

*Grzegorz Szafrński**

KRYTERIA NOMINALNEJ KONWERCENCJI, ROZWÓJ RYNKÓW FINANSOWYCH I REALNA KONWERCENCJA

Streszczenie. Niniejszy artykuł zawiera przegląd problemów dotyczących planowanego przyjęcia nowych członków do Unii Europejskiej w ramach tzw. rozszerzenia Unii na Wschód. Przyjęte razem z członkostwem zobowiązania będą trwale oddziaływały na politykę gospodarczą wstępujących krajów. Dążenie władz gospodarczych do wypełniania kryteriów nominalnej konwergencji będzie wpływać na zbliżanie się temp wzrostu poziomu cen w tym cen aktywów finansowych. Obok dalszej liberalizacji obrotów kapitałowych i dostosowań instytucjonalnych, to właśnie perspektywa wypełniania w polityce fiskalnej, monetarnej i kursowej zasad traktatowych będzie bezpośrednio kształtowała sytuację na rynku finansowym i pośrednio kondycję gospodarki. W prezentowanym artykule podjęto próbę oceny wzajemnej spójności kryteriów z Maastricht, ich zgodności z interesami gospodarczymi państw kandydujących oraz z głównym celem działań akcesyjnych, jakim jest realna konwergencja, polegająca na zmniejszaniu się różnic cywilizacyjnych pomiędzy gospodarkami krajów ESW i Eurolandu.

Słowa kluczowe: efekt Balassy-Samuelsona, kryteria z Maastricht, nominalna konwergencja, realna konwergencja, rozszerzenie na Wschód, unia gospodarczo-walutowa.

1. WSTĘP

Negocjacje członkowskie Polski i innych krajów Europy Środkowej i Wschodniej wkroczyły już w zaawansowaną fazę. Warto więc przyjrzeć się konsekwencjom wstąpienia do Unii Europejskiej dla polityki gospodarczej, albowiem zobowiązania przyjęte przez Polskę i inne kraje tzw. „pierwszej fali”¹ będą miały wpływ na ich sytuację gospodarczą zarówno w krótkim,

* Mgr, doktorant, Katedra Ekonometrii, Uniwersytet Łódzki.

¹ Pierwszą falą rozszerzenia określa się grupę 7 państw: Polska, Cypr, Czechy, Estonia, Malta, Słowenia i Węgry, które rozpoczęły szczegółowe negocjacje akcesyjne w dniu 10 listopada 1998 r. w celu przyjęcia do Unii w perspektywie najbliższych lat (ok. 2004 r.). Obenie do grupy tej dołączyły kolejne 3 kraje, tj.: Słowacja, Litwa i Łotwa.

jak i długim okresie. Zobowiązania te wynikają z przyjęcia tzw. *acquis communautaire* (czyli prawa wspólnotowego) we wszystkich sferach życia, w tym również prawa dotyczącego unii gospodarczo-walutowej (UGW). Oceniana cyklicznie zdolność do przyjęcia tych zobowiązań (tzw. dostosowania prawa do standardów unijnych) jest jednym z warunków przyjęcia państwa kandydującego do struktur unijnych. Pozostałymi kryteriami² są funkcjonująca gospodarka rynkowa (zdolna do przeciwstawienia się konkurencji na wspólnym rynku) oraz stabilne instytucje demokratycznego państwa.

Specyfika integracji europejskiej wynika z jej dynamicznego charakteru. W celu zachowania jedności wspólnoty państw i możliwości konkurowania na światowych rynkach zakres współpracy gospodarczej w UE podlega ciąglemu pogłębianiu. Ekspansja struktur europejskich, będąca właściwie efektem społeczno-politycznego konsensusu, wspieranego przez motywy ekonomiczne, przebiega na ogół skokowo, a jej konsekwencje są trudno przewidywalne. Zatem wstępując do Unii, nie znamy ani jej docelowego zasięgu terytorialnego, ani ostatecznego kształtu gospodarczego. Niewątpliwie pod względem rozwoju bogatych krajów Zachodniej Europy. O różnicy w poziomie rozwoju gospodarczego świadczy PKB na mieszkańca. W Polsce w 1999 r. wskaźnik ten wyniósł ok. 3,8 tys. euro w porównaniu do 21,2 tys. euro w obecnych 15 państwach Unii. Doświadczenia Hiszpanii, Portugalii, Irlandii, a także Grecji w zmniejszaniu tego typu różnic wskazują, że przystąpienie do Unii w jej historycznym i obecnym kształcie sprzyja realnej konwergencji. Jednak ani teoria ekonomii, ani dostępne dowody empiryczne nie wskazują jednoznacznie, czy w długim okresie możliwe jest całkowite zrównanie poziomu rozwoju integrujących się gospodarek.

Rozszerzenie Unii na Wschód jest wyjątkowe w historii integracji europejskiej nie tylko ze względu na liczbę krajów przyjmowanych jednocześnie (dotąd maksymalnie trzy), ale również ze względu na skalę i rozmiar różnic w relatywnym rozwoju gospodarczym (za Baldwin, Francois, Portes 1997). Przyjęcie „pierwszej fali” siedmiu kandydatów oznacza bowiem wzrost rozszerzeniem w latach 1973/1974), czyli o 17% przy przyroście PKB w stosunku do PKB unijnej „15-tki” (UE-15) o mniej niż 3%. Z wyjątkiem Malty w „pierwszej fali” akcesji są kraje, których PKB *per capita* nie przekracza 50% średniego poziomu UE-15, i których gospodarki (z wyjątkiem Malty i Cypru) doświadczają trudów procesu transformacji systemowej. Do nadrobienia pozostają ogromne różnice rozwojowe krajów kandydujących i Unii³. Należą do nich ok. 2,5-krotne różnice w wydajności pracy w całej

² Kryteria te Rada Europejska przyjęła w czerwcu 1993 r. w Kopenhadze.

³ Źródłem cytowanych dalej danych jest Eurostat, szacunki dotyczące porównań średnich

gospodarce (w tym ponad 3-krotne w rolnictwie), 42% poziom UE w zakresie przeciętnego wynagrodzenia (mierzonego według PPS⁴). Dla Polski wskaźniki te osiągnęły w tym samym okresie poziom unijny odpowiednio: w 38% dla wydajności pracy (w tym 13% w rolnictwie) i w 44% dla przeciętnego wynagrodzenia. Zaoferowanie w realnej sferze gospodarki wynika również z odmiennej struktury produkcji i zatrudnienia (por. tabela 1). Zwracając uwagę na niższe udziały produkcji i zatrudnienia w sektorze usług finansowych oraz w sektorze publicznym.

Tabela 1. Struktura branżowa produkcji i zatrudnienia w Polsce, 13 krajach kandydujących i 15 krajach Unii Europejskiej w 1998 r.

Struktura branżowa w %	Wartość dodana brutto			Zatrudnienie		
	Polska	CC-13	EU-15	Polska	CC-13	EU-15
Rolnictwo	4,8	10,6	2,6	25,2	29,3	4,8
Przemysł	27,6	26,5	23,8	23,4	22,9	20,3
Budownictwo	8,7	6,7	5,4	6,1	6,0	6,8
Handel i transport	28,2	28,1	21,1	21,1	20,0	26,9
Usługi finansowe	13,3	12,9	25,9	6,9	4,9	14,3
Usługi publiczne	17,5	15,1	21,1	17,3	16,9	27,0

Źródło: Raport Eurostatu (2001), 55.

Przy dużej wadze problemów negocjacje akcesyjne mają trwać relatywnie krótko, natomiast postulowane okresy przejściowe nie należą do najdłuższych w historii integracji europejskiej. Z kolei zakres podejmowanych zobowiązań przekracza wymagania stawiane dotąd nowym członkom, a także obecny zakres zobowiązań niektórych członków Unii (tj. Wielkiej Brytanii i Danii nie uczestniczących w pełni w UGW).

2. DŁUGOOKRESOWE KORZYŚCI Z NOMINALNEJ KONWERGENCJI

Pogłębiając zakres integracji europejskiej i wprowadzając wspólną walutę, członkowie Unii rozpoczęli dyskusję nad kryteriami sprzyjającymi upodobnieniu się poziomowi rozwoju gospodarczego krajów (czyli nad tzw. kryteriami

wskaźników dla 13 krajów kandydujących, UE-15 i Polski. Wydajność pracy mierzona ilorazem wartości dodanej i liczby zatrudnionych.

⁴ System PPS to system pomiaru dochodu według siły nabywczej pieniądza.

konwergencji). Pomimo że początkowo negocjacje dotyczyły również bezpośrednich ocen podobieństwa struktury gospodarek (czyli tzw. konwergencji realnej), to w rezultacie zdecydowano się na regulowanie jedynie zakresu oddziaływania państw członkowskich na gospodarkę poprzez wielkości nominalne. Przez określenie kryteriów konwergencji w postaci nominalnej krajom członkowskim, oprócz motywu ustalenia zdrowych zasad sprzyjających trwałemu i stabilnemu wzrostowi gospodarczemu w europejskim obszarze walutowym, przyświecała idea stworzenia przejrzystych i równych zasad konkurencji. Wobec zakładanej poważnej utraty suwerenności monetarnej i kursowej stworzono mechanizm mający zapobiec wykorzystywaniu polityki fiskalnej w celu osiągnięcia relatywnej przewagi gospodarczej na wspólnym rynku dóbr, kapitału i pracy.

Gospodarcze kryteria nominalnej konwergencji, określone w Maastricht i przyjęte w *Agendzie 2000* jako bezpośredni cel dla gospodarek krajów UGW w średnim i długim okresie, są punktami odniesienia do oceny ich polityki makroekonomicznej i muszą być z czasem trwale wypełniane przez wszystkich jej członków. *De facto* oznaczają one dla każdego państwa członkowskiego:

- a) poziom inflacji⁵ nie przekraczający więcej niż 1,5 pkt procentowego od średniej inflacji w trzech krajach Unii o najniższym poziomie inflacji;
- b) średni poziom długoterminowych nominalnych stóp procentowych⁶ nie przekraczający więcej niż 2 pkt procentowe od średniego poziomu stóp procentowych w trzech krajach o najniższym poziomie inflacji;
- c) deficyt sektora publicznego⁷ nie większy niż 3% PKB, a zadłużenie sektora publicznego nie większe niż 60% PKB;
- d) udział waluty krajowej w mechanizmie kursowym euro przynajmniej przez 2 lata bez dewaluacji i rewaluacji kursu.

Zastosowanie tych kryteriów nie jest w pełni automatyczne. Wyłączenia dotyczące oceny spełniania kryteriów może podejmować Rada Europejska, jeżeli ustalone wartości niektórych wskaźników zbliżają się w sposób ciągły i trwały do ustalonego poziomu referencyjnego⁸.

⁵ Inflacja jest mierzona za pomocą zharmonizowanego indeksu cen dóbr konsumpcyjnych (HICP), uwzględniającego zróżnicowaną strukturę wydatków konsumpcyjnych w krajach Unii.

⁶ Określanych najczęściej na podstawie stóp obligacji sektora publicznego o okresie zapadalności powyżej 10 lat i o stałym kuponie.

⁷ Sektor publiczny obejmuje zarówno administrację centralną, jak i lokalną wraz z samorządami lokalnymi i funduszami ubezpieczeń społecznych. Deficyt oznacza zmianę zadłużenia (długu) netto, dla uproszczenia pokazaną jako różnica między rozchodami (głównie wydatkami) a wpływami finansowymi (głównie podatkami). Dług publiczny oznaczono jako łączną sumę historycznych deficytów i nadwyżek tego sektora.

⁸ W okresie ustalania członków strefy euro takie wyłączenia dotyczyły kryterium fiskalnego Belgii, Włoch oraz Grecji, a w zakresie kryterium kursowego Finlandii i Włoch.

Dla Polski wstąpienie do struktur europejskich oznacza ponadto:

- przyjęcie celów UGW, poszanowanie zasad Paktu Stabilności i Wzrostu (w tym regularnego przekazywania programów konwergencji dla potrzeb nadzoru UE);
- niezależność banku centralnego i przyjęcie stabilności cen jako podstawowego celu polityki monetarnej;
- zakaz bezpośredniego finansowania sektora publicznego przez bank centralny, zaprzestanie uprzywilejowanego dostępu rządu do funduszy tej instytucji;
- traktowanie kursu walutowego i innych narzędzi polityki gospodarczej jako wspólnej sprawy, oraz ich koordynowanie z Radą;
- liberalizację rynku kapitałowego nie tylko w stosunku do członków UE, ale również w stosunku do innych krajów.

W dalszej części artykułu przyjrzymy się potencjalnym korzyściom wynikającym ze stosowania zasad nominalnej konwergencji (tj. zasady utrzymywania stabilności cen, niskich stóp procentowych, umiarkowanego fiskalizmu oraz stabilności kursowej) jako zasad prowadzenia długookresowej polityki gospodarczej w małej, otwartej na integrację gospodarce rynkowej.

2.1. Stabilność cen

W teorii ekonomii występuje klasyczna dychotomia pomiędzy realną i nominalną sferą gospodarki. W większości modeli gospodarek (nie tylko tych nawiązujących do teorii klasycznej) wszystkie wielkości są wyrażone w realnych wielkościach, gdyż w długim okresie zakłada się, że pieniądź jest neutralny (zmiana poziomu cen wpływa tylko na wielkości nominalne). Czy dążenie do zbliżonego niskiego tempa zmiany cen ma więc jakieś ekonomiczne podstawy? Jedynymi łatwymi do identyfikacji kosztami inflacji są alternatywny koszt utrzymywania pieniądza gotówkowego, konieczność systematycznego dostosowywania cen i płac do zmiany wartości pieniądza (tzw. koszt zmiany menu) oraz koszt wypaczenia systemu podatkowego i systemu rachunkowości. Wszystkie wymienione koszty mają znikome znaczenie dla dobrobytu społecznego, gdy inflacja jest na niskim poziomie (do 5% – zob. Romer 2000).

Inne koszty inflacji wpływają na słaby rozwój rynku pieniądza i dóbr kapitałowych. Wynikają one z niejednoczesnych dostosowań cenowych, które zniechęcają do zawierania długookresowych umów i powiązań kooperacyjnych, a także poprzez trudności z oceną efektów realnych utrudniają podejmowanie wielu decyzji finansowych (w tym wybór sposobu inwestowania i oszczędzania). Wysoki poziom inflacji jest wreszcie kojarzony z dużą jej zmiennością powodującą niepewność co do przyszłych warunków gospodarczych.

Ostatnim czynnikiem i może najważniejszym jest czynnik psychologiczny. Społeczeństwa po prostu nie lubią wysokiej inflacji. Wysoka inflacja kojarzy się na ogół jedynie ze wzrostem cen nabywanych dóbr. Pomimo towarzyszącej jej często indeksacji płac ludzie odczuwają spadek siły nabywczej pieniądza. Czynnik ten jest szczególnie ważny dla rynków finansowych tych gospodarek, które w nieodległej przeszłości doświadczyły destrukcyjnego oddziaływania hiperinflacji dla poziomu realnych dochodów, wydatków i oszczędności.

2.2. Stabilność kursu walutowego

Zwiększona pewność co do poziomu i zakresu zmienności kursu walutowego przekłada się w małej otwartej gospodarce na zwiększoną pewność co do cen eksportu i przychodów eksporterów oraz co do cen importu i kosztów importerów działających w obszarze integracji gospodarczej. Niepewność dotycząca przyszłego poziomu kursu dla podmiotów gospodarczych charakteryzujących się awersją do ryzyka oznacza w długim okresie potencjalną utratę korzyści wynikającą z utraty części wymiany zagranicznej.

Stabilna pewność kursu oznacza również zmniejszenie zachęt dla przepływu spekulacyjnego kapitału i związanych z nim fluktuacji stóp procentowych, a sprzyja napływowi bezpośrednich inwestycji zagranicznych, jak i aktywnym inwestycjom portfelowym.

2.3. Restrykcyjna polityka fiskalna

Główne argumenty za występowaniem długookresowych korzyści w redukowaniu deficytów budżetowych pochodzą z liberalnej szkoły ekonomii. Oparte są one na hipotezie, że konkurencyjne względem wydatków sektora prywatnego wydatki sektora publicznego charakteryzują się mniejszą efektywnością, a ich racjonowanie może usprawnić sposób zarządzania nimi. Poza tym, wysokie (i najczęściej progresywne) podatki, finansujące wydatki publiczne, zakłócają mechanizm alokacji środków i zniechęcają tych najbardziej przedsiębiorczych do rozwijania aktywności gospodarczej.

Ograniczenie wydatków publicznych powinno poszerzyć obszar działania sektora prywatnego również na rynkach finansowych. Zmniejszona konkurencja w ubieganiu się o oszczędności w skali gospodarki skieruje je w kierunku bardziej efektywnych sposobów inwestycji przy niższym poziomie ceny pożyczek i kredytów.

2.4. Niski poziom stóp procentowych

Korzyść wynikająca z niskiego oprocentowania długoterminowych papierów rządowych (takie kryterium konwergencji obowiązuje) wynika po części ze spełnienia wszystkich powyższych kryteriów. Uczestnicy rynku finansowego, godząc się na takie oprocentowanie długu pozbawionego ryzyka, wyrażają w ten sposób pogląd na temat jakości prowadzonej polityki monetarnej, fiskalnej i kursowej. Jest ona wyrazem zaufania, że takie składniki stopy nominalnej, jak oczekiwana inflacja, ryzyko zmiany kursu, zmiany tempa inflacji oraz pozostałe typy ryzyka wynikającego z niestabilności gospodarczej kraju zostały skutecznie ograniczone.

Niskie stopy rządowe stwarzają dobry klimat inwestycyjny, wpływając pośrednio na poziom stóp zwrotu z pozostałych aktywów finansowych w następujący sposób. Wobec niskiej stopy zwrotu z aktywów pozbawionych ryzyka wzrasta atrakcyjność innych bardziej dochodowych i ryzykownych sposobów inwestowania wolnych funduszy. Ma to korzystny wpływ na rozwój rynku kapitałowego i kredytowego. Dla podmiotów gospodarczych otwierają się nowe możliwości lokowania akcji i dłużnych papierów wartościowych, sektor bankowy zwiększa swoje zainteresowanie rozwojem akcji kredytowej, a osoby fizyczne chętniej zaciągają tani kredyt na zakup dóbr trwałego użytku. Większe inwestycje i wydatki w długim okresie powodują wzrost stopy inwestycji (spowodowanej m.in. importem kapitału), rozwój produkcji i wzrost zatrudnienia.

Jak pokazano, kryteria nominalnej konwergencji są zbiorem zasad, które w razie ich przestrzegania mogą korzystnie wpływać na rozwój rynku finansowego. W świetle powyższych rozważań ekonomicznych trudno nie zgodzić się również z opinią, że kryteria te mają prospołeczny charakter (Tamames 1997), gdyż:

- poprzez walkę z inflacją gwarantują utrzymanie siły nabywczej dochodów i oszczędności;
- poprzez utrzymanie niskich stóp procentowych sprzyjają inwestycjom i ułatwiają tworzenie nowych miejsc pracy;
- poprzez kontrolę deficytów budżetowych i długu publicznego zapewniają wyższą efektywność wydatków publicznych i lepszą ich administrację.

3. KONSEKWENCJE PRZYJĘCIA KRYTERIÓW Z MAASTRICHT DLA POLITYKI GOSPODARCZEJ W OKRESIE PRZEJŚCIOWYM PRZED WSTĄPIENIEM DO UGW

W tej części artykułu analiza będzie dotyczyła problemów krótkiego okresu. Można postawić pytanie, czy dążenie do spełnienia kryteriów z Maastricht pomaga w osiągnięciu realnej konwergencji również w krótkim okresie (np. w okresie 2–3 lat po rozszerzeniu Unii). Istotnymi czynnikami wpływającymi w tym okresie na gospodarki krajów wstępujących do UE są transfery środków pomocowych, koszty dostosowań do standardów unijnych, napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych, zwiększony dostęp do rynku unijnego, oddziaływanie zasad wspólnej polityki rolnej czy wyrównywanie się poziomu cen. Ich wpływ na kondycję gospodarki państwa członkowskiego jest częścią bardziej ogólnego problemu absorpcji asymetrycznych szoków gospodarczych zarówno podażowych, jak i popytowych występujących w UGW. Pytanie, czy w rezultacie przyjętych zasad prowadzenia polityki gospodarczej możliwość dostosowania się do tych szoków w Polsce nie zmniejszy się, można postawić również w kontekście teorii optymalnego obszaru walutowego. Chodzi o to, czy efektem negatywnych asymetrycznych szoków gospodarczych w Unii, wobec braku możliwości dewaluacji waluty krajowej i zastosowania ekspansywnej polityki monetarnej, mogą być spadek poziomu produkcji w Polsce i wzrost bezrobocia w krótkim okresie.

3.1. Napięcia na rynku walutowym

W rezultacie wzrostu wiarygodności na rynku europejskim i przy ciągle korzystnym poziomie kosztów produkcji Polska ma szansę przyciągnąć inwestycje koncernów transnarodowych. Jak wynika z dotychczasowych doświadczeń państw wstępujących do Unii, napływowi środków pomocowych w ramach programów strukturalnych, spójnościowych (tzw. fundusze kohezyjne) i wspólnej polityki rolnej (tzw. CAP) towarzyszą bezpośrednio inwestycje zagraniczne o wartości ok. 2–4 razy większej niż wartość przekazywanych funduszy. Transferom tych środków będzie towarzyszyć presja na wzrost wartości waluty krajowej i jej realna aprecjacja. O tym, czy przybierze ona postać nominalnego wzrostu ceny waluty czy inflacji wytwarzanych w kraju dóbr, zadecyduje sposób ustalenia kursu walutowego. Zbyt wczesna rezygnacja z szerokiego pasma wahań złotówki względem parytetu centralnego euro (np. w wyniku jednostronnego przyjęcia sztywnego kursu tzw. euroizacji) może mieć wpływ na stabilność cen krajowych.

Realna aprecjacja waluty krajowej może być również wynikiem szybkiego wzrostu wydajności pracy i kapitału w procesie gospodarczego doganiania (z ang. *catching up*) gospodarki UGW. Oficjalne szacunki Europejskiego Banku Centralnego (EBC) dotyczące wzrostu produktywności krajów kandydujących w drugiej połowie lat dziewięćdziesiątych mówią o wzroście o ok. 6% wyższym niż w krajach UE. Ten szybki wzrost wydajności jest efektem niższego pułapu startowego tej grupy krajów, wysokich stóp inwestycji, a także – w mniejszym stopniu – efektem imitacji. Nie występuje jednak równomiernie we wszystkich sektorach, ale dotyczy głównie produkcji dóbr występujących we wzajemnym handlu (z ang. *tradables*). Wyższa wydajność pracy w tym sektorze powoduje presję płacową w całej gospodarce, zwiększając znacząco stopę inflacji. Szacuje się, że różnice w stopach inflacji wewnątrz „15-tki” w 50% są efektem opisanego powyżej efektu Balassy-Samuelsona (efekt B-S). Jak pokazują to Halpern, Wyplosz (1997), w przypadku braku możliwości nominalnej aprecjacji waluty krajowej inflacja (wynikająca z klasycznego efektu B-S) i realna aprecjacja (odwrócony efekt B-S) są wynikiem udanej transformacji systemowej (por. Marczewski 2001).

Gwarancją utrzymywania kursu w przedziale wahań wokół ustalonego parytetu (w ERM2) są automatyczna i nieograniczona interwencja na granicy pasma wahań na podstawie krótkookresowych pożyczek z EBC. Stabilność kursu walutowego wewnątrz przedziału jest możliwa dzięki stosowaniu mechanizmu skoordynowanej interwencji. Ustalenie kursu zgodnie z mechanizmem ERM2 nie oznacza pozbawienia gospodarki możliwości dokonywania jego okresowych korekt w sytuacji występowania poważnych ataków spekulacyjnych na rynku walutowym. Mimo że szerokie pasmo wahań ($\pm 15\%$) powinno skutecznie zniechęcać do takich ataków, to możliwość dostosowywania kursu, szczególnie w okresie kryzysu salda obrotów bieżących i związanego z nim kryzysu finansowego (odpływ zagranicznego kapitału spekulacyjnego), potencjalnie stwarza takie niebezpieczeństwo.

3.2. Otwartość gospodarki

Otwartość polskiej gospodarki na wymianę handlową z Unią jest już relatywnie duża i wyraża się zniesieniem większości taryfowych i pozataryfowych barier we wzajemnym handlu z wyłączeniem niektórych towarów nieprzemysłowych. O stopniu integracji gospodarki z państwami unijnymi świadczy duża zależność polskich producentów (eksporterów) od koniunktury gospodarczej w Unii. Podczas gdy udziały towarów eksportowanych przez

Polskę do obszaru państw, 15-ki i importowanych stamtąd wynoszą odpowiednio 70% i 65%⁹, to analogiczne udziały obrotów handlu zagranicznego państw Unii z krajami kandydującymi nie przekroczyły 5%.

Realna aprecjacja złotego poprzez wyrównywanie różnic w poziomie cen dóbr handlowych może spowodować spadek przewagi konkurencyjnej polskich towarów eksportowanych. W sytuacji zbyt wczesnego ustalenia sztywnego kursu wobec euro lub obrony kursu na poziomie zbliżonym do górnej granicy pasma docelowego może dojść do dynamicznego wzrostu bazy monetarnej, co pociągnie za sobą wzrost podaży pieniądza w ogóle. Ze względu na długotrwały charakter procesu inwestycyjnego i długi okres oczekiwania na efekty inwestycji (wzrost potencjału wytwórczego) nadmierna ilość pieniądza w obiegu może powodować dalszą presję na wzrost poziomu cen, hamowaną jedynie dostępnością towarów z importu. Tak więc bez poprawy jakości polskich towarów eksportowych i bez wyraźnej specjalizacji sektorowej czy branżowej obecny poziom deficytu handlowego (11,7 mld USD w 2001 r.) i deficytu obrotów bieżących (7 mld USD w 2001 r.) może znacząco przyrosnąć w następnych latach (powyżej 7%).

Względnie wysoka otwartość gospodarki polskiej na handel międzynarodowy (osiągnięta po ok. 10-letnim okresie stowarzyszenia ze Wspólnotami) może nieść za sobą ryzyko zwiększonej inflacji z innych powodów niż wymieniony poprzednio efekt B-S. Inflacyjna presja może w większym stopniu wynikać z konieczności dostosowania standardów produkcji, norm technicznych, ochrony środowiska i spełnienia innych wymogów europejskich. Wydatki te związane są z uzyskaniem odpowiednich certyfikatów jakości przez eksporterów, ale dotyczą całej gospodarki, która będzie zmuszona przyjąć regulacje unijnego rynku dóbr i usług. Trudno dokładnie oszacować wydatki konieczne do poniesienia w celu utrzymania możliwości i rozwoju sprzedaży dóbr w europejskim obszarze gospodarczym.

Doświadczenia gospodarek innych państw wstępujących do UE, w wysokim stopniu otwartych na wymianę międzynarodową już przed przystąpieniem do Wspólnot (jak np. gospodarka Hiszpanii), wskazują, że Polska może mieć problemy z utrzymaniem konkurencyjności produkowanych towarów. Trwały wzrost deficytu handlowego Hiszpanii, który zmniejszył się znacząco dopiero po 6–10 latach od wstąpienia, wynikał z ekspansji importu. Była ona rezultatem relatywnego potaniaenia konsumpcyjnych towarów importowanych, ich wyższej jakości, a także korzystania przy wysokiej stopie inwestycji (w tym będących rezultatem bezpośrednich inwestycji zagranicznych) z wyżej zaawansowanego importu inwestycyjnego i zaopatrzeniowego.

⁹ Podobne stopnie otwartości odnotowują najbardziej otwarte z krajów kandydujących Czechy i Węgry.

3.3. Udział państwa w gospodarce

Pomocy strukturalnej dla gospodarki polskiej w pierwszych 3 latach po wstąpieniu (szacowanej na ok. 13,5 mld euro) powinna towarzyszyć podobna, co do wartości, wielkość wydatków publicznych, głównie ze strony polskiego rządu i instytucji samorządowych na dostosowanie gospodarki do standardów unijnych (np. w ochronie środowiska). Oznacza to zdecydowany wzrost udziału państwa w gospodarce, wzrost obciążeń podatkowych i redystrybucji dochodów. Aby umożliwić przyjmowanie tej pomocy, niezbędne będzie zwiększenie zatrudnienia w administracji publicznej (np. w polskich agencjach unijnych). Konieczna modernizacja administracji i sądownictwa powinna doprowadzić do zbliżenia zatrudnienia w tym sektorze do poziomu Unii. Przy wypełnianiu kryterium nominalnej konwergencji, dotyczącego deficytu budżetowego, napływ pomocy strukturalnej może oznaczać konieczność zwiększenia dochodów budżetowych lub zwiększenia zadłużenia publicznego, nie wywołującego wzrostu deficytu sektora publicznego¹⁰.

Najbardziej prawdopodobny (szczególnie przy pesymistycznych perspektywach wzrostu) jest wzrost fiskalizmu państwowego. Proces taki miał już miejsce po wstąpieniu do Unii takich państwach, jak: Hiszpania, Portugalia, Grecja i Irlandia, co odzwierciedla zwiększenie wysiłku państwa w realizację unijnych programów gospodarczych (por. Kwiatkowski i in. 2000). Ze względu na bezpieczny poziom zadłużenia sektora publicznego (ok. 45% PKB) zwiększenie długu w celu współfinansowania unijnych programów strukturalnych byłoby korzystniejsze niż zwiększanie obciążeń podatkowych, szczególnie w sytuacji uzyskania znaczącego spadku poziomu stóp procentowych na rynku finansowym.

4. PODSUMOWANIE

Rozwój rynku finansowego to proces długotrwały. Dlatego wszystkie wymienione w pracy korzyści długiego okresu odnoszą się również do pozytywnej oceny procesu rozszerzenia i nominalnej konwergencji. Z punktu widzenia rynków finansowych kluczowe znaczenie ma zapowiedź trwałego ograniczenia inflacji. Oczekiwania na spadek inflacji i postępująca integracja powinny w średnim okresie obniżyć stopy kredytów do poziomu poniżej 6%. Ma w tym pomóc restrykcyjna polityka fiskalna oraz pełny dostęp unijnych instytucji finansowych (głównie banków) do polskiego rynku

¹⁰ Kraje Unii stosują wymyślne metody bezdeficytowego wzrostu dostępnych funduszy. Jednym z ostatnich pomysłów jest sekurytyzacja aktywów (pod zastaw przyszłych płatności).

kredytowego. Ze względu na bariery dalszego rozwoju sektora bankowego w Polsce (problem złych długów i ograniczonej konkurencji) potrzebna jest dalsza liberalizacja dostępu do niego banków unijnych.

Na ścieżce wzrostu gospodarczego obecne kraje kandydujące napotykałyby w pewnym momencie barierę rozwoju infrastruktury technicznej. Inwestycje w jej rozwój są niezwykle kosztowne. Środki otrzymywane w ramach pomocy strukturalnej i kohezyjnej mogą pomóc w poprawie stanu infrastruktury gospodarczej, ale przy ogromie potrzeb nie będą one wystarczające. Rozwój rynku finansowego (banków, giełdy i nowych instrumentów finansowych) i otwarcie na Europę gwarantuje zwiększenie ilości taniego pieniądza na takie cele tylko w przypadku zachowania długookresowej wiarygodności polityki gospodarczej. Z obecną w gospodarkach o rosnącej wydajności pracy presją inflacyjną (efekt B-S) polityka gospodarcza powinna sobie radzić za pomocą elastycznej polityki rynku pracy, polityki prywatyzacji i demonopolizacji gospodarki.

Niektórzy uczestnicy zorganizowanej w 2001 r. przez NBP dyskusji na temat możliwości spełnienia kryteriów nominalnej konwergencji (Simon 2001) podkreślają niespójność kryteriów nominalnej konwergencji w aspekcie wyzwań związanych z wstąpieniem do UE. Nikt jednak ich nie podważa ze względu na to, że istnieje zgoda, co do zasad postępowania według kryteriów określonych w traktacie z Maastricht (por. König 2001), a także dlatego, że nie ma politycznych możliwości podważania ustaleń traktatu. Pole manewru dla polityki gospodarczej, mimo że znacznie się zmniejsza (w zakresie polityki kursowej, monetarnej i fiskalnej), to wobec zwiększonego dostępu do środków unijnych i europejskich rynków finansowych pozostaje chyba wystarczające. Natomiast w zakresie polityki strukturalnej, socjalnej i zatrudnienia pole to wyraźnie się poszerza. Jednak jak ostrzegają Backé i Radzyner (1997), jest wskazane elastyczne podejście do kryteriów nominalnej zbieżności, gdyż próby zbyt wczesnego ich spełnienia mogą doprowadzić do niezgodności w polityce gospodarczej, pogorszyć pozycję konkurencyjną i w rezultacie zagrozić procesowi doganiania gospodarczego krajów członkowskich.

LITERATURA

- Backé P., Radzyner O. (1998), *The introduction of the euro: implications for central and eastern Europe. The case of Hungary and Slovenia*, Oesterreichische Nationalbank Focus on Transition.
- Baldwin R. E., Francois J. F., Portes R. (1997), *The costs and benefits of eastern enlargement: the impact on the EU and central Europe*, „Economic Policy”, 4.
- EMU and enlargement. A review of policy issues (1999), Economic Affairs Series, „Directorate General for Research Working Paper”, 12, European Parliament.

- Halpern L., Wyplosz C. (1997), *Equilibrium exchange rates in transition economies*, „IMF Staff Papers” 44(4).
- Konig R. (2001), *Czy kryteria z Maastricht powinny zostać zmodyfikowane?* „Bank i Kredyt”, 11–12.
- Kwiatkowski W., A. Rogut, T. Tokarski (2001), *Niektóre konsekwencje makroekonomiczne wejścia do Unii Europejskiej. Analiza porównawcza*, „Ekonomista”, 1.
- Marczewski K. (2001), *Efekt Balassy-Samuelsona a sektor realny w Polsce*, „Bank i Kredyt”, 11–12.
- Romer D. (2000), *Makroekonomia dla zaawansowanych*, PWN, Warszawa.
- Simon A. (2001), *Konwergencja w krajach Europy Środkowo-Wschodniej a euro*, „Bank i Kredyt”, 11–12.
- Tamames R. (1997), *The European Monetary Union*, September internet.

Grzegorz Szafrński

THE NOMINAL CONVERGENCE CRITERIA
FINANCIAL MARKET DEVELOPMENT
AND THE REAL CONVERGENCE

Summary

The article attempts to review the issue of the current Eastern enlargement of the European Union (EU) by the new candidate countries. The accepted obligations of the membership have a permanent impact on the economic policy of the accession countries. The nominal convergence objective of the economic authorities leads to the convergence in the inflation rates, and the prices of financial assets across the EU. Besides the subsequent liberalisation of the capital flows and the institutional adaptation, it is the perspective of Maastricht criteria fulfilment that directly forms the financial market conjuncture, and indirectly, the whole economic condition. We tried to assess the compatibility of the Maastricht criteria and their conformity with the economic policy of the candidate countries and with the main goal of the European integration i.e. real convergence, that relies on the reduction of civilisation development of the Central Eastern European countries with the Euroland.