

Magdalena Kowalska

EUROPEJSKA INTEGRACJA MONETARNA – DOŚWIADCZENIA IRLANDII, HISZPANII, PORTUGALII ORAZ GRECJI

1. Wstęp

Celem niniejszego artykułu jest przedstawienie procesu rozwoju gospodarczego wybranych krajów europejskich i opisanie doświadczeń, jakie były ich udziałem na drodze do integracji monetarnej z pozostałymi państwami strefy euro.

Jakkolwiek trudne są porównania międzynarodowe, zasadne jest analizowanie zjawisk zachodzących w innych krajach; z tego punktu widzenia doświadczenia Irlandii, Hiszpanii, Portugalii oraz Grecji można wykorzystać jako wskazówki dla skutecznych, przemysłanych praktyk, ale także jako przestrożę, jak działać nie należy. Wskazówki te mogą posłużyć pozostałym członkom Unii Europejskiej, którzy nie należą jeszcze do strefy euro.

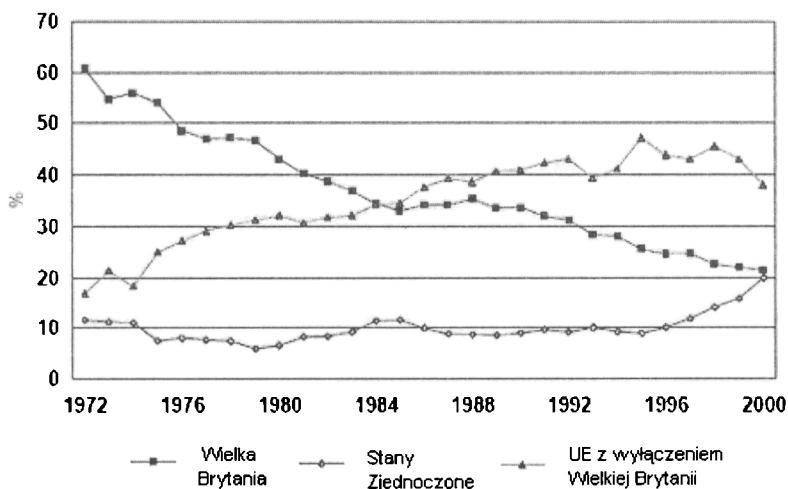
Uznano za zasadne wskazanie wybranych problemów, jakie na swojej ścieżce do strefy euro napotkały kraje kohezji: Grecja, Hiszpania, Portugalia oraz Irlandia. W literaturze kraje te określane są również jako peryferyjne, tzn. takie, które – w przeciwieństwie do państw dominujących – dopiero się integrują, stopień ich konwergencji z gospodarkami dominującymi jest niski, a ponadto charakteryzują się niższym poziomem rozwoju gospodarczego [Orłowski 2004, s. 63].

Analiza została dokonana na podstawie szeregu opracowań, raportów oraz badań rozmaitych instytucji naukowych, organów unijnych, a także narodowych, natomiast dane statystyczne zaczerpnięto przede wszystkim ze statystyk Eurostatu, niekiedy także ze statystyk narodowych. Ponadto wykorzystano artykuły prasowe komentujące wydarzenia w przywoływanych krajach.

2. Irlandia – pierwsza gospodarka eurosystemu

Funt irlandzki przestał być legalnym środkiem płatniczym 9 lutego 2002 r., co definitywnie zakończyło 75-letnią historię niezależnego pieniądza Irlandii, jednak jego faktyczna niezależność przestała istnieć już w 1999 r., kiedy to kurs funta został nieodwracalnie związany z euro.

System obrany przez Irlandię zawsze miał na celu dążenie do stabilności. Początkowo owa stabilność była zapewniona przez związanie waluty irlandzkiej z brytyjską, m.in. dzięki jej wiarygodności na arenie międzynarodowej. Taki układ zapewniał także stabilne warunki handlowe – w pierwszych latach Republiki Irlandii handel zagraniczny w przeważającej mierze oznaczał handel z Wielką Brytanią. Dopiero w latach 70. wysoka inflacja w Wielkiej Brytanii skłoniła władze monetarne Irlandii do poszukania innego rozwiązania. W 1979 r. Irlandia weszła do Europejskiego Systemu Monetarnego (*European Monetary System* – EMS), który z czasem zapewnił Irlandii faktyczną stabilność i jego pozytywna ocena przyczyniła się do akceptacji przystąpienia do unii walutowej [Kelly 2003, s. 89]. Jednak przystąpienie do EMS było bardzo trudną decyzją ze względu na brak poparcia tej propozycji w Wielkiej Brytanii. W 1973 r. – kiedy Irlandia stała się członkiem Wspólnoty Europejskiej – ok. 60% eksportu Irlandii było skierowane na rynek Wielkiej Brytanii. W roku 1979 było to wciąż ponad 40%, co stawiało Zjednoczone Królestwo na pozycji pierwszego partnera handlowego Irlandii [Centralny Urząd Statystyczny... 2005]. Wielkość eksportu Irlandii do Wielkiej Brytanii przedstawia rys. 1. Widoczny jest spadek, jaki dokonał się w kolejnych 25 latach; ma on swoje odzwierciedlenie w stopniowym wzroście eksportu do pozostałych państw UE, niemniej jednak Wielka Brytania pozostaje najważniejszym partnerem handlowym Irlandii, a w 2004 r. eksport do niej wynosił wciąż 22,6% całkowitego eksportu Irlandii [Centralny Urząd Statystyczny... 2005].



Rys. 1. Udział eksportu do Wielkiej Brytanii, Stanów Zjednoczonych oraz krajów UE w całkowitym eksporcie Irlandii w latach 1972-2000

Źródło: [Gerald 2004, s. 5].

Chociaż analitycy gospodarczy przewidywali, iż wraz z wejściem Irlandii do EMS i ERM inflacja zostanie ograniczona, konieczność finansowania deficytu

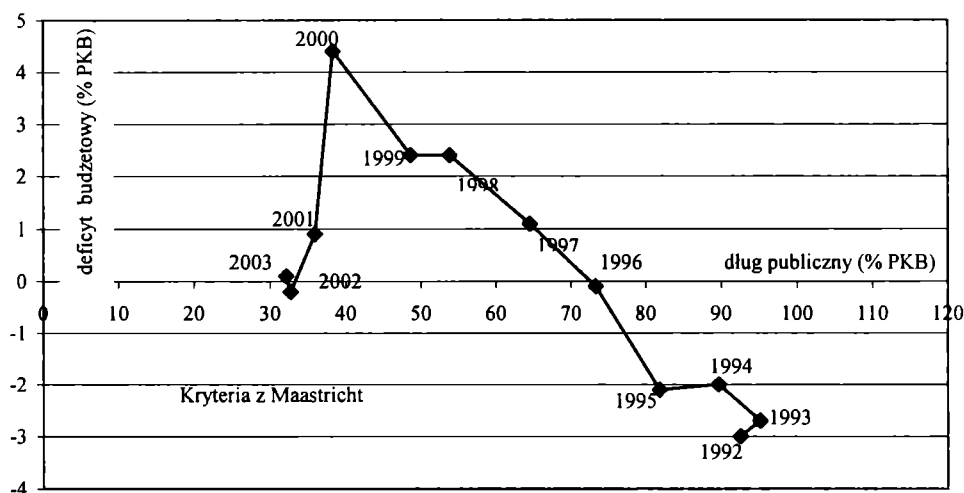
budżetowego – sięgającego w tym czasie 10% PKB – oraz skala długu zarówno zagranicznego, jak i publicznego stanowiły impulsy ekspansyjne, których nie udało się w szybkim czasie zniwelować [O'Connell, Smyth 2003, s. 7]. Innymi słowy, brak dyscypliny fiskalnej uniemożliwiał wejście na ścieżkę szybkiej konwergencji realnej. Irlandia doświadczyła w tych latach „wzrostu bez miejsc pracy” (stopa bezrobocia wzrosła z 10% w 1979 r. do 17,4% w roku 1986 [O'Connell, Smyth 2003, s. 8]). Błędem okazało się pokładanie zbyt wielkiej nadziei w systemie EMS jako kotwicy nominalnej służącej utrzymaniu stabilności gospodarki. Od połowy lat 80. panowało przekonanie o konieczności uzdrowienia i reorientacji finansów publicznych, co miało dokonać się przede wszystkim poprzez stanowcze cięcia po stronie wydatków budżetowych, porozumienie co do ograniczenia nominalnego wzrostu płac (ang. *Program for Prosperity and Fairness*) oraz dewaluację w ramach systemu EMS.

Na froncie monetarnym, po dewaluacji o 8% z dnia 4 sierpnia 1986 r., funt irlandzki nadal partycypował w EMS (EMS zakładał interwencję władz monetarnych na rynku, jeżeli kurs będzie zagrażał utrzymaniu wąskiego pasma $\pm 2,25\%$), jednak pozostawał on *de facto* w ścisłym związku ze sterlingiem, co przejawiało się presją, jaką wywierała nań każdorazowa deprecjacja sterlinga w stosunku do walut z EMS.

Przełom lat 1992 i 1993 to okres kryzysu całego systemu ERM, za który winą obarczano przede wszystkim recesję w Europie oraz zjednoczenie Niemiec, odpowiedzialne za ogromny szok asymetryczny [Ledesma-Rodriguez i in. 2000, s. 154]. Dnia 2 sierpnia 1992 r. pogorszenie sytuacji pociągnęło za sobą decyzję o poszerzeniu pasma dopuszczalnych wahań z $\pm 2,25\%$ (i $\pm 6\%$ dla Włoch oraz państw nowo przyjętych, tj. Portugalii, Hiszpanii i Wielkiej Brytanii) do $\pm 15\%$ dla całego systemu¹. 30 stycznia 1993 r. miała miejsce dewaluacja funta irlandzkiego, co ponownie – tak jak w przypadku dewaluacji z 1986 r. – było spowodowane poważną deprecjacją sterlinga. Funta irlandzkiego zdewaluowano o 20%. Analitycy rynków finansowych mówili wówczas, iż Irlandia „jedzie na dwu koniach jednocześnie”: na EMS i sterlingu [Ledesma-Rodriguez i in. 2000, s. 17]; EMS miał Irlandii dać gwarancję stabilności, a ścisły związek ze sterlingiem – konkurencyjność na najważniejszym rynku zbytu. Drugim problemem z punktu widzenia polityki monetarnej była obecność symptomów przegrzania gospodarki w czasie „dochodzenia” Irlandii do strefy euro – presja inflacyjna stała się ewidentna.

W drugiej połowie lat 90. Irlandia doświadczyła bardzo wysokiego wzrostu gospodarczego. W 1995 r. była najszybciej rozwijającym się krajem nie tylko Unii Europejskiej, ale także OECD [Quinn 1996]. Praktycznie cały ten okres charakteryzowały bardzo korzystne zmiany, które wyraźnie wskazywały, że wejście Irlandii do strefy euro i spełnienie kryteriów z Maastricht jest realne. Rysunek 2 obrazuje wysiłek fiskalny rządu Irlandii w latach 1992-2003.

¹ Tylko holenderski gulden i niemiecka marka zachowały pierwotne pasmo $\pm 2,25\%$.



Rys. 2. Konsolidacja fiskalna Irlandii w latach 1992-2003 a kryteria z Maastricht

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu.

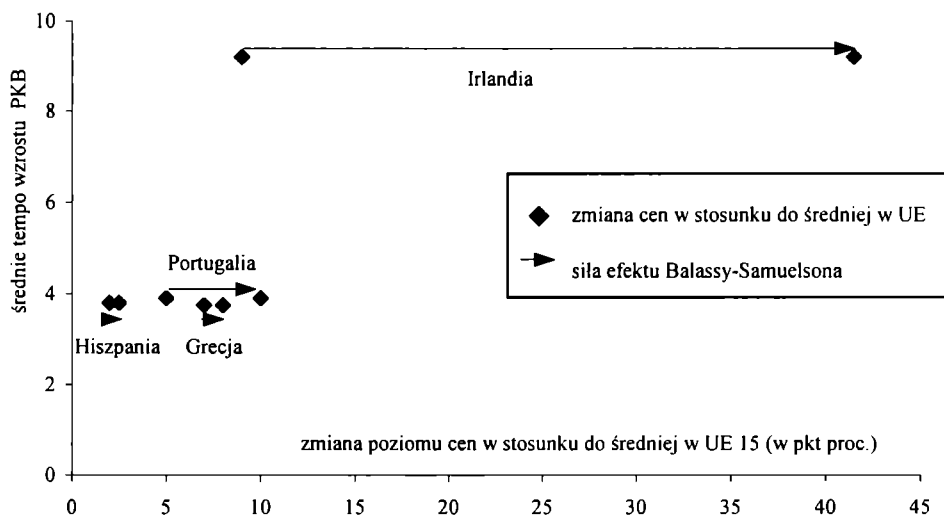
Prawdziwym wyzwaniem było dla Irlandii uporanie się z długiem publicznym, który w 1992 r. przekraczał 90% PKB. Mimo iż w 1993 r. zwiększył się on do 95,1%, w kolejnych latach następował stanowczy spadek tej wielkości i w 1998 r. nastąpiła redukcja do 53,5% PKB, a więc poniżej poziomu ustanowionego przez kryteria z Maasrticht. Jeszcze bardziej spektakularna konsolidacja dotyczyła budżetu. W okresie 1992-2000 deficyt budżetowy na poziomie 3% PKB został przekształcony w nadwyżkę o wielkości 4,4% PKB. Jednak w kolejnych latach, przy wciąż zmniejszającym się długu publicznym, owa nadwyżka stopniała.

W 1999 r. nastąpiło nieodwracalne związanie funta irlandzkiego z euro, zgodnie z kursem wymiany zamrożonym na poziomie 1 EUR = 0,787564 IEP [Council Regulation 2866/98]. W tym czasie w gospodarce irlandzkiej ujawnił się tzw. efekt Balassy-Samuelsona (B-S).

Występowanie efektu Balassy-Samuelsona tłumaczy dodatkową inflację, jaka występuje w gospodarkach szybko rozwijających się, znajdujących się w procesie „doganiania” gospodarek wysoko rozwiniętych (ang. *catching-up*). Zgodnie z teorią, podwyższona inflacja jest konsekwencją wzrostu wydajności pracy w sektorze produkującym dobra wymienne (głównie przemysł) szybszego niż w sektorze dóbr niewymienialnych (usługi). Wzrost płac w sektorze dóbr wymienialnych, tłumaczony wzrostem wydajności, tworzy presję na sektor dóbr niewymienialnych, co prowadzi do zbliżonej dynamiki płac w całej gospodarce; wzrost płac w sektorze dóbr niewymienialnych, ponieważ nie jest związany z wydajnością, w całości stanowi dodatkowy koszt wyprodukowania jednostki dobra, a dalej – dodatkowy składnik ceny dobra (producenci przerzucają go całkowicie na konsumentów ze względu na brak konkurencji ze strony eksportu). Mechanizm ten prowadzi do

dodatkowego wzrostu inflacji, który w przypadku Irlandii według różnych szacunków osiągnął poziom 1,5-2,35% [Blanchard 2001, s. 7; Sinn, Reutter 2001, s. 11].

Rysunek 3 ilustruje siłę efektu Balassy-Samuelsona. Według zaprezentowanych na wykresie obliczeń, im szybsze średnie tempo wzrostu w danym państwie, tym różnica między inflacją tego państwa a średnią inflacji w unii jest wyższa. Zgodnie z tą tezą, w Irlandii zaobserwowano największą siłę efektu B-S, podczas gdy w Hiszpanii i Grecji nie miał on miejsca.



Rys. 3. Tempo wzrostu PKB a intensywność efektu Balassy-Samuelsona w krajach kohezji w latach 1994-2001

Źródło: [Orłowski 2004, s. 54].

Alternatywnym wytłumaczeniem utrzymywania się wysokiej inflacji są jej nietypowe powiązania inwestycyjno-handlowe, zgodnie z którymi 15% PKB stanowi handel z Wielką Brytanią, a 8% PKB to równowartość handlu ze Stanami Zjednoczonymi (10 razy więcej niż średnia unijna). Oba te kraje pozostają poza strefą euro, a w analizowanych latach w kursie wymiany dolara i funta na euro, nastąpiła ich znaczna aprecjacja, co może tłumaczyć poziom inflacji w Irlandii [Gros 2001, s. 3-4].

Lata 2000-2001 to okres, w którym Irlandia stanęła w obliczu dylematu pojawiającego się przed krajem członkowskim EMU rozwijającym się znacznie szybciej od reszty strefy euro. Ten „koszmar makroekonomisty” [Orłowski 2004, s. 131] jest nietypowym przykładem wstrząsu asymetrycznego, kiedy to gospodarka jednego kraju, kraju peryferyjnego, rozwija się znacznie lepiej niż cały obszar jednolitej waluty.

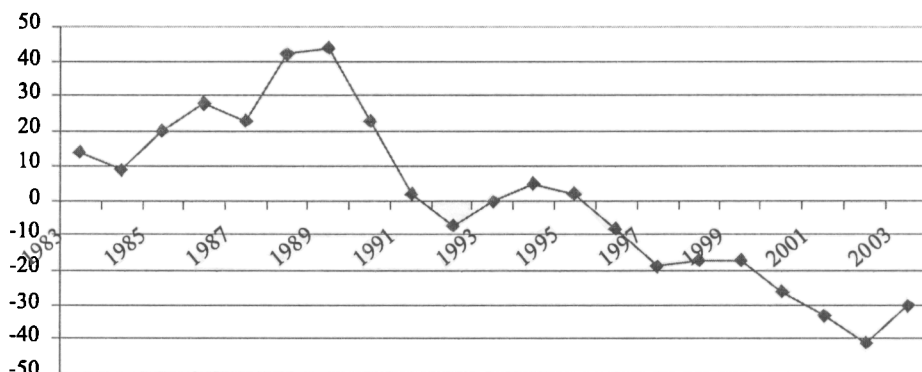
W latach 1999-2000 Irlandia kontynuowała szybki rozwój. Przy niskim poziomie nominalnych stóp procentowych w obszarze euro realne stopy w Irlandii spadły do wartości ujemnych. W sytuacji braku niezależnej polityki monetarnej, radą Komisji Europejskiej było zacieśnienie polityki fiskalnej, jednak realizacja tego planu była trudna ze względu na nadwyżkę budżetową, jaka już miała miejsce.

Wzrost cen ropy naftowej oraz słaba pozycja euro spowodowały wzrost inflacji do 7%, co w tym czasie stanowiło wartość trzy razy większą niż średnia UE. W konsekwencji załamał się wynegocjowany system wzrostu płac, a przejawem napięć stały się strajki i wstrzymanie ruchu kolejowego oraz lotniczego. Porozumienie było możliwe po zaprezentowaniu przez ministra finansów McCreevy'ego projektu budżetu na 2001 r., w którym przewidziano redukcję podatków i wzrost zabezpieczeń społecznych, co usatysfakcjonowało partnerów społecznych rządu i doprowadziło do podpisania kolejnej umowy dotyczącej płac.

We wrześniu 2000 r. prezydent EBC Wim Duisenberg skrytykował rząd Irlandii za nieskuteczność w walce z inflacją; wskazywał, iż należy jeszcze bardziej „zacieśnić” politykę budżetową. Irlandia otrzymała także reprimendę od Komisji Europejskiej w związku z „poluznieniem” polityki fiskalnej. Owa krytyka, która została wyrażona przez najważniejsze instytucje gospodarcze UE i świata (również IMF oraz OECD), a której rząd Irlandii nie przyjął w dalszej realizacji polityki gospodarczej, wydaje się niesłuszną². Należy bowiem pamiętać, iż Irlandia jest krajem peryferyjnym i bardzo małym, co oznacza, że asymetrie, jakie przejawiają się w sytuacji gospodarczej Irlandii oraz kontynentalnej części UE, nie mogą stanowić poważnego zagrożenia dla tej ostatniej. Inflacja irlandzka nie krzywdziła nikogo poza Irlandią; nie wpływała na wiarygodność strefy euro na światowych rynkach, nie miała również wykrywalnego efektu na strefę euro jako całość. Daleka od deficytu budżetowego Irlandia posiadała wręcz ogromną nadwyżkę, a jej wzrost sięgał 10% w skali roku, podczas gdy w całej strefie euro wzrost PKB nie przekraczał 4%.

W przeciwieństwie do pozostałych krajów członkowskich eurosystemu, w Irlandii migracje zawsze odgrywały bardzo ważną rolę w kształtowaniu reakcji gospodarki na szoki, co zbliża ją raczej do specyfiki Stanów Zjednoczonych niż któregośkolwiek z państw UE. Tezę tę potwierdza historia Irlandii, począwszy od XVIII w., po lata 60. XX w., okres, w którym wskaźnik emigracji netto był dodatni i ogromny. Do tej pory ruchy migracyjne stanowią bardzo ważną cechę systemu w Irlandii, co sprawia, iż rynek pracy jest bardziej elastyczny, a to z kolei jest jednym z podstawowych sposobów na łagodzenie szoków w warunkach unii monetarnej [Gerald 2004, s. 9]. Rysunek 4 przedstawia zjawiska migracyjne w Irlandii w ostatnich latach; obrazuje on, iż podczas gdy w latach 80. i pierwszych latach kolejnej dekady przeważała ludność emigrująca, od lat 90. ubiegłego wieku tendencja ta uległa zmianie – widoczny jest nowy trwały trend charakteryzujący się nadwyżką ludności napływającej (w 2003 r. był to poziom 30 tys. osób).

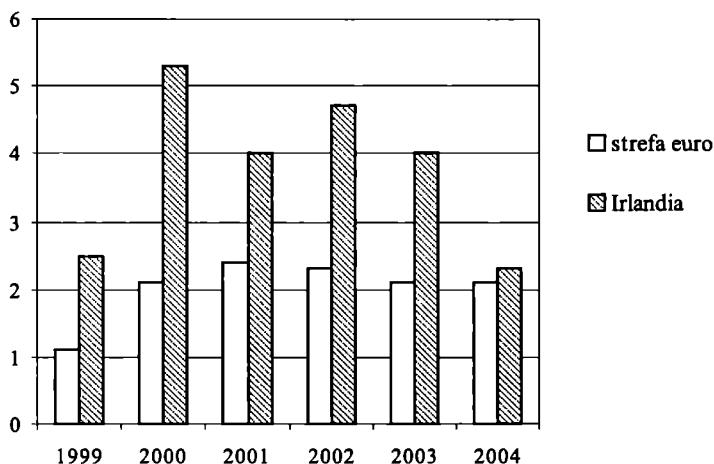
² Według „The Economist”, oficjalna reprimenda, jaką Irlandia otrzymała niesłuszenie, jest wielkim argumentem dla Wielkiej Brytanii przeciwko wstępowaniu do strefy euro.



Rys. 4. Wskaźnik migracji netto w Irlandii w latach 1983-2003 (w tys.)

Źródło: [Centralny Urząd Statystyczny...].

Chociaż na 2001 r. zaplanowano rekordową nadwyżkę budżetową – 3 222 mln euro (3,3% PKB), to nie miała ona zasadniczego wpływu na gospodarkę, która w tym czasie wciąż rozwijała się w tempie 9% PKB w skali roku. Sytuacja w zakresie inflacji poprawiła się dopiero w wyniku spowolnienia gospodarczego w Europie, które spowodowało spadek eksportu Irlandii, a w ślad za tym – spadek PKB.



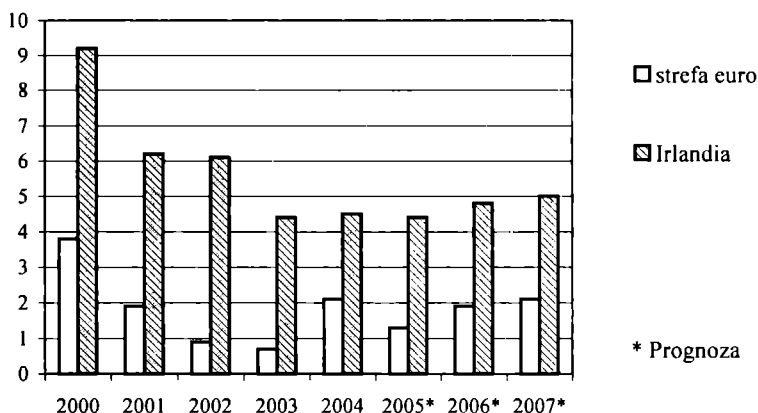
Rys. 5. Wskaźnik inflacji w Irlandii i strefie euro w latach 1999-2004 (w %)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z Eurostatu.

Dziś wyzwaniem dla Irlandii jako kraju należącego do obszaru wspólnej waluty jest utrzymanie w ryzach inflacji (zakładany poziom to 2-3% PKB) – jest to ważne dla konkurencyjności kraju, ponieważ prognozy dla strefy euro wskazują na inflację bliską 2%. Inflację irlandzką na tle znacznie niższej dotychczas inflacji w całej strefie euro przedstawia rys. 5. Wynika z niego, iż ogromne problemy, jakie przeżywała Irlandia w skutecznym opanowaniu wskaźnika inflacji, zakończyły się

w 2004 r., kiedy to wskaźnik ten dla strefy euro i Irlandii wynosił odpowiednio 2,1 i 2,3%.

Zadaniem na 2005 r., jakie wyznaczył dla irlandzkiej gospodarki minister finansów Brian Owen [Ministerstwo Finansów... 2005], jest przede wszystkim przyciągnięcie jak największej liczby bezpośrednich inwestycji zagranicznych oraz stworzenie miejsc pracy dla wysoko kwalifikowanych pracowników. Konkurencyjność jest niejako słowem-kluczem na bieżący rok budżetowy.



Rys. 6. Wzrost PKB Irlandii i strefy euro w latach 2000-2007 (w %)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z Eurostatu.

Perspektywy Irlandii na najbliższe lata są zdecydowanie pozytywne. Irlandia ma szansę rozwijać się w tempie 4-5% PKB rocznie. Szacunki dotyczące wzrostu przedstawia rys. 6, z którego wynika, iż Irlandia nadal utrzyma znacznie (ponaddwukrotnie) większe tempo wzrostu niż cała strefa euro³. Według prognoz Eurostatu, lata 2004-2006 będą się charakteryzowały stabilnością osiągniętą na wysokim poziomie – średnio 5% PKB w skali roku.

3. Portugalia

Swoje starania o wejście do UE Portugalia podjęła wraz z Hiszpanią – w roku 1978, kiedy to rozpoczęły się formalne negocjacje o członkostwo, a 8 lat później oba kraje wstąpiły do Wspólnoty. Od samego początku Portugalia zmuszona była do przeprowadzenia głębokich zmian strukturalnych mających na celu przede wszystkim zwiększenie roli prywatnego sektora w gospodarce, zapewnienie wzrostu gospodarczego bliższego średniej europejskiej oraz nadanie spójności prowadzonej polityce makroekonomicznej. W latach 1983-1985 Portugalia realizowała

³ Na słaby wynik strefy euro największy wpływ będą miały gospodarki Niemiec i Włoch, w których wzrost PKB do 2006 r. nie przekroczy 2% według prognoz Eurostatu.

program MFW, dzięki temu utrzymała dodatnie saldo na rachunku bieżącym, a bezrobocie stanowiło 1/3 bezrobocia sąsiedniej Hiszpanii. W związku z wciąż utrzymującą się wysoką inflacją jej redukcja stała się w połowie lat 80. podstawowym celem polityki gospodarczej [Campos e Cunha, Silva 2004, s. 137-164]. Do końca 1988 r., czyli w ciągu 4 lat, inflację udało się ograniczyć o 20 punktów procentowych, ale od początku 1989 r. sytuacja pogorszyła się – nastąpiła realna aprecjacja escudo, inflacja wzrosła, a dotychczasowe wysiłki konsolidacji fiskalnej, w wyniku których deficyt budżetowy w 1989 r. wynosił 2,3% PKB, załamały się. W latach 1990 i 1991 deficyt budżetowy przekraczał 5%.

We wrześniu 1989 r. portugalskie escudo dołączyło do koszyka walut ECU z kursem wymiany 172 escudo. W 1990 r. porzucono poprzedni system (reżim kroczący) i zastąpiono go ograniczonymi wahaniami w stosunku do pięciu najważniejszych walut EMS (DEM, ESP, FRF, GBP, ITL). Okres ten cechowała wyjątkowa niepewność co do dalszej polityki monetarnej Banku Portugalii oraz polityki fiskalnej. Sytuację wyjaśniły wybory w 1991 r., po których na 1992 r. została ogłoszona restrykcyjna polityka fiskalna.

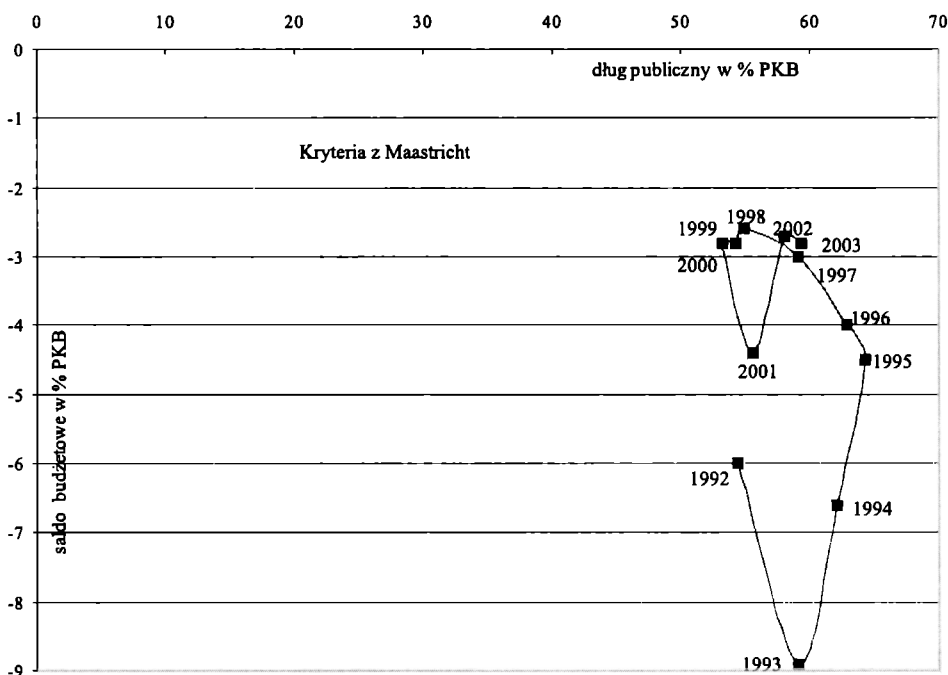
Podstawowym warunkiem wstępnym, który zapewnił sukces Portugalii w dążeniu do integracji monetarnej, była ogólnonarodowa akceptacja integracji europejskiej i dążeń rządu. Polityczna zgoda co do obranej ścieżki była nieoceniona. Na scenie politycznej Portugalii istnieją trzy główne partie, z czego dwie najważniejsze – partia socjalistyczna i partia socjaldemokratyczna, które zdominowały życie polityczne kraju dwu ostatnich dekad⁴, od początku były proeuropejskie. O ile w ten sposób zapewniona została ciągłość polityki przez ponad dekadę, o tyle wciąż pojawiały się konflikty na styku rząd-bank centralny, dotyczące stopnia restrykcyjności prowadzonej *policy-mix*. Niemniej jednak za cenę faktycznej stabilizacji wewnątrz kraju, Portugalii udało się zdobyć wielkie zaufanie rynków międzynarodowych.

Dnia 4 kwietnia 1992 r. escudo stało się częścią ERM (z kursem ustalonym na poziomie 178,735 escudo, pasmo wahań $\pm 6\%$), co bardzo pomogło w walce z inflacją, gdyż dla rynku był to wyraźny sygnał stanowczej decyzji o utrzymaniu stabilnego kursu wobec marki niemieckiej, która tradycyjnie cieszyła się niską inflacją. Realny kurs walutowy był w tym czasie ustalony zbyt wysoko, dlatego też przeprowadzono dwie zmiany – w grudniu 1992 r. oraz w maju 1993 r., które odzwierciedlały ogólny kryzys w ramach ERM. Utrzymanie stabilnego kursu stało się celem pośrednim prowadzonej polityki monetarnej, celem podstawowym była redukcja inflacji – ta strategia została utrzymana aż do wejścia Portugalii do strefy euro. Od tej pory cały wysiłek skoncentrowany był na wypełnieniu kryteriów z Maastricht, które miały usytuować Portugalie wśród państw wchodzących do eurosystemu na początku 1999 r.

W 1995 r. miała miejsce kolejna dewaluacja escudo, tym razem było to związane z dewaluacją pesety hiszpańskiej, która z kolei miała swoje źródło w kryzysie

⁴ W latach 1991, 1995, 1999 oraz 2002 uzyskały one odpowiednio: 79,7%, 77,9%, 76,4%, 78,0% głosów [Center on Democratic...].

meksykańskim. Była to ostania dewaluacja i od tego czasu escudo pozostawało bardzo stabilne. Wiara rynku, iż Portugalia znajdzie się w grupie państw wchodzących do eurolandu w 1999 r. była bardzo mocna i wyrażała się niską zmiennością kursu walutowego oraz ograniczeniem inflacji. W ten sposób portugalska waluta pozostała w systemie ERM więcej niż obowiązkowe dwa lata, bez konieczności dewaluacji parytetu centralnego, co oznaczało wypełnienie kryterium z Maastricht. Po okresie referencyjnym (który zakończył się w styczniu 1998 r.), inflacja portugalska była niższa niż ta, którą przewidywał traktat jako górną granicę, podobnie było ze stopami procentowymi. Dzięki niższym stopom procentowym i zwiększonym przychodom do budżetu, deficyt budżetowy kształtował się na poziomie 2,6%.



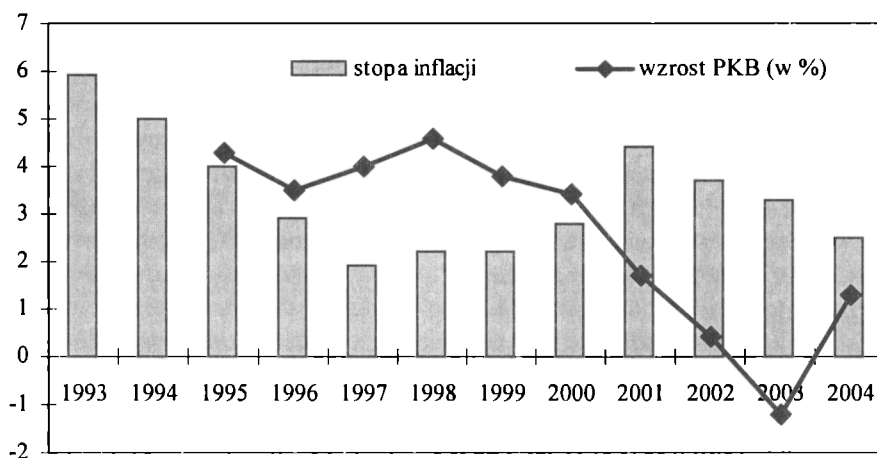
Rys. 7. Konsolidacja fiskalna w Portugalii w latach 1992-2003

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z Eurostatu.

Szczegółową sytuację finansów publicznych Portugalii przedstawia rys. 7, z którego wynika, iż w latach 1993-1995 nastąpiła niemal dwukrotna obniżka deficytu budżetowego (z $-8,9\%$ PKB do $-4,5\%$), jednak w tym samym czasie rósł dług publiczny (z $59,1\%$ do $64,3\%$ PKB). W kolejnych latach obydwie te wielkości malały, w związku z czym udało się osiągnąć konwergencję nominalną: w 1997 r. deficyt budżetowy wynosił 3% PKB, a dług publiczny $59,1\%$ PKB; Portugalia była gotowa do wejścia do unii walutowej. Do roku 2000 finanse publiczne, choć znajdowały się dosyć niebezpiecznie na krawędzi, jednak mieściły się w obszarze

dopuszczalnej przez Maastricht kombinacji dług-deficyt, w 2001 r. nastąpiło znaczne pogorszenie sytuacji – deficyt osiągnął poziom $-4,4\%$ PKB, a Komisja Europejska wszczęła wobec Portugalii procedurę unikania nadmiernego deficytu. Rok później udało się powrócić do obowiązujących wielkości budżetu ($-2,7\%$ PKB w 2002 i $-2,8\%$ PKB w 2003), jednak w 2003 r. dług publiczny wzrósł z $58,4\%$ do niedozwolonych $60,3\%$ PKB

Obecne kłopoty finansów publicznych w Portugalii przypominają, iż spełnienie kryteriów z Maastricht było możliwe właściwie bez znaczących dostosowań fiskalnych czy też konieczności utrzymywania dyscypliny budżetowej, co stawia Portugalie w bardzo szczególnej sytuacji. Spadek inflacji oraz stóp procentowych we wczesnych latach 90. znacznie pomógł w poprawie salda budżetu, w tym sensie nominalna konwergencja dała niejako iluzję dyscypliny fiskalnej.



Rys. 8. Stopa inflacji oraz wzrost PKB w Portugalii w latach 1992-2003

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z Eurostatu.

Rysunek 8 zestawia stopę inflacji (mierzoną wskaźnikiem unijnym HICPs) oraz wzrost gospodarczy w latach 1993-2004, z którego jasno wynika, iż przypadek Portugalii przeczy prawidłowościom wyrażanym przez krzywą Philipsa. Okazuje się bowiem, iż w latach bardziej dynamicznego wzrostu gospodarczego (w ślad za którym postępowała także obniżka stopy bezrobocia) inflacja była również niska – są to lata 1997-1999, kiedy to wraz z konwergencją nominalną podążała konwergencja realna⁵. Jednocześnie jako ostrzeżenie należy wskazać lata 2001-2003, a więc okres symultanicznej dywergencji nominalnej i realnej; w roku 2001 inflacja w Portugalii sięgnęła $4,4\%$ (przy średniej dla strefy euro $2,1\%$), natomiast tempo wzrostu gospodarczego spadło do poziomu $1,7\%$ PKB. W kolejnych latach wzrost

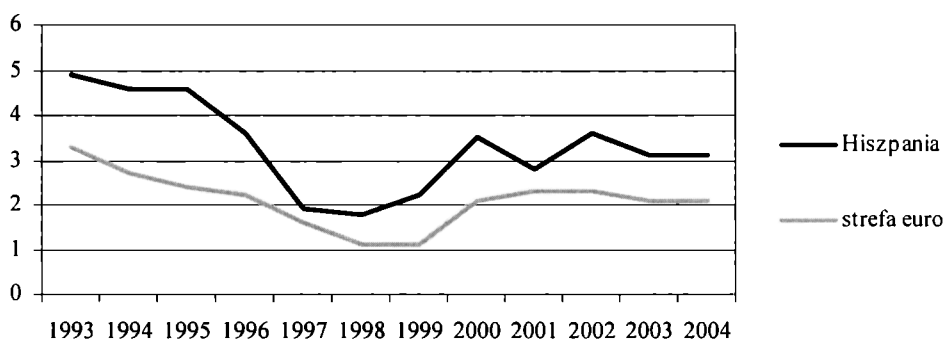
⁵ Na podstawie danych statystycznych Eurostatu,

gospodarczy gwałtownie spadał, aby w 2003 r. osiągnąć wartość ujemną ($-1,2\%$ PKB), przy czym inflacja nadal pozostawała na wysokim poziomie (choć zaobserwować można tendencję spadkową, średnia inflacja lat 2001-2003 wynosiła $3,85\%$ wobec analogicznego wskaźnika dla strefy euro na poziomie $2,27\%$). Dane za rok 2004 były już bardziej optymistyczne: Portugalia zdaje się wracać na ścieżkę zrównoważonego wzrostu, na co wskazują powrót do dodatniej dynamiki PKB (choć jeszcze na niskim poziomie $1,2\%$) oraz wciąż obniżająca się inflacja ($2,5\%$ w 2004 r.).

Ostatnie pięć lat uwiadamia, iż obserwowany postęp Portugalii był w dużej mierze iluzją, a obecne tempo wzrostu w Portugalii mocno spadło – według obliczeń analityków, przy założeniu utrzymania dynamiki PKB ostatniej dekady, Portugalia znajdzie się na poziomie średniej unijnej za 47 lat⁶.

4. Hiszpania

Rok 1989, rok wejścia Hiszpanii do systemu ERM, to początek implementacji restrykcyjnej polityki pieniężnej, która spowodowała, iż inflacja w Hiszpanii została częściowo ograniczona, jednak do tej pory utrzymuje się różnica w porównaniu z państwami strefy euro – ową tendencję przedstawia rys. 9. W prezentowanym okresie inflacja hiszpańska różniła się od inflacji w EMU średnio o 1-2 punkty procentowe, przy czym w latach 1997-1998, a więc okresie, na podstawie którego dokonana została ocena spełnienia kryteriów z Maastricht, wskaźnik inflacji (metodologia HICPs) był najniższy, tj. odpowiednio $1,9$ i $1,8\%$.



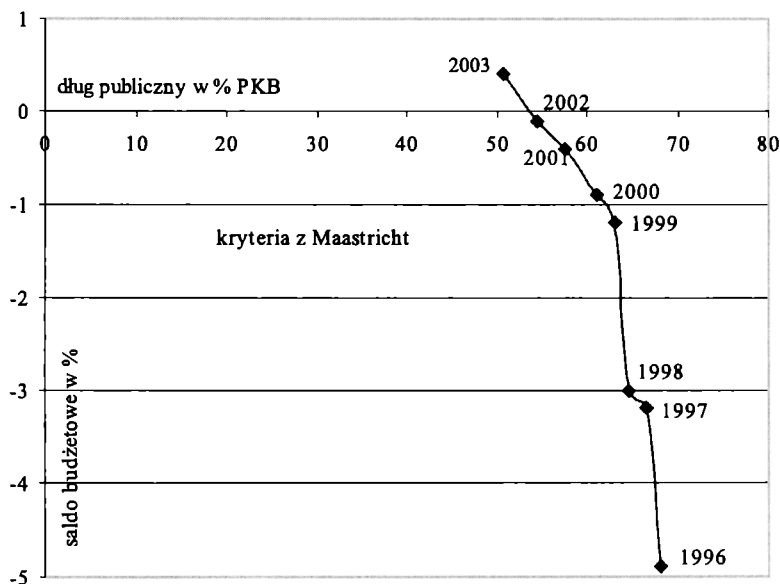
Rys. 9. Inflacja Hiszpanii w latach 1993-2004 na tle strefy euro

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z Eurostatu.

Dowody wskazują, iż nie było to spowodowane różnicą w fazie, w której znajdowała się gospodarka hiszpańska w porównaniu z pozostałymi gospodarkami

⁶ Do obliczeń posłużono się średnim tempem wzrostu lat 1995-2003 [Mateus 2001, s. 6].

europiejskimi, nie zaobserwowano również znacznego stopnia wpływu efektu Balassy-Samuelsona⁷. W przypadku Hiszpanii permanentnie wyższa inflacja wiąże się przede wszystkim z procesem wyrównywania cen w trakcie realnej konwergencji, „doganiania” państw wyżej rozwiniętych – liberalizacja handlu, końcowe reformy w kierunku jednolitego rynku oraz wprowadzenie euro były czynnikami napędzającymi dostosowanie cen⁸. Dodatkowo w latach 90., kiedy pasmo wahań ograniczone było do $\pm 6\%$, konieczne było wielokrotne zdevaluowanie parytetu centralnego, co sugeruje, iż istniały problemy ze znalezieniem równowagi kursów wymiany wobec innych walut europejskich.



Rys. 10. Konsolidacja finansowa w Hiszpanii w latach 1996-2003

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu.

W czasie wspomnianego już kryzysu z 1992 r. także peseta hiszpańska stała się „ofiara” ataków spekulacyjnych. Pierwszy z nich miał miejsce w „czarnej środę”, czyli 16 września, co spowodowało konieczność obniżenia kursu centralnego o 5% (w tym samym czasie zaatakowana została waluta brytyjska oraz włoska, w wyniku czego zarówno Włochy, jak i Wielka Brytania wycofały się z systemu). Presja na pesetę hiszpańską utrzymywała się aż do listopada 1992 r., co zmusiło władze monetarne Hiszpanii do ponownej dewaluacji (o kolejne 6%), która nastąpiła 23 listopada 1992 r. [INSEAD...]. Po wydarzeniach z 1992 r. pasmo wahań zostało rozsze-

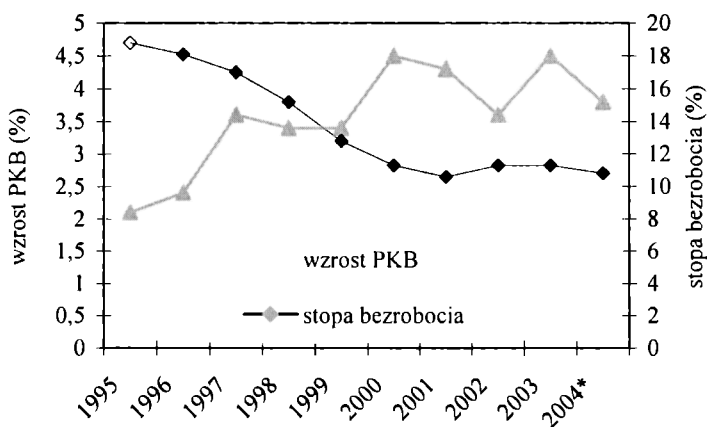
⁷ Szerzej [Ayuso, Castro, Gómez 2004].

⁸ W ostatnim okresie nie bez znaczenia dla cen w Hiszpanii pozostawały ceny ropy naftowej; uzależnienie Hiszpanii od międzynarodowych rynków, wynoszące 50%, jest w tym obszarze znacznie wyższe niż innych krajów UE, m.in. Niemiec (40%) czy Francji (35%).

rzony, a peseta utrzymała parytet centralny przez kolejne dwa lata. W 1995 r. nastąpiła ponowna dewaluacja parytetu (o 7%) do poziomu 166,386 i ta wielkość została utrzymana jako ostateczny nieodwołalny kurs w stosunku do euro [Council Regulation 2866/1998].

Charakter konsolidacji fiskalnej Hiszpanii obrazuje rys. 10. Można stwierdzić, iż uzdrowienie finansów publicznych postępowało stopniowo: w sposób bardzo zrównoważony i systematyczny. Dnia 3 maja 1998, po dokonaniu oceny spełnienia kryteriów [Council Decision in... 1998, s. 30], Hiszpania stała się członkiem grona krajów wprowadzających euro w 1999 r. W roku 1998 deficyt budżetowy kształtował się na poziomie 3% PKB i od tamtej pory w Hiszpanii – jako jedynym kraju – saldo budżetowe z roku na rok poprawiało się, a w 2003 r. osiągnięta została nadwyżka w wysokości 0,4% PKB. Z wykresu można ponadto wnioskować, iż gospodarkę Hiszpanii, zdecydowanie większą od pozostałych gospodarek krajów kohezji, cechuje swoista inercja, która powoduje, iż gospodarka raz poprowadzona na ścieżkę konwergencji utrzymuje się na niej bez poważniejszych zawirowań i nieoczekiwanych skoków, tak jak ma to miejsce w przypadku Portugalii czy Irlandii.

Chociaż wzrost gospodarczy Hiszpanii był znacznie mniejszy od wzrostu Irlandii, to w przeciwieństwie do tej drugiej wiązał się z dużym wzrostem zatrudnienia. Tendencję tę przedstawia rys. 11, który prezentuje wyraźny trend spadkowy stopy bezrobocia. W tym samym czasie wzrost PKB wahał się – od 2,1% w 1995 r. do 4,5 w latach 2000 i 2003, jednak do 2001 r. bezrobocie systematycznie zmniejszało się i tendencja ta odwróciła się dopiero w roku 2002 (kiedy bezrobocie wzrosło o 0,7 punktu procentowego do poziomu 11,3%). W sumie w ciągu ostatnich dziesięciu lat bezrobocie obniżyło się z 18,8 do 10,8%.



* Prognoza

Rys. 11. Stopa bezrobocia na tle wzrostu PKB w Hiszpanii w latach 1995-2004

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z Eurostatu.

W świetle wszystkich przedstawionych wskaźników i tendencji można uznać, iż Hiszpania faktycznie jest dobrym „ucznem” Europy. Konwergencja zarówno

nominalna, jak i realna postępowała i wciąż postępuje w sposób zrównoważony i do tej pory daje bardzo dobre efekty; w historii Hiszpanii nie można znaleźć tak spektakularnych sukcesów, jak to miało miejsce w Irlandii, ale również nie ma w niej okresów dywergencji, a te zaobserwowano w Irlandii w latach 80., a niedawno – również w Portugalii.

5. Grecja – dwunasty kraj strefy euro

Grecja jest krajem, który jako jedyny przystępował do strefy euro po tzw. pierwszej fali, a więc po jednoczesnym wprowadzeniu jednolitej waluty w 11 krajach UE.

Sytuację makroekonomiczną roku 1990 można określić jako krytyczną. Deficyt budżetowy znajdował się poza kontrolą, dynamika zadłużenia publicznego była nie zrównoważona, system zabezpieczeń socjalnych był bliski załamania, a inflacja wciąż utrzymywała trend zwykły. W latach 90. Grecja przyjęła program redukcji deficytu oraz podjęła pewne kroki w celu deregulacji gospodarki. W początku lat 90. polityka ekonomiczna miała charakter przede wszystkim antyinflacyjny [Lazaretou 2003, s. 29-31].

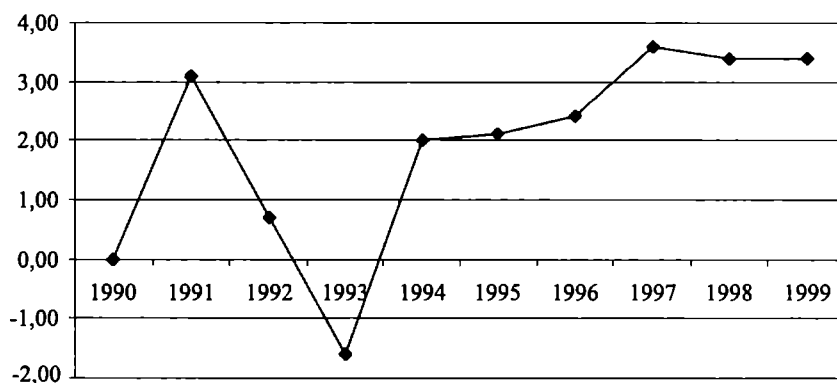
Pierwszy program konwergencji został przyjęty w marcu 1993 r. i narzucał bardzo restrykcyjną – zarówno pod względem czasu, jak i założeń – ścieżkę przystosowań w drodze Grecji do strefy euro, jednak już w drugiej połowie 1993 r. jego ambitne cele fiskalne zostały przekroczone. Lata 1993-1994, okres, w którym inne kraje UE przygotowywały się do wprowadzenia euro, dla Grecji oznaczał coraz większy dystans w stosunku do tych krajów.

Zweryfikowany program został zaakceptowany przez nowy rząd w czerwcu 1994 r., a przewidywał on konwergencję łagodniejszą i stopniową, jednak premier Grecji Andreas Papandreu, utrzymywał poglądy antyeuropejskie [Lazaretou 2003] i – jak na socjalistę przystało – wprowadził m.in. system robót publicznych, co spowodowało, iż w gospodarce wciąż utrzymywał się stan nierównowagi. Za początek drogi Grecji do pełnoprawnego członkostwa w EMU uznaje się rok 1996 [Sielski 2000, s. 45], kiedy to urząd premiera objął Costas Simitis, euroentuzjasta, który za swój cel strategiczny uznał doprowadzenie Grecji do członkostwa w EMU do 1 stycznia 2001 r.

Jeśli chodzi o politykę monetarną, to nastąpiło stopniowe wzmocnienie jej charakteru antyinflacyjnego, bazującego na utrzymaniu stabilnego kursu drachmy w stosunku do ECU (a następnie do euro). W tym czasie zaobserwowano efekt Balassy-Samuelsona.

Założenia polityki opierały się na obniżaniu inflacji (z 20% w 1990 r. do 2,1% w 1999 r.), co prowadziło do obniżenia stóp procentowych, a to w rezultacie skutkowało obniżeniem deficytu (który spadł z 13,4% w 1993 r. do 1,8% w roku 1999) [Sabethai 2006, s. 6]. W ten sposób koło zamykało się, prowadząc do jeszcze niższej inflacji.

Oprócz walki z inflacją, dużym wyzwaniem było uzdrowienie finansów publicznych. Aby zapewnić wzrost wpływów do budżetu, ograniczono szarą strefę oraz uproszczono i usprawniono system podatkowy (zlikwidowano m.in. szereg ulg, co spotkało się z ogromnym niezadowoleniem społecznym), a w myśl ustawy z lutego 1997 r., wydatki publiczne miały być stopniowo zmniejszane [Sielski 2000, s. 45]. Wszystkie te działania zaowocowały wysokim wzrostem gospodarczym, stymulowanym przez inwestycje prywatne oraz publiczne.



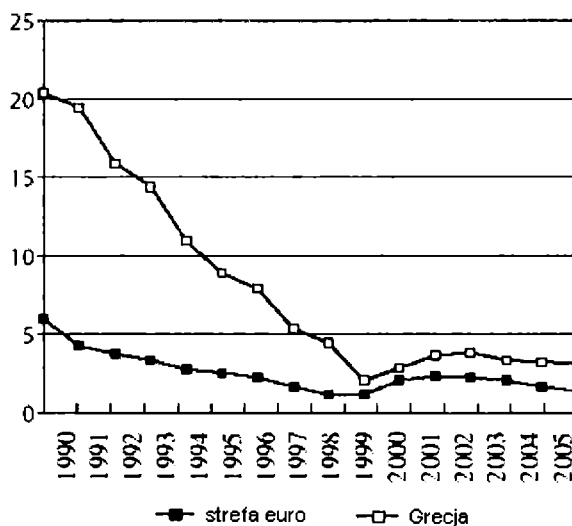
Rys. 12. Wzrost PKB w Grecji w latach 1990-1999 (w %)

Źródło: opracowanie własne na podstawie Deutsche Bank Research,
<http://www.dbresearch.com>, 20.01.2005.

Na rysunku 12 można zaobserwować znaczące zmiany, jakie zachodziły w tym czasie w gospodarce greckiej. Bardzo wyraźnie zarysowuje się kryzys roku 1993, kiedy to nie udało się zrealizować planów wyznaczonych w pierwszym programie konwergencji – wtedy to nastąpił rzeczywisty spadek PKB (o 1,6% w stosunku do roku poprzedniego). Natomiast w drugiej połowie lat 90. odnotowano faktyczną stabilizację gospodarki, bowiem począwszy od roku 1994, wskaźnik PKB charakteryzował się ciągłym wzrostem, przy czym był on najwyższy w roku 1997, kiedy to gospodarka powiększyła się o 3,6% w stosunku do roku 1996. Również jeśli chodzi o inflację, to widoczna jest w omawianych latach zdecydowana – choć stopniowa – poprawa sytuacji, co ilustruje rys. 13. Cały okres 1990-1999 charakteryzował się spadkiem inflacji i w 1999 r. osiągnęła ona poziom dotychczas najlepszy, tzn. 2,1%⁹. Dobra kondycja drachmy była spowodowana prowadzeniem stanowczej twardej polityki monetarnej, ogłoszonej przez Bank Grecji w 1995 r. w myśl której kurs wymiany drachma/ECU został wykorzystany jako nominalna kotwica, co *de facto* oznaczało związanie systemu walutowego z ECU. Głównym celem tych działań było zmniejszenie inflacji poprzez redukcję cen importowanych

⁹ Wskaźnik HICP, Eurostat.

dóbr konsumpcyjnych oraz surowców i półproduktów. Nastąpiła także obniżka cen w sektorach uczestniczących w handlu zagranicznym, gdyż ich uczestnicy nie mogli już liczyć na zmiany kursu, które utrzymałyby ich konkurencyjność, a dodatkowo zastosowanie kotwicy zmniejszyło także oczekiwania inflacyjne, co przełożyło się na negocjowane kontrakty handlowe oraz politykę wynagrodzeń [Čársky, Klačanská, Tvarošková 2003, s. 6].



Rys. 13. Wskaźnik cen w Grecji w latach 1990-2005
(% poprzedniego stosunku do roku poprzedniego)

Źródło: [Greece... s. 25-26].

Polityka silnej waluty podniosła zaufanie do drachmy, dzięki czemu nie stała się ona przedmiotem ataków spekulacyjnych, a co za tym idzie, bank centralny nie był zmuszony do interwencji na rynku. Jednak polityka ta miała także swoje negatywne strony, co zostało odzwierciedlone koniecznością dewaluacji kursu, która była konsekwencją braku restrykcyjnej polityki fiskalnej, a ta z kolei – w połączeniu ze stale rosnącym problemem utraty konkurencyjności – miała swój wkład w deficyt na rachunku obrotów bieżących. Kolejnym problemem wynikającym z implementacji takiej polityki była utrata płynności, spowodowana wyższymi niż za granicą stopami procentowymi i ona również była przyczyną aprecjacji drachmy. Różnica w stopach procentowych odzwierciedlała premię ryzyka, którą wykorzystywali inwestorzy, wkracając z kapitałem krótko- oraz średnioterminowym, co w konsekwencji podniosło podaż pieniądza oraz zagroziło polityce antyinflacyjnej. Bank centralny Grecji „sterylizował” napływ kapitału poprzez interwencje na rynku pieniądza [Greece... 2004, s. 6-7].

Polityka makroekonomiczna nie ograniczała się do redukcji deficytu budżetowego i walki z inflacją, lecz obejmowała również daleko idące działania w sferze reform strukturalnych, z których za najważniejszą można uznać pry-

watyzację, przede wszystkim stoczni, rafinerii, banków oraz usług użyteczności publicznej (program ten rozpoczął się w 1994 r., a swój punkt kulminacyjny osiągnął w 1998 r.) oraz liberalizację rynku, która rozpoczęła się otworzeniem rodzimego rynku lotniczego oraz telefonii komórkowej [Sabethai 2003, s. 10-11]. Ponadto należy również wymienić proces liberalizacji sektora bankowego, który rozpoczął się już w latach 80. oraz ustanowienie niezależnego Banku Grecji. Wszystkie te czynniki przyczyniły się do uwiarygodnienia przyjętej polityki, a tym samym przekonania rynków finansowych, że proces nominalnej konwergencji ma charakter trwały.

Dnia 16 marca 1998 r., decyzją rządu, drachma została włączona do systemu ERM. Centralny kurs został ustalony na poziomie 357 GRD/ECU, co oznaczało dewaluację w wysokości 12,3% w stosunku do ECU [Čársky, Klačanská, Tvarošková 2003, s. 6]. Po wejściu do ERM rząd ogłosił implementację instrumentów fiskalnych i strukturalnych, których celem była konsolidacja sektora finansów publicznych.

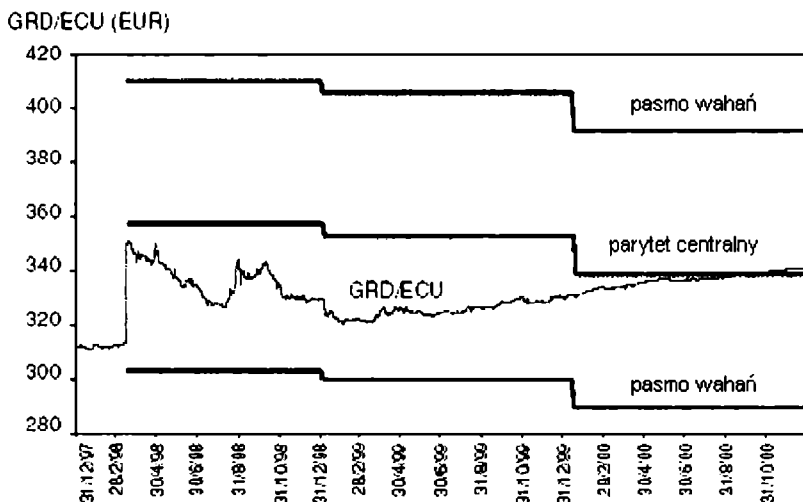
Standardowe pasmo fluktuacji $\pm 15\%$ dało bankowi centralnemu Grecji pole do manewru. Kiedy wraz z wejściem Grecji do ERM miał miejsce znaczny napływ kapitału, bank pozwolił na aprecjację kursu w stosunku do kursu centralnego, pomagając tym samym w utrzymaniu twardej polityki monetarnej oraz kontrolując impuls inflacyjny wcześniejszej dewaluacji. Aprecjacja utrzymywała się do końca 1998 r. oraz przez cały rok 1999.

Rysunek 14 obrazuje sytuację drachmy w okresie jej partycypacji w systemie ERM i ERM II. W latach 1998-2000 parytet centralny był rewaluowany dwukrotnie, natomiast pasmo wahań pozostało niezmienione. Od 1 stycznia 1999 drachma weszła do ERM II i ze względów technicznych¹⁰ ustanowiony został nowy parytet centralny na poziomie 353,109 GRD/EUR, a więc nieco innym od wcześniejszego (tj. 357 GRD/ECU) [Čársky, Klačanská, Tvarošková 2003, s. 7]. W związku z tym, iż przez cały ten okres kurs drachmy wobec ECU utrzymywał się w dolnej części dopuszczalnego pasma wahań, tzn. charakteryzował się ciągłą aprecjacją, w roku 1999 drachma utrzymywała się średnio na poziomie o 7,7% wyższym od kursu centralnego. Aby zapobiec konieczności deprecjacji drachmy, 17 stycznia 2000 r. parytet centralny został zrewaluowany o 3,5% do 340,75 GRD/EUR [Garganas 2003]. Decyzja o zmianie parytetu była podjęta w trybie przewidzianym przez prawo wspólnotowe, tzn. przy akceptacji państw strefy euro, Europejskiego Banku Centralnego, Komisji Europejskiej oraz Danii jako państwa uczestniczącego w systemie ERM II.

Na rysunku 14 zauważalne są dwa okresy, na jakie można podzielić uczestnictwo Grecji w ERM/ERM II. Do końca lutego 1999 r. kurs drachmy charakteryzował się stale rosnącą aprecjacją, natomiast począwszy od lutego 1999 r. do końca 2000 r., drachma ulegała stopniowej dewaluacji, w czym pomocna była malejąca różnica w wielkości stóp procentowych w Grecji i strefie euro. Podczas

¹⁰ Było to spowodowane ustaleniem kursów centralnych walut krajów uczestniczących w ERM II wobec euro poprzez rekalkulację kursów.

gdy w latach 1998 i 1999 interwencja banku centralnego Grecji polegała na nabywaniu waluty obcej, w 2000 r. bank sprzedawał waluty. W ciągu pierwszych pięciu miesięcy 2000 r., Bank Grecji sporadycznie interweniował na rynku dewizowym poprzez sprzedaż waluty obcej, głównie w związku z niestabilnością kursu, spowodowaną niepotwierdzonymi informacjami dotyczącymi wypełnienia przez Grecję kryteriów z Maastricht.



Rys. 14. Drachma w systemie ERM/ ERM II w latach 1998-2000

Źródło: [Čársky, Klačanská, Tvarošková 2003, s. 8].

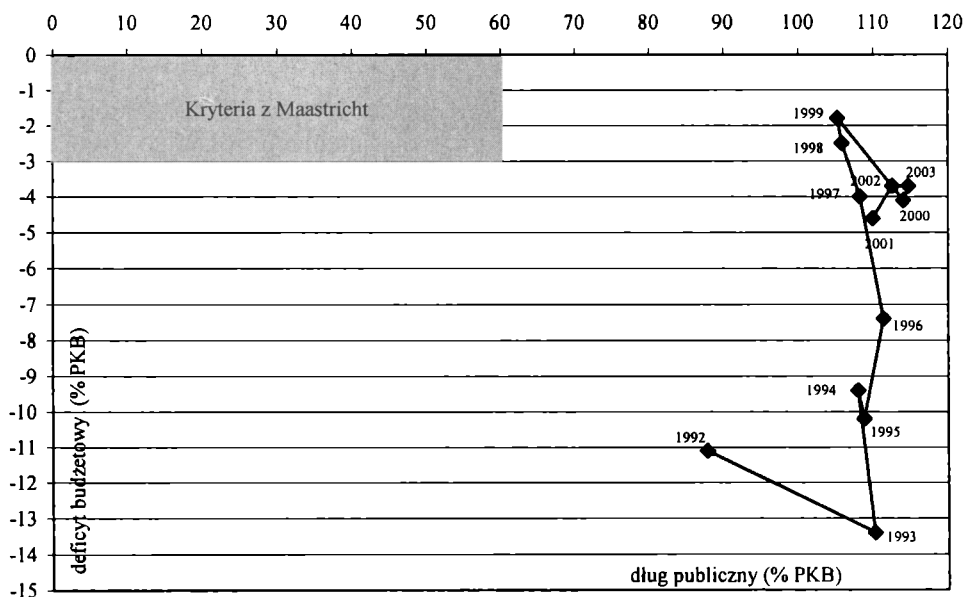
Decyzją Ecofin z dnia 19 czerwca 2000 r. centralny parytet, będący na poziomie 340,75 GRD/ECU, został uznany za nieodwracalny kurs wymiany drachmy na euro (*irreversible conversion ratio*) z datą wejścia Grecji do strefy euro ustaloną na 1 stycznia 2001 r. [Decyzja... 2000].

We wrześniu 2004 r. okazało się, iż od początku 2000 r. grecki deficyt przekraczał 3%, co nie tylko oznaczało złamanie zasad strefy euro, ale także to, iż Grecja nie powinna była w ogóle do niej wejść. Rząd Grecji przyznał się do ukrywania rzeczywistych danych o stanie gospodarki¹¹, jednocześnie potwierdzając, iż przedstawiono Eurostatowi nieprawdziwe dane na temat finansów publicznych i deficytu budżetowego. Oświadczenie to, złożone przez ministra finansów Grecji Giorgiosa Alogoskoufisa, postawiło pod znakiem zapytania to, czy Grecja powinna pozostać w EMU. Według Eurostatu Grecja zaniżała dane dotyczące deficytu budżetowego także za lata 1997-1999. Ocenia on, że deficyt budżetowy Grecji w 1997 r. wyniósł 6,6%, a nie 4,0% PKB jak oficjalnie podano. Oszustwo

¹¹ BBC, *Grecja niegodna euro*,

http://www.bbc.co.uk/polish/business/story/2004/09/03_grecja.html, 22.01.2005.

Grecji polegało przede wszystkim na zatajeniu niektórych wydatków wojskowych, co tłumaczono tym, że są one objęte tajemnicą, a ponadto część wydatków była księgowana w innym czasie niż należało to zdać¹². Skorygowane dane przedstawiające sytuację fiskalną Grecji w latach 1992-2003 prezentuje rys. 15, z którego jasno wynika, iż od samego wejścia Grecji do strefy euro nie spełniała ona kryteriów fiskalnych narzuconych przez traktat z Maastricht.



Rys. 15. Konsolidacja fiskalna Grecji w latach 1992-2003 a kryteria z Maastricht

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu.

Prawdziwa wartość deficytu budżetowego w 2000 r. wynosiła 4,1%, a więc o 1,1% PKB za dużo, aby wejść do strefy euro. W kolejnych dwóch latach wartość ta obniżyła się do 3,7%, co jednak również nie uprawniało Grecji do wejścia do eurolandu, a rok 2003 charakteryzował się ponownym bardzo wyraźnym wzrostem deficytu (aż do 4,6% PKB). Dług publiczny natomiast, który według reguł unijnych nie powinien przewyższać 60%, faktycznie sięgnął w Grecji 109,9% PKB, a nie 102,4%, jak wcześniej utrzymywano. Ze skorygowanych danych Eurostatu wynika, że Grecja jest nadal najbardziej zadłużonym krajem UE.

Komisja wszczęła przeciwko Grecji postępowanie dyscyplinarne w związku ze złamaniem dyscypliny budżetowej, a jego rezultatem było wskazanie Grecji konkretnych środków, jakie należało przedsięwziąć w celu ograniczenia deficytu już w 2004 r. do wymaganego limitu 3% PKB. Mimo iż w 2004 r. Grecja osiągnęła najwyższy wzrost PKB w grupie krajów strefy euro, nie uporała się z nadmiernym

¹² BBC, http://www.bbc.co.uk/polish/business/story/2004/09/040923_grecja.shtml, 22.01.2005.

deficytem, wobec czego Komisja 1 grudnia 2004 r. ponownie wszczęła postępowanie. Ponadto Komisja również poddała w wątpliwość¹³ zamiary rządu Grecji co do obniżenia poziomu deficytu do 2,8% PKB w 2005 r. z prognozowanych na 5,3%¹⁴ (tak niekorzystna prognoza związana jest z wielkimi kosztami organizacji igrzysk olimpijskich). Ostatecznie jednak nie podjęto żadnych stanowczych kroków w związku z całą aferą. Oficjalnie natomiast podano, iż Grecja pozostanie w strefie euro.

6. Podsumowanie

Na podstawie przeprowadzonej analizy, można wysnuć wnioski, które mogą stanowić przydatne porady w kontekście przyszłej integracji Polski ze strefą euro. W świetle zaprezentowanych przykładów można stwierdzić, iż:

1. Jeżeli rynek jest przekonany o rzetelności i wiarygodności prowadzonej polityki i determinacji rządu w osiągnięciu kryteriów z Maastricht, to konwergencja nominalna ma naturę samospełniającą się. Długookresowe stopy obniżają się, a nieodwracalnie usztywniony kurs walutowy powoduje obniżkę oczekiwań inflacyjnych i w następstwie tego – inflacji.

2. Istotnym bodźcem wejścia do strefy euro jest wola polityczna pozostałych państw, która przejawia się w dużym poparciu i wierze w korzyści płynące z szybkiego wejścia danego kraju do strefy euro. Brak tej woli czyni cały proces konwergencji trudniejszym, choć nie niemożliwym.

3. Możliwe jest zjawisko iluzji dyscypliny fiskalnej, kiedy to wskaźniki finansów publicznych ulegają znacznej poprawie. Jest to wynikiem poprawy koniunktury i/lub zaufania rynku, tymczasem konieczne reformy strukturalne są tylko odkładane w czasie. Nie da się uzdrowić finansów publicznych bez wysiłku.

4. W procesie konwergencji realnej jest wysoce prawdopodobne pojawienie się podwyższonej inflacji, której przyczyn należy upatrywać nie tyle w rozbieżności cyklu koniunktury, co w wyrównywaniu cen z krajami o wyższym poziomie rozwoju. Efekt Balassy-Samuelsona ujawnia się głównie w gospodarkach małych i otwartych i nie jest przesądzone, czy będzie on występował również w Polsce.

5. Można i należy wykorzystać udział w ERM II w procesie obniżania inflacji (co jest możliwe dzięki przywiązaniu waluty do euro, które cechuje stabilność i niska inflacja). Jednak należy pamiętać, iż nie jest to panaceum w razie braku odpowiedniego postępu w konwergencji nominalnej oraz realnej.

6. Powiązania handlowe, finansowe i inwestycyjne, w których druga strona nie należy do strefy EMU, bądź jej waluta jest mniej stabilna, mogą utrudnić podjęcie decyzji o dołączeniu do EMU, a także swobodne prowadzenie polityki na ścieżce do EMU. Proces konwergencji ułatwia sytuacja, kiedy to główni partnerzy już należą do strefy euro.

¹³ Komunikat prasowy Komisji Europejskiej z dnia 22 grudnia 2004 r., nr referencyjny IP/04/1527.

¹⁴ Dane Eurostatu.

7. Bardzo ważne jest znalezienie parytetu centralnego zapewniającego równowagę kursu walutowego, gdyż częste zmiany parytetu zmniejszają wiarygodność waluty i mogą prowadzić do ataków spekulacyjnych, a w efekcie – do załamania systemu.

Literatura

- Ayuso J., Castro de F., Gómez Ó., *The Spanish Inflation Differential: a Never-Ending Story*, ECOFIN Country Focus 2004, nr 12, vol.1.
- BBC, <http://www.bbc.co.uk>.
- Blanchard O., *Country Adjustments within Euroland*, Monitoring the Central European Bank, CEPR 2001.
- Campos e Cunha L., Silva P., *Portugal and the EMU: 1996-2001, the Crucial Years*, [w:] *Monetary Strategies for Joining Eur*, red. G. Szapáry, Magyar Nemzeti Bank 2004.
- Čársky R., Klačanská M., Tvarošková A., *The Exchange Rate and its Role in the EMU Accession Process*, Národná Banka Slovenska, BIATEC, t.XI, 2003 nr 8.
- Center on Democratic Performance, Election Results Archive ERA, <http://cdp.binghampton.edu/>.
- Centralny Urząd Statystyczny Irlandii, Central Statistics Ireland, <http://www.cso.ie/Eurostat>, <http://www.europa.eu.int/comm/eurostat>.
- Council Decision in Accordance with Article 109j(4) of the Treaty (98/317/EC), 3 maja 1998 r., opublikowana w „Official Journal” L 139, 11.05.1998.
- Council Regulation 2866/1998, decyzja opublikowana w OJ L 359/1999.
- Council Regulation 2866/98, decyzja opublikowana w „Official Journal” L 359/1999.
- Decyzja 2000/427/EC, opublikowana w „Official Journal” L 167 z dnia 7 lipca 2000 r.
- Garganas N.C., *Exchange-Rate Regimes on the Road to EMU: Lessons from Greece's Experience*, wystąpienie na seminarium *Monetary Strategies for Accession Countries*, Węgierska Akademia Nauk, Budapeszt, 28 lutego 2003 r.
- Gerald J.F., *Managing an Economy under EMU: The Case of Ireland*, The Economic and Social Institute, Dublin, maj 2004.
- Greece. *Recent Economic Developments, Trade with Greece*, Athens Chamber of Commerce and Industry 2004, nr 30.
- Gros D., *The Irish Inflation and Price Adjustment in Euroland*, CEPS Working Paper 2001.
- INSEAD, Fatás A., *Monetary Policy Regimes*, <http://faculty.insead.fr>.
- Kelly J., *The Irish Pound: From Origins to EMU*, Central Bank of Ireland, Quarterly Bulletin, wiosna 2003.
- Lazaretou S., *Greek Monetary Economics in Retrospect: the Adventures of the Drachma*, Bank of Greece, Working Paper 2003, nr 2.
- Ledesma-Rodríguez F., Navarro-Ibáñez M., Pérez-Rodríguez J., Sosvilla-Rivero S., *On the Credibility of the Irish Pund In the EMS*, „The Economic and Social Review” 2000 nr 2, vol. 3.
- Mateus A.M., *Portugal's Accession and Convergence towards the European Union*, Universidade Nova de Lisboa 2001.
- Ministerstwo Finansów Irlandii, Budżet 2005, <http://www.budget.gov.ie/>.
- O'Connell T., Smyth D., *Real Convergence within the European Union: The Case of Ireland*, wystąpienie na konferencji NBP pt. „Sukcesy i porażki w procesie konwergencji”, 23-24 października 2003 r.
- Orłowski W.M., *Optymalna ścieżka do euro*, Wydawnictwo Naukowe SCHOLAR, Warszawa 2004.
- Quinn R., *Financial Statement of the Minister for Finance*, 23 stycznia 1996 r.
- Sabethai I., *Greece: the Long Process of Economic and Institutional Convergence*, wystąpienie na konferencji NBP pt. „Sukcesy i porażki w procesie konwergencji”, 23-24 października 2003 r.
- Sielski D., *Grecka droga do euro*, „Wspólnoty Europejskie” 2000, nr 5(105).

Sinn H.W., Reutter M., *The Minimum Inflation Rate for Euroland*, NBER Working Paper 8085, Cambridge 2001.

EUROPEAN MONETARY INTEGRATION – CASES OF IRELAND, SPAIN, PORTUGAL AND GREECE

Summary

The article presents the process of economic development of Ireland, Spain, Portugal and Greece. It describes also their experiences on the road to monetary integration with other countries of the euro zone.

In the article, the course of nominal and real convergence in the analyzed countries is described, with the special focus on the form of public finance and inflation (together with Balassa-Samuelson effect). Moreover, the experience as regards participation in the ERM system, monetary policy implemented before the euro zone accession and the forecast of the future economic performance of these countries are presented. Attention is also paid to the recent events in Greece.

The article is concluded with the observations about the regularities in the course of monetary integration of these countries. They can help the other European Union members which do not belong to the euro zone yet.

Magdalena Kowalska – mgr, doktorantka w Katedrze Polityki Ekonomicznej i Europejskich Studiów Regionalnych Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu.