

Mirosława Klamut

Akademia Ekonomiczna we Wrocławiu

**TWORZENIE PODSTAW
TRWAŁEGO WZROSTU GOSPODARCZEGO
PRZEZ POLITYKĘ MAKROEKONOMICZNĄ
W POLSCE W OKRESIE TRANSFORMACJI**

1. Uwagi wstępne

Doświadczenia polskiej transformacji wskazują, że tworzenie gwarancji wzrostowych w warunkach trwale spadającej inflacji to niezwykle złożony i kruchy proces, wymagający odpowiedniego połączenia polityki pieniężnej i fiskalnej oraz reform strukturalnych i instytucjonalnych¹. Rzecz jasna, chodzi o trwałość podstawy, która by zapewniała co najmniej 6% stopę wzrostu gospodarczego w warunkach określonych kryteriami konwergencji makroekonomicznej, właściwych Polsce jako członkowi Unii Europejskiej oraz w przyszłości członkowi strefy euro. W gospodarce słabo rozwiniętej, o wielu barierach strukturalnych, odchodzącej od wysokiej inflacji nie jest to zadanie łatwe ani dla polityki fiskalnej, ani też dla polityki monetarnej. W tej sytuacji polityka makroekonomiczna może przynieść określone skutki dla wzrostu zatrudnienia i produkcji – występują one jednak przejściowo, a wtedy żadna polityka nie jest dość restrykcyjna wobec inflacji. Jeśli jednak ich rygoryzm w stosunku do inflacji jest adekwatny, wtedy przejściowo może spowodować w gospodarce zmniejszenie zatrudnienia i produkcji. Jeśli jednak bierze się pod uwagę, że gospodarki charakteryzują się różną zdolnością do absorpcji przejściowego załamania produkcji bądź wzrostu bezrobocia, to w gospodarkach silnych stany załamania będą względnie krótkie. Natomiast w gospodarkach słabych – o niskim poziomie rozwoju, przestarzałej strukturze gospodarczej, niskim

¹ M. Klamut, *Polityka stabilizacyjna w Polsce a stymulowanie zmian strukturalnych w gospodarce*, [w:] *Dylematy i osiągnięcia polskiej polityki transformacji gospodarczej*, red. M. Ćwikliński, G. Szczodrowski, Gdańsk 1995, s. 11.

poziomie konkurencyjności, małym udziale handlu zagranicznego w tworzeniu produktu krajowego oraz ogólnie słabej zdolności do generowania miejsc pracy – wysokie bezrobocie może trwać nawet lata. Przed społeczeństwem pojawia się więc pytanie: które zło jest bardziej dotkliwe – względnie wysoki poziom inflacji, czy też względnie wysoki poziom bezrobocia? Niestety w sytuacji krajów słabszych gospodarczo oznacza to często brak akceptacji szybkiego zwalczania inflacji, a więc również nieakceptowanie rygorystyki obu typów polityki w zbyt krótkim okresie. Ale czyż nie należy twierdzić, że gdy w gospodarce brak wewnętrznych możliwości rozładowania dużego bezrobocia w rozsądnym czasie, wtedy i polityce monetarnej i polityce fiskalnej powinno zależeć przede wszystkim na zwalczaniu inflacji, a dopiero w następnej kolejności na zatrzymaniu rosnącej stopy bezrobocia?

Doświadczenie ostatnich dwudziestu lat w Europie Zachodniej uczy, że zrozumienie przez rządy, jak bardzo dużym zagrożeniem trwałości wzrostu gospodarczego jest inflacja, jest bardzo istotne i trwałe. Konsekwencją tego jest uznanie, że obniżenie dynamiki jej wzrostu stało się głównym celem polityki monetarnej oraz przedmiotem podstawowej odpowiedzialności władz monetarnych. W rezultacie sukces w zwalczaniu inflacji przyczynił się nie tylko do jej obniżenia i utrzymania na niskim poziomie, ale również do zmniejszenia różnicowania stóp inflacji między krajami.

Należy jednak zwrócić uwagę, że niskie stopy inflacji stawiają przed władzami odpowiedzialnymi za politykę monetarną nowe zadania, odnoszące się do utrzymania skuteczności oddziaływania na dynamikę wzrostu gospodarczego jej najważniejszych instrumentów. Niskie stopy inflacji to również niskie stopy procentowe banku centralnego, a to oznacza ograniczenie możliwości przewyciężenia niekorzystnych wstrząsów popytowych, powodujących spadek cen. Powoduje to trudności w obniżaniu realnej stopy procentowej przez emisję pieniądza i obniżenie referencyjnej stopy procentowej banku centralnego², co znacznie ogranicza oddziaływanie na gospodarkę stosowanego instrumentu, tzn. operacji otwartego rynku. Wydawać by się mogło, że wtedy szansę na trwały wzrost może ratować ekspansywna polityka fiskalna rządu, wyrażająca się m.in. w finansowaniu na dużą skalę inwestycji publicznych. Zwykle nie jest jednak możliwe otrzymanie z tego typu przedsięwzięć trwałych efektów prorozwojowych w krótkim okresie, a postępujący tymczasem spadek dynamiki wzrostu gospodarki i brak wpływów do budżetu powodują narastanie deficytu i długu publicznego. Wyjście z tej deflacyjnej sytuacji jest niewątpliwie bardzo trudne – wymaga skutecznej długookresowej koordynacji działań polityki zarówno fiskalnej, jak i monetarnej, a także dostosowań strukturalnych, o czym przypominają doświadczenia gospodarki japońskiej, podejmowane przez kolejne rządy w ciągu ostatnich piętnastu lat.

² F.S. Mishkin, *Ekonomika pieniądza, bankowości i rynków finansowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002, s. 156-183.

2. Polityka monetarna jako instrument polityki ekonomicznej w Polsce po 1990 r.

Budowa po roku 1990 nowego systemu ekonomicznego w Polsce – gospodarki rynkowej – całkowicie zmieniła rolę polityki monetarnej jako instrumentu polityki ekonomicznej oraz rolę pieniądza w gospodarce. Pieniądz oraz polityka monetarna stały się instrumentem aktywnej polityki ekonomicznej, determinującym w poważnym stopniu decyzje autonomiczne przedsiębiorstw, instytucji publicznych oraz gospodarstw domowych.

Oznaczało to konieczność dokonywania całkowitej zmiany uwarunkowań instytucjonalnych, określających sposób funkcjonowania polityki monetarnej w transformującej się gospodarce. W tym celu wyeliminowano plan kredytowy jako dyrektywę określającą kierunki rozdysponowania kredytu między dziedziny i sektory gospodarki. Bank centralny zobowiązano do ustalania i publicznego ogłaszania podaży pieniądza – traktowanego jako ważne założenie polityki pieniężnej. Zakupy przez Narodowy Bank Polski rządowych papierów dłużnych ograniczono do wysokości 2% planowanych wydatków budżetu centralnego. Ustawowo uporządkowano stosunki kredytowe banków komercyjnych – uchylono preferencje w dostępie do kredytów, w zakresie ich oprocentowania oraz w warunkach ich spłaty. Wprowadzono również zmienne oprocentowanie.

Doniosłym dokonaniem w zakresie zmian systemowych było wprowadzenie wewnętrznej wymiennalności złotego; umożliwiło ono wykorzystanie zarówno kursu walutowego, jak i stopy procentowej jako ważnego instrumentu polityki makroekonomicznej. Walka z inflacją oraz konieczność odejścia od zbyt miękkiej polityki fiskalnej zmuszały bank centralny do prowadzenia polityki realnie dodatniej stopy procentowej. Wymienione powyżej działania były nie tylko skutkiem determinacji w walce z inflacją, ale również dowodem na to, że polityka monetarna w Polsce przygotowuje się do aktywnego działania w nowym systemie – systemie gospodarki rynkowej. W 1997 r. wprowadzono – zgodnie z wcześniejszymi zapisami w nowo przyjętej Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej – ustawę kompleksowo regulującą postępowania Narodowego Banku Polskiego. Należy podkreślić, że zapisy w Konstytucji odnosiły się do uregulowania zasad funkcjonowania polityki gospodarczej (w tym również monetarnej) w zgodzie z zasadami przyjętymi przez Unię Europejską, a te z kolei były nastawione na wprowadzenie jednolitej waluty euro oraz prowadzenie wspólnej polityki monetarnej na obszarze Unii. Zasady te do dnia obecnego porządkują polską politykę pieniężną, precyzyjnie definiują jej cel oraz podmiot odpowiedzialny za jej prowadzenie. A zatem w zgodzie z Konstytucją – Narodowy Bank Polski ma wyłączne prawo do stanowienia i prowadzenia polityki monetarnej oraz określania jej ilościowego celu; ma również obowiązek przekazywania do wiadomości Sejmowi Rzeczypospolitej Polskiej założeń tej polityki.

Te przełomowe zmiany doprowadziły do zapewnienia niezależności bankowi centralnemu – dostosowania jego funkcjonowania do zasad współczesnego rynkowego systemu finansowego. W odniesieniu do tych ostatnich oznacza to, że bank centralny oddziałuje na realną sferę gospodarki przez kształtowanie sytuacji na rynkach finansowych oraz wywoływanie (ale nie bezpośrednie) odpowiednich zachowań instytucji finansowych, przede wszystkim sektora banków komercyjnych, funduszy inwestycyjnych i ubezpieczeniowych.

Oprócz zmian strukturalnych zachodzących w sektorze finansowym dokonywały się w tym samym czasie również istotne zmiany strukturalne w sferze realnej gospodarki. Wśród nich na pierwszym miejscu należy wymienić głębokie zmiany własnościowe w gospodarce. Sektor prywatny wytwarza obecnie ponad 75% produktu krajowego brutto. Poważne zmiany własnościowe wystąpiły także w sektorze finansowym – pod koniec 2003 r. na sześćdziesiąt funkcjonujących banków komercyjnych w pięćdziesięciu trzech występowała przewaga kapitału zagranicznego, z tego 47 było kontrolowanych przez inwestorów zagranicznych. W tym samym roku kapitalizacja warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych do PKB wynosiła powyżej 20%, co oznacza, że rynek kapitałowy coraz śmiej oddziałuje na dynamikę i strukturę rozwoju gospodarki. Zmienił się również wskaźnik monetyzacji gospodarki (podaż pieniądza do wartości PKB)³. W porównaniu z rokiem 1995 – gdy wynosił około 34% – w roku 2003 wzrósł do 43%⁴.

Rozwój rynków finansowych dokonywał się dzięki coraz lepiej funkcjonującemu międzybankowemu rynkowi pieniężnemu oraz rynkowi walutowemu. Znaczny postęp w tym zakresie umożliwił wykorzystanie od połowy lat dziewięćdziesiątych jednego z ważniejszych instrumentów polityki monetarnej – operacji otwartego rynku. Również duże znaczenie dla rozwoju rynków finansowych miała dynamicznie postępująca liberalizacja przepływów kapitałowych. Przemiany te w coraz większym stopniu znajdują się również pod wpływem procesu globalizacji rynków finansowych⁵.

³ *Sytuacja finansowa banków w 2003 r.*, Narodowy Bank Polski, grudzień 2003 r., s. 32-34.

⁴ Nie jest to wzrost duży, a nawet jest on znacznie niższy niż w krajach Unii Europejskiej. Jest to zrozumiałe, gdyż oprócz pokonywania inflacji polityka pieniężna musiała się też przeciwstawić silnej ekspansji kredytu bankowego, będącej skutkiem zachowania się sektora przedsiębiorstw państwowych. Sektor ten reagował na nową politykę makroekonomiczną (w tym restrykcyjną politykę monetarną) niestety zgodnie z zasadami panującymi w byłym systemie realnego socjalizmu, a w nim zapotrzebowanie na środki finansowe było podporządkowane potrzebom rzeczowym procesu produkcyjnego. Sytuacja ta wywoływała narastanie tzw. złych długów, likwidowanych oddłużaniem poszczególnych dziedzin gospodarki. Prowadziło to w rezultacie do miękkiego wypływania pieniądza z budżetu.

⁵ Globalizacja rynków finansowych charakteryzuje się gwałtownym postępem w zakresie ich przenikania, czemu sprzyjają: znoszenie barier narodowych dotyczących przepływu pieniądza i kapitału, deregulacja rynków finansowych zarówno w ujęciu krajowym, jak i w powiązaniu z zagranicą, rosnące znacznie instytucjonalnych inwestorów oraz niebywały wzrost udziału papierów wartościowych w obrotach finansowych, a także rozwój rynków instrumentów pochodnych (derywatów), zwiększających skalę bardziej ryzykownych inwestycji finansowych.

Powyższa opinia o uwarunkowaniach funkcjonowania polityki monetarnej w naszym kraju wymaga także zwrócenia uwagi na konieczność jej dyscyplinowania z powodu niekorzystnego oddziaływania na nią stanu finansów publicznych, a zwłaszcza deficytu budżetowego, występującego od 1991 r. w sposób ciągły i przyczyniającego się do narastania długu publicznego. Również obsługa długu publicznego stworzyła poważne zagrożenie budżetu państwa oraz całego sektora budżetowego. Wzrost zadłużenia powodował wzrost kosztów jego obsługi i zwiększał bieżący deficyt budżetowy. Skala narastania trudności w obsłudze zadłużenia nie tylko uniemożliwiała przeznaczenie środków pochodzących z budżetu na cele prorozwojowe, lecz również powodowała groźbę powstania pułapki zadłużeniowej. Przełomowe znaczenie dla wyjścia z pułapki miały porozumienia z klubami zrzeszającymi wierzycieli zagranicznych (w latach 1991 i 1994). Zdołały one zapewnić umorzenie części zobowiązań zagranicznych, korzystne rozłożenie spłat w czasie pozostałej jeszcze części długów oraz oprocentowania. Od 1995 r. postępuje aż do roku 2000 stabilizacja deficytów budżetowych na poziomie około 3%. Okres ten charakteryzował się korzystną polityką budżetową – nie powiększającą rozmiaru długu publicznego. Wskutek tego wielkość długu mierzona relacją do PKB malała z roku na rok, a w roku 1998 osiągnęła jeden z najniższych poziomów w Europie. Było to możliwe dzięki osiągnięciu w tym okresie wysokiej dynamiki wzrostu gospodarczego. Ta korzystna sytuacja zmieniła się od 1999 r.: trzy reformy instytucjonalne – samorządowa, emerytalna i ochrony zdrowia – przyczyniły się do zmiany sytuacji związanej z narastaniem deficytu i długu publicznego.

Realizowane reformy przyczyniły się nie tylko do zmiany dysponowania środkami publicznymi, ale również do zadłużenia budżetu krajowego. Udział budżetu krajowego zmalał mniej więcej z 40% do 27% PKB na skutek przekazania części środków samorządom oraz kasom chorych. Jednocześnie reforma emerytalna, polegająca na przejściu od repartycyjnego systemu emerytalnego do systemu kapitałowego, spowodowała narastanie ogromnego deficytu budżetowego. Spowodowane to było tym, że dotychczasowa składka emerytalna nie była w stanie pokryć bieżących wydatków emerytalnych oraz wpłat na rachunki kapitałowe nowych funduszy emerytalnych. Trudną sytuację finansów publicznych pogorszyło obniżenie dynamiki wzrostu PKB, wskutek czego gospodarce zaczęła grozić recesja. Równoległe postępowała dezinflacja, a jej postępy były szybsze, niż oczekiwano. W rezultacie w całym sektorze finansów publicznych szybko narastała krytyczna sytuacja – coraz szybciej wzrastał dług publiczny.

Dla polityki pieniężnej był to okres szczególnie trudny, ciągle bowiem utrzymywanie się deficytów budżetowych powodowało wymuszenie podjęcia przez nią działań neutralizujących ich wpływ na kształtowanie się globalnego popytu. Reakcja była oczywista – utrzymywano odpowiednio wysokie stopy procentowe. Narodowy Bank Polski zdecydował się zmienić politykę pieniężną dopiero pod koniec 2001 r. – gdy zbyt szybko zaczęła postępować dezinflacja. Od początku 2002 r.

stopy zaczęły stopniowo się obniżać. Niestety narastający deficyt budżetowy, przekraczający 6% w 2003 r., zmusił NBP do odstąpienia od polityki obniżki stopy procentowej. Znowu ją podwyższono, lecz tym razem nie zahamowało to ożywienia gospodarczego. Zaczęło ono wyraźnie rosnąć w latach 2003 i 2004. Wydaje się, że gospodarka wreszcie znalazła się na trwałej ścieżce wzrostu i że nie zagraża jej ożywienie inflacji. Dotychczas jest ono zgodne ze średniookresowym celem strategii polityki pieniężnej na lata 1999-2003, nie przekraczającym 1%. Można sądzić, że polityka pieniężna uporowała się wreszcie z narastaniem inflacji, a także że z sukcesem zdołała opanować proces dezinflacji. Ale czy to oznacza, że polska gospodarka nie będzie generowała inflacji, kiedy stanie się jedną z gospodarek strefy euro?

3. Uwarunkowania osiągnięcia stabilności makroekonomicznej Polski jako członka Unii Europejskiej

Z poprzednich rozważań wynika, że mimo wielu korzystnych zmian w funkcjonowaniu polityki monetarnej oraz w polityce budżetowej gospodarka polska nie jest jeszcze w pełni dojrzałą gospodarką rynkową, charakteryzującą się trwałą zdolnością do osiągnięcia i utrzymania stabilizacji makroekonomicznej. Słabość rozwoju polskiej gospodarki wynika z zacofanej struktury gospodarczej, niskiej konkurencyjności gospodarczej, z utrzymującego się deficytu w obrotach bieżących, z trwałej przewagi importu nad eksportem. Te cechy wskazują na pilną potrzebę dostosowań strukturalnych polskiej gospodarki⁶.

Kolejnym ważnym uwarunkowaniem decyzji podejmowanych przez politykę gospodarczą jest ciągle utrzymująca się niska stopa oszczędności⁷. Oznacza to konieczność ubiegania się o przyływ kapitałów zagranicznych w dłuższym okresie. Sytuacja ta wyraźnie determinuje charakter decyzji podejmowanych przez politykę gospodarczą. Wymaga stałego potwierdzania jej wiarygodności oraz zdolności do zapewnienia równowagi gospodarczej. Są to niezbędne warunki mogące zachęcić inwestorów do bardziej trwałego związania się z polską gospodarką, co powinno sprzyjać szybkiej modernizacji majątku produkcyjnego, podniesieniu konkurencyjności polskiej gospodarki oraz przebudowie struktury gospodarczej. Również tworzenie nowoczesnych miejsc pracy jest niemożliwe do osiągnięcia bez zwiększonego dopływu kapitału zagranicznego, przede wszystkim w postaci bezpośrednich inwestycji. Należy podkreślić, że w tej sytuacji z niepokojem należy obserwować systematyczne obniżanie się napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych w

⁶ N.M. Orłowski, *Makroekonomiczne przyczyny deficytu obrotów bieżących*, [w:] *Bilans płatniczy Polski. Wyzwania i zagrożenia*, red. U. Płowiec, Polskie Towarzystwo Ekonomiczne, Dom Wydawniczy Bellona, Warszawa 1999, s. 26-34.

⁷ B. Liberda, *Oszczędzanie w gospodarce polskiej – teoria i fakty*, Polskie Towarzystwo Ekonomiczne, Dom Wydawniczy Bellona, Warszawa 2000, s. 61-78.

ostatnich latach oraz opinię inwestorów zagranicznych o pogarszaniu się klimatu inwestycyjnego w Polsce. Również po rozszerzeniu Unii główny atut Polski – niskie koszty robocizny oraz wielkość krajowego rynku – nie jest już tak mocny jak kilka lat temu; nie ma bowiem przeszkód w eksporcie do wszystkich państw Unii z tak małych krajów jak Słowacja czy Litwa. Co więcej, na razie nie wzrasta w istotnym stopniu w sektorze prywatnym. Oznacza to, że nie ma postępu w rozwiązaniu najtrudniejszego problemu polskiej gospodarki – niskiego poziomu zatrudnienia. W Polsce dochody z pracy uzyskuje wciąż niewiele ponad 50% osób w wieku produkcyjnym. Pod tym względem jest to najniższy wskaźnik w Unii Europejskiej. Zjawisku temu towarzyszą duży udział osób utrzymujących się z renty zdrowotnej oraz ukryte bezrobocie na wsi⁸. Fundamentalnym problemem pozostaje również znaczny udział zatrudnionych w rolnictwie (20% aktywnych zawodowo). Wytwarzają oni zaledwie 3% dochodu narodowego⁹.

Perspektywa długookresowego korzystania z oszczędności zagranicznych oznacza nie tylko zabieganie o import kapitału, ale również konieczność liczenia się z uwarunkowaniami funkcjonowania rynków finansowych. W gospodarce światowej, zdominowanej przez swobodny przepływ kapitału, państwa transformujące swoje gospodarki, w tym również państwo polskie, mają ograniczoną autonomię w prowadzeniu swobodnej polityki monetarnej oraz fiskalnej. Ograniczenia dotyczą swobody kształtowania się stóp procentowych, kursu walutowego, deficytu budżetowego czy też deficytu na rachunku obrotów bieżących. Negatywne oceny tych wielkości mogą powodować wycofywanie się kapitału.

Doświadczenie ostatnich lat uczy, że ucieczki kapitału można uniknąć przez budowę tzw. wiarygodnej polityki makroekonomicznej, polegającej na przyjęciu strategii budowy wzrostu gospodarczego zrównoważonego wewnątrz i zewnętrznie, a więc na utrzymywaniu właściwych proporcji makroekonomicznych, przekładających się na „zdrowe warunki” funkcjonowania podmiotów gospodarczych. Polityka makroekonomiczna zatem powinna gwarantować zachowanie niskiej i stabilnej stopy inflacji, dyscyplinę budżetową w osiąganiu niskich deficytów budżetowych oraz ostrożny poziom restrykcyjności polityki monetarnej. Niestety, dla krajów słabo rozwiniętych spełnienie tych wymagań w warunkach swobodnego przepływu kapitału bywa trudne. Polityka pieniężna nie może jednocześnie regulować podaży pieniądza, poziomu kursu walutowego i swobodnego przepływu kapitału w stosunkach z zagranicą. Banki centralne mają wtedy zazwyczaj poważne trudności w skutecznej kontroli krajowej podaży pieniądza. Trudno też wykorzy-

⁸ U. Kopeć, J. Kotyński, *Tendencje rozwoju polskiej gospodarki w latach 1995-2002*, [w:] *Zagraniczna polityka gospodarcza Polski 2003-2004. (Raport roczny)*, Instytut Koniunktur i Cen Handlu Zagranicznego, Warszawa 2004, s. 57 i 125-127.

⁹ M. Błaszczuk, A. Włodnyak, *Reformy rynków pracy nowych krajów członkowskich UE a cele Strategii Lizbońskiej*, [w:] *Zagraniczna polityka...*, s. 52-69.

stywać politykę monetarną do stymulowania popytu globalnego, pobudzania wzrostu gospodarczego, zmniejszania bezrobocia czy rozwijania eksportu za pomocą polityki kursowej, gdy strategicznym jej celem jest stabilizacja wartości waluty i cen. W warunkach swobodnego przepływu kapitału wysokość stopy procentowej zależy od poziomu stóp i kursów na rynkach zagranicznych. Duże rozbieżności między realną stopą procentową na rynku wewnętrznym oraz na rynkach zewnętrznych sprzyjają zaciąganiu kredytów poza rynkiem krajowym przez rodzime przedsiębiorstwa. Wzmoczone zaciąganie tańszych kredytów, a więc zadłużanie zagraniczne firm krajowych, jest trudne do kontrolowania i może się okazać bardzo niebezpieczne w wyniku zmian kursowych.

Ta trudna droga budowania w Polsce wiarygodnej polityki makroekonomicznej będzie prawdopodobnie znacznie ułatwiona, jeśli w przyszłości będą spełnione warunki umożliwiające wejście do strefy euro Unii Europejskiej. Zrównoważona polityka makroekonomiczna jej członków, spełniająca kryteria konwergencji, nie tylko uwiarygodnia politykę ekonomiczną znacznie słabszego partnera, jakim jest Polska, ale też daje znaczną przewagę w konkurowaniu o kapitał zagraniczny. W strefie euro większe są szanse utrzymania inflacji na niskim poziomie oraz wyrównywania jej stóp wśród krajów członkowskich, a z czasem także ich obniżenia. Sprzyja to dokonywaniu zmian strukturalnych w gospodarce. Rezygnacja z waluty narodowej i przyjęcie jednolitej polityki kursowej ograniczają ryzyko zmian kursu, pobudzając wzrost wymiany handlowej i wzrost inwestycji oraz przyływ oszczędności zewnętrznych w postaci inwestycji bezpośrednich. Eliminacja ryzyka kursowego, powodująca spadek krajowych stóp procentowych, obniża koszt korzystania z kapitału, co poprawia warunki działalności gospodarczej oraz sprzyja wzrostowi stopy inwestycji¹⁰. Warto podkreślić, że jedną z najważniejszych korzyści z członkostwa w strefie wspólnej waluty są wielostronne możliwości wzrostu inwestycji, co ma zasadnicze znaczenie dla rozwoju gospodarczego naszego kraju. Należy także uznać, że dla przyszłego rozwoju nie tylko strefy euro, ale i całej Unii jest ważne, że Unia jako partner z własną stabilną walutą, akceptowaną jako pieniądz o charakterze międzynarodowym, oraz z zintegrowanym rynkiem obejmującym ponad 200 mln mieszkańców, może na korzystnych warunkach finansować swoje deficyty fiskalne i płatnicze.

Jednakże przystąpienie do strefy euro oznacza wyrzeczenie się swobody stosowania ekspansywnej polityki zarówno pieniężnej, jak i fiskalnej. Powoduje to określone konsekwencje w wyborze przez politykę makroekonomiczną sposobu reakcji, na tę sytuację, gdy powstaje potrzeba szybkiego pobudzenia gospodarki w krótkim okresie. A zatem od słabszego członka Unii, jakim jest obecnie Polska, wymaga to polityki makroekonomicznej preferującej dostosowania po stronie po-

¹⁰ Uwarunkowania rozprawienia euro są obszernie omówione w opracowaniu pt. *Raport na temat korzyści i kosztów przystąpienia do strefy euro*, NBP, Warszawa, luty 2004, s. 48-58.

daży. W wyniku walutowego w przejściowym dwuletnim okresie przed wstąpieniem do strefy euro zarówno przyjęte kryteria konwergencji makroekonomicznej, jak i wymóg utrzymania stałego kursu, a później podporządkowanie się decyzjom wspólnej polityki monetarnej, ograniczają znacznie autonomię krajowej polityki makroekonomicznej w pobudzaniu wzrostu przez zarządzanie zagregowanym popytem. Oznacza to, że w nowej fazie rozwoju gospodarki rynkowej – wobec bardzo szybko postępującej globalizacji gospodarki światowej – Unia Europejska, a więc i Polska, wybrała drogę rozwoju zrównoważonego, umożliwiającą wszechstronne wykorzystanie przypyływu oszczędności zewnętrznych do zdynamizowania efektywności swojego rozwoju. Jednocześnie warto zauważyć, że powstanie strefy euro oznacza *sensu stricto* powstanie dwóch kategorii członków Unii i zgodę na „Europę dwóch prędkości”. Niewęście zaś do strefy euro to zgoda na pozostanie w tej części Europy, która będzie się wolniej rozwijać.

Odejście od proinflacyjnego rozwoju i wejście na drogę propodażową wymaga jednak spełnienia ważnego warunku – swobodnego przepływu czynników wytwórczych, nie tylko kapitału, ale przede wszystkim siły roboczej, a w przypadku jej braku – elastyczności cen i płac, tzn. dobrze funkcjonującego mechanizmu rynkowego.

Literatura

1. Błaszczuk M., Włodnyiak A., *Reformy rynków pracy nowych krajów członkowskich UE a cele Strategii Lizbońskiej*, [w:] *Zagraniczna polityka gospodarcza Polski 2003-2004*. (Raport roczny), Instytut Koniunktur i Cen Handlu Zagranicznego, Warszawa 2004.
2. Klamut M., *Polityka stabilizacyjna w Polsce a stymulowanie zmian strukturalnych w gospodarce*, [w:] *Dylematy i osiągnięcia polskiej polityki transformacji gospodarczej*, red. M. Ćwikliński, G. Szczodrowski, Gdańsk 1995.
3. Kopeć U., Kotyński J., *Tendencje rozwoju polskiej gospodarki w latach 1995-2002*, [w:] *Zagraniczna polityka gospodarcza Polski 2003-2004*. (Raport roczny), Instytut Koniunktur i Cen Handlu Zagranicznego, Warszawa 2004.
4. Liberda B., *Oszczędzanie w gospodarce polskiej – teoria i fakty*, Polskie Towarzystwo Ekonomiczne, Dom Wydawniczy Bellona, Warszawa 2000.
5. Mishkin F.S., *Ekonomika pieniądza, bankowości i rynków finansowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002.
6. Orłowski N.M., *Makroekonomiczne przyczyny deficytu obrotów bieżących*, [w:] *Bilans płatniczy Polski. Wyzwania i zagrożenia*, red. U. Płowiec, Polskie Towarzystwo Ekonomiczne, Dom Wydawniczy Bellona, Warszawa 1999.
7. *Sytuacja finansowa banków w 2003 r.*, Narodowy Bank Polski, grudzień 2003 r..
8. Uwarunkowania rozproszczenia euro są obszernie omówione w opracowaniu pt. *Raport na temat korzyści i kosztów przystąpienia do strefy euro*, Narodowy Bank Polski, Warszawa, luty 2004.

**POLISH MACROECONOMIC POLICY
IN THE PERIOD OF TRANSITION
AND SUPPORTING CONSTANT ECONOMIC GROWTH**

Summary

The paper points to the conditions of choosing a demand-oriented model of economic policy in Poland in the period of joining the euro zone, and also after it. The author claims that inflation processes in the economy were brought under control by the monetary policy. Improvements in the fiscal policy and in real structural economic changes both enhance the possibility of entering the euro zone. As its member, Poland becomes a credible economic partner in the European and world markets. It enables raising investment rate due to the foreign cash inflow. It is necessary for the Polish economy to become more competitive. Joining the euro zone soon is a chance to boost the economic growth in Poland.