

Marek Czarny

Akademia Rolnicza w Szczecinie

WPLYW INFLACJI NA INTEGRACJĘ MONETARNĄ POLSKI W RAMACH STRUKTUR EUROPEJSKICH*

1. Wstęp

Polska po wstąpieniu do Unii Europejskiej podjęła realizację najtrudniejszego etapu integracji europejskiej, tj. członkostwa w unii walutowej. W obecnej sytuacji gospodarczej polityka pieniężna i fiskalna budzą niepokój wielu ekonomistów, co jest widoczne w projekcji celu inflacyjnego. Inflacja jest kategorią ekonomiczną stanowiącą jeden z warunków zbieżności, na którą wpływ mają niewątpliwie oba wymienione typy polityki, a w tym polityka kursowa. Można stwierdzić, że istnieje tu zależność oparta na zasadzie efektu ryzyka „domina konwergencji”, tj. niewykonanie jednego z warunków zbieżności powoduje ryzyko braku konwergencji w innym obszarze ważnym z punktu widzenia „Traktatu z Maastricht”.

W procesie integracji monetarnej ważną rolę odgrywa współpraca Ministerstwa Finansów z Narodowym Bankiem Polskim (NBP). Jednak nie zawsze cele tych instytucji są zbieżne. Ministerstwu Finansów zależy na spadku kursu złotego, bo to „napędza” eksport i całą gospodarkę, natomiast celem NBP jest utrzymanie stabilności cen za pomocą strategii bezpośredniego celu inflacyjnego, opartego na wskaźniku wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych (stopy procentowe, operacje otwartego rynku, rezerwy obowiązkowe). Inflacja jest ważnym czynnikiem wpływającym na wzrost gospodarczy – co stabilizuje system finansów publicznych w długim okresie, a zwłaszcza pozwala na względne zrównoważenie dochodów budżetu państwa z jego wydatkami. Celem artykułu jest przedstawienie wpływu polityki monetarnej państwa na osiągnięcie warunku zbieżności, jakim jest inflacja, oraz wpływu czynników wewnętrznych i zewnętrznych na proces integracji wal-

* Temat realizowany ze środków statutowych.

towej. Źródłem pozyskania materiałów do artykułu była literatura fachowa oraz źródłowa pozyskana z NBP i Komisji Europejskiej.

2. Istota inflacji jako warunku konwergencji a polityka pieniężna państwa

Inflacja jest procesem ekonomicznym przejawiającym się we wzroście cen towarów i usług, polegającym na zwiększeniu ilości pieniędzy w obiegu w stopniu przewyższającym ilościowy wzrost towarów i usług. Inflacja oznacza też wzrost ogólnego poziomu cen, wywołany przez nadmiar pieniądza w sferze cyrkulacji dostosowanych do potrzeb w gospodarce. W zależności od tempa wzrostu cen można wyróżnić:

- inflację pełzającą,
- inflację galopującą,
- hiperinflację,

a uwzględniając przyczyny inflacji, np. kosztową, popytową, strukturalną i ukrytą podatkową [Olzacka 1998, s. 115-116].

Zgodnie z artykułem 121 „Traktatu z Maastricht” oraz protokołem do tego traktatu, warunkiem uzyskania wysokiego i trwałego poziomu zbieżności jest osiągnięcie m.in. stabilnego poziomu cen. Do weryfikacji tego warunku Komisja Europejska wykorzystuje zharmonizowany indeks cen konsumpcyjnych HICP (Harmonized Index of Consumer Prices), który umożliwia porównywanie zmian cen w krajach Unii Europejskiej (UE). Zharmonizowane indeksy cen poszczególnych krajów członkowskich służą do obliczenia średniego ważonego wskaźnika cen w strefie euro oraz w UE. Innym wskaźnikiem wykorzystywanym w warunkach polskich przez Radę Polityki Pieniężnej jest wskaźnik cen konsumpcyjnych (CPI) – ciągły cel inflacyjny w formie wskaźników dwunastomiesięcznych. Różnią się one strukturą wag, jednak w praktyce różnice między tymi indeksami są nieznaczne. Dla Polski przed wstąpieniem do Unii we wrześniu 2003 r. średni roczny HICP wyniósł 0,6% (Eurostat New Cronos), co oznaczało spełnienie warunku zbieżności [Raport na temat... 2004, s. 39-40, 102-103].

Państwo realizuje politykę finansową przejawiającą się w dwóch rodzajach polityki, tj. w polityce fiskalnej, która jest domeną państwa – władz fiskalnych reprezentowanych przez parlament, rząd, ministra finansów, aparat skarbowy, oraz w polityce monetarnej, która zajmuje się kształtowaniem zjawisk finansowych w gospodarce [Owsiak 2002, s. 268-269].

W zakresie polityki pieniężnej w latach 1999 i 2000 wprowadzono w Polsce dwie istotne regulacje, które określały nowe ramy funkcjonowania polityki pieniężnej w Polsce, tj. [Lutkowski 2001, s. 56]:

- przyjęto strategię bezpośredniego celu inflacyjnego,

• nastąpiło przejście na kurs płynny, kończące długą fazę polityki kursowej typu BBC (ang. *basket, bond, crawl* – koszyk, pasmo, pełzanie (kurs kroczący)).

Głównym kierunkiem oddziaływania polityki monetarnej są wielkości oraz zmiany podaży i popytu na pieniądź. Szczególnie ważne zadanie polityki monetarnej to reagowanie na impulsy pochodzące ze sfery realnej (wzrost/spadek produkcji), pieniężnej (kryzysy finansowe) i psychologicznej – preferencje konsumentów [Owsiak 2002, s. 275-279].

W Polsce na początku lat dziewięćdziesiątych wprowadzono plan stabilizacyjny ukierunkowany na walkę z inflacją za pomocą instrumentów polityki monetarnej. System bankowy wspierał proces kreacji pieniądza oraz jego podaży [Pietrzak, Polański, s. 83-88].

Wskaźniki związane z kryteriami fiskalnymi wskazują na problem osiągnięcia w najbliższym czasie ich optymalnego poziomu. Kryteria monetarne, takie jak inflacja, stopy procentowe czy kurs walutowy, są perspektywicznie łatwiejsze do realizacji, co jest skutkiem właściwej konwergencji sektora bankowego w zakresie regulacji unijnych (w tym np. niezależności banku centralnego). Warunki zbieżności określone w „Traktacie z Maastricht”, odnoszące się do kryteriów, przedstawiono w tab. 1.

Tabela 1. Kryteria konwergencji określone w „Traktacie z Maastricht”

Warunek zbieżności	Opis warunku
Kurs walutowy	co najmniej dwuletnie uczestnictwo w mechanizmie kursowym ERM II i utrzymanie w tym okresie kursu o „nominalnym” przedziale wahań
Poziom cen / inflacja	poziom inflacji nie wyższy niż 1,5 punktu procentowego ponad średnią dla 3 krajów unii o najwyższej inflacji
Stopy procentowe (długoterminowe)	nie wyższe niż 2,0 punkty procentowe ponad średnią dla 3 krajów Unii o najniższych stopach procentowych
Deficyt budżetowy	nie wyższy niż 3% PKB (liczony według metodologii Unii Europejskiej)
Dług publiczny	nie wyższy niż 60% PKB (liczony według metodologii Unii Europejskiej)

Źródło: opracowanie własne.

Polityka pieniężna może mieć charakter antyinflacyjny, gdy wspiera ją odpowiednia polityka budżetowa [Temperton 2001, s. 138]. Brak stosownych wpływów do budżetu państwa powoduje często konieczność zaciągania w bankach pożyczek, co powoduje zwiększenie ilości pieniądza w obiegu. Doświadczenia historyczne wskazują jako źródło hiperinflacji deficyt budżetowy [Bresciani-Turroni 1937, s. 46].

Roczny wskaźnik inflacji jest na poziomie wyższym niż zakładano w 2004 r. (w styczniu br. przewidywany był wskaźnik 4,5%-4,6% przy celu inflacyjnym Rady Polityki Pieniężnej 2,5% – przedział od 1,5% do 3,5%) – na początku 2004 r. nie przekraczał 2%. To z kolei miało wpływ na opóźnienie wyrównywania się poziomu stóp procentowych. Wcześniej planowano, za sprawą niskiej inflacji, osiągnięcie optymalnego poziomu stóp procentowych w 2005 roku. Kształtowanie się inflacji w Polsce w latach 1995-2004 przedstawiono w tab. 2.

Tabela 2. Inflacja w latach 1995-2004 (zmiany „grudzień do grudnia roku poprzedniego”, w %)

Rok	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Inflacja	21,6	18,5	13,2	8,6	9,8	8,5	3,6	0,8	1,7	4,4

Źródło: GUS.

Raport NBP na temat korzyści i kosztów integracji walutowej zakładał w scenariuszu monetarnym, że obniżenie inflacji o 1 punkt procentowy można uzyskać poprzez podniesienie stóp procentowych o około 1,5 punktu procentowego. Jednak może to powodować presję aprecyjną, co z kolei może sprzyjać spekulacji na rynku walutowym i uniemożliwić spełnienie kryterium inflacyjnego przy jednoczesnym utrzymaniu kursu walutowego. Dlatego zakłada się, że scenariusz fiskalny uczestnictwa w ERM II dzięki generowaniu mniejszej aprecjacji kursu walutowego może być bezpieczniejszy niż scenariusz monetarny. Powinno się to przejawiać w ukierunkowaniu na współpracę władz fiskalnych i monetarnych.

Do czasu wejścia Polski do strefy euro polityka gospodarcza będzie utrudniona przez występowanie tzw. efektu Balassy-Samuelsona, który prowadzi do wzrostu cen w sektorze dóbr nie podlegających wymianie międzynarodowej szybszego niż w sektorze dóbr wymienialnych [Marczewski 2001, s. 144-145]. Zgodnie z efektem Balassy-Samuelsona (efekt BS) gospodarki, w których występują znaczne międzysektorowe różnice w dynamice produktywności, mogą doświadczyć z tego tytułu wyższej inflacji [Balassa 1964, s. 584-596]. Kraje aspirujące do unii walutowej w związku z efektem BS mogą również mieć trudności z jednoczesnym spełnieniem inflacyjnego oraz kursowego kryterium określonego w „Traktacie z Maastricht” [Halpern, Wyplosz 2001]. Miarą siły, z jaką kurs walutowy wpływa na inflację, jest wskaźnik przenoszenia (ang. *pass-through*), który odzwierciedla procentową zmianę poziomu cen wywołaną jednoprocetowym szokiem kursowym. Siła, z jaką kurs walutowy wpływa na ceny, nie jest stała; może się zmieniać wraz ze zmianami sytuacji gospodarczej i jest uzależniona od strukturalnych cech danej gospodarki. Badania empiryczne wskazują, że wskaźnik przenoszenia jest najwyższy dla cen importu, co oznacza, że *pass-through* będzie większy w gospodarkach o dużym udziale importu w PKB [McCarthy 1999], a mniejszy w krajach, gdzie kurs walutowy przed wystąpieniem szoku kursowego był przewartościowany [Goldfajn 2000].

Przyjęcie takiego reżimu postępowania w okresie co najmniej 2 lat może utrwalić trend dochodzenia do strefy euro i zabezpieczyć przed atakami spekulacyjnymi i ryzykiem kursowym. Należy wskazać, że w 2003 r. Polska była w sytuacji lepszej niż Hiszpania, Portugalia czy Grecja przy porównaniu poziomu inflacji, stopy procentowej i długu publicznego. Jednak zadowalający poziom wskaźników został zakłócony stanem finansów publicznych [Karnowski 2005, s. B4].

3. Inflacja a instrumenty polityki monetarnej wykorzystywane do utrzymania kryteriów konwergencji

Liberalizacja krajowych rynków pieniężno-kapitałowych powoduje duże pasmo zmian wolumenu kapitałów spekulacyjnych w krótkim okresie, zmieniając podaż pieniądza. Wpływ czynników zewnętrznych jest tym silniejszy, im gospodarka danego kraju jest bardziej otwarta (im większa część PKB jest tworzona dzięki wymianie z zagranicą). O ile czynniki zewnętrzne są trudne do kontrolowania (można się tylko przed nimi zabezpieczać), o tyle czynniki wewnętrzne są stymulowane za pomocą określonych instrumentów polityki pieniężnej i fiskalnej [Każmierczak 2000, s. 196]. W celu realizacji polityki pieniężnej w strefie euro Europejski Bank Centralny wraz z narodowymi bankami centralnymi stosuje zestaw instrumentów, takich jak: rezerwa obowiązkowa, operacje otwartego rynku, kredyt i depozyt na koniec dnia. Regulacje unijne przewidują sankcje w razie niestosowania przez banki komercyjne przyjętych instrumentów, np. rezerwy obowiązkowej [Szczepańska 2003, s. 62-66].

Przepisy „Traktatu z Maastricht” (art. 101-103) zawierają trzy fundamentalne reguły dotyczące porządku fiskalnego Unii Europejskiej, które przedstawiono w tab. 3 [Glocker 2001, s. 169]. Pośrednio wpływają one na cel inflacyjny w poszczególnych krajach Unii.

Tabela 3. Reguły dotyczące porządku fiskalnego i polityki fiskalnej Unii Europejskiej

Lp.	Reguły porządku fiskalnego
1	Zakaz stosowania przez EBC lub narodowe banki centralne kredytu na rachunku bieżącym lub innego mechanizmu kredytowego na rzecz jakiegokolwiek instytucji sektora publicznego na poziomie narodowym lub Wspólnoty
2	Zakaz przyznawania instytucjom sektora publicznego uprzywilejowanego dostępu do instytucji finansowych
3	Podkreślenie indywidualnej odpowiedzialności krajów członkowskich za ich finanse publiczne: klauzula niedopuszczalności „wykupywania” przedsiębiorstw (wybawiania ich z kłopotów)

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 4. Skład „Paktu stabilizacji i wzrostu”

Nr Rozporządzenia Rady	Opis rozporządzenia Rady
1466/97/EC	w sprawie wzmocnienia rozpoznawania sytuacji budżetowych oraz rozpoznawania i koordynacji polityki gospodarczej
1467/97/EC	w sprawie stosowania procedury nadmiernego deficytu

Źródło: opracowanie własne.

Twórcy unii walutowej postanowili uzupełnić „Traktat z Maastricht” „Paktem stabilizacji i wzrostu”, co przedstawiono w tab. 4. Pakt zobowiązuje członków unii gospodarczej i walutowej (dalej UGW) do utrzymania dyscypliny budżetowej gwarantującej stabilność euro [Żabińska 2000, s. 41-46].

Pakt miał się przyczynić do dyscyplinowania polityki budżetowej państw będących członkami już istniejącej UGW. Z założenia wymienione regulacje są w zgodzie z postulatami, aby w perspektywie *ex ante* mogły służyć jako środek zapobiegawczy, a z punktu widzenia *ex post* nie były na tyle poważne, aby utrudniać kontrolowanie finansów publicznych [Sobczyński 2000, s. 38-44].

Ważna z punktu widzenia unii walutowej jest koordynacja polityki, zmierzająca do ustalania celów ogólnych oraz doboru instrumentów (narzędzi) pieniężnych/fiskalnych. Właściwa koordynacja umożliwi realizację optymalnej *policy mix* – ekspansywnej polityki pieniężnej i restrykcyjnej polityki budżetowej. Żadna z nich nie powinna mieć charakteru restrykcyjnego w kraju dotkniętym szokiem asymetrycznym [Borowiec 2001, s. 176-177]. Uwzględniając ten fakt, banki centralne na świecie dążą do optymalizacji poziomu celu inflacyjnego, tj. stopy inflacji, której dalsza redukcja przynosi gospodarce więcej straty niż pożytku. Kanadyjski ekonomista Peter Howitt sformułował regułę, w której wskazał, że aby wyznaczyć optymalny poziom celu inflacyjnego, należy najpierw zbilansować korzyści i koszty z ewentualnego obniżania inflacji. Mimo że inflacja jest kosztowna, to z chwilą, gdy znajdzie się pod kontrolą, korzystniejsze może być tolerowanie pewnego jej poziomu niż dążenie do osiągnięcia nadmiernie ambitnego celu inflacyjnego. Z reguły Howitta wynika, że władze monetarne nie powinny zbyt ostro reagować na wstrząsy gospodarcze. Doświadczenia polskie i innych krajów wskazują, że gwałtowne „zbijanie” inflacji prowadzi często do spadku lub wolniejszego tempa wzrostu gospodarczego i wzrostu bezrobocia [Kluza 2005, s. B5]. W tym kontekście nie można zapominać o szokach podaźowych, na jakie wystawiona jest gospodarka polska, i efekcie Balassy-Samuelsona, którego wpływ na cel inflacyjny jest szacowany na 1,0-2,0% [Raport MFW 2004].

Według Raportu Komisji Europejskiej i Europejskiego Banku Centralnego Polska nie spełnia jeszcze żadnego z kryteriów konwergencji, a także kryterium dodatkowego – zgodności prawnej ustawodawstwa o banku centralnym z ustawodawstwem unijnym, co wskazuje na oddalenie w czasie momentu wstąpienia Polski do unii walutowej, tj. przed rokiem 2010 [Raport KE i EBC 2004].

Biorąc pod uwagę aktualny stan sytuacji gospodarczej w Polsce, zdaniem niektórych ekonomistów nie byłoby korzystne wejście Polski do strefy euro przed 2010 rokiem. Wzorując się na Wielkiej Brytanii, należy wprowadzić euro wtedy, gdy będzie to dla Polski najbardziej korzystne [Pietrzak 2005, s. B3]. Warto jeszcze zwrócić uwagę na problem konwergencji realnej, która odnosi się do konieczności osiągnięcia pewnego poziomu PKB na mieszkańca (np. zbliżonego do średniej w Unii Europejskiej) jako warunku wstąpienia do UGW (jednak nie determi-

nującego pozostałych warunków) czy nawet stopy bezrobocia i poziomu inwestycji. Stąd wniosek, że w perspektywie kolejnych lat należy wzmocnić podaźową stronę gospodarki, tj. wystąpi konieczność zamiany elastyczności kursu walutowego jako narzędzia polityki gospodarczej na „elastyczne” struktury gospodarcze [Wójcik 2005, s. B5].

4. Podsumowanie

Dochodzenie do UGW jest procesem trudnym i niebezpiecznym ze względu na szoki asymetryczne czy ataki spekulacyjne na rynkach walutowych, szkodliwe dla całej gospodarki. Inflacja jest warunkiem zbieżności wrażliwym na inne czynniki, które też są częścią „koszyka” warunków konwergencji. Dlatego należy liczyć się z efektem okresowego rozchwiania warunków zbieżności za sprawą realizacji innych ważnych dla kraju sfer polityki. Ważna w tym momencie będzie polityka zarządzania długiem krajowym i zagranicznym, który wykazuje tendencję wzrostową (379 mld na koniec grudnia 2003 r.). W dalszej perspektywie wiązać się to będzie ze znacznym obciążeniem budżetu państwa, np. w latach 2005-2009 przypadają spłaty zadłużenia zagranicznego i wpłaty obowiązkowej składki do budżetu UE, która w 2005 r. wynosiła 8,7 mld zł oraz koniecznością podporządkowania się decyzjom EBC (brak możliwości finansowania deficytu budżetowego przez bank centralny). W takiej sytuacji niezbędna będzie współpraca NBP z Ministrem Finansów oraz realizacja skutecznego planu naprawy finansów państwa. Zbyt długie pozostawanie poza strefą euro narażać będzie polską walutę na duże ryzyko kursowe i częste interwencje władz monetarnych państwa, a to w warunkach globalizacji procesów gospodarczych może się przekładać na poziom bezrobocia i osłabienie wzrostu gospodarczego Polski.

Literatura

- Balassa B., *The Purchasing-power Parity Doctrine: A Reappraisal*, „Journal of Political Economy” 1964, vol. 72.
- Borowiec J., *Unia ekonomiczna i monetarna*, Wydawnictwo AE we Wrocławiu 2001.
- Bresciani-Turroni C., *The Economics of Inflation*, George Allen & Unwin, Londyn 1937.
- Glocker G., *Polityka fiskalna w Unii Europejskiej i jej kształtowanie na podstawie reguł*, „Bank i Kredyt” 2001.
- Goldfajn I, Werlang S.R.C., *The Pass-through from Depreciation to Inflation: A panel study*, PUC-RIO, Department of Economics 2000, Working Paper nr 423.
- Halpern L. Wyplosz C., *Economic Transformation and Real Exchange Rates in the 2000s: The Balassa-Samuelson Connection*, 2001, http://hei.unige.ch/~wyplosz/lh_cw_bs.pdf.
- Karnowski J., *Droga do euro*, „Rzeczpospolita” 2005, nr 6(6995).
- Kaźmierczak A., *Polityka pieniężna w gospodarce rynkowej*, PWN, Warszawa 2000.
- Kluza K., Kluza S., *Jak działa reguła Howitta*, „Rzeczpospolita” 2005, nr 38(7027).

- Lutkowski K., *Globalizacja a dylematy polityki pieniężnej*, „Bank i Kredyt” 2001, nr 11-12.
- Marczewski K., *Efekt Balassy-Samuelsona a sektor realny w Polsce*, „Bank i Kredyt” 2001, nr 11-12.
- McCarthy J., *Pass-through of Exchange Rates and Import Prices to Domestic Inflation in Some Industrialized Economies*, BIS Working Paper 79, Bank of International Settlements, Bazylea 1999.
- Olzacka B., Palczyńska-Gościński R., *Leksykon zarządzania finansami*, ODDK, Gdańsk 1998.
- Owsiak S., *Podstawy nauki finansów*, PWN, Warszawa 2002.
- Pietrzak E., *Zaklinanie euro*, „Rzeczpospolita” 2005, nr 2(6991).
- Polański Z., Pietrzak B., *System finansowy w Polsce*, PWN, Warszawa 2000.
- Raport Międzynarodowego Funduszu Walutowego na temat gospodarki polskiej*, czerwiec 2004.
- Raport na temat korzyści i kosztów przystąpienia Polski do strefy euro*, NBP, Warszawa 2004.
- Raport nt. Konwergencji KE i EBC z 20.10.2004 r.
- Sobczyński D., *Euro – historia – praktyka – instytucje*, KiK, Warszawa 2000.
- Szczepańska O., *Instrumenty polityki pieniężnej eurosystemu*, [w:] *Euro od A do Z*, NBP, Warszawa 2003.
- Temperton P., *Euro – wspólna waluta*, Fielberg SJA, Warszawa 2001.
- Wójcik C., *Skomplikowana droga do euro*, „Rzeczpospolita” 2005, nr 54(7043).
- Żabińska J., *Finanse publiczne a stabilność euro*, Wydawnictwo AE, Katowice 2000.

THE IMPACT OF INFLATION ON POLAND'S MONETARY INTEGRATION WITHIN THE FRAMEWORK OF THE EUROPEAN STRUCTURES

Summary

After Poland's accession to the European Union, the final stage of integration, i.e. joining the monetary union, was commenced. Realization of this stage of integration requires from Poland meeting the convergence criteria set out in the Maastricht Treaty (including the inflation level, which, to a large extent, depends on proper monetary policy related to leveling off the interest rates, and on appropriate fiscal policy related to the budgetary discipline in terms of revenue and expenditure). It will be a difficult task, due to high external and domestic debt and the costs of integration, which will be on an upward trend in the upcoming years. The co-operation between the National Bank of Poland and the Ministry of Finance – two institutions, whose objectives in terms of the monetary and fiscal policy do not always converge – will be of great importance in this respect.