN i Holandii, można przyjąć, że – przynajmniej początkowo – celem operacyjnym ESBC będzie stabilizacja stopy procentowej przy wykorzystaniu w charakterze instrumentu operacyjnego (zmiennego) sterowania podażą pieniądza.

Przy stałej stopie procentowej podaż pieniądza będzie kształtowana przez operacje otwartego rynku i rezerwy obowiązkowe – za zgodą Rady Zarządzają-

cej EBC. Charakter uzupełniający będą nosiły krótkoterminowe (24 godz.) kredyty *standing facilities* dla banków komercyjnych. Zamiast jednak tradycyjnego systemu stopy lombardowej (górną granicą), stopy dyskontowej (dolną granicą) i stopy „repo” (pośredniej dla operacji otwartego rynku), banki ESBC będą stosowały:

- stopę podstawową, czyli stopę lokowania wkładów w bankach ESBC – kapitału pochodzącego z nadwyżek pieniężnych banków komercyjnych (dolną granicą),

- stopę procentową refinansową, czyli możliwość uzyskiwania w ESBC kredytów (*overnight* – dwudziestoczerogodzinny) przez banki komercyjne (górną granicą)¹⁹,

- stopę „repo” dla operacji otwartego rynku z dwutygodniowym okresem ważności – jako wiodącą stopę procentową dla wielu rodzajów operacji otwartego rynku, swapów walutowych, dzierżawy, gwarancji itp.

Ze wszystkich funkcji ESBC do EBC będzie należało:

- emitowanie banknotów euro,
- ustalenie jednolitych stóp procentowych (podstawowej, refinansowej i „repo”),
- prowadzenie polityki kursowej euro wobec walut krajów trzecich (z opóźnieniami, o czym niżej),
- prowadzenie polityki rezerw obowiązkowych (kompetencja Rady Zarządzającej EBC).

Narodowe banki centralne wchodzące w skład ESBC są uprawnione do:

- realizacji operacji otwartego rynku (głównie w celu sterylizacji rządowych operacji finansowych),
- udzielania krótkoterminowych kredytów refinansowych bankom komercyjnym oraz przyjmowania ich depozytów,
- organizowania wewnętrznych systemów rozliczeń,
- emisji monet euro.

Kluczowym zagadnieniem przy tworzeniu unii monetarnej jest kwestia oceny ekonomicznych efektów jej funkcjonowania dla handlu zagranicznego, rynków kapitałowych, wzrostu gospodarczego państw uczestniczących w unii i krajów trzecich.

Efekty dla handlu zagranicznego. W odniesieniu do handlu wzajemnego krajów tworzących unię monetarną należy traktować ten krok jako ostatni na drodze do liberalizacji wzajemnej wymiany handlowej po utworzeniu unii celnej i jednolitego rynku wewnętrznego. Najbardziej istotne znaczenie mają cztery elementy:

- eliminacja wahań kursów walut,
- zmniejszenie kosztów przejrzystości (eliminacja kosztu konwersji walut),
- wzrost przejrzystości rynków towarów i usług,
- brak konieczności zaciągania i udzielania kredytów w walutach obcych (związanych z transakcjami handlu zagranicznego).

Konsekwencją jest wzrost wzajemnej wymiany handlowej (efekt kreacji handlu i przesunięcia handlu) oraz specjalizacji produkcji, zaostrzenie konkurencji i podwyższenie stopnia ujednoczenia jej warunków. W efekcie może wystąpić zmniejszenie kosztów produkcji i cen produktów oraz podwyższenie ich jakości. Oznaczać to będzie wzrost konkurencyjności produktów unii na rynku światowym.

W zakresie handlu zewnętrznego efekt przesunięcia handlu spowoduje zmniejszenie importu krajów unii z krajów trzecich, wzrost konkurencyjności produktów z krajów UE – wzrost eksportu. W ten sposób saldo wymiany handlowej państw unii powinno ulec poprawie.

Nie bez znaczenia jest fakt, że – z wyjątkiem takich towarów, jak ropa naftowa – kraje UE będą mogły handlować z krajami trzecimi w euro, co wyeliminuje ryzyko kursowe także w tym obszarze handlu.

Efekty dla rynku kapitałowego. W odniesieniu do rynku kapitałowego krajów członkowskich unii eliminacja wahań kursów walut spowoduje:

- wzrost ilości i wartości transakcji finansowych,
- koncentrację rynków finansowych i zmniejszenie kosztów finansowania za ich pośrednictwem,
- zmniejszenie roli banków na europejskim rynku kapitałowym,
- obniżenie i ujednoczenie stopy procentowej,
- zmniejszenie ryzyka inwestycyjnego (oraz konieczności dywersyfikacji portfeli inwestycyjnych z tego względu),
- wzrost przejrzystości informacji o rynku kapitałowym.

W konsekwencji następuje wzrost „bazy finansowej” z jednej strony dla inwestorów, a z drugiej – dla podmiotów korzystających z zewnętrznych środków finansowania. Na „europejskim” rynku kapitałowym nastąpi wzrost podaży kapitału ze względu na:

- eliminację separacji narodowych rynków kapitałowych oraz separacji między segmentami rynków kapitałowych dla inwestorów instytucjonalnych (wzrost substytucyjności rynków),
- zwiększenie się oszczędności wskutek realizacji kryteriów konwergencji i Paktu Stabilności (wzrost wiarygodności polityki ekonomicznej państw i najważniejszych dłużników na rynku kapitałowym – w tym także państw),

- zmniejszenie kosztów transakcyjnych usług finansowych,
- wzrost wachlarza oferowanych usług finansowych.

Wzrost podaży kapitału spowoduje możliwość obniżenia stóp procentowych. Także w tym kierunku będzie oddziaływała eliminacja ryzyka kursowego poprzez tzw. *international Fischer effect*. W konsekwencji kurs euro, przynajmniej początkowo, będzie wykazywał tendencje do deprecjacji.

Obniżenie stóp procentowych oznacza redukcję kosztu kapitału dla podmiotów gospodarczych. Nie nastąpi pełne ujednoczenie stóp procentowych we wszystkich krajach ze względu na różnice w systemach podatkowych, technik finansowania itp. Wszędzie jednak wystąpi zmniejszenie rentowności banków i kas oszczędnościowych. Będą stosowane na szerszą skalę praktyki strukturalne. Małe banki będą mogły przetrwać tylko oferując usługi niszowe.

Niższy koszt kapitału w euro spowoduje wzrost napływu do strefy zagranicznych inwestycji bezpośrednich z krajów trzecich. Nastąpi tzw. europeizacja portfeli inwestorów instytucjonalnych z krajów trzecich. „Europejski” rynek kapitałowy stanie się miejscem emisji różnego rodzaju papierów dłużnych w euro dla nierezydentów. Opłacalne stanie się dla nich zaciąganie kredytów w euro. W konsekwencji wystąpi podwójny efekt: wzrostu eksportu do krajów trzecich kapitału pożyczkowego i usług finansowych w postaci produktów bankowych oraz wzrostu importu kapitału z krajów trzecich w formie zagranicznych inwestycji bezpośrednich i portfelowych.

Atrakcyjność „europejskiego” rynku dla inwestycji bezpośrednich i portfelowych wzrasta w ramach unii monetarnej dzięki:

- stabilności politycznej i makroekonomicznej oraz olbrzymiemu potencjałowi ekonomicznemu państw UE,
- przekroczeniu progu tzw. masy krytycznej, czyli zdolności wchłonięcia bardzo dużych inwestycji, które wcześniej mogły być lokowane tylko w USA i w Japonii, a obecnie mają szansę znalezienia rentownego zastosowania także na jednolitym rynku europejskim,
- dla inwestorów bezpośrednich: niższemu kosztowi kapitału i ułatwionemu dostępowi do finansowania w euro,
- dla inwestorów portfelowych: wzrostowi „głębokości” rynku (większej zdolności absorpcyjnej kapitału), wzrostowi wachlarza oferowanych możliwości inwestowania (gamy produktów finansowych).

Istotą atrakcyjności euro dla inwestorów z krajów trzecich jest okoliczność, że „siła i stabilność” euro nie są rezultatem wysokiej stopy procentowej (niekorzystnej przecież dla wzrostu gospodarczego), ale wysokiej opłacalności inwestowania w papiery denominowane w euro, co jest wynikiem dynamizmu gospodarczego na obszarze unii.

Efekty dla wzrostu gospodarczego. Unia monetarna poprzez liberalizację wymiany handlowej i kapitałowej sprzyja zaostrzeniu konkurencji na jednolitym rynku. Wzrost konkurencji powoduje rozpowszechnienie najlepszych wzorców zachowań konkurencyjnych na całym obszarze. Następuje homogenizacja produktów (w tym finansowych) i dyfuzja innowacji. Koncentracja kapitału i produkcji poprzez praktyki strukturalne i wzrost skali produkcji prowadzi do obniżenia jednostkowych kosztów produkcji. W konsekwencji deflacyjne efekty cenowe wywołane wzrostem konkurencji nie muszą oznaczać zmniejszenia wynagrodzenia czynników produkcji. Wręcz przeciwnie: optymalna ich alokacja w połączeniu z koncentracją sprzyja podniesieniu mikroekonomicznej i makroekonomicznej zdolności konkurencyjnej gospodarek krajów unii na rynku światowym, stwarzając przesłanki dla ekspansji ekonomicznej.

Efektom wzrostowym służy także niska stopa procentowa euro oraz stabilny kurs tej waluty. W stosunkach wzajemnych krajów unii eliminacja ryzyka kursowego zmniejsza ryzyko inwestycyjne. W stosunkach z krajami trzecimi także następuje – poprzez redukcję ryzyka kursowego – ograniczenie ryzyka inwestycyjnego, chociaż w mniejszym stopniu.

Większe nakłady inwestycyjne owocują w dłuższym okresie szybszym tempem wzrostu gospodarczego.

Przewidywane efekty unii monetarnej państw UE dla polskiej gospodarki

Punktem wyjścia do analizy przewidywanych efektów unii monetarnej państw UE dla polskiej gospodarki jest założenie, że większej swobodzie działania, jaką gwarantuje podmiotom gospodarczym i osobom prywatnym unia, muszą towarzyszyć pewne ograniczenia swobody w zakresie prowadzonej polityki makroekonomicznej. Zakres tych ograniczeń zależy od przyjętej strategii polityki w stosunku do strefy euro. Teoretycznie mogą być przyjęte cztery rodzaje (etapy) takiej polityki:

- traktowanie euro jako jednej z wielu walut międzynarodowych, chociaż ważnej dla rozliczeń wymiany gospodarczej z zagranicą,
- jednostronne ustabilizowanie kursu złotego (kursu centralnego) do euro. Możliwe jest także przyjęcie rezerw w euro jako jedynej podstawy kreacji złotych (tzw. *currency board*),
- uczestniczenie Polski w systemie ESW II,
- uczestniczenie Polski w unii monetarnej państw UE.

Euro jako jedna z wielu walut międzynarodowych. Wariant ten zapewnia największą swobodę w zakresie polityki ekonomicznej i jest dopuszczalny dla członków Unii Europejskiej, o ile waluta danego kraju spełnia kryteria wymiennalności określone w ramach OECD. Wyróżnia się cztery rodzaje (etapy) wymiennalności

waluty: zewnętrzna (*external convertibility*), według wymagań art. VIII Statutu MFW (*IMF convertibility standard*), według wymagań kodeksów liberalizacyjnych OECD, całkowita – uzupełniona ujednoczeniem rynków finansowych.

Wymienialność zewnętrzna polega na zapewnieniu nierezydentom swobody w płatnościach z tytułu transakcji bieżących z rezydentami danego kraju. Władze monetarne zobowiązują się do umożliwienia nierezydentom zamiany pochodzącej z transakcji bieżącej waluty krajowej na walutę o wyższym standardzie wymienialności i niestosowania w tym zakresie restrykcji dewizowych. Restrykcje wobec rezydentów są dopuszczalne.²⁰

Według standardu MFW władze monetarne zobowiązane są do:

- niestosowania ograniczeń dewizowych w zakresie transakcji bieżących z zagranicą (w stosunku do rezydentów i nierezydentów),
- nieuczestniczenia w porozumieniach walutowych dyskryminujących inne kraje,
- stosowania jednolitego kursu walutowego,
- wykupienia własnej waluty pochodzącej z transakcji bieżących przedstawionej przez władze monetarne innych krajów członkowskich MFW.

Wymagania OECD określają trzy dokumenty:

1. Kodeks Liberalizacji Przepływu Kapitału (*Code of Liberalisation of Capital Movements*),
2. Kodeks Liberalizacji Transakcji Usługowych (*Code of Liberalisation of Current Invisible Operations*),
3. Instrument Traktowania Narodowego (*National Treatment Instrument*).

Treść tych dokumentów ulega nieustannym zmianom. Tylko niektóre kraje członkowskie spełniają wszystkie ich wymogi, a więc posiadają walutę w pełni wymienialną. Niemniej jest pięć minimalnych reguł, które są przestrzegane w zasadzie przez wszystkie kraje OECD, a obowiązkowo – przez wszystkie państwa UE:

- 1) swoboda dokonywania zagranicznych inwestycji bezpośrednich przez rezydentów za granicą, w tym zakupu nieruchomości,
- 2) prawo do posiadania przez rezydentów rachunków w bankach za granicą,
- 3) prawo zakupu zagranicznych długoterminowych papierów wartościowych,
- 4) prawo do zaciągania kredytów w danym kraju przez nierezydentów,
- 5) swoboda zakupu nieruchomości w danym kraju przez nierezydentów (możliwe niewielkie ograniczenia).

Państwa członkowskie Wspólnoty Europejskiej uczestnicząc w Europejskim Systemie Walutowym nie stosują żadnych ograniczeń we wzajemnych płatnościach międzynarodowych (bieżących i kapitałowych) od 1 lipca 1990 r.²¹ Nie dokonano jednak wówczas harmonizacji przepisów dotyczących regulacji rynków

papierów wartościowych i usług finansowych (mimo wydanych kilku tzw. dyrektyw bankowych).²² Z tymi zastrzeżeniami można powiedzieć, że kraje UE posiadają waluty całkowicie wymienne od początku lat 90.

W Polsce transformacja w dziedzinie walutowej rozpoczęła się 1 stycznia 1990 r. z chwilą wprowadzenia prawa dewizowego przewidującego wewnętrzną wymiennalność złotego. System ten utrzymywał się w okresie styczeń 1990 – czerwiec 1995 przy stosowaniu przez NBP polityki stałego – nominalnie lub realnie – kursu walutowego. W grudniu 1994 r. zapowiedziano przyjęcie przez Polskę w 1995 r. zobowiązań art. VIII Statutu MFW. Nowa ustawa Prawo dewizowe²³ i kilka zarządzeń Ministra Finansów z marca 1995 r. stanowiły formalno-prawną podstawę wystąpienia przez rząd i NBP w dniu 24 maja 1995 r. do MFW o uznanie złotego za walutę wymiennalną według standardu art. VIII tej instytucji. Nastąpiło to 31 lipca 1995 r., ale przy zachowaniu ograniczenia wymiennalności do rezydentów krajowych, utrzymaniu obowiązkowej odsprzedaży dewiz i zakazu eksportu kapitału z Polski (do 1 lutego 1996 r.). Polska waluta pozostała pieniądzem prawie²⁴ całkowicie wewnętrznym. Oznaczało to akceptację przez MFW największego możliwego zakresu wymiennalności w odniesieniu do złotego – dalekiego od prawie nieograniczonej wymiennalności walut państw UE.

Dalsze kroki w zakresie rozszerzania wymiennalności złotego zostały podjęte w formie rozporządzeń Ministra Finansów w związku z dążeniami rządu polskiego do uzyskania przez nasz kraj członkostwa w OECD. Jeszcze przed uzyskaniem członkostwa w tej organizacji podjęto następujące działania:

- Zmniejszono restrykcje wobec zakupów przez rezydentów nieruchomości położonych za granicą (bez zezwolenia dewizowego do 50 tys. ecu dla osób fizycznych i 1 mln ecu dla osób prawnych).

- Umożliwiono rezydentom nabywanie bez zezwolenia dewizowego akcji i udziałów w spółkach z siedzibą w krajach OECD i innych krajach, z którymi Polska podpisała umowy o popieraniu i wzajemnej ochronie inwestycji.

- Umożliwiono rezydentom tworzenie i nabywanie bez zezwolenia przedsiębiorstw lub udziałów za granicą (do 1 mln ecu).

- Umożliwiono podmiotom gospodarczym swobodne zaciąganie pożyczek i udzielanie ich nierezydentom w walutach wymiennalnych (na okres do 5 lat).

W 1996 r. jeszcze dwukrotnie dokonano rozszerzenia liberalizacji przepływu kapitałów dla rezydentów oraz umożliwiono nierezydentom (głównie z krajów OECD i UE) sprzedaż w naszym kraju papierów wartościowych o charakterze własnościowym i wierzytelnościowym (do 1 roku) – z limitem 200 mln ecu rocznie. W tym samym czasie zliberalizowano Ustawę o spółkach z udziałem zagranicznym z 14 czerwca 1991 r. i Ustawę z 24 marca 1990 r. o nabywaniu nieruchomości przez cudzoziemców (nader skromnie).

Aby uzyskać zaproszenie do OECD, rząd RP zobowiązał się ponadto do zniesienia zastrzeżeń w zakresie zakładania i funkcjonowania oddziałów banków zagranicznych oraz przepływu kapitału średnio- i długoterminowego wobec krajów OECD (akcji, obligacji i jednostek uczestnictwa w funduszach powierniczych) od 31 grudnia 1998 r., co zostało zrealizowane, oraz do pełnego dopuszczenia krajowego kapitału średnio- i długoterminowego do zagranicznych rynków kapitałowych (od 31 grudnia 1999 r.).

Już w lutym 1996 r. rozpoczęły się prace nad nową ustawą dewizową, gdyż stara nie dawała podstaw do pełnej liberalizacji na poziomie standardów OECD oraz tym bardziej – UE. Uchwalona została ona przez Sejm RP 18 grudnia 1998 r., a weszła w życie 12 stycznia 1999 r.²⁵, wprowadzając następujące zasady:

1. Swobodę obrotu dewizowego. W poprzedniej ustawie był zabroniony obrót dewizowy bez zezwolenia dewizowego ogólnego lub indywidualnego, a w obecnej reglamentacja jest wyjątkiem, chociaż zakres wyjątków może być poszerzony przez Radę Ministrów w ogólnie określonych ustawą przypadkach (ograniczeniu nie może podlegać Skarb Państwa, NBP i banki – w zakresie otrzymanych upoważnień).

2. Dwa rodzaje obrotu dewizowego. Dotychczas obrót bieżący był regulowany i definiowany w ustawie, a obrót kapitałowy – w zarządzeniu wykonawczym, a obecnie obydwa rodzaje obrotu stanowią przedmiot prawa dewizowego; obrót bieżący został całkowicie zliberalizowany, a kapitałowy – poddany ograniczeniom uzależnionym od kategorii tego obrotu (największym w przypadku płatności bieżących w walutach obcych między nierezydentami prowadzącymi działalność gospodarczą tylko za zezwoleniem dewizowym);

3. Zrównanie waluty polskiej z walutami wymiennymi w płatnościach między rezydentami i nierezydentami.²⁶ Oznacza to także możliwość zakupu przez nierezydenta od banku waluty wymiennalnej za walutę polską oraz transferu za granicę należności uzyskanej w kraju przez nierezydenta.

4. Zrównanie uprawnień nierezydentów i rezydentów (z nielicznymi wyjątkami). Przede wszystkim nowa ustawa wprowadziła – zgodnie ze standardem OECD – pojęcie rezydenta i nierezydenta. Nowe prawo nie przewiduje prowadzenia specjalnych rachunków bankowych dla nierezydentów – banki prowadzą rachunki w złotych i walutach obcych (wymienialnych) dla rezydentów i nierezydentów. Istotnym ograniczeniem dla rezydentów jest – jak w starej ustawie – obowiązek niezwłocznego transferu do kraju należności od zagranicy oraz sprowadzania do kraju wartości dewizowych i krajowych środków płatniczych posiadanych za granicą (z wyjątkiem np. reinwestowania). Zarówno rezydentów, jak i nierezydentów dotyczy obowiązek zgłaszania środków płatniczych na granicy.

Na wypadek zagrożenia stabilności i integralności systemu finansowego państwa wprowadzono możliwość ustanawiania przez sąd specjalnych środków

ochronnych. Rada Ministrów została też uprawniona do wprowadzania zakazów i ograniczeń w celu wykonania rezolucji Rady Bezpieczeństwa ONZ.

Wejście w życie nowego prawa dewizowego oznaczało wypełnienie przed czasem i z „nadwyżką” polskich minimalnych zobowiązań akcesyjnych wobec OECD. Członkostwo w UE będzie wymagało zniesienia wszelkich restrykcji dewizowych. Dla polityki makroekonomicznej będzie to oznaczało konieczność utrzymania większej dyscypliny w zakresie pułapu deficytu budżetowego i stopy inflacji, chociaż sposób jej prowadzenia będzie uzależniony od wyboru systemu kursowego.

Jednostronna stabilizacja kursu złotego wobec euro. W początkach okresu transformacji (od 1 stycznia 1990 r. do 16 maja 1991 r.) NBP prowadził politykę sztywnego (nie podlegającego zmianom) centralnego kursu złotego w stosunku do dolara. W późniejszym okresie (do października 1991 r.) kurs centralny nadal był sztywny, ale już w stosunku do koszyka 5 walut, w którym udział dolara wyniósł 45%. Sztywność kursu centralnego (nominalnego) przy wysokiej inflacji spowodowała gwałtowną realną aprecjację złotego, co zmusiło rząd do wprowadzenia systemu pełzającej dewaluacji złotego. Rozwiązanie to miało zapewnić stabilizację efektywnego (koszykowego) realnego kursu naszej waluty. Nie stało się tak, głównie wskutek wzrastającego napływu kapitału do naszego kraju. Spowodował on najpierw realną, a później nawet – momentami – nominalną aprecjację kursu złotego przy narastającym deficycie handlowym i obrotów bieżących bilansu płatniczego.

W celu ograniczenia napływu destabilizujących bilans płatniczy kapitałów krótkoterminowych NBP zaczęło rozszerzać pasmo dopuszczalnych wahań kursowych w transakcjach między bankami.²⁷ W maju 1995 r. bank centralny rozszerzył pasmo wahań kursów międzynarodowych wokół kursu centralnego do +/-7%. W efekcie nastąpiło zahamowanie napływu do Polski kapitału spekulacyjnego. W początku 1998 r. rozpoczęła działalność Rada Polityki Pieniężnej, która przyjęła od Prezesa NBP uprawnienia dotyczące przygotowania i realizacji założeń polityki pieniężnej.²⁸ Podjęła ona decyzję o dalszym rozszerzeniu pasma wahań kursu złotego²⁹ (tab. 2).

Tabela 2. Rozszerzenia pasma wahań rynkowego kursu złotego wobec kursu centralnego.

Data	Poprzednie pasmo	Ustanowione pasmo
16.05.1996 r.	+/- 2%	+/- 7%
25.02.1998 r.	+/- 7%	+/- 10%
29.10.1998 r.	+/- 10%	+/- 12,5%
24.03.1999 r.	+/- 12,5%	

Źródło: Opracowano na podstawie komunikatów prasowych.

Do 6 czerwca 1999 r. NBP sprzedawał i kupował waluty obce w bankach według tzw. kursu fixingu, który w zamierzeniu miał być kursem średnim transakcji na rynku międzybankowym danego dnia. Celem fixingu było umożliwienie bankom wyrównywania otwartych pozycji walutowych powstałych w wyniku zawartych transakcji z klientami. W praktyce fixing służył bankom do spekulacji na różnicy między kursem międzybankowym a kursem fixingu.³⁰ W celu zmniejszenia opłacalności tego rodzaju spekulacji NBP od 15 grudnia 1998 r. wprowadził marżę – różnicę między kursem kupna i sprzedaży na fixingu (+/- 0,003 %). Od 7 czerwca 1999 r. NBP w ogóle zrezygnował z fixingu. Zarezerwował on sobie jednak prawo interweniowania na rynku międzynarodowym w przypadku zagrożenia przekroczenia przez kurs złotego na rynku międzybankowym poziomu +/- 15 %.³¹ Zarząd NBP jest zdania, że kurs złotego powinien ulec całkowitemu upłynnieniu, co umożliwiłoby ustalenie jego wysokości w stosunku do euro na poziomie najlepiej odzwierciedlającym tendencje rynkowe.³² Trudno się nie zgodzić z tym poglądem, jeśli przyjąć założenia pełnej wymienialności naszej waluty, co jest warunkiem członkostwa w Unii Europejskiej.

Od 1 stycznia 1999 r. kurs centralny złotego jest ustalony w stosunku do koszyka dwóch walut: euro (55%) i USD (45%). Powstaje zatem pytanie, czy byłoby zasadne jednostronne ustanowienie kursu naszej waluty tylko w stosunku do euro? Moim zdaniem zabieg taki nie jest uzasadniony z następujących względów:

– Wykluczyłyby to możliwość prowadzenia autonomicznej polityki monetarnej, co jest konieczne głównie ze względu na zadanie obniżenia inflacji do poziomu zgodnego z wymaganiami traktatu z Maastricht (przy stałym kursie polityka monetarna zostaje podporządkowana celowi utrzymania stałości kursu).

– Przy braku wpływu na politykę monetarną EBC wszelkie zmiany kursu euro mogłyby mieć fatalne skutki dla naszej wymiany gospodarczej z krajami trzecimi;

– Brak jest mechanizmów amortyzacji ewentualnych zewnętrznych szoków asymetrycznych dotyczących jednocześnie Polskę i strefę euro.

Pełna wymienialność waluty oznacza możliwość pojawiania się nagłych deficytów i nadwyżek bilansu płatniczego wskutek ruchu kapitału krótkoterminowego; wobec różnic w „pojemności” polskiego i „europejskiego” rynku kapitałowego utrzymanie jednostronne stałości kursu wydaje się problematyczne nawet w krótkim okresie.

Z drugiej strony dążenie do członkostwa w unii monetarnej stawia przed Polską zadanie ustabilizowania kursu złotego wobec euro – przynajmniej w okresie 2 lat.

Uczestniczenie Polski w Europejskim Systemie Walutowym II. Jedynym rozsądnym rozwiązaniem dla Polski jest zatem uczestniczenie w Europejskim Syste-

mie Walutowym II (ESW II), co przynajmniej złagodziłoby trudności wymienione wyżej.

Podstawowe zasady ESW II określiła Rada Europejska w Dublinie. Są to:

1. Sprzyjanie stabilizacji kursów walutowych na poziomie wyznaczonym przez czynniki fundamentalne. W odróżnieniu od ESW I (opartym na „*grille des parites*”, sieci kursów dwustronnych i w stosunku do ecu), w nowym systemie kursy centralne będą wyznaczone wyłącznie w stosunku do euro. Tylko EBC będzie dysponował prawem inicjatywy zmiany kursu centralnego; ustalenie (i zmiana) kursu centralnego będzie dokonywane drogą zawarcia umowy między EBC i ministrami państw członkowskich strefy euro z jednej strony i z drugiej strony – ministrami i prezesami banków centralnych państw nie będących uczestnikami strefy euro. Konieczne będzie przestrzeganie ustalonej procedury z udziałem Komisji Europejskiej – po zasięgnięciu opinii Komitetu Ekonomicznego i Finansowego.

2. Umożliwienie dokonywania korekt kursu, uzasadnionych czynnikami fundamentalnymi. Zmiany kursu nie mogą służyć uzyskiwaniu nieuczciwej przewagi konkurencyjnej (*free riding*). EBC jednocześnie udziela pomocy państwom uczestniczącym w ESW II w spełnieniu kryteriów konwergencji (w razie stwierdzenia „konkurencyjnych deprecjacji kursu” proponowano wstrzymanie transferu pomocy). Kraje członkowskie ESW II będą prezentować swoją politykę makroekonomiczną na forum Rady UE, która ma mieć prawo wydawania zaleceń (i ich publikacji) krajom uczestniczącym w ESW II, ale bez możliwości sankcji.

3. Powstrzymywanie spekulacyjnych przemieszczeń kapitałów, czemu ma służyć szeroka marża dopuszczalnych wahań kursu rynkowego w stosunku do kursu centralnego: $\pm 15\%$. W miarę postępu w zakresie spełniania kryteriów konwergencji pasmo to będzie ulegało zawężaniu: do interwencji zobligowane są z jednej strony banki centralne państw ESW II, a z drugiej – EBC. Interwencje EBC w ramach marży będą automatyczne i w zasadzie nieograniczone oraz mogą być zawieszane w razie zagrożenia stabilności cen (klauzula ochronna) zarówno ze strony EBC, jak i banków centralnych krajów ESW II.

4. Unikanie tworzenia nadmiernej płynności. Stabilności cen mogą zagrażać nie tylko nadmierne fluktuacje kursów walut krajów ESW II do euro, ale także wahania wzajemnych kursów walut krajów ESW II. Ich redukcji powinna służyć koordynacja polityki makroekonomicznej w ramach takich struktur UE, jak Ecofin, Komitet Ekonomiczny i Finansowy, Rada Generalna EBC.

Uczestniczenie w ESW II mogłoby przynieść Polsce następujące korzyści:

– EBC będzie interweniował w obronie stałości kursu złotego do euro (niższe koszty jego stabilizacji dla Polski),

– oparcie się na euro stworzy zjawisko „tarczy monetarnej”, tzn. wyspy stabilności w niepewnym otoczeniu (większa odporność na spekulacyjne ataki na kurs złotego),

– korzystanie przez Polskę z tzw. *gain reputationnel*, czyli z reputacji EBC i kraju prawie strefy euro,

– wprowadzenie pełnej wymiennalności złotego bez nadmiernego ryzyka konieczności wycofania się.

Oczywiście z rozwiązaniem tym związane są także pewne niekorzyści:

– brak możliwości jednostronnej zmiany przez Polskę kursu złotego do euro,

– wrażliwość na wahania kursów walut trzecich (głównie USD),

– marginalizacja polityczna i ekonomiczna w sytuacji niepełnego uczestniczenia w procesach decyzyjnych w ramach UE.

W konsekwencji uczestniczenie Polski w ESW II należy traktować tylko jako rozwiązanie przejściowe do momentu spełnienia kryteriów konwergencji i uzyskania pełnego członkostwa w unii monetarnej.

Uczestniczenie Polski w Unii Gospodarczej i Walutowej. Możliwie najwcześniej po spełnieniu warunków traktatu z Maastricht Polska powinna stać się uczestnikiem unii monetarnej. Przemawiają za tym następujące spodziewane efekty:

– wyeliminowanie negatywnego wpływu importu kapitału do Polski na konkurencyjność naszego eksportu dokonywanego poprzez aprecjację kursu walutowego,

– zmiana struktury napływającego kapitału: ulegnie zwiększeniu udział zagranicznych inwestycji bezpośrednich z państw UE kosztem inwestycji portfelowych z tego obszaru, gdyż eliminacja ryzyka kursowego zmniejszy zapotrzebowanie na dywersyfikację portfela inwestycyjnego,

– zwiększenie napływu kapitału z krajów trzecich dzięki korzystaniu przez Polskę z reputacji kraju strefy euro,

– zwiększenie zapotrzebowania na usługi inwestycyjne (emisje papierów dłużnych emitowanych w euro) kosztem zmniejszenia popytu na usługi kredytowe banków komercyjnych,

– dzięki niskiej stopie procentowej w euro nastąpi wzrost nakładów inwestycyjnych, a więc – w dłuższym okresie – także dochodu narodowego,

– większe związanie polskiej gospodarki z cyklem koniunkturalnym krajów UE: będzie działał mechanizm dochodowy transmisji koniunktury bez możliwości amortyzacji przez mechanizm kursowo-cenowy,

– odsunięcie niebezpieczeństwa marginalizacji politycznej i ekonomicznej ze względu na uzyskanie wpływu na podejmowane w ramach UE decyzje monetarne; pełniejsze będzie korzystanie przez naszą gospodarkę z „*gains reputationnels*” EBC,

– obniżenie koniecznego poziomu rezerw utrzymywanych przez NBP; środki te będą mogły być przeznaczone na zmniejszenie długu Skarbu Państwa,

– eliminacja tzw. „ograniczenia zewnętrznego” wzrostu gospodarczego; podmioty gospodarcze i osoby fizyczne będą mogły korzystać z pełnej wolności go-

spodarczej, wolności podróżowania, osiedlania się na całym obszarze UE; liczyć się będzie przedsiębiorczość i inicjatywa na rynku, a nie wobec urzędników dyskrecjonalnie rozdzielających np. dostęp do walut obcych,

– zwiększenie skłonności do oszczędzania.³³

Z drugiej strony należy wziąć pod uwagę także ujemne następstwa uczestniczenia w strefie euro. Związane są one przede wszystkim z niższym poziomem rozwoju polskiej gospodarki w porównaniu z gospodarką państw UE i jej odmienną strukturą. Po pierwsze, przyśpieszonym zmianom strukturalnym nie będą mogły towarzyszyć odpowiednie dostosowania w polityce kursowej. Po drugie, odmienna struktura gospodarcza powoduje, że reakcja naszej gospodarki na szoki asymetryczne może się okazać niekiedy recesyjna w skutkach. Zasady UE przewidują w takich wypadkach co najwyżej możliwość derogacji od dyscypliny w prowadzeniu narodowej polityki fiskalnej. W odniesieniu do naszego kraju środki te w skrajnych przypadkach mogą okazać się niewystarczające. Po trzecie, odmienna struktura podmiotowa gospodarki polskiej i państw UE powoduje, że nasze przedsiębiorstwa są nieco bardziej wrażliwe na prowadzoną politykę monetarną. Banki komercyjne inaczej reagują na zmiany stóp procentowych banku centralnego. W konsekwencji nie można przewidzieć, jak polskie podmioty gospodarcze zareagują na politykę monetarną zastosowaną przez EBC, np. w obliczu szoku zewnętrznego. Po czwarte, polityka nadzoru bankowego w ramach UE pozostawiona została w rękach narodowych. Co prawda nasz sektor bankowy podporządkowuje się w coraz wyższym stopniu zaleceniom Komitetu Bazylejskiego³⁴, ale brak harmonizacji w tym względzie może również wywołać niepożądane skutki. Po piąte odmienna jest również struktura kredytów, z których korzysta nasz sektor finansowy. Skutki polityki monetarnej EBC także więc mogą być inne.

Wnioskiem z tego zestawienia nie może być oczywiście teza o nieprzystępowaniu Polski do strefy euro. Należy się po prostu odpowiednio do tej operacji przygotować. Uczestnictwo w unii monetarnej powiększy zdolność polskiej gospodarki do produkcyjnej absorpcji zewnętrznych środków finansowych, a zatem przyspieszy tempo wzrostu gospodarczego.

Dostosowania polskiej gospodarki do uczestniczenia w unii monetarnej

Dostosowania makroekonomiczne. Pierwszym dokumentem rządowym, w którym pojawiła się wzmianka o ewentualnym udziale Polski w unii gospodarczej i walutowej UE jest przyjęta przez Rząd RP w kwietniu 1996 r. Strategia rozwoju społeczno-gospodarczego Polski do 2010 r. W styczniu 1997 r. argumentację za członkostwem Polski w unii monetarnej przedstawił na forum Komitetu Integracji Europejskiej wicepremier G. Kołodko w dokumencie zatytułowanym „EURO – 2006. Polska na drodze do europejskiej unii walutowej”.³⁵ Przyjmując za przesą-

dzoną kwestię przystąpienia Polski do unii monetarnej wicepremier G. Kołodko skoncentrował się na zdolności polskiej gospodarki do spełnienia kryteriów z Maastricht. Przyjął tezę, że będzie ona w stanie uzyskać to stadium w roku 2006.

We wrześniu 1998 r. Rada Polityki pieniężnej NBP przyjęła dokument pt. „Średniookresowa strategia polityki pieniężnej na lata 1999-2003”³⁶, którego treścią jest przygotowanie polskiej gospodarki do członkostwa w UE do roku 2003 i – w dalszej perspektywie – do europejskiej unii monetarnej. Jako zadanie dla polityki makroekonomicznej Rada przyjęła ograniczenie w tym czasie tempa inflacji do poziomu poniżej 4 % w skali rocznej, uczestniczenie w Europejskim Mechanizmie Kursowym II (czyli ESW II), kształtowanie długoterminowej stopy procentowej na poziomie nieprzekraczającym więcej niż o 2 punkty procentowe referencyjnej stopy procentowej strefy euro.³⁷

Rząd RP przyjął 31 grudnia 2002 r. jako datę technicznej gotowości Polski do członkostwa w UE³⁸. Oznacza to, że od 1 stycznia 2003 r. Polska mogłaby być uczestnikiem Europejskiego Mechanizmu Kursowego II, a od 1 stycznia 2005 r. – członkiem Unii Gospodarczej i Walutowej. Zamierzenia te koniecznie powinny być zrealizowane. Nie oznacza to, że zadanie będzie łatwe – szczególnie w okresie 2 lat uczestniczenia w ESW II, kiedy trzeba będzie utrzymać stabilność cen i kursu waluty oraz niski poziom stopy procentowej. Powodzenie operacji będzie zależało nie tylko od polityki makroekonomicznej w Polsce i w państwach UE, poddane ono będzie także czynnikom zewnętrznym, losowym, z których najgroźniejsze mogą się okazać – wspomniane wyżej – szoki asymetryczne. Odporność na te szoki oraz – nie ma co ukrywać – szczęśliwy traf zadecydują o tym, czy w pierwszym dziesięcioleciu następnego wieku staniemy się pełnoprawnym członkiem Unii Europejskiej.

Dostosowania mikroekonomiczne. Przede wszystkim trudno przecenić rolę polskiego sektora finansowego, a szczególnie bankowego. Banki będą należały do tych podmiotów gospodarczych, których sytuacja nie będzie łatwa na jednolitym europejskim rynku finansowym. Po pierwsze, banki poniosą koszty przejścia na jednolitą walutę w postaci wydatków na opracowanie technicznych rozwiązań operacji, przygotowania nowych programów komputerowych, szkoleń, reorganizacji itp. Do kosztów przejścia należy także zaliczyć niepewność kalendarza wprowadzenia euro oraz ryzyko odwołania operacji. Banki utracą część wpływów z tytułu marży pobieranej za wymianę walut (*spread*). Po drugie nastąpi zaostrenie konkurencji na rynku usług bankowych ze względu na: likwidację resztek barier w przepływie kapitałów (związanych z wymianą walut, różnymi systemami płatności i regułami konkurencji), przejrzystość cen usług bankowych, homogenizację produktów bankowych i dyfuzję innowacji bankowych, wzrost możliwości transgranicznego świadczenia usług bankowych (tzw. *contestabilite*). Dodatkowo (pośrednio) do zaostrenia konkurencji przyczyni się konieczność zapewnienia rentowności inwestycji związanych z wprowadzeniem euro oraz bardziej stabilne środowisko makrofinansowe.

Szczególnie zaostrenie konkurencji nastąpi w zakresie produktów „z górnej półki”, jak np. *home banking*, zarządzanie portfelami inwestycyjnymi oraz produktów związanych z kredytowaniem większych zakupów indywidualnych, np. kredytów samochodowych. Ludność przygraniczna zyska możliwość szerszego wyboru między bankami krajowymi i usytuowanymi po drugiej stronie granicy. Znaczącemu zwiększeniu ulegnie rynek usług bankowych świadczonych transgranicznie. Z jednej strony powstaną szersze możliwości ich eksportu, ale z drugiej – na rynek krajowy wejdą konkurenci zagraniczni.³⁹ W konsekwencji nastąpi zmniejszenie marży pobieranej przez banki za sprzedaż usług finansowych.

Tymczasem od banków w największym stopniu będzie zależało powodzenie operacji zastąpienia złotego euro. Od ich postawy w ciągu 2 lat okresu przejściowego i tuż po wprowadzeniu euro uzależnione będzie uczestniczenie Polski w unii monetarnej, będące w naszym wspólnym najlepiej pojętym interesie narodowym.⁴⁰

Banki nie będą jedynymi podmiotami gospodarczymi wystawionymi na zwiększoną konkurencję na jednolitym rynku europejskim. W dłuższym okresie podlegać jej będą wszystkie produkty i czynniki produkcji. Taka jest jednak cena wolności i postępu.

Przypisy

- ¹ Traktat z Maastricht zabronił finansowania przez EBC deficytów budżetowych, udzielania finansowej pomocy państwom członkowskim (*no bailing out*) oraz uprzywilejowanego dostępu władz publicznych do instytucji finansowych.
- ² Fries F., Spór o Europę, PWN, Warszawa 1998, s. 366-367.
- ³ Patrz: C.A.E. Goodhart, *The Central Bank and the Financial System*, Macmillan 1995, s. 183-187.
- ⁴ F. Giavazzi i A. Giovanni, *Limiting Exchange Rate Flexibility*, MIT Press, Cambridge, MA 1989.
- ⁵ O funkcjach systemu finansowego patrz m.in.: *System finansowy w Polsce. Lata dziewięćdziesiąte*, red. B. Pietrzak, Z. Polański, PWN, Warszawa 1999, s. 26-30, 330-337.
- ⁶ P. Robson, *The Economics of International Integration*, George Allen and Unwin, London 1984, s. 3.
- ⁷ Wzrost współzależności gospodarek prowadzi do tego, że autonomiczna polityka koniunkturalna staje się nieskuteczna, gdyż może być łatwo neutralizowana zarówno przez politykę makroekonomiczną innych krajów, jak i przez międzynarodowe przepływy kapitałów.
- ⁸ Patrz: L. Oręziak, *Integracja walutowa w ramach EWG, SGPiS*, Warszawa 1991 s. 17-28.
- ⁹ Wyrazem harmonizacji polityki monetarnej są decyzje, instrukcje i wytyczne organów EBC; ich adresatami mogą być tylko banki centralne krajów członkowskich UE oraz niższe organy EBC (patrz: P. B. Kenen, *Economic and Monetary Union in Europe. Moving beyond Maastricht*, CUP, Cambridge 1995, s. 37).
- ¹⁰ R. A. Mundell, *A theory of optimum currency areas*, „*American Economic Review*” 1961, Vol. 53, s. 657-664
- ¹¹ R. J. McKinnon, *Optimum currency areas*, „*American Economic Review*” 1963, Vol. 53, s. 717-724
- ¹² P. Kenen, *The Theory of Optimum Currency Areas: an Eclectic View*, w: *Monetary Problems of the International Economy*, red. R. Mundell, A. K. Swoboda, Chicago VP 1969.

- ¹³ T. Padoa-Schioppa, *The European Monetary System: A Long-Term View*, w: *The European Monetary System*, red. Giavazzi, Micossi, Miller CUP, Cambridge 1988.
- ¹⁴ Pakt Stabilności i Wzrostu przyjęła Rada Europejska w Dublinie w grudniu 1996 r. Jego modyfikacji dokonała Rada Europejska w Amsterdamie w czerwcu 1997 r. Przewiduje on możliwość odejścia od kryterium utrzymania deficytu budżetowego na poziomie poniżej 3% PNB ustalonego w traktacie z Maastricht w razie obniżenia się PNB, jednak tylko przez okres 10 miesięcy. Po tym czasie państwo członkowskie będzie zobligowane do wpłacenia depozytu na rzecz Komisji Europejskiej. Jego wysokość wyniesie 1/10 część nadwyżki deficytu powyżej wartości dopuszczalnej, powiększonej o 0,2% PNB, ale nie więcej w sumie niż 0,5% PNB. Zwolnione automatycznie z sankcji są państwa UE doznające obniżenia PNB powyżej 2% rocznie. Przy spadku PNB w granicach między 0,75% i 2% państwo powinno działać zgodnie z zaleceniami Rady Europejskiej. W przeciwnym razie także podlega sankcjom.
- ¹⁵ P. d'Arvisenet, J.P. Petit, *Echanges et finance internationale. Les acteurs, la cooperation internationale, l'Europe, l'euro...*, „La Revue Banque Editeur” Paris 1997, s. 368.
- ¹⁶ *Ibidem*, s. 364.
- ¹⁷ *Ibidem*, s. 371.
- ¹⁸ Etap IIIA polega na nieodwołalnym usztywnieniu wzajemnych kursów walut narodowych oraz w stosunku do euro; kurs euro w stosunku do walut krajów trzecich kształtuje rynek.
- ¹⁹ Kredyty refinansowe mogą być uzyskiwane także przez banki krajów trzecich, ale ze zwrotem tego samego dnia.
- ²⁰ Standard ten waluty czternastu krajów zachodnioeuropejskich spełniają od 1 stycznia 1959 r.
- ²¹ Dyrektywa 88/361/EWG (OJ L 178/88). Hiszpania, Irlandia i Portugalia nie stosują ograniczeń w zakresie transakcji kapitałowych od 1 stycznia 1992 r. (Grecja od 1 lipca 1994 r.).
- ²² W. Szpringer, *Europejskie regulacje bankowe*, Twigger, Warszawa 1997.
- ²³ Ustawa Prawo dewizowe została przyjęta przez Sejm 2 października 1994 r. (DzU RP, nr 136, poz. 103).
- ²⁴ Do 31 grudnia 1994 r. złoty był walutą całkowicie wewnętrzną. Prawo dewizowe z 2 grudnia 1994 r. wprowadziło z 1 stycznia 1995 r. instytucję tzw. zagranicznych rachunków wolnych dla osób zagranicznych prowadzonych m.in. w polskiej walucie.
- ²⁵ Ustawa z 18 grudnia 1998 r. Prawo dewizowe, DzU, nr 160, poz. 1063.
- ²⁶ Według standardów MFW i OECD przedmiotem prawa dewizowego jest jedynie reglamentacja waluty krajowej, a nie walut zagranicznych. W starym naszym prawie dewizowym było odwrotnie: zajmowało się ono reglamentacją obrotu walutami obcymi.
- ²⁷ W 1993 r. powstał międzynarodowy rynek FOREX, na którym banki dokonują transakcji walutowych. Kursy tych transakcji początkowo mogły odchyłać się od kursu centralnego o +/- 1%. W marcu 1995 r. pasmo rozszerzono do +/- 2%.
- ²⁸ Ustawa z 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim, DzU, nr 140, poz. 938, art. 12.
- ²⁹ Oprócz eliminacji napływu kapitału spekulacyjnego rozszerzenie pasma wahań kursu wywołuje także niepożądany efekt kierowania zakupów na inwestycje portfelowe kosztem bezpośrednich, z których trudniej się wycofać.
- ³⁰ Dzięki fixingowi banki mogły również ubezpieczać się od ryzyka zmiany kursu (patrz: P. Kowalski, Instytucja już niepotrzebna, „Rzeczpospolita” 1998, nr 46).
- ³¹ A. Słojewska, Złoty bardziej płynny, „Rzeczpospolita” 1999 r., nr 129.
- ³² Złoty najpierw płynny, „Rzeczpospolita” 1999, nr 87.
- ³³ Patrz: E. Pietrzak, Polityka dewizowa i polityka kursowa w świetle przystąpienia Polski do Unii Europejskiej, „Bank i Kredyt” 1997, nr 6.
- ³⁴ Nie zawsze tak jest. Patrz: Banki polskie u progu XXI wieku: red. W. L. Jaworski, Poltext, Warszawa 1999, s. 88.

- ³⁵ Szczegółowe omówienie patrz: M. Paszyński, Polska na drodze do Unii Gospodarczej i Walutowej, „Wspólnoty Europejskie. Biuletyn Informacyjny” 1997, nr 1 (65).
- ³⁶ Szczegółowe omówienie patrz: Cel nadrzędny – stabilny poziom cen, „Rynki Zagraniczne” 1998, nr 137. Patrz również: E. Chrabonszczewska, Euro a rynki finansowe, „Bank i Kredyt” 1998, nr 12.
- ³⁷ Kryteria fiskalne nie należą do kompetencji NBP
- ³⁸ A. Gronkiewicz-Waltz, Pomiędzy strefą dolarową a strefą euro, „Euro” 1999, nr 4.
- ³⁹ Swoboda bezpośredniego inwestowania w Polsce przez banki zagraniczne leży poza kwestią unii monetarnej. Właściwe są tu zobowiązania akcesyjne Polski wobec OECD oraz dyrektywy bankowe WE. Na temat roli banków zagranicznych patrz: „Banki polskie...”, op. cit., s. 145–164, oraz A. Wielowieyski, Ostrożnie z bankami, „Gazeta Wyborcza” z 13.08.1999.
- ⁴⁰ „Banki powinny być ambasadorami euro, budującymi zaufanie do naszej przyszłej waluty. Krótkowzroczna pogoń za zyskiem nie może przesłonić odpowiedzialności sektora bankowego, zarówno banków krajowych, jak i zagranicznych, za powodzenie tej największej innowacji finansowej XX wieku”. (Z wystąpienia Prezes NBP H. Gronkiewicz-Waltz na temat „Wpływ euro na politykę monetarną” na konferencji „Euro a polska gospodarka”, Warszawa, 5 marca 1999 r.).

Źródła prawa

The Single Monetary Policy in Stage Three. Specification of the Operational Framework, Eurpean Monetary Institute, Frankfurt am Main, January 1997 (i późniejsze wersje)

Traktat o Unii Europejskiej, w: Dokumenty Wspólnot Europejskich, Lubelskie Wydawnictwa Prawnicze, Lublin 1994

Ustawa z dnia 18 grudnia 1998 r. Prawo dewizowe, DzU, 1998, nr 160, poz. 1063

Ustawa z dnia 2 grudnia 1994 r. Prawo dewizowe, DzU, 1994 r., nr 136, poz. 103

Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 o Narodowym Banku Polskim, DzU, 1997 r., nr 140, poz. 938

Wystąpienia oficjalne Prezes NBP H. Gronkiewicz-Waltz

Dylematy euro z polskiego punktu widzenia, w trakcie VI Spotkań Europejskich, 8 maja 1999

Euro in Central Europe, The Central European Forum, Victoria Meeting 27 lutego 1999

Money matters: finance and banking in the age of the euro, The Fifth Annual CEER Summit, London, 16 – 17 kwietnia 1999

On the eve of the euro: financial and monetary options for Central Europe, Wiedeń, 22 – 25 listopada 1998

Pieniądz i suwerenność państwa w dobie euro, Studium Generale Europa (wykład publiczny), Warszawa, 25 marca 1999

Wpływ euro na polską politykę monetarną, Euro a polska gospodarka, Warszawa, 5 marca 1999

Złoty: między euro a dolarem, Polska globalna (seminarium), 9 września 1999

Literatura

d'Arvisenet Ph., Petit J. P. Échanges et finance internationale. Les acteurs, la coopération internationale, l'Europe, l'euro..., La Revue Banque Editeur, Paris 1997

Banki polskie u progu XXI wieku, red. W. L. Jaworski Poltext, Warszawa 1999, Giavazzi F., Giovanni A., Limiting Exchange Rate Flexibility, MIT Press, Cambridge, MA 1989

Borzym K., Wspólna waluta – euro jako stymulator dalszego rozwoju regionu, „Materiały i Studia” NBP, Warszawa 1998, zeszyt 78

- Cel nadrzędny – stabilny poziom cen, „Rynki Zagraniczne” 1998, nr 137
- Chrabonszczewska E., Euro a rynki finansowe, „Bank i Kredyt” 1998, nr 12
- Co oznacza dla Polski powstanie Unii Gospodarczej i Walutowej, „Euro Blżej” 1998, nr 2
- Fries M., Spór o Europę, PWN, Poltext, Warszawa 1998
- Goodhart C. A. E., The Central Bank and the Financial system, MacMillan Press, 1995
- Gronkiewicz-Waltz H., Pomiędzy strefą dolarową a euro, „Euro” 1999, nr 4
- Kenen P. B., Economic and Monetary Union in Europe. Moving Beyond Maastricht, CUP, Cambridge 1995
- Konsekwencje realizacji III etapu Unii Gospodarczej i Walutowej dla Polski, red. B. Sokołowska, IKiCHZ, Poltext, Warszawa 1998
- Kowalewski P., Instytucja już niepotrzebna, „Rzeczpospolita” 1998, nr 46 (4906)
- La monnaie unique en debat. Nouvelles perspectives. Appel des economistes pour sortir de la pensee unique, Syros, Paris 1997
- McKinnon R. I., Optimum currency areas, „American Economic Review” 1961, Vol. 53, s. 717-724
- Monetary Problems of the International Economy, red. R. Mundell, A. K. Swoboda Chicago University Press, Chicago 1969
- Mundell R. A., A theory of optimum currency areas, „American Economic Review” 1961, Vol. 53, s. 657-664
- Oręziak L., Euro – nowy pieniądz, PWN, Warszawa 1999
- Oręziak L., Integracja walutowa w ramach EWG, SGPiS, Warszawa 1991
- Paszyński M., Polska na drodze do Unii Gospodarczej i Walutowej, „Wspólnoty Europejskie. Biuletyn Informacyjny” 1997, nr 1 (65)
- Pietrzak E., Polityka dewizowa i kursowa w świetle przystąpienia Polski do Unii Europejskiej, „Bank i Kredyt” 1997, nr 6
- Polskie banki w drodze do Unii Europejskiej, red. W. L. Jaworski, Poltext, Warszawa 1997
- Rezultaty stowarzyszenia Polski ze wspólnotami europejskimi, SGH – IMSG, Warszawa 1998
- Robson P., The Economics of International Integration, George Allen and Unwin, London 1984
- Słojewska A., Złoty bardziej płynny, „Rzeczpospolita” 1999, nr 129 (5294)
- Solarz J. K., Daniluk D., Zombirt J., Integracja europejska a krajowe banki komercyjne, cykl: Zarządzanie i Finanse, Poltext, Warszawa 1998
- Stan przygotowań Polski do członkostwa w Unii Europejskiej, SGH – IMSG, Warszawa 1997
- Steltzner H., U progu euro, „Deutschland – Niemcy” 1998, nr 6
- System finansowy w Polsce. Lata dziewięćdziesiąte, red. B. Pietrzak, Z. Polański, PWN, Warszawa 1999
- Szpringer W., Europejskie regulacje bankowe, Twigger, Warszawa 1997
- The European Monetary System, red. F. Giavazzi, Micossi i Miller CUP, Cambridge 1988
- Wielowieyski A., Ostrożnie z bankami, „Gazeta Wyborcza” 13. 08. 1999
- Złoty najpierw płynny, „Rzeczpospolita” 1999, nr 87 (5252)
- Żukowski P., Euro 1999 – wspólny pieniądz europejski, CeDeWu, Poltext, Warszawa 1999

Załącznik 1. Rodzaj państwa a interesy narodowe (ujęcie modelowe)

Rodzaj państwa	W polityce państwa dominują		Interes narodowy określają	Narodowa polityka ekonomiczna	Emisja pieniądza
	Cele	Interesy			
Autokratyczno-rygorystyczne	Bezpieczeństwo	Rządzących	Technokraci i biurokraci	Centralizacja (polityka makro- i mikroekonomiczna państwa)	Jest atrybutem suwerenności państwa
Mieszane	Rozwój przy zachowaniu bezpieczeństwa	Rządzących i rządzonych (wspólne dobro społeczeństwa)	Politycy i biurokraci	Reparycja (polityka monetarna banku centralnego) celów	Jest niezależna od państwa w zakresie bieżącej realizacji długookresowych określonych przez państwo
Demokratyczno-liberalne	Rozwój	Obywateli	Politycy	Decentralizacja (neutralna polityka ekonomiczna państwa)	Jest niezależna od państwa

Źródło: Opracowanie własne

Załącznik 2. Rodzaj państwa a interesy międzynarodowe (ujęcie modelowe)

Rodzaj państw	Gospodarka	W polityce międzynarodowej dominują		Interesy międzynarodowy określają	Międzynarodowa polityka ekonomiczna (poza monetarną)	Międzynarodowa polityka monetarna
		Cele	Interesy			
Autokratyczno-rygorystyczne	Zamknięta	Bezpieczeństwo zbiorowe	Mocarstw	Funkcjonariusze międzynarodowi	Brak	Brak
Mieszane	Otwarta	Rozwój międzynarodowy przy zachowaniu bezpieczeństwa zbiorowego	Wspólne dobro społeczności międzynarodowej	Politycy wybrani przez społeczeństwo międzynarodową i funkcjonariusze międzynarodowi	Reparycyjna	Reparycyjna
Demokratyczno-liberalne	Zintegrowana z otoczeniem	Rozwój międzynarodowy	Mieszkańców (ludzkości)	Politycy wybrani przez społeczeństwo międzynarodową	Neutralna	Monocentryczna

Źródło: Opracowanie własne

Załącznik 3. Modele integracji monetarnej

Model integracji monetarnej	Sposób wprowadzenia polityki monetarnej	Rodzaj (etap) integracji monetarnej	Ponadnarodowy bank centralny	Rynki	Polityka ponadnarodowego banku centralnego	
					Cel nadrzędny	Zakres działalności
Policentryczny	Dyskrecjonalny (administrowanie stopą procentową)	Wspólny obszar walutowy	Brak	Pieniężne – odseparowane	Brak	Brak
Reparycyjny	Dyskrecjonalno-systemowy (administrowanie i regulacja)	Unia monetarna	Autonomia bieżąca	Pieniężne – zintegrowane	Stabilizacja cen	Stabilność rynku pieniężnego
Monocentryczny	Systemowy (regulacja rynku finansowego)	Unia finansowa	Pełna niezależność od rządów	Finansowe zintegrowane	Stabilizacja systemu finansowego	Stabilność rynku finansowego

Źródło: Opracowanie własne

Załącznik 4. Najważniejsze decyzje podjęte w sprawie realizacji unii monetarnej

DATA		POSTANOWIENIE
1.	Czerwiec 1989 r.	Rada Europejska w Madrycie przyjmuje raport Komitetu Delorsa w sprawie 3-etapowego planu dojścia do Unii Gospodarczej i Walutowej (UGiW); rozpoczęcie pierwszego etapu zostało uzgodnione na dzień 1 lipca 1990 r.
2.	Luty 1992 r.	W Maastricht podpisany zostaje Traktat o Unii Europejskiej przewidujący utworzenie Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej i określający w załącznikach: <ul style="list-style-type: none"> – tzw. kryteria zbieżności (konwergencji), których spełnianie jest warunkiem uczestniczenia kraju UE w III etapie (UGiW); – statut Europejskiego Systemu Banków Centralnych i Euro pejskiego Banku Centralnego.
3.	Grudzień 1995 r.	Rada Europejska w Madrycie postanawia: <ul style="list-style-type: none"> – przejście do III etapu (tzw. etapu IIIA UGiW) z dniem 1 stycznia 1999 r., – ustanowienie jednolitej waluty o nazwie euro (o wartości w dniu 1 stycznia 1999 r. 1 euro = 1 ecu), – zaciąganie długu publicznego w państwach strefy euro po 1 stycznia 1999 r. wyłącznie w euro, – wprowadzenie euro do obiegu najpóźniej w dniu 1 stycznia 2002 r. (tzw. etap IIIB).
4.	Grudzień 1996 r.	Rada Europejska w Dublinie postanawia:– przyjąć ramy prawne wykorzystania euro (dwa projekty rozporządzeń) <ul style="list-style-type: none"> – przyjąć Pakt Stabilności i Wzrostu.
5.	Styczeń 1997 r.	Ustanowienie Europejskiego Instytutu Monetarneho (1994 – 1998)
6.	Maj 1998 r.	Ustanowienie Europejskiego Banku Centralnego z siedzibą we Frankfurcie nad Menem.
7.	1 stycznia 1999 r.	Przejście 11 państw UE do etapu IIA UGiW; oficjalne rozpoczęcie działalności przez Europejski Bank Centralny.

Źródło: Opracowanie własne

POLAND AND THE EURO – WITH EUROPEAN UNION MEMBERSHIP IN PROSPECT

(Summary)

At the threshold of the transformation of her economy in the early 90's, Poland faced a dilemma of choice between two strategies of economic development. The first of the choices was the introduction of market mechanisms on a limited scale, i.e., without a sudden exposure of the weakly developed economy to competition from enterprises in countries with more mature market economies. In the first half of the 90's this seemed the predominant option. As the tempo of economic growth increased however, the option of liberalisation, of opening up the economy to the external environment, began to take the upper hand. The liberalisation tendencies were manifested in Poland's signing of the European Accord (16 December 1991), application to join the European Union (6 April 1994), becoming a member of the WTO (1 July 1995) and of the OECD (11 July 1996).

At the beginning of 1999 the Economic and Currency Union began to function within the structure of the European Union basically as a monetary union of the 11 member countries of the EU. As part of her endeavours to become a member of that integrated group Poland applied to participate in the monetary union without requesting any transition periods whatever.

The aim of this paper is to present the main aspects of the integration with the EU and the effects it will have on the Polish economy, and the anticipated consequences of Poland's participation in the monetary union. As the principal theme of the paper, the author proposes that Poland's choice of a growth strategy that is open to the world economy, to the globalisation processes of capital markets, and to taking advantage of the world's capital resources for her own economic growth, is inextricably linked with participation in the monetary union and availing herself of the protection of the supra-national central bank.