

Czy bilans korzyści i kosztów z integracji ze strefą euro zależy istotnie od sytuacji gospodarczej w momencie przyjęcia euro (fazy cyklu koniunkturalnego)?

Nie. Przyjęcie euro to decyzja o długofalowych konsekwencjach i nie powinno się ich oceniać przez pryzmat aktualnej koniunktury. Podstawowe kategorie kosztów i korzyści mają charakter długookresowy i nie są uzależnione od fazy cyklu koniunkturalnego, w której państwo przystępuje do strefy euro.

Czy zatem wszystko jedno, czy wstępujemy do strefy euro w czasach względnego spokoju, czy ostrego kryzysu w gospodarce? To byłoby zbyt uproszczenie. Kryzys, z którym mamy do czynienia od 2008 r., trudno bowiem uznać za zwykłą recesję w strefie euro. Wyeksponował on bowiem istotne braki w instytucjach Unii Gospodarczej i Walutowej oraz Unii Europejskiej, dotyczące (i) zarządzania sytuacjami kryzysowymi, (ii) zasad prowadzenia polityki fiskalnej, (iii) korygowania nierównowag makroekonomicznych oraz (iv) roli wspólnego banku centralnego. Zmiany w instytucjach UE, trwające od 2010 r. (zob. pytanie **Jak zmienia się system zarządzania gospodarczego w UE i strefie euro?**) mają na celu uzupełnienie tych braków. Ryzyka związane z przystąpieniem do unii walutowej przed wdrożeniem jej “nowej” architektury mogłyby się rzeczywiście okazać wysokie.

Wydarzenia lat 2008-2011 potwierdziły również, że wahania koniunktury gospodarczej mogą wpływać na wypełnienie kryteriów konwergencji, a przez to – na krótkookresowe koszty integracji ze strefą euro:

- przy spowolnieniu gospodarczym trudniej jest wypełnić kryterium fiskalne: w latach 2010-2011 aż 24 z 27 państw Unii Europejskiej podlegało tzw. procedurze nadmiernego deficytu, a więc nie spełniłoby tego kryterium przy ewentualnej ocenie. W kulminacyjnej fazie spowolnienia gospodarczego spełnienie kryterium fiskalnego wymagałoby znacznego zacieśnienia fiskalnego, które pogłębiłoby jedynie trudności.
- niestabilność na rynkach finansowych utrudnia wypełnienie kryterium stabilności kursowej. W roku 2008, po upadku banku Lehman Brothers, zmienność kursu złotego względem euro osiągała rekordowe poziomy. Mimo że wahania kursu łąta łotewskiego były w tamtym okresie formalnie niższe, Komisja Europejska i Europejski Bank Centralny i tak negatywnie oceniły ówczesną stabilność kursową Łotwy ze względu na wystąpienie znaczących napięć na rynkach walutowych i wysoką skalę interwencji. Zmienność kursowa w Europie znacznie wzrosła też przy kolejnych falach rynkowych niepokojów, wynikających z nasilenia kryzysu w strefie euro (szczególnie w Grecji).
- duże różnice w fazie cyklu koniunkturalnego państw Unii Europejskiej utrudniają wypełnienie kryterium stabilności cen. W 2006 r. negatywną ocenę uzyskała przez to Litwa. Polska uniknęła w latach 2008-2009 recesji i jednocześnie głębokiego spadku cen, który był udziałem niektórych państw Europy Zachodniej. W rezultacie powstała znaczna różnica stóp inflacji między Polską a państwami ocenionymi przez Komisję Europejską i Europejski Bank Centralny jako gospodarki o najstabilniejszych cenach (referencyjne).
- wysoka niepewność w zakresie wypełnienia kryterium stóp procentowych. Kryzys finansowy i gospodarczy skorygował postrzeganie ryzyka przez inwestorów i w rezultacie doprowadził do

znaczącego zróżnicowania w oprocentowaniu obligacji skarbowych państw UE (a nawet strefy euro). W tej sytuacji łatwiej o silne wahania tzw. wartości referencyjnej, z którą porównywane jest oprocentowanie polskich obligacji.