

Wawrzyniec Michalczyk

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

PROBLEMATYKA KRYTERIÓW KONWERGENCJI NOMINALNEJ W DOBIE KRYZYSU

Streszczenie: Autor publikacji dokonuje analizy wypełniania kryteriów konwergencji przez kraje Unii Europejskiej na tle zjawisk kryzysowych w gospodarce światowej. Większość tendencji w tym zakresie wydaje się zgodna z przedstawionymi przesłankami teoretycznymi. Kryzys dotknął krajów europejskich z różną siłą, jednak spowodował, że państwa aspirujące do strefy euro zostały postawione w nowej sytuacji, wymagającej korekt ich strategii akcesyjnych. Podstawową tego przyczyną są istotne zmiany w wartościach referencyjnych kryteriów konwergencji oraz w zakresie ich wypełniania przez poszczególne kraje.

Słowa kluczowe: kryzys gospodarczy, kryteria konwergencji, integracja walutowa, euro.

1. Wstęp

Kryzys, który dotknął w ostatnich latach gospodarkę światową, odsłonił zarówno wady prowadzonych przez władze poszczególnych krajów polityk gospodarczych, jak i małą odporność rynków finansowych i gospodarek na negatywne zjawiska i zachwiania równowagi. Doprowadził także do istotnych zmian w tendencjach kształtowania się wskaźników makroekonomicznych na świecie. Wskaźniki te, poza wieloma innymi dziedzinami życia gospodarczego, których dotyczą, decydują także o udziale krajów Wspólnoty Europejskiej w realizacji ostatniego etapu unii gospodarczej i walutowej, czyli o ich przystąpieniu do strefy euro. Podstawowe mierniki makroekonomiczne są bowiem przedmiotem zainteresowania kryteriów konwergencji, sformułowanych w Traktacie z Maastricht, których wypełnienie jest warunkiem koniecznym przyjęcia wspólnego pieniądza europejskiego.

Celem niniejszej publikacji jest przedstawienie wyników analizy stopnia wypełniania przez kraje UE (w tym także te, które już przyjęły euro) kryteriów konwergencji na tle światowego kryzysu gospodarczego, próba wskazania zmian w tendencjach dotyczących wskaźników, które o tym decydują, oraz przedstawienie w tym kontekście jako wniosków kilku słów krytyki względem sposobu sformułowania kryteriów. Autor w tym celu posłużył się jedną z najbardziej elementarnych metod badawczych – analizą danych statystycznych, wspomagając się także analizą literatury.

2. Uwarunkowania teoretyczne i geneza kryzysu

Kryteria konwergencji nominalnej sprowadzają się do oceny pięciu podstawowych wskaźników makroekonomicznych: tempa wzrostu cen, długoterminowej stopy procentowej, deficytu finansów publicznych, długu publicznego i kursu walutowego. W przypadku pierwszych czterech określone są ich górne limity: dla zmiennych monetarnych – ruchome, zależne od kształtowania wartości tych mierników w krajach UE, dla zmiennych fiskalnych – stałe, odpowiednio 3% PKB i 60% PKB. Kurs walutowy z kolei podlega ocenie zmienności o charakterze w dużej mierze jakościowym, choć także przyjęte są brzegowe wskaźniki ilościowe (odchylenie maksimum o $\pm 15\%$ względem kursu centralnego, przynależność do systemu ERM2, brak dewaluacji z własnej inicjatywy).

Teoria makroekonomii wskazuje na następujące zależności pomiędzy fazą recesji w cyklu koniunkturalnym a tymi wskaźnikami (ujmując w koniecznym uproszczeniu) [Samuelson, Nordhaus 1995, s. 280-281, 307-309, 453-454; Begg i in. 1998, s. 347-356; Hall, Taylor 1997, s. 28-33, 136-137; Barro 1997, s. 264-272; Burda, Wyplosz 1995, s. 344-345; Noga (red.) 1995, s. 60-61; Winiarski (red.) 2006, s. 388-389; Kamerschen i in. 1992, s. 151-155; Müller 1996, s. 199-203].

1. Obniżenie produkcji i dochodu wiąże się ze zmniejszeniem zagregowanego popytu (inwestycyjnego i konsumpcyjnego). Zmniejszony popyt działa hamująco na tempo wzrostu cen, a nawet może wywołać deflację. Siła reakcji cen poszczególnych towarów na zmiany popytu jest zróżnicowana, stąd wrażliwość stopy inflacji na spadek PKB zależy od struktury konsumpcji (i inwestycji) w danym kraju.

2. Spadkowi produkcji towarzyszy zmniejszenie nakładów inwestycyjnych i popytu na kredyt. Skutkiem tego zjawiska jest zazwyczaj obniżenie stóp procentowych, ale z drugiej strony, spadek stóp procentowych jest w fazie recesji również efektem towarzyszącej ekspansywnej polityki monetarnej, mającej na celu stymulowanie kurczącego się popytu globalnego. Spadek ten może – ale nie musi – być hamowany przez rosnący deficyt budżetowy.

3. Finanse publiczne w czasie recesji również spełniają funkcję stabilizacyjną (mają pobudzać malejący popyt w sposób automatyczny lub dyskrecjonalny). Obniżanie się salda budżetowego ma swoje źródło w niższych – na skutek spadku produkcji i dochodów, ale też z powodu świadomych działań władz – wpływach z podatków oraz w większych wydatkach państwowych (choćby na zasiłki dla rosnącej liczby bezrobotnych). Naturalnym skutkiem jest zatem wzrost deficytu finansów publicznych i długu publicznego.

4. Wpływ cyklu koniunkturalnego na kurs walutowy nie jest jednoznaczny. Kryzys ekonomiczny, który dotknął jednego kraju, może skutkować obniżeniem czy nawet załamaniem kursu jego waluty – przede wszystkim na skutek spadku zaufania do gospodarki i odpływu inwestorów. System kursu płynnego spowoduje w takiej sytuacji, że waluta ulegnie natychmiastowemu osłabieniu; kurs stały bądź moment ten odwlecze do chwili ostatecznego załamania, bądź pozwoli przetrwać napię-

cia deprecjacyjne. Natomiast w przypadku, gdy recesja dotyczy większości krajów na świecie, zmiany kursu są trudne do przewidzenia i mają swoje źródło w ocenie przez podmioty rynkowe wiarygodności polityk ekonomicznych w poszczególnych państwach, horyzontu czasowego kryzysu, siły poszczególnych gospodarek i ich odporności na negatywne zjawiska. System kursu płynnego może w takiej sytuacji pełnić funkcję amortyzatora, jeśli poprzez korektę relacji wymiennej pieniądza osłabiona zostanie siła zjawisk kryzysowych docierających do kraju; kurs stały z kolei może przyczynić się do głębszego dotknięcia gospodarki egzogeniczną recesją.

Można zatem ogólnie przyjąć, że w czasie kryzysu inflacja i stopy procentowe charakteryzuje raczej tendencja spadkowa, a deficyt budżetowy i dług publiczny – wzrostowa. Wpływ recesji na kurs walutowy może być różny, w zależności od miejsca jej genezy i przyjętych rozwiązań systemowych.

Za początek największego kryzysu finansowo-gospodarczego ostatnich kilkudziesięciu lat uważa się moment pęknięcia „bańki” spekulacyjnej na rynku nieruchomości w USA w roku 2007. W szczególności dotyczyło to tzw. sektora *subprime*, czyli kredytów hipotecznych dla osób o niskich dochodach. Przyczyny światowej zapaści gospodarczej były oczywiście dużo głębsze i zgodnie z przytaczanymi w literaturze poglądami sprowadzały się przede wszystkim do różnego rodzaju nierównowag makroekonomicznych w skali globalnej, długookresowego utrzymywania się niskich realnych stóp procentowych oraz determinant w skali mikroekonomicznej, takich jak wadliwe systemy nadzoru nad instytucjami finansowymi, błędy w ocenie przez nie ryzyka czy nieodpowiednie procedury motywacyjne względem konsumentów i pracowników banków [*Polska wobec...* 2009, s. 4-8; Nosek, Pietrzak 2009, s. 85-90].

Kryzys rozprzestrzenił się szybko z rynku nieruchomości Stanów Zjednoczonych na inne rynki, zarówno w układzie przedmiotowym – rynek papierów wartościowych, instrumentów pochodnych, pozostałe rynki finansowe, wreszcie rynki dóbr realnych – jak i geograficznym – na rynki krajów o silnych więziach z gospodarką USA, takich jak państwa rozwijające się, w tym przede wszystkim azjatyckie czy Ameryki Środkowej i Południowej, oraz kraje Unii Europejskiej. Uznaje się, że okresem, w którym recesja dotarła do Europy, był II kwartał roku 2008 – wtedy bowiem odnotowano początek spadku realnego PKB (tabela 1).

Wśród krajów Unii Europejskiej można zaobserwować zarówno odmienność przyczyn dotknięcia przez kryzys, jak i głębokości jego skutków. Część krajów (np. Niemcy) została „zarażona” poprzez kanał handlu zagranicznego w wyniku załamania eksportu do państw już dotkniętych recesją; z kolei w przypadku krajów drugiej grupy (Hiszpania, Francja, Irlandia) bezpośrednia przyczyna kryzysu była podobna jak w USA – załamanie rynku nieruchomości [*Polska wobec...* 2009, s. 11]. Państwa UE również w różnym stopniu odczuwały spowolnienie gospodarcze – widać to przy analizie kwartalnych zmian PKB (tabela 1), gdzie według stanu na koniec września 2009 r. długość okresu recesji waha się od jednego kwartału (Polska, Słowacja) aż do sześciu (Węgry, Wielka Brytania) czy nawet siedmiu (Estonia, Łotwa). Również istotne różnice występują, jeśli chodzi o przyrost realnego PKB, w całym roku

Tabela 1. Kwartalny przyrost realnego PKB w krajach UE, USA i Japonii (w procentach)

Kraj	2007				2008				2009		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Austria	1,0	0,4	0,4	1,1	1,3	0,4	-0,7	-1,3	-2,5	-0,4	0,5
Belgia	1,0	0,6	0,5	0,4	0,5	0,4	-0,2	-2,1	-1,8	-0,1	0,5
Bułgaria	b. d.	b. d.	b. d.	b. d.	b. d.	b. d.	b. d.	b. d.	b. d.	b. d.	b. d.
Cypr	1,9	0,9	1,3	1,1	1,2	0,8	0,2	-0,2	-0,5	-0,8	-0,6
Czechy	2,5	0,3	1,5	1,0	0,3	0,7	0,2	-0,7	-4,4	0,2	0,8
Dania	1,4	-0,9	1,1	0,3	-1,0	0,9	-1,0	-2,5	-1,4	-2,3	0,6
Estonia	3,6	0,3	0,4	1,3	-1,1	-1,5	-3,0	-4,5	-6,0	-3,4	-3,0
Finlandia	1,3	1,0	0,7	0,7	0,2	0,9	0,2	-4,1	-4,9	-0,3	0,3
Francja	0,7	0,4	0,7	0,3	0,5	-0,4	-0,2	-1,5	-1,4	0,3	0,3
Grecja	1,8	0,7	0,8	0,5	0,7	0,6	0,1	-0,7	-0,5	-0,1	-0,4
Hiszpania	0,9	0,8	0,7	0,6	0,4	0,0	-0,6	-1,1	-1,6	-1,1	-0,3
Holandia	1,1	0,7	0,8	1,5	0,9	0,0	-0,7	-1,0	-2,4	-1,0	0,4
Irlandia	7,0	-1,9	0,0	1,5	-1,0	-2,0	0,2	-5,4	-2,1	-0,6	0,3
Litwa	2,8	2,7	2,3	1,6	0,5	-0,1	-0,7	-1,2	-11,3	-7,7	6,1
Luksemburg	1,5	0,9	1,7	0,4	0,4	-1,0	-0,4	-2,9	-1,7	-0,3	b. d.
Łotwa	3,5	3,5	1,7	0,3	-2,7	-1,9	-1,6	-5,0	-11,4	-0,2	-4,0
Malta	1,7	0,2	0,8	0,6	0,8	1,0	-0,3	-1,0	-0,8	-0,7	0,4
Niemcy	0,3	0,3	0,8	0,1	1,6	-0,6	-0,3	-2,4	-3,5	0,4	0,7
Polska	1,8	1,7	1,2	2,2	1,2	0,8	0,8	-0,1	0,1	0,5	0,5
Portugalia	1,0	0,3	-0,1	0,5	0,2	0,1	-0,5	-1,7	-2,0	0,5	0,7
Rumunia	1,3	1,3	1,0	2,9	3,5	1,7	-0,1	-2,8	-4,6	-1,1	-0,6
Słowacja	1,9	2,2	2,7	5,9	-2,2	1,7	1,2	1,2	-8,6	1,1	1,6
Słowenia	1,4	1,7	2,0	0,2	1,9	0,8	0,5	-4,0	-6,2	0,6	1,0
Szwecja	0,6	0,8	0,5	0,4	0,4	-0,2	-0,5	-4,8	-0,8	0,3	0,2
Węgry	-0,3	-0,1	0,3	0,6	0,9	-0,2	-1,0	-1,9	-2,5	-1,9	-1,8
Wlk. Brytania	0,7	0,6	0,5	0,5	0,6	-0,1	-0,7	-1,8	-2,5	-0,6	-0,3
Włochy	0,3	0,1	0,1	-0,5	0,5	-0,6	-0,8	-2,1	-2,7	-0,5	0,6
Unia Europejska	0,8	0,5	0,6	0,5	0,8	-0,2	-0,5	-1,9	-2,4	-0,3	0,3
Strefa euro	0,8	0,4	0,6	0,3	0,8	-0,3	-0,4	-1,9	-2,4	-0,2	0,4
USA	0,3	0,8	0,9	0,5	-0,2	0,4	-0,7	-1,4	-1,6	-0,2	0,6
Japonia	1,7	-0,4	0,0	0,4	1,4	-2,1	-1,0	-2,7	-3,1	0,7	0,3

Dane po wyeliminowaniu wahań sezonowych. Zacięto wartości ujemne.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu [epp.eurostat.cec.eu.int].

Tabela 2. Wypełnianie kryterium inflacyjnego przez kraje Unii Europejskiej w okresie kwiecień 2008 – listopad 2009 (średnioroczna stopa inflacji; w procentach)

Kraj	2008												2009										
	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11			
Wartość referen.	3,4	3,6	3,7	3,9	4,1	4,2	4,2	4,1	4,1	3,9	3,8	3,6	3,3	3,0	2,6	2,2	1,7	1,8	1,7	1,7			
Austria	2,7	2,9	3,0	3,2	3,3	3,5	3,5	3,4	3,2	3,1	2,9	2,7	2,4	2,1	1,8	1,4	1,1	0,8	0,6	0,4			
Belgia	2,5	2,8	3,2	3,6	4,0	4,3	4,5	4,5	4,5	4,4	4,2	3,9	3,6	3,2	2,6	2,0	1,5	0,9	0,4	0,2			
Bulgaria	10,1	10,9	11,7	12,3	12,5	12,6	12,6	12,3	12,0	11,4	10,8	10,1	9,2	8,3	7,3	6,2	5,4	4,4	3,6	2,9			
Cypr	3,2	3,4	3,7	3,9	4,2	4,4	4,6	4,5	4,4	4,1	3,8	3,5	3,1	2,8	2,4	1,9	1,4	0,9	0,4	0,2			
Czechy	4,8	5,1	5,5	5,8	6,1	6,4	6,5	6,5	6,3	5,7	5,2	4,7	4,2	3,7	3,3	2,7	2,2	1,6	1,1	0,8			
Dania	2,2	2,3	2,6	2,8	3,2	3,4	3,6	3,6	3,6	3,5	3,4	3,2	3,0	2,8	2,5	2,2	1,9	1,6	1,3	1,2			
Estonia	8,8	9,3	9,7	10,1	10,5	10,8	10,9	10,8	10,6	10,0	9,4	8,6	7,7	6,8	5,8	4,8	3,8	2,8	1,8	1,0			
Finlandia	2,3	2,5	2,7	3,0	3,2	3,5	3,7	3,8	3,9	3,8	3,8	3,6	3,5	3,3	3,1	2,8	2,6	2,3	1,9	1,8			
Francja	2,3	2,5	2,7	3,0	3,1	3,3	3,4	3,3	3,2	3,0	2,8	2,5	2,2	1,9	1,5	1,1	0,8	0,5	0,2	0,1			
Grecja	3,5	3,7	3,9	4,1	4,2	4,4	4,5	4,4	4,2	4,1	3,8	3,5	3,1	2,8	2,3	1,8	1,2	0,8	0,3	0,0			
Hiszpania	3,5	3,7	3,9	4,2	4,4	4,5	4,5	4,4	4,1	3,8	3,5	3,1	2,8	2,3	1,8	1,2	0,8	0,3	0,0	-0,2			
Holandia	1,7	1,7	1,7	1,8	2,0	2,1	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,1	1,8	1,6	1,3	1,2	1,1			
Irlandia	3,1	3,1	3,2	3,3	3,4	3,4	3,4	3,3	3,3	3,1	2,9	2,7	2,3	1,9	1,5	1,0	0,5	0,0	-0,5	-1,4			
Litwa	8,0	8,6	9,3	9,9	10,4	10,8	11,0	11,1	11,1	11,0	10,8	10,5	10,0	9,3	8,6	7,8	6,9	6,2	5,4	4,8			
Łuksemburg	3,3	3,5	3,8	4,1	4,4	4,6	4,6	4,4	4,1	3,7	3,4	3,1	2,7	2,2	1,7	1,1	0,6	0,2	-0,1	-0,1			
Łotwa	13,0	13,8	14,5	15,1	15,5	15,8	15,8	15,6	15,3	14,7	14,1	13,4	12,4	11,2	10,0	8,8	7,7	6,5	5,3	4,2			
Malta	1,9	2,3	2,8	3,3	3,7	4,0	4,4	4,5	4,7	4,6	4,6	4,6	4,5	4,5	4,3	3,9	3,6	3,2	2,7	2,3			
Niemcy	2,6	2,7	2,8	3,0	3,1	3,1	3,1	2,9	2,8	2,6	2,4	2,2	2,0	1,8	1,5	1,1	0,8	0,6	0,4	0,3			
Polska	3,4	3,6	3,7	3,9	4,1	4,2	4,3	4,3	4,2	4,1	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	3,9	3,9	3,9			
Portugalia	2,5	2,6	2,7	2,7	2,8	2,9	2,9	2,8	2,7	2,4	2,2	1,9	1,6	1,3	0,8	0,5	0,1	-0,3	-0,6	-0,8			
Rumunia	6,4	6,7	7,1	7,6	7,8	7,9	7,9	7,9	7,9	7,9	7,8	7,6	7,4	7,2	7,0	6,6	6,4	6,2	5,9	5,7			
Słowacja	2,4	2,6	2,8	3,1	3,3	3,6	3,7	3,8	3,9	3,9	3,8	3,7	3,5	3,2	2,9	2,6	2,3	1,9	1,5	1,2			
Słowenia	5,0	5,3	5,5	5,8	6,0	6,1	6,1	5,9	5,5	5,1	4,8	4,3	3,9	3,4	2,9	2,2	1,7	1,3	0,9	0,8			
Szwecja	2,2	2,4	2,6	2,8	3,0	3,3	3,4	3,4	3,3	3,3	3,2	3,1	3,0	2,8	2,6	2,4	2,2	2,0	1,9	1,9			
Węgry	7,3	7,2	7,0	6,9	6,9	6,8	6,6	6,4	6,0	5,6	5,3	5,0	4,7	4,4	4,2	4,0	3,9	3,8	3,8	3,9			
Wlk. Brytania	2,2	2,3	2,4	2,6	2,9	3,2	3,4	3,5	3,6	3,7	3,7	3,8	3,7	3,6	3,4	3,2	2,9	2,6	2,4	2,2			
Włochy	2,5	2,7	2,8	3,0	3,2	3,4	3,5	3,5	3,5	3,4	3,2	3,0	2,8	2,6	2,3	1,9	1,6	1,3	1,0	0,9			
Unia Europejska	2,8	3,0	3,1	3,4	3,5	3,7	3,8	3,7	3,7	3,5	3,4	3,2	3,0	2,7	2,4	2,1	1,8	1,4	1,2	1,0			
Srednia euro	2,6	2,8	2,9	3,1	3,3	3,4	3,5	3,4	3,3	3,1	2,9	2,7	2,4	2,1	1,8	1,4	1,1	0,7	0,5	0,3			

Zacienowano wartości wyższe niż wartości referencyjna oraz ujemne (tzn. takie, w przypadku których kryterium nie jest spełnione).

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu [epp.eurostat.cec.eu.int].

2008: w UE wyniósł on 0,8%, ale już np. w Rumunii – 7,3%, w Słowacji – 6,2%, w Polsce – 5%; tymczasem na Łotwie PKB spadł aż o 4,6%, w Estonii – o 3,6%, w Irlandii – o 3% [epp.eurostat.cec.eu.int].

3. Kryzys a kryteria konwergencji

Dotarcie kryzysu do Europy pociągnęło za sobą widoczne po dość krótkim okresie korekty wskaźników decydujących o wypełnieniu kryteriów konwergencji. Średnioroczna stopa inflacji w Unii Europejskiej zaczęła spadać pod koniec roku 2008, kiedy to w listopadzie obniżyła się z 3,8% w miesiącu poprzedzającym do 3,7% (w strefie euro odpowiednio z 3,5% do 3,4%; tabela 2). Tendencja spadkowa doprowadziła do sytuacji, że w listopadzie 2009 r. tempo wzrostu cen w UE wynosiło już zaledwie 1,0% (w strefie euro – 0,3%). Wartość referencyjna tego kryterium konwergencji, liczona jako średnia arytmetyczna średniorocznego tempa wzrostu cen w trzech krajach UE o najniższej inflacji, powiększona o 1,5 punktu procentowego, zaczęła w tym samym okresie znacząco spadać, osiągając w listopadzie 2009 r. rekordowo niski poziom 1,7% (minimum wynikające z konstrukcji tego kryterium, która nie pozwala brać pod uwagę krajów z deflacją, wynosi 1,5%).

Tempo wzrostu cen w poszczególnych krajach było zróżnicowane. W 2008 r. w kilku „nowych” państwach członkowskich gwałtownie się zwiększyło – np. na Łotwie wyniosło aż ponad 15%, w Bułgarii – 12%, na Litwie – około 11%, w Estonii – ponad 10%. Później w wymienionych krajach odnotowano równie nagły spadek inflacji do poziomów niższych niż 5%, a w pozostałych – nawet poniżej zera (deflacja), np. w Portugalii, Irlandii i Hiszpanii. W listopadzie 2009 r. z krajów nienależących do strefy euro inflacyjne kryterium konwergencji spełniały jednak – ze względu na znaczny spadek tempa wzrostu cen w krajach posługujących się wspólną walutą – tylko Estonia, Czechy i Dania. Z kolei z państw, które zamieniły narodowy pieniądź na euro, tylko Finlandię i Maltę charakteryzowała inflacja wyższa od wartości referencyjnej.

Spadki stóp procentowych rozpoczęły się wcześniej, tj. już w sierpniu 2008 r.; w tym okresie średnia długoterminowa stopa procentowa w Unii Europejskiej obniżyła się z poziomu 5,0% miesiąc wcześniej do 4,7% (w strefie euro analogicznie z 4,8% do 4,5%; tabela 3). Trend spadkowy trwał do końca roku 2008, gdy stopa osiągnęła poziom 4% (w strefie euro odpowiednio – 3,7%). Kryterium konwergencji jej dotyczące udawało się jednak krajom członkowskim wypełniać w znacznie większym stopniu niż inflacyjne. Istotniejsze problemy w tym zakresie miały jedynie Estonia, Litwa, Łotwa, Rumunia i Węgry. W pozostałych krajach przekroczenie wartości referencyjnej (średnia arytmetyczna miarodajnej, długoterminowej stopy procentowej papierów rządowych w trzech krajach UE o najniższej inflacji, powiększona o 2 punkty procentowe) było bądź krótkotrwałe (Grecja, Polska), bądź nieznaczne (Bułgaria). Efekt integracyjny rynków finansowych strefy euro spowodował,

Tabela 3. Wypełnianie kryterium stóp procentowych przez kraje Unii Europejskiej w okresie kwiecień 2008 – listopad 2009 (średnia rentowność długoterminowych papierów rządowych; w procentach)

Kraj	2008												2009										
	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11			
Wartość referen.	6,3	6,6	6,8	6,9	6,6	6,4	6,2	6,0	5,6	5,7	5,8	5,8	6,3	6,3	6,6	6,3	6,3	5,8	5,5	5,9			
Austria	4,2	4,4	4,7	4,7	4,4	4,4	4,2	4,1	3,7	3,8	4,0	4,0	3,9	3,9	4,1	3,8	3,5	3,5	3,4	3,3			
Belgia	4,4	4,5	4,8	4,9	4,6	4,6	4,5	4,3	3,9	4,1	4,2	4,0	3,9	4,0	4,1	3,9	3,8	3,7	3,7	3,6			
Bulgaria	4,8	5,0	5,2	5,2	5,2	5,2	5,2	6,0	7,8	7,1	7,1	7,7	7,2	7,1	7,3	7,6	7,8	7,5	7,1	6,5			
Cypr	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6			
Czechy	4,7	4,8	5,1	4,9	4,5	4,4	4,5	4,5	4,3	4,2	4,7	5,2	5,3	5,1	5,5	5,4	5,1	5,0	4,5	4,2			
Dania	4,3	4,4	4,8	4,8	4,5	4,4	4,4	4,1	3,5	3,4	3,6	3,4	3,5	3,6	3,8	3,7	3,6	3,7	3,6	3,6			
Estonia	8,3	8,1	8,8	8,2	8,0	8,3	8,5	8,7	8,5	7,6	7,0	9,9	9,4	9,1	6,8	8,4	7,4	7,2	7,3	b. d.			
Finlandia	4,2	4,5	4,8	4,8	4,5	4,4	4,3	4,1	3,7	3,9	3,9	3,8	3,8	3,9	4,0	3,8	3,6	3,6	3,6	3,5			
Francja	4,3	4,4	4,7	4,7	4,4	4,4	4,2	4,0	3,5	3,6	3,7	3,7	3,7	3,8	3,9	3,7	3,6	3,6	3,6	3,6			
Grecja	4,5	4,7	5,2	5,2	4,9	4,9	4,9	5,1	5,1	5,6	5,7	5,9	5,5	5,2	5,3	4,9	4,5	4,6	4,6	4,8			
Hiszpania	4,3	4,4	4,8	4,8	4,6	4,6	4,5	4,2	3,9	4,2	4,2	4,1	4,0	4,1	4,3	4,0	3,8	3,8	3,8	3,8			
Holandia	4,2	4,4	4,7	4,7	4,4	4,4	4,2	4,0	3,7	3,8	3,8	3,7	3,8	3,9	4,0	3,8	3,6	3,6	3,5	3,5			
Irlandia	4,4	4,6	4,9	4,9	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	5,2	5,7	5,8	5,3	5,3	5,7	5,5	4,9	4,9	4,8	4,8			
Litwa	4,6	4,8	5,3	5,5	5,5	5,5	5,4	8,2	9,0	14,0	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5			
Luksenburg	4,6	4,7	5,0	5,0	4,8	4,8	4,7	4,4	4,2	4,2	4,3	4,3	4,5	4,6	4,7	4,5	4,2	3,9	3,9	3,9			
Lotwa	5,9	5,9	6,3	6,6	6,6	6,6	6,6	7,6	9,0	10,6	11,5	11,3	11,2	11,1	12,8	12,8	12,8	13,3	13,5	13,8			
Malta	4,8	4,9	5,3	5,3	5,1	5,0	4,8	4,6	4,2	4,4	4,5	4,6	4,6	4,7	4,8	4,6	4,5	4,5	4,4	4,5			
Niemcy	4,0	4,2	4,5	4,5	4,2	4,1	3,9	3,6	3,1	3,1	3,1	3,0	3,1	3,4	3,5	3,3	3,3	3,3	3,2	3,2			
Polska	6,0	6,1	6,4	6,5	6,1	5,9	6,4	6,2	5,7	5,5	6,0	6,2	6,2	6,3	6,3	6,2	6,1	6,2	6,2	6,1			
Portugalia	4,5	4,6	5,0	5,0	4,7	4,7	4,6	4,4	4,0	4,3	4,5	4,7	4,5	4,3	4,5	4,3	4,0	3,9	3,9	3,8			
Rumunia	7,4	7,3	7,2	7,3	8,2	8,3	8,3	8,4	8,4	9,2	8,4	9,4	9,8	8,3	11,3	11,5	11,5	11,0	9,1	8,2			
Słowacja	4,5	4,5	4,9	5,1	5,0	5,0	5,0	4,9	4,7	4,7	4,8	4,7	4,9	5,0	5,1	5,0	4,9	4,7	4,3	4,2			
Słowenia	4,5	4,6	5,0	5,0	4,7	4,7	4,7	4,6	4,6	4,7	4,9	4,7	4,8	4,8	4,7	4,3	4,1	4,0	3,9	3,9			
Szwecja	4,1	4,2	4,4	4,4	4,1	3,9	3,6	3,3	2,7	2,8	2,9	2,9	3,2	3,6	3,6	3,4	3,5	3,4	3,3	3,3			
Węgry	8,0	8,1	8,5	8,1	7,8	8,0	9,6	9,4	8,3	8,8	10,7	11,7	10,6	10,0	10,2	8,8	8,4	7,9	7,5	7,4			
Wlk. Brytania	4,6	4,8	5,2	5,0	4,7	4,6	4,5	4,1	3,4	3,2	3,2	3,0	3,2	3,4	3,5	3,6	3,5	3,4	3,3	3,5			
Włochy	4,5	4,7	5,1	5,1	4,8	4,8	4,8	4,7	4,5	4,6	4,5	4,5	4,4	4,4	4,6	4,4	4,1	4,1	4,1	4,1			
Unia Europejska	4,5	4,7	5,0	5,0	4,7	4,7	4,6	4,4	4,0	4,1	4,2	4,1	4,1	4,2	4,4	4,2	4,1	4,1	4,0	4,0			
Strefa euro	4,3	4,4	4,8	4,8	4,5	4,4	4,3	4,1	3,7	3,9	3,9	3,8	3,8	3,9	4,1	3,9	3,7	3,7	3,7	3,6			

Zacienowano wartości wyższe niż wartość referencyjna (tzn. takie, w przypadku których kryterium nie jest spełnione).

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu [epp.eurostat.ec.eu.int].

że w krajach posługujących się wspólną walutą poza mało istotnym incydentem (Grecja w marcu 2009 r.) to kryterium przez cały badany okres było wypełnione.

Zjawiska kryzysowe doprowadziły w roku 2008 również do znacznego wzrostu deficytów budżetowych w krajach Unii Europejskiej oraz do pochodnego wzglę-

Tabela 4. Wypełnianie kryteriów fiskalnych przez kraje Unii Europejskiej w latach 2006-2008 (saldo i dług sektora finansów publicznych; w procentach rocznego PKB)

Kraj	Saldo			Dług		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Austria	-1,6	-0,6	-0,4	62,2	59,5	62,6
Belgia	0,3	-0,2	-1,2	88,1	84,2	89,8
Bułgaria	3,0	0,1	1,8	22,7	18,2	14,1
Cypr	-1,2	3,4	0,9	64,6	58,3	48,4
Czechy	-2,6	-0,7	-2,1	29,4	29,0	30,0
Dania	5,2	4,5	3,4	31,3	26,8	33,5
Estonia	2,3	2,6	-2,7	4,5	3,8	4,6
Finlandia	4,0	5,2	4,5	39,3	35,2	34,1
Francja	-2,3	-2,7	-3,4	63,7	63,8	67,4
Grecja	-2,9	-3,7	-7,7	97,1	95,6	99,2
Hiszpania	2,0	1,9	-4,1	39,6	36,1	39,7
Holandia	0,5	0,2	0,7	47,4	45,5	58,2
Irlandia	3,0	0,3	-7,2	25,0	25,1	44,1
Litwa	-0,4	-1,0	-3,2	18,0	16,9	15,6
Luksemburg	1,3	3,7	2,5	6,6	6,6	13,5
Łotwa	-0,5	-0,3	-4,1	10,7	9,0	19,5
Malta	-2,6	-2,2	-4,7	63,6	62,0	63,8
Niemcy	-1,6	0,2	0,0	67,6	65,0	65,9
Polska	-3,6	-1,9	-3,6	47,7	45,0	47,2
Portugalia	-3,9	-2,6	-2,7	64,7	63,6	66,3
Rumunia	-2,2	-2,5	-5,5	12,4	12,6	13,6
Słowacja	-3,5	-1,9	-2,3	30,5	29,3	27,7
Słowenia	-1,3	0,0	-1,8	26,7	23,3	22,5
Szwecja	2,5	3,8	2,5	45,9	40,5	38,0
Węgry	-9,3	-5,0	-3,8	65,6	65,9	72,9
Wlk. Brytania	-2,7	-2,7	-5,0	43,2	44,2	52,0
Włochy	-3,3	-1,5	-2,7	106,5	103,5	105,8
Unia Europejska	-1,4	-0,8	-2,3	61,3	58,7	61,5
Strefa euro	-1,3	-0,6	-2,0	68,6	66,2	69,6

Zacienowano wartości salda mniejsze niż -3% PKB oraz długu większe niż 60% PKB (tzn. takie, w przypadku których kryterium nie jest spełnione).

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu [epp.eurostat.cec.eu.int].

Tabela 5. Odchylenie średnich miesięcznych kursów walut krajów Unii Europejskiej względem euro w latach 2008-2009 od średniego poziomu w tym okresie (w procentach)

Rok	Bulgaria	Czechy	Dania	Estonia	Litwa	Łotwa	Polska	Rumunia	Słowacja	Szwecja	Węgry	Wielka Brytania	
	1	5	3	1	1	2	5	4	3	5	5	5	
2008	1	0,0	-1,3	0,0	0,0	0,9	8,7	7,3	-6,7	7,3	3,9	12,9	
	2	0,0	1,3	0,0	0,0	1,1	9,7	8,4	-5,6	8,1	1,5	12,4	
	3	0,0	2,0	-0,1	0,0	1,0	10,9	6,5	-3,7	7,6	2,4	8,9	
	4	0,0	2,6	-0,1	0,0	1,0	14,0	8,8	-3,4	8,0	4,9	6,2	
	5	0,0	2,4	-0,1	0,0	0,8	15,2	8,3	-0,8	8,7	7,4	6,5	
	6	0,0	5,7	-0,1	0,0	0,1	16,3	8,4	3,2	7,9	9,8	6,6	
	7	0,0	9,3	-0,1	0,0	0,1	20,4	10,8	3,2	7,0	14,8	6,4	
	8	0,0	5,8	-0,1	0,0	0,0	19,2	12,3	3,1	7,7	12,8	6,4	
	9	0,0	4,9	-0,1	0,0	0,0	16,2	9,3	3,3	5,8	10,6	5,6	
	10	0,0	3,8	0,0	0,0	0,0	-0,7	9,7	5,7	2,7	2,3	7,3	
	11	0,0	2,0	0,0	0,0	0,0	-0,7	5,1	4,7	2,9	-0,1	0,3	1,6
	12	0,0	-1,6	0,0	0,0	0,0	-0,6	-2,0	1,0	3,6	-5,9	0,4	-6,7
2009	1	0,0	-5,4	0,0	0,0	0,0	-7,3	-6,5	x	-5,7	-4,9	-8,1	
	2	0,0	-9,7	0,0	0,0	0,0	-0,2	-15,6	-7,6	-7,2	-10,8	-4,9	
	3	0,0	-5,6	0,0	0,0	0,0	-0,6	-15,1	-7,5	-9,5	-12,5	-8,2	
	4	0,0	-4,0	0,0	0,0	0,0	-0,7	-11,5	-5,8	-7,0	-9,9	-6,0	
	5	0,0	-3,8	0,1	0,0	0,0	-0,7	-11,1	-5,0	-4,4	-5,6	-4,6	
	6	0,0	-3,2	0,1	0,0	0,0	0,4	-13,0	-6,0	x	-6,9	-1,5	
	7	0,0	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,5	-8,7	-6,1	x	-6,5	-2,2	
	8	0,0	0,2	0,1	0,0	0,0	0,4	-5,1	-6,1	x	-1,0	-1,4	
	9	0,0	1,4	0,1	0,0	0,0	0,0	-5,7	-6,6	x	-0,8	-2,1	
	10	0,0	-0,6	0,1	0,0	0,0	-0,6	-6,9	-7,6	x	-1,9	-0,9	
	11	0,0	-0,4	0,1	0,0	0,0	-0,6	-5,8	-7,6	x	-2,1	-1,8	
	12	0,0	-1,5	0,1	0,0	0,0	-0,5	-5,3	-6,3	x	-2,8	-2,6	

Legenda: 1 – izba walutowa, 2 – kurs stały konwencjonalny ($\pm 1\%$), 3 – kurs stały o szerokim paśmie wahań ($> \pm 1\%$), 4 – kurs płynny kierowany, 5 – kurs płynny niezależny.

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu [epp.eurostat.cec.eu.int] oraz Narodowego Banku Słowackiego [www.nbs.sk].

dem tego zjawiska zwiększenia się długu publicznego. Średnie saldo sektora *general government* w całej UE (brane pod uwagę przy ocenie wypełnienia kryterium konwergencji) spadło z poziomu $-0,8\%$ PKB w 2007 r. do $-2,3\%$ PKB w roku 2008 (tabela 4); w przypadku strefy euro wskaźnik ten wynosił odpowiednio $-0,6\%$ i $-2,0\%$. W 2007 r. poza Grecją i Węgrami wszystkie państwa UE charakteryzowało saldo nie niższe niż 3% PKB (czyli wypełniały to kryterium konwergencji), natomiast w 2008 r. już 11 z nich przekroczyło dopuszczalny poziom deficytu. Podobny trend można zaobserwować w przypadku długu publicznego – wzrósł on w Unii z poziomu $58,7\%$ rocznego PKB w 2007 r. do $61,5\%$ w 2008 r. (w strefie euro odpowiednio z $66,2\%$ do $69,6\%$). Dopuszczalny limit 60% PKB w tym zakresie przekraczało w 2008 r. dziewięć krajów UE – osiem ze strefy euro oraz Węgry. Co warto odnotować, w prognozach na rok 2009 zakłada się dalsze pogorszenie sytuacji fiskalnej [np. European Economic Forecast...].

Jeśli chodzi o zmiany nominalnego kursu walutowego, to były one bardzo zróżnicowane. Kraje o systemie izby walutowej, czyli Bułgaria, Estonia i Litwa, nie zmieniły parytetów swoich środków płatniczych względem euro, więc ich kurs nie uległ w latach 2008-2009 żadnej zmianie (tabela 5). W przypadku Łotwy i Danii, a więc krajów, które stosują system kursu stałego o stosunkowo wąskim paśmie wahań względem euro (odpowiednio: $\pm 1\%$ i $\pm 2,25\%$), korekty relacji wymiennej były marginalne. W pozostałych państwach członkowskich UE, o bardziej elastycznych reżimach walutowych, przeszacowania w latach 2008-2009 były już istotniejsze. Nie przeszkodziły one jednak Słowacji – jedyemu krajowi tej grupy, który należał do mechanizmu ERM2 – przyjąć wspólnej waluty w roku 2009. Poza przypadkiem złotówki nie przekroczyły także, dopuszczalnego przez kryterium konwergencji, piętnastoprocentowego limitu odchylenia od średniego kursu z analizowanego okresu dwuletniego. Polska waluta była w badanym okresie najbardziej niestabilna, a amplituda wahań w odniesieniu do kursu średniego sięgnęła 36% . Oczywiście, kursowe kryterium konwergencji wymaga formalnej przynależności do systemu ERM2, więc poza Litwą, Łotwą, Estonią i Danią, pozostałe kraje tak czy inaczej go nie wypełniają.

Tezy o zwiększonej odporności kryzysowej gospodarek o płynnych kursach walutowych nie da się – przynajmniej w badanym okresie – jednoznacznie potwierdzić. Wzrost realnego PKB był bowiem w roku 2008 w krajach tej grupy bardzo zróżnicowany – od $-0,2\%$ do $6,2\%$ – i zasadniczo nie wyższy niż w państwach posługujących się wspólną walutą. Również kraje o reżimach kursu stałego i zbliżonych okazywały się w 2008 r. odporne na recesję – np. Bułgaria (wzrost o 6%) czy Litwa ($2,8\%$) [epp.eurostat.cec.eu.int]. Początek roku 2009 przyniósł jednak również im załamanie PKB.

4. Podsumowanie i wnioski

Analizując wypełnianie warunków konwergencji przez państwa członkowskie Unii Europejskiej w czasie kryzysu, nie da się nie zauważyć, że zasadniczo największe problemy ze spełnieniem kryteriów monetarnych miały kraje, które w 2008 r. zostały w najmniejszym stopniu dotknięte przez kryzys, tzn. te, które wówczas odczuły najsłabsze ograniczenie wzrostu PKB. Do tych krajów należą np.: Rumunia, Bułgaria czy Polska, ale także Słowacja, Słowenia czy Cypr. W państwach tej grupy spowolnienie gospodarcze było, jak się wydaje, zbyt słabe, aby znacząco obniżyć tempo wzrostu cen czy stopy procentowe, przynajmniej w pierwszej fazie kryzysu. Uogólniając można zatem stwierdzić, że – paradoksalnie – kryteria monetarne utrudniają przystąpienie do strefy euro krajom, których gospodarki są bardziej odporne na zjawiska kryzysowe. Uzasadnieniem tego może być konieczność ograniczenia dostępu do wspólnego pieniądza gospodarkom o niedopasowanych względem strefy euro cyklach koniunkturalnych czy trendach we wskaźnikach makroekonomicznych. Na tym tle uwidacznia się jednak inny, powszechny w literaturze, zarzut względem kryteriów monetarnych, sprowadzający się do mało celowego w tym kontekście obliczania wartości referencyjnych przy braniu pod uwagę wysokości inflacji i stóp procentowych w krajach, które nie należą do strefy wspólnego pieniądza czy nawet nie zamierzają w najbliższym czasie do niej przystąpić (np. Wielka Brytania czy Dania). Podstawowym postulatem stąd wynikającym jest więc konieczność podjęcia decyzji, co ma być ostatecznie celem stosowania kryteriów monetarnych – wymuszenie dopasowania gospodarki krajów kandydackich do wskaźników charakteryzujących strefę euro, ocena efektów narodowej polityki gospodarczej czy może jeszcze coś innego – i w konsekwencji, dokonania reformy ich spójności.

Z kolei odmienna konstrukcja kryteriów fiskalnych sprawia, że pełnią one funkcję dyscyplinującą kraje kandydujące do strefy euro (i nie tylko) niezależnie od wysokości wskaźników charakteryzujących pozostałe państwa członkowskie. Nie istnieje zatem zjawisko przyzwolenia na ekspansję budżetową w sytuacji, gdy to samo czynią władze innych krajów UE – odwrotnie niż w przypadku mierników monetarnych, które muszą podążać za trendem większościowym, aby kryteria zostały wypełnione. Zapisy traktatowe w inny sposób jednak łagodzą ocenę finansów publicznych: deficyt może być wyższy niż 3% PKB, gdy „przekroczenie wartości odniesienia ma charakter wyjątkowy oraz tymczasowy”, a dług publiczny – niż 60% PKB, jeśli „zmniejsza się dostatecznie i zbliża się do wartości odniesienia w zadowalającym tempie” [Traktat ustanawiający... s. 37]. Nagłe obniżenie salda budżetowego z powodu kryzysu może być z pewnością potraktowane jako wyjątkowe i tymczasowe, jednak praktyka pokazała, że często możliwość różnej interpretacji zapisów traktatowych sprzyja dostosowywaniu ich do bieżących potrzeb politycznych. Z tej przyczyny władze danego kraju kandydującego do strefy euro nie mogą być pewne, czy przekroczenie limitów fiskalnych, nawet spowodowane światową recesją, nie zamknie im na jakiś czas drogi do wspólnego pieniądza.

Jak się okazuje w kontekście kursowego kryterium zbieżności, nawet reżim płynnego kursu walutowego nie ustrzegł krajów go stosujących przed recesją, choć w kilku przypadkach (Polska, Czechy czy Rumunia) korekta kursu mogła przyczynić się do złagodzenia skali załamania PKB. Jeśli zatem potraktować wahania relacji wymiennej krajowej waluty jako amortyzator egzogenicznych zjawisk kryzysowych, to władze kraju aspirującego do strefy euro zostają postawione przed dylematem: czy jako priorytet traktować stabilizację kursu, czy też izolację od negatywnych tendencji w światowej gospodarce. Dylemat ten zresztą jest jednym z fundamentalnych problemów wiążących się z wyborem systemu kursowego i decyzją o integracji walutowej.

Podsumowując, należy podkreślić, że światowy kryzys finansowo-gospodarczy wywołał znaczne zmiany w tendencjach związanych z wypełnianiem przez kraje członkowskie Unii Europejskiej kryteriów konwergencji. W tym kontekście postawił również państwa znajdujące się na drodze do euro, także Polskę, w odmienionej sytuacji i sprawił, że ich władze musiały dokonać istotnych korekt w założonych wcześniej strategiach ukierunkowanych na przyszłe przyjęcie wspólnego pieniądza.

Literatura

- Barro R.J., *Makroekonomia*, PWE, Warszawa 1997.
- Begg D., Fischer S., Dornbusch R., *Ekonomia*, PWE, Warszawa 1998.
- Burda M., Wyplosz Ch., *Makroekonomia. Podręcznik europejski*, PWE, Warszawa 1995.
- European Economic Forecast – Autumn 2009. Komisja Europejska, ec.europa.eu. [4.01.2010].
- Hall R.E., Taylor J.B., *Makroekonomia. Teoria, funkcjonowanie i polityka*, PWN, Warszawa 1997.
- Kamerschen D.R., McKenzie R.B., Nardinelli C., *Ekonomia*, Fundacja Gospodarcza NSZZ „Solidarność”, Gdańsk 1992.
- Michalczyk W. (red.), *Wybrane problemy gospodarki światowej pierwszej dekady nowego wieku*, Katedra MSG UE, Wrocław 2009.
- Müller A., *Makroekonomia*, PWSH, Warszawa 1996.
- Noga M. (red.), *Makroekonomia*, Wyd. AE, Wrocław 1995.
- Nosek A., Pietrzak A., *Efekt domina, czyli międzynarodowa transmisja kryzysów – na przykładzie współczesnego kryzysu finansowego*, [w:] W. Michalczyk (red.), *Wybrane problemy gospodarki światowej pierwszej dekady nowego wieku*, Katedra MSG UE, Wrocław 2009.
- Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego*, NBP, Warszawa 2009 [4.01.2010].
- Samuelson P.A., Nordhaus W.D., *Ekonomia*, PWN, Warszawa 1995.
- Traktat ustanawiający Wspólnotę Europejską, art. 104, ust. 2 (OJ C 321, 29.12.2006).
- Winiarski B. (red.), *Polityka gospodarcza*, PWN, Warszawa 2006.

Źródła internetowe

- epp.eurostat.cec.eu.int [4.01.2010].
- www.nbs.sk [4.01.2010].

THE PROBLEM OF NOMINAL CONVERGENCE CRITERIA IN TIME OF CRISIS

Summary: The author of the publication analyzes the fulfilment of the convergence criteria for the European Union countries on the background of the phenomena of crisis in the global economy. Most of the trends in this area appear to be consistent with the outlined theoretical premises. The crisis has affected European countries with different strength, but it caused that aspirants to the euro zone have been put in a new situation, requiring adjustments to their accession strategies. The primary reason for this are significant changes in reference values of the convergence criteria and in terms of their fulfilment by individual countries.