



Ministerstwo Finansów

Pełnomocnik Rządu do Spraw Wprowadzenia Euro
przez Rzeczpospolitą Polską

Uwarunkowania realizacji kolejnych etapów Mapy Drogowej Przyjęcia Euro przez Polskę

Warszawa, kwiecień 2009

Niniejszy dokument przedstawia uwarunkowania przystąpienia do realizacji drugiego etapu *Mapy Drogowej Przyjęcia Euro przez Polskę* – dokumentu przyjętego przez Radę Ministrów 28 października 2008 r. Zasadniczym elementem kolejnego etapu przygotowań do przyjęcia wspólnej waluty jest włączenie złotego do systemu ERM II, które – zgodnie z intencją Rządu – mogłoby nastąpić w I połowie 2009 r. Zachowanie tego terminu umożliwiłoby, przy równoczesnym spełnieniu innych warunków, uzyskanie przez Rzeczpospolitą Polską członkostwa w strefie euro 1 stycznia 2012 r. Późniejsze przystąpienie do mechanizmu ERM II nie wyklucza jednak przyjęcia wspólnej waluty w 2012 r., jeśli okres stabilizacji złotego, poprzedzający jego włączenie do nowego systemu, rozpocznie się jeszcze w II kwartale br. Brak spełnienia tego warunku oznaczałby natomiast konieczność przesunięcia planowanej daty przyjęcia euro.

Głównym przedmiotem zainteresowania tego dokumentu nie są jednak terminy, lecz warunki bezpiecznego włączenia polskiej waluty do systemu ERM II, które będą sprzyjać stabilności kursu złotego w tym systemie. Równocześnie podkreślona jest konsekwencja Rządu RP w dążeniu do możliwie szybkiego przyjęcia euro i realizacji działań mających na celu maksymalizację korzyści i minimalizację kosztów pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie Unii Gospodarczej i Walutowej.

Spis treści

Wstęp	4
1 Warunki stabilności kursowej w systemie ERM II	5
2 Zmienność kursu walutowego	6
3 Uwarunkowania polityczne i prawne	9
4 Implikacje dla realizacji <i>Mapy Drogowej Przyjęcia Euro przez Polskę</i>	10
5 Uwarunkowania organizacyjne procesu integracji Rzeczypospolitej Polskiej ze strefą euro	12

Wstęp

Przyjęcie euro leży w strategicznym interesie naszego kraju. Przemawiają za tym korzyści wynikające z udziału w jednolitym obszarze walutowym. Na zdecydowanie pozytywny bilans członkostwa w strefie euro wskazują liczne opracowania, zarówno krajowe, jak i zagraniczne. Potwierdzają to m.in. raporty przygotowane przez Narodowy Bank Polski, Komisję Europejską (KE) czy Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW). Intencją Rządu Rzeczypospolitej Polskiej jest możliwie szybkie spełnienie przez Polskę nominalnych kryteriów konwergencji oraz innych formalnych warunków przystąpienia do strefy euro. Realizacja tych zamierzeń do 2011 r. pozwoliłaby – po wydaniu przez Komisję Europejską pozytywnej opinii dotyczącej wejścia Polski do strefy euro i uchyleniu derogacji przez Radę ds. Gospodarczych i Finansowych (Radę ECOFIN) – przyjąć przez nasz kraj wspólną walutę europejską z dniem 1 stycznia 2012 r. i stanowiłaby ukoronowanie procesu integracji z Unią Gospodarczą i Walutową (UGiW). Równocześnie działania te są spójne z obowiązkiem wszystkich organów państwa polskiego tworzenia warunków niezbędnych do przyjęcia euro przez Rzeczpospolitą Polską, stosownie do procedury określonej w art. 109 Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską (TWE). Obowiązek ten w sposób szczególnie umacnia wiążący wynik referendum, na mocy którego została wyrażona wola narodu polskiego do przystąpienia naszego kraju do Unii Europejskiej i wypełnienia wiążących się z tym zobowiązań traktatowych.

Zgodnie z art. 104 i 121 TWE, Protokołem w sprawie kryteriów konwergencji do art. 121 TWE oraz Protokołem w sprawie procedury nadmiernego deficytu, dokonywana przez KE i Europejski Bank Centralny (EBC) ocena osiągnięcia przez kraj członkowski wysokiego stopnia nominalnej konwergencji następuje na podstawie wypełnienia kryteriów dotyczących: stabilności cen, stabilności kursu walutowego, poziomu długoterminowej stopy procentowej oraz sytuacji fiskalnej. Dodatkowo sprawdzana jest zgodność prawa krajowego z prawem wspólnotowym.¹

Obecnie Polska spełnia dwa nominalne kryteria konwergencji. Średnioroczny poziom rentowności polskich długoterminowych obligacji skarbowych kształtuje się poniżej wartości określającej poziom referencyjny dla kryterium stopy procentowej. W związku z decyzją Rady ECOFIN o zakończeniu w stosunku do Polski procedury nadmiernego deficytu, od 8 lipca 2008 r. Polska wypełnia również kryterium fiskalne. Należy jednak zaznaczyć, że szacunek deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2008 r. wskazuje na przekroczenie 3-procentowego progu w relacji do PKB. Może to oznaczać ponowne przejściowe objęcie Polski procedurą nadmiernego deficytu. Rząd jest jednak zdeterminowany do prowadzenia polityki gwarantującej przywrócenie w możliwie krótkim czasie salda sektora instytucji rządowych i samorządowych do poziomu nieprzekraczającego wartości referencyjnej dla kryterium fiskalnego. Działania te mają zapewnić, że kryterium fiskalne nie będzie przeszkodą dla wprowadzenia wspólnej waluty w Polsce.

Warunek dotyczący stabilności cen także powinien być spełniony w nieodległej perspektywie. Wynika to z faktu, że realizowany przez Radę Polityki Pieniężnej cel inflacyjny na poziomie 2,5% najprawdopodobniej pozwoli na wypełnienie kryterium konwergencji. Gdyby jednak wartość referencyjna ukształtowała się na relatywnie niskim poziomie, spełnienie kryterium stabilności cen mogłoby wiązać się z potrzebą niewielkiego tylko obniżenia inflacji poniżej celu RPP.²

¹Kryteria konwergencji zostały szerzej opisane w Załączniku do *Mapy Drogowej Przyjęcia Euro przez Polskę*, Ministerstwo Finansów, Warszawa, październik 2008.

²Wynika to m.in. z wykluczenia z grupy referencyjnej krajów o ujemnej średniorocznej inflacji, co oznacza, że teoretyczna najniższa wartość progowa dla kryterium stabilności cen wynosi 1,5%. Ukształtowanie się wartości referencyjnej na tak niskim poziomie jest jednak bardzo mało prawdopodobne. Dotychczas jej najniższy historyczny poziom wyniósł 1,9%.

Polska obecnie nie spełnia kryterium kursowego, gdyż nasza waluta nie uczestniczy w mechanizmie ERM II, a tym samym nie został ustalony parytet centralny złotego do euro, co z kolei uniemożliwia dokonanie oceny stabilności kursowej. Włączenie polskiej waluty do systemu ERM II stanowi zatem kluczowy element drugiego etapu przygotowań Rzeczypospolitej Polskiej do członkostwa w strefie euro. Jego realizacja formalnie nie wymaga wcześniejszego spełnienia innych kryteriów. Niemniej, dla bezpiecznego uczestnictwa w ERM II konieczne może być, po pierwsze, uprzednie obniżenie zmienności kursu złotego i, po drugie, osiągnięcie politycznego porozumienia odnośnie do koniecznych działań wspierających proces integracji walutowej. Doprecyzowanie powyższych warunków jest głównym celem niniejszego dokumentu.

1 Warunki stabilności kursowej w systemie ERM II

Konieczność spełnienia kryterium stabilności kursowej oznacza obowiązek przystąpienia do mechanizmu ERM II. Zgodnie z tym kryterium, przez okres co najmniej 2 lat przed dokonaniem oceny gotowości kraju do członkostwa w strefie euro wahania kursu waluty krajowej do euro muszą się mieścić w standardowym przedziale wahań ($\pm 15\%$) wokół kursu centralnego.³ Kurs waluty krajowej nie może, w okresie tych 2 lat, podlegać silnym napięciom (*ang. severe tensions*), a parytet centralny nie może być – na wniosek kraju – dewaluowany w stosunku do waluty innego państwa członkowskiego. W ocenie, czy na rynku waluty krajowej występowały silne napięcia uwzględnia się takie czynniki jak: długość i zmienność odchyłań kursu rynkowego od parytetu oraz sposób reakcji na nie ze strony polityki gospodarczej kraju, ze szczególnym uwzględnieniem interwencji na rynku walutowym i/lub zmian krótkoterminowych stóp procentowych. W szczególności, Komisja Europejska i EBC wskazują na potrzebę kształtowania się kursu rynkowego blisko parytetu, nie odwołując się jednak do konkretnego przedziału. Obie instytucje podkreślają równocześnie większą tolerancję dla aprecjacji niż deprecjacji względem kursu centralnego.

W warunkach realizacji wiarygodnej strategii integracji walutowej, członkostwo w ERM II powinno sprzyjać stabilizacji kursowej. Wynika to z faktu, iż włączenie złotego do nowego systemu będzie wówczas stanowić wyraźny sygnał gotowości naszego kraju do przyjęcia wspólnej waluty. Parytet centralny, jako wiarygodny punkt odniesienia dla ostatecznego kursu wymiany, powinien wtedy pełnić funkcję nominalnej kotwicy stabilizującej sytuację na polskim rynku walutowym.

Aby wyznaczenie kursu centralnego mogło skutecznie ograniczać wahania złotego, powinny być jednak spełnione pewne warunki.

Po pierwsze, poziom ustalonego parytetu powinien być spójny z sytuacją makroekonomiczną kraju. Wyznaczenie kursu centralnego na niedowartościowanym poziomie może prowadzić do wystąpienia presji inflacyjnej, utrudniającej spełnienie kryterium stabilności cen. Równocześnie zbyt słaby poziom parytetu może rodzić oczekiwania co do jego zmiany w przyszłości, prowadząc do nasilonego napływu kapitału spekulacyjnego i zwiększenia zmienności na polskim rynku walutowym. Z kolei ustalenie kursu centralnego na przewartościowanym poziomie oddziaływałoby – poprzez ograniczenie konkurencyjności producentów krajowych – w kierunku pogorszenia salda na rachunku obrotów bieżących (wzrostu premii za ryzyko) i wystąpienia presji na osłabienie złotego, włącznie z dewaluacją parytetu.

³Doświadczenia dotychczasowych uczestników ERM / ERM II wskazują, że w momencie oceny stabilności kursowej okres pobytu w tym mechanizmie może być krótszy niż 2 lata. Potwierdzają to przykłady Włoch, Finlandii, Słowenii, a także Malty i Cypru. W takiej sytuacji uwzględniane jest kształtowanie się kursu walutowego również przed przystąpieniem do ERM II, aby łączny okres poddany ocenie wynosił 24 miesiące.

Po drugie, z góry zadeklarowany okres uczestnictwa w ERM II powinien być możliwie krótki, co – poprzez przybliżenie momentu przyjęcia wspólnej waluty – będzie zwiększać wiarygodność bieżącego poziomu parytetu jako punktu odniesienia dla ostatecznego kursu zamiany złotego na euro.⁴

Po trzecie, Polska powinna w momencie oceny gotowości do przyjęcia wspólnej waluty spełnić wszystkie formalne warunki członkostwa w strefie euro, gdyż tylko wtedy będzie możliwe przyjęcie wspólnej waluty w wyznaczonym terminie. Perspektywa uzyskania negatywnej oceny i odsunięcia w czasie członkostwa w strefie euro oddziaływałyby natomiast w kierunku obniżenia wiarygodności prowadzonej polityki gospodarczej, co – poprzez wzrost premii za ryzyko – mogłoby prowadzić do wystąpienia napięć na rynku walutowym.

Po czwarte, konieczne jest osiągnięcie porozumienia politycznego odnośnie do przeprowadzenia niezbędnych formalnych dostosowań warunkujących przyjęcie wspólnej waluty. Charakter tego porozumienia nie powinien budzić wątpliwości co do trwałości podjętych zobowiązań. W przeciwnym razie, mający miejsce w czasie pobytu w ERM II wzrost niepewności co do spełnienia wszystkich kryteriów członkostwa w strefie euro mógłby doprowadzić do zaburzeń na polskim rynku walutowym.

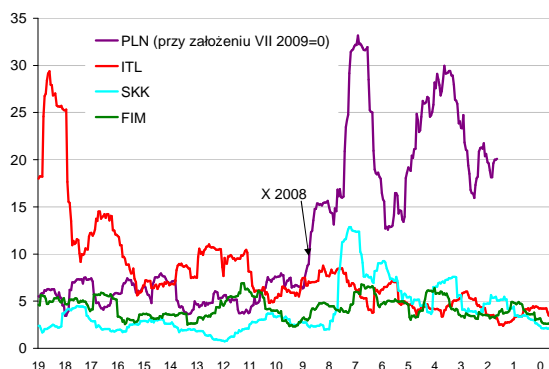
O ile w momencie przygotowania *Mapy Drogowej* wypełnienie powyższych warunków było bardzo prawdopodobne, o tyle obserwowane od tego czasu pogłębienie się zaburzeń na rynkach finansowych i załamanie koniunktury w gospodarce światowej utrudniają realizację pierwotnego harmonogramu przystąpienia Polski do strefy euro. Znajdujące się poza kontrolą krajowej polityki gospodarczej czynniki zewnętrzne wpłynęły na destabilizację kursu złotego oraz – poprzez osłabienie popytu zewnętrznego – na znaczące pogorszenie perspektyw wzrostu gospodarczego w Polsce. W sytuacji głębokiego i przedłużającego się spowolnienia gospodarczego, dodatkowym wyzwaniem będzie przywrócenie deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych (*general government*) do poziomu nieprzekraczającego 3% PKB.

2 Zmienność kursu walutowego

W czasie opracowania *Mapy Drogowej* zmienność kursu złotego była zbliżona do zmienności kursów innych walut w okresie poprzedzającym ich włączenie do systemu ERM / ERM II (zob. wykres 1). W ostatnim kwartale ub.r. sytuacja uległa jednak gwałtownej zmianie. Zaburzenia na światowych rynkach finansowych doprowadziły, choć z pewnym opóźnieniem, do znaczącego wzrostu wahań kursu złotego. Destabilizacja sytuacji na rynkach walutowych miała charakter globalny - silny wzrost zmienności kursowej wystąpił zarówno w starych, jak i nowych krajach członkowskich UE pozostających poza strefą euro (zob. wykres 2a). Gwałtowne zmiany w zachowaniu polskiej waluty znalazły odzwierciedlenie w kształtowaniu się różnych miar zmienności kursowej, co zostało zilustrowane na wykresach 2-4.

⁴Parytet centralny w ERM II może się różnić od nieodwołalnego kursu wymiany (ang. *irrevocably fixed conversion rate*), którego poziom jest wyznaczany wraz z decyzją o uchyleniu derogacji. Wynika to nie tylko z faktu ewentualnej konieczności korekty kursu centralnego, np. w wyniku ewolucji tzw. kursu równowagi, lecz również z uregulowań instytucjonalnych: decyzje dotyczące parytetu i kursów wymiany mają odmienny charakter i są podejmowane w różnych terminach i w ramach odrębnych procesów decyzyjnych.

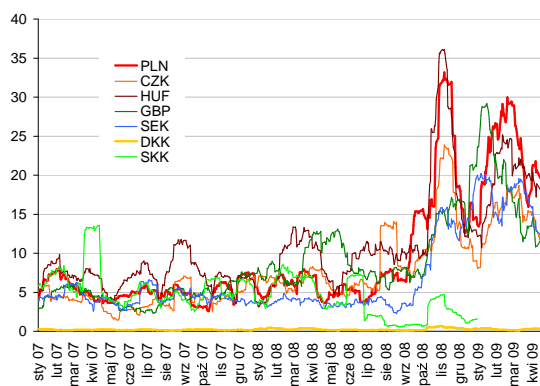
Wykres 1: Zmienność kursu złotego a zmienność innych walut przed wejściem do ERM/ERM II



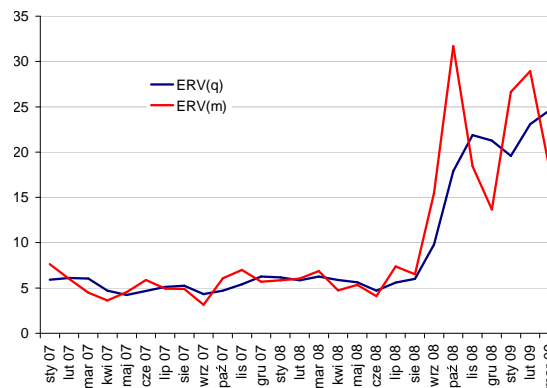
Zmienność kursu mierzona stosowanym przez EBC wskaźnikiem ERV (*Exchange Rate Volatility*) - odchylenie standardowe 20 ostatnich dziennych procentowych zmian kursu walutowego (dane dzienne)
 SKK - słowacka korona (28.11.2005=0), FIM - fińska marka (14.10.1996=0), ITL - włoski lir (15.11.1996=0).
 Źródło: obliczenia MF na podstawie danych EBC.

Wykres 2: Zmienność kursowa ERV

(a) kursy różnych walut względem euro, dane dzienne



(b) EUR/PLN, dane miesięczne i kwartalne



ERV(d) to odchylenie standardowe 20 ostatnich dziennych procentowych zmian kursu walutowego (dane dzienne).
 ERV(m) to annualizowane ERV(d), obliczone dla ostatniego dnia miesiąca.

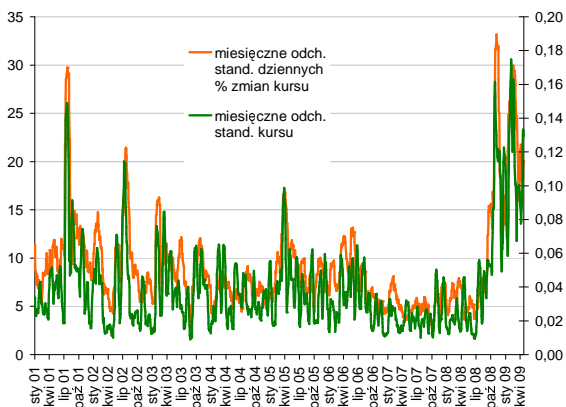
ERV(q) to średnia arytmetyczna ERV(m) dla 3 ostatnich miesięcy. Miara ta jest podawana przez EBC w „Raportach o konwergencji”.

Waluty w ERM II: korona duńska (DKK) oraz – do końca 2008 r. – korona słowacka (SKK).

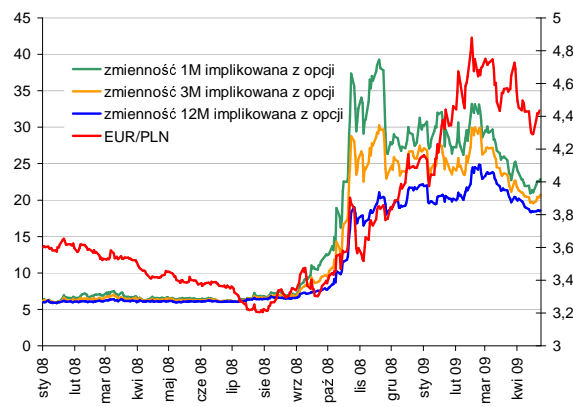
Źródło: obliczenia MF na podstawie NBP (2004) i danych EBC.

Wykres 3: Inne miary zmienności kursowej złotego

(a) Odchylenie standardowe kursu EUR/PLN i jego dziennych zmian procentowych (okno 20-dniowe, 2001-2009)



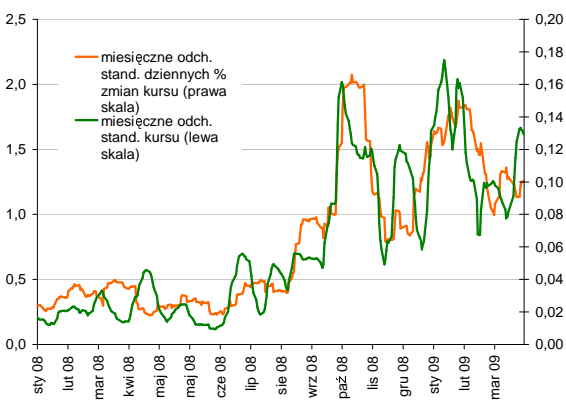
(b) Zmienność implikowana EUR/PLN



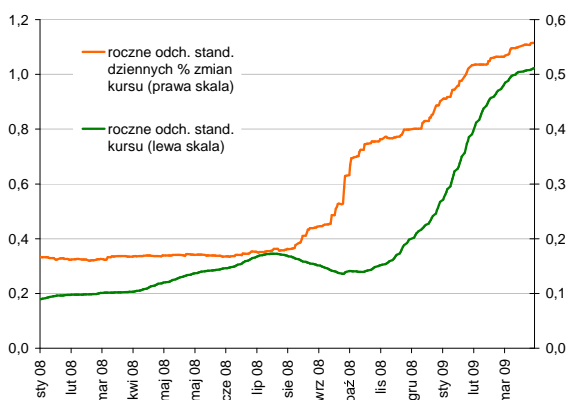
Źródło: obliczenia MF na podstawie danych EBC; Bloomberg.

Wykres 4: Odchylenie standardowe kursu EUR/PLN i jego dziennych zmian procentowych (2008 – 2009)

(a) okno miesięczne



(b) okno roczne



Źródło: obliczenia MF na podstawie danych EBC.

Oslabianiu się złotego w drugiej połowie października 2008 r. towarzyszył szybki wzrost kwartalnej miary zmienności kursowej ERV (zob. wykres 2b), która osiągnęła historycznie wysoki poziom. Miara ta, stosowana przez EBC w „Raportach o konwergencji”, w IV kwartale 2008 i I kwartale 2009 r. osiągnęła rekordowy poziom także w przypadku innych walut. W październiku i listopadzie 2008 r. silnie wzrosła również zmienność kursu mierzona kroczącym odchyleniem standardowym jego poziomu oraz jego dziennych procentowych przyrostów (zob. wykres 3a, 4). Wzrosła także zmienność implikowana z wyceny opcji⁵ (zob. wykres 3b).

Destabilizacja rynków walutowych okazała się niestety względnie trwała. W I kwartale 2009 r. wszystkie miary zmienności kursowej utrzymywały się na znacznie wyższym poziomie niż w pierwszych trzech

⁵Zmienność *ex ante* kursu walutowego implikowana z wyceny opcji na ten kurs wynika z zastosowania modelu wyceny opcji. Model taki uzależnia jej cenę od różnych czynników, m.in. od przyszłej zmienności kursu walutowego w różnych horyzontach czasowych. Implikowana zmienność stanowi rozwiązanie tego modelu ze względu na oczekiwaną przez rynek przyszłą zmienność kursu walutowego i przy założeniu, że wycena opcji w danym momencie jest zgodna z wartością teoretyczną wynikającą z zastosowanego modelu.

kwartałach 2008 r. Nasilenie tego procesu przypadło na luty 2009 r., gdy miara ERV ponownie wzrosła, zaś kroczące 20-dniowe odchylenie standardowe kursu EUR/PLN oraz jego dziennych procentowych przyrostów przewyższyły, dotychczas rekordowy w bieżącym dziesięcioleciu, poziom z lipca 2001 r.

Zaburzenia na światowych rynkach finansowych i związana z nimi bardzo wysoka zmienność kursu złotego utrudniają spełnienie warunków bezpiecznego uczestnictwa polskiej waluty w ERM II. Dotyczy to w szczególności wyznaczenia parytetu na poziomie spójnym z kursem równowagi.

Kurs równowagi jest zmienną nieobserwowalną, w odniesieniu do której stosowanych jest wiele definicji.⁶ W szczególności jest on przybliżany poziomem kursu spójnego z równowagą gospodarek, rozumianą jako ukształtowanie się produkcji na poziomie zapewniającym pełne zatrudnienie i brak presji inflacyjnej.⁷ Istnieje wiele metod wyznaczania kursu równowagi i – zgodnie z zaleceniem Komisji Europejskiej – nie powinno się ograniczać do jednej, szczególnie w przypadku nowych krajów członkowskich. Stosowanie wielu metod jest spójne także z rekomendacją EBC, wskazującą na potrzebę uwzględniania szerokiej grupy wskaźników ekonomicznych przy szacowaniu kursu równowagi.

W celu możliwie pełnej oceny sytuacji na rynku walutowym, Ministerstwo Finansów na bieżąco monitoruje różne miary kursu równowagi, w szczególności stosując dominujące w tym obszarze modele behawioralnego (*BEER - Behavioural Equilibrium Exchange Rate*) i fundamentalnego kursu równowagi (*FEER - Fundamental Equilibrium Exchange Rate*).⁸ Analiza procesów gospodarczych pokazuje, że w ostatnich miesiącach nie tylko bieżący kurs rynkowy, lecz także determinanty bieżącego kursu równowagi (np. pozycja inwestycyjna Polski, premia za ryzyko, dysparytet realnych stóp procentowych w stosunku do strefy euro) podlegały istotnym zmianom. Mając na uwadze powyższe oraz fakt, że wyznaczenie parytetu powinno uwzględniać kształtowanie się szerokiej grupy wskaźników ekonomicznych oraz rynkowego kursu waluty krajowej, w sytuacji bieżących silnych zaburzeń gospodarczych zadanie to jest szczególnie utrudnione.

W obecnych warunkach ustalenie centralnego parytetu złotego do euro wiąże się zatem ze znaczną niepewnością co do jego spójności z bieżącą sytuacją makroekonomiczną kraju. Niepewność ta byłaby znacznie mniejsza, gdyby moment wyznaczenia parytetu poprzedzał kilkumiesięczny okres względnej stabilizacji kursu złotego. Spełnienie tego warunku niewątpliwie utrudnia niska obecnie płynność na polskim rynku walutowym. W efekcie pojedyncze transakcje mogą prowadzić do istotnych zmian kursu złotego. Czynniki te są i będą uwzględniane w analizach zmienności kursu walutowego, które będą kontynuowane w celu zidentyfikowania momentu pozwalającego na wprowadzenie złotego do ERM II.

3 Uwarunkowania polityczne i prawne

Ustabilizowaniu sytuacji na polskim rynku walutowym nie sprzyja także brak wywiązania się naszego kraju z obowiązku przeprowadzenia niektórych zmian legislacyjnych warunkujących przyjęcie wspólnej waluty. W szczególności, jak podkreślono w *Mapie Drogowej*, „Kluczowe dla realizacji (...) harmonogramu będzie podjęcie decyzji w zakresie zmiany Konstytucji RP, która na etapie wejścia do ERM II nie jest warunkiem

⁶Źródłem różnic między poszczególnymi definicjami jest m.in. horyzont czasowy, w jakim równowaga w gospodarce jest przy danym kursie osiąganą. Według tego kryterium, można wyróżnić kurs równowagi krótkookresowej, średniookresowej i długookresowej.

⁷Por. np. *Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie Unii Gospodarczej i Walutowej*, NBP, Warszawa 2009, str. 236.

⁸Specyfikacja modelu *FEER* została rozszerzona poprzez uwzględnienie w nim procesu doganiania. Ministerstwo Finansów monitoruje również zmiany poziomu permanentnego kursu równowagi (*PEER - Permanent Equilibrium Exchange Rate*).

formalnym, ale jest konieczna ze względu na minimalizację ryzyka niewypełnienia kryterium stabilności kursowej".⁹

Istotne elementy konwergencji prawnej, warunkujące przystąpienie Polski do strefy euro, obejmują m.in. zmiany postanowień art. 227 ust. 1, art. 227 ust.6, art. 198 oraz art. 203 ust. 1 Konstytucji RP. Choć zmiana powyższych postanowień Konstytucji (a także innych aktów prawnych) nie jest konieczna przed wejściem do systemu ERM II, to brak jasnej perspektywy co do przeprowadzenia wymaganych dostosowań w określonej przyszłości stanowi źródło niepewności dotyczącej momentu spełnienia warunków przystąpienia Polski do strefy euro i przyczynia się do osłabienia złotego. Taka sytuacja w ramach mechanizmu ERM II mogłaby zwiększać ryzyko wystąpienia napięć na polskim rynku walutowym.

Mając na uwadze brak argumentów ekonomicznych uzasadniających opóźnianie dostosowań legislacyjnych, w opinii Rządu wszyscy członkowie Parlamentu powinni dążyć do możliwie szybkiego osiągnięcia porozumienia politycznego umożliwiającego przeprowadzenie koniecznych zmian prawnych, które równocześnie będzie sprzyjać ustabilizowaniu sytuacji na polskim rynku walutowym jeszcze przed przystąpieniem do ERM II. Co więcej, zgodnie z art. 109 Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską (TWE), wszystkie organy Państwa Polskiego są zobowiązane do tworzenia warunków niezbędnych do przyjęcia euro przez Rzeczpospolitą Polską, a te obejmują m.in. przeprowadzenie odpowiednich dostosowań legislacyjnych. Obowiązek ten w sposób szczególny umacnia wiążący wynik referendum, w którym została wyrażona wola narodu polskiego do przystąpienia Polski do UE oraz Unii Gospodarczej i Walutowej i wypełnienia wiążących się z tym zobowiązań traktatowych.

4 Implikacje dla realizacji *Mapy Drogowej Przyjęcia Euro przez Polskę*

Uwzględniając daleko idącą zmianę uwarunkowań gospodarczych, jaka miała miejsce w ostatnich miesiącach, przystąpienie Polski do ERM II będzie możliwe po ustabilizowaniu sytuacji na rynkach finansowych oraz osiągnięciu porozumienia politycznego, pozwalającego na przeprowadzenie zmian legislacyjnych lub przynajmniej dającego jasną perspektywę tych zmian w określonej przyszłości.

Jednoznaczne zdefiniowanie poziomu zmienności kursu złotego pozwalającego na jego włączenie do ERM II jest jednak utrudnione nie tylko z powodu stosowania różnych miar tej zmienności, lecz także konieczności uwzględniania innych zmiennych ekonomicznych w ocenie bieżącej i przewidywanej sytuacji na rynku walutowym. Niemniej, w ocenie Rządu nie jest wymagane wcześniejsze osiągnięcie stabilności, jaką kurs złotego charakteryzował się w okresie poprzedzającym zaburzenia na światowych rynkach finansowych. Należy mieć bowiem na względzie fakt, że włączenie polskiej waluty do ERM II w ramach wiarygodnej ścieżki integracji z pewnością przyczyniłoby się do znaczącego obniżenia zmienności kursu złotego.¹⁰

Bieżąca sytuacja na polskim rynku walutowym nie jest zatem właściwym wyznacznikiem dla kształtowania się kursu złotego w zupełnie innym reżimie, jakim jest mechanizm ERM II. Stabilność waluty krajowej w tym systemie jest wzmocniana m.in. możliwością prowadzenia aktywnej polityki interwencji walutowych, które – jak pokazują doświadczenia uczestników ERM i ERM II – mogą być bardzo ważnym instrumentem

⁹ *Mapa Drogowa Przyjęcia Euro przez Polskę*, Ministerstwo Finansów, Warszawa, październik 2008, str. 7.

¹⁰ Przy założeniu, że przystąpienie do ERM II nastąpi w warunkach takiej płynności rynku walutowego, która będzie ograniczać ryzyko wystąpienia istotnych wahań kursowych w wyniku pojedynczych transakcji.

ograniczającym krótkookresowe wahania kursowe. Wiarygodność tego mechanizmu wspierają dodatkowo interwencje EBC i banków centralnych krajów uczestniczących w systemie ERM II, które w szczególności na granicy pasma odchyłeń od parytetu centralnego są automatyczne i w praktyce nieograniczone.¹¹ Odmienny charakter systemu ERM II potwierdza kształtowanie się kursów walut uczestniczących w tym mechanizmie, których zmienność względem euro – pomimo zaburzeń na światowych rynkach finansowych – pozostała na bardzo niskim poziomie (zob. wykres 2).

Chociaż bieżąca zmienność kursu złotego nie jest właściwym punktem odniesienia dla jego przyszłego kształtowania się w systemie ERM II, to niewątpliwie utrudnia ona wyznaczenie parytetu centralnego na poziomie spójnym z kursem równowagi. Ustalenie parytetu na poziomie istotnie różnym od kursu równowagi osłabiałoby z kolei jego wiarygodność jako nominalnej kotwicy ograniczającej wahania kursowe. W rezultacie moment wyznaczenia parytetu centralnego powinien poprzedzać co najmniej kilkumiesięczny okres, w którym zmienność kursu złotego względem euro nie przewyższałaby w sposób znaczący zmienności kursów walut innych krajów przed ich przystąpieniem do ERM / ERM II.

W przypadku niespełnienia powyższych warunków w I połowie 2009 r., włączenie polskiej waluty do ERM II może zostać przesunięte w czasie. Późniejsze przystąpienie do mechanizmu ERM II nie wyklucza jednak przyjęcia euro w 2012 r., jeśli okres stabilizacji złotego, poprzedzający jego włączenie do nowego systemu, będzie mieć miejsce jeszcze w II kwartale br. Brak spełnienia i tego warunku oznaczałby jednak konieczność przesunięcia planowanej daty uzyskania członkostwa w strefie euro.

Analizy zmienności kursu walutowego będą prowadzone na bieżąco w celu zidentyfikowania momentu pozwalającego na wprowadzenie złotego do ERM II. Równocześnie Rząd podejmuje działania, które powinny sprzyjać zwiększeniu stabilności polskiej waluty. Działania te znalazły odzwierciedlenie m.in. w wystąpieniu do MFW o przyznanie Polsce tzw. elastycznej linii kredytowej. Instrument ten nie tylko stanowi polisę ubezpieczeniową przed ryzykiem ataku spekulacyjnego przeciw złotemu, lecz również pozytywnie wyróżni polską gospodarkę na tle innych krajów regionu, gdyż przyznanie powyższej linii kredytowej jest uwarunkowane silnymi fundamentami gospodarczymi i zdrową polityką makroekonomiczną kraju. W rezultacie decyzja MFW powinna sprzyjać ograniczeniu tzw. ryzyka zarażania (*ang. contagion effect*), tj. przenoszeniu niekorzystnych zdarzeń z rynków finansowych innych krajów wschodzących na polski rynek walutowy.

Oprócz kształtowania się sytuacji na rynku walutowym, decyzja o włączeniu złotego do nowego systemu kursowego będzie także uwzględniać możliwość spełnienia po ok. dwuletnim pobycie w ERM II wszystkich formalnych warunków przyjęcia euro, w tym dotyczących koniecznych do przeprowadzenia dostosowań prawnych.

¹¹Zaniechanie tych interwencji jest możliwe, gdyby ich prowadzenie miało stać w sprzeczności z nadrzędnym celem stabilności cenowej w danym państwie członkowskim lub strefie euro.

5 Uwarunkowania organizacyjne procesu integracji Rzeczypospolitej Polskiej ze strefą euro

Niezależnie od uwarunkowań decydujących o momencie włączenia złotego do systemu ERM II, wiele innych działań niezbędnych do rzetelnego przygotowania Rzeczypospolitej Polskiej do przyjęcia wspólnej waluty już jest realizowanych i będą one kontynuowane oraz rozwijane zgodnie z przyjętym harmonogramem.

Wprowadzenie wspólnej waluty stanowi ambitne przedsięwzięcie organizacyjne, które będzie dotyczyło całego społeczeństwa. Przygotowania do przyjęcia euro wymagają zaangażowania zarówno sektora publicznego, jak i prywatnego, licznych instytucji i organizacji, a także obywateli. Sprawny przebieg przygotowań do wprowadzenia euro w Polsce wymaga sporządzenia szczegółowego planu działań.

W tym celu zostanie stworzona międzyinstytucjonalna struktura organizacyjna, która ma zapewnić rzetelne przygotowanie Rzeczypospolitej Polskiej do przyjęcia wspólnej waluty oraz sprawnego przeprowadzenia procesu zamiany złotego na euro. W szczególności będzie ona odpowiedzialna za opracowanie projektu i realizację narodowej strategii przystąpienia Polski do strefy euro. W skład tej struktury będą wchodzić:

- Pełnomocnik Rządu do Spraw Wprowadzenia Euro przez Rzeczpospolitą Polską,
- Narodowy Komitet Koordynacyjny do Spraw Euro,
- Rada Koordynacyjna,
- Międzyinstytucjonalne Zespoły Robocze do Spraw Przygotowań do Wprowadzenia Euro przez Rzeczpospolitą Polską, zwane dalej „Zespołami Roboczymi”,
- Grupy Zadaniowe,
- Biuro Pełnomocnika Rządu ds. Wprowadzenia Euro przez Rzeczpospolitą Polską.

Należy ponadto podkreślić, że proces integracji Polski ze strefą euro będzie realizowany w oparciu i w porozumieniu z już wcześniej istniejącymi instytucjami i organami państwa, w szczególności Prezydentem RP, Sejmem, Senatem, Radą Ministrów, NBP.

Kształt, zarys zadań oraz skład osobowy poszczególnych elementów struktury będą uwzględniać doświadczenia państw, które już wprowadziły euro oraz tych, które zamierzają przyjąć wspólną walutę. Dodatkowo wzięte zostaną pod uwagę opinie Komisji Europejskiej oraz innych instytucji na temat efektywności dotychczasowych rozwiązań w obszarze organizacyjnych ram procesu integracji walutowej.

Najwyższym gremium w ramach ww. międzyinstytucjonalnej struktury organizacyjnej będzie Narodowy Komitet Koordynacyjny, jako organ odpowiedzialny za nadzór i zarządzanie strategiczne procesem przygotowań do przyjęcia euro w Polsce. Rada Koordynacyjna będzie natomiast koordynować działania przygotowawcze do wprowadzenia euro oraz stanowić forum wymiany informacji pomiędzy najwyższym szczeblem struktury organizacyjnej a zespołami zajmującymi się bezpośrednią realizacją zaplanowanych zadań, a także pomiędzy tymi zespołami. Chodzi tu przede wszystkim o Zespoły Robocze oraz Grupy Zadaniowe, które będą odpowiedzialne za działania przygotowawcze w zakresie właściwych im kompetencji. Zarówno Zespoły Robocze, jak i Grupy Zadaniowe będą miały możliwość poszerzania swojego składu oraz tworzenia odpowiednich podzespołów. Tak zorganizowana struktura organizacyjna będzie sprzyjać

sprawnej i efektywnej koordynacji działań przygotowawczych na najwyższym szczeblu, a jednocześnie będzie wystarczająco elastyczna, aby zapewnić szybki przepływ informacji i umożliwić sprawne reagowanie na potencjalne trudności.

Przyjęta struktura organizacyjna umożliwi kontynuowanie działań przygotowawczych do integracji Polski ze strefą euro, uwzględnionych w kolejnych etapach realizacji *Mapy Drogowej*, nawet w przypadku ewentualnego opóźnienia włączenia złotego do ERM II. Dotyczy to przede wszystkim zadań wykonywanych przez Zespoły Robocze i Grupy Zadaniowe, w tym opracowania przez nie szczegółowych rozwiązań w zakresie:

- reform, jakie powinny poprzedzać wprowadzenie euro oraz optymalnej polityki makroekonomicznej na poszczególnych etapach integracji z europejskim obszarem walutowym,
- sposobu przeprowadzenia zmian prawnych w zakresie wynikającym z wprowadzenia euro,
- dostosowania systemów IT, księgowości i sprawozdawczości, zarówno w administracji publicznej, jak i w przedsiębiorstwach i innych organizacjach,
- przygotowania rekomendacji dla jednostek administracji centralnej i samorządowej, urzędów, organizacji, przedsiębiorstw oraz obywateli, dotyczących sposobu przygotowania do wprowadzenia euro,
- strategii informacyjnej na temat wspólnej waluty,
- zasad przeliczania kwot wyrażonych w złotych na kwoty wyrażone w euro,
- zapobiegania nadużyciom w związku z wprowadzeniem euro do obiegu gotówkowego oraz ułatwienia obywatelom przystosowania się do wyrażonych w nowej walucie kwot i cen.

W ramach nowo utworzonej międzyinstytucjonalnej struktury organizacyjnej zostaną opracowane *Ramy Strategiczne Narodowego Planu Wprowadzenia Euro*. Dokument ten zostanie przygotowany najpóźniej w lipcu br. i zdefiniuje związane z procesem wprowadzania euro konieczne działania, harmonogram ich realizacji oraz wskaże odpowiedzialne za ich wykonanie podmioty. Przedstawiony zostanie także kalendarz aktualizacji treści tego dokumentu w postaci kolejnych wersji *Narodowego Planu Wprowadzenia Euro* (NPWE), rozszerzających i uszczegóławiających poszczególne zadania, mające na celu zapewnienie sprawnego i niezakłóconego przebiegu procesu wprowadzania euro we wszystkich sektorach (finansowym, przedsiębiorstw niefinansowych, administracji publicznej, gospodarstw domowych) i w każdym z obszarów (prawnym, makroekonomicznym, mikroekonomicznym, technicznym, logistycznym, informatycznym) gospodarki.

Wkłady do *Ram Strategicznych* i kolejnych wersji NPWE zostaną przygotowane przez Zespoły Robocze i będą przedmiotem szerokiej konsultacji społecznej.