

*dr hab. Marcin Jędrzejczyk, prof. UEK*¹ 

Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie

Katedra Rachunkowości

Teoretyczne dylematy akcesji Polski do strefy euro

WPROWADZENIE

W teorii unia walutowa ma za zadanie ułatwienie rozliczeń i współpracy gospodarczej pomiędzy krajami członkowskimi. Unia monetarna oznacza bowiem używanie jednolitej waluty w danym obszarze. Tym samym funkcjonujące równolegle rodzime waluty poszczególnych krajów muszą charakteryzować się stałym kursem wobec nowej waluty, w przypadku Unii Europejskiej – euro. W artykule podjęto próbę krytycznej analizy procesu akcesji Polski do strefy euro w kontekście obecnie obowiązujących procedur ustalania kursu centralnego oraz kryteriów z Maastricht. Podwalinami analizy teoretycznej jest teoria optymalnych obszarów walutowych oraz teoria kursu walutowego oparta na produktywności pracy. Zróżnicowanie poziomu rozwoju gospodarczego krajów strefy euro, a co za tym idzie, ich produktywności pracy, skutkuje powstawaniem dylematów akcesji do unii walutowej, w szczególności krajów o niższej produktywności od średniej produktywności pracy zaobserwowanej w strefie euro. Celem głównym podjętych rozważań jest wyprowadzenie kwantytatywnej formuły ustalania kursu centralnego dla gospodarki kraju ubiegającego się o akcesję do unii walutowej oraz rozważenie zasadności akcesji Polski do eurostrefy w kontekście teorii kursu walutowego opartego na produktywności pracy.

TEORETYCZNE PODSTAWY FUNKCJONOWANIA UNII WALUTOWEJ NA PRZYKŁADZIE STREFY EURO

Teoria optymalnych obszarów walutowych leży u podstaw kształtowania strefy euro. Istnieje wiele modyfikacji teorii optymalnych obszarów walutowych (OOW), którą po raz pierwszy opublikował R. Mundell (1961). Autor stwierdził, że optymalny obszar walutowy może przyjmować dwie postacie. Po pierwsze

¹ Adres korespondencyjny: ul. Rakowicka 27, 31-510 Kraków; e-mail: jedrzejm@uek.krakow.pl.
ORCID: 0000-0001-8959-3903.

może to być obszar wielowalutowy o różnych walutach powiązanych sztywnymi kursami walutowymi przy zachowaniu płynnych kursów walut wobec krajów trzecich lub też obszar o jednej walucie wspólnej spełniającej te same kryteria, które dotyczą wielu walut o kursie sztywnym. Teoria Mundella zakłada, że występuje pełna mobilność czynników produkcji wewnątrz obszaru przy braku mobilności zewnętrznej. Co więcej, wymogiem uznania obszaru walutowego za optymalny jest wysoka elastyczność cen i płac w krajach członkowskich.

R. McKinnon przedstawił podobną teorię do teorii Mundella twierdząc, że w optymalnym obszarze walutowym należy założyć również otwartość gospodarki, co urealnia model Mundella (McKinnon, 1963). McKinnon za miernik otwartości gospodarki w swoim podejściu przyjął wielkość obrotów handlowych. W przeciwieństwie do Mundella McKinnon twierdził, że potrzebna jest właściwa polityka monetarna i fiskalna celem zapewnienia równowagi w optymalnym obszarze walutowym. Żaden z przywołanych autorów nie analizował korzyści i negatywnych skutków akcesji do obszarów walutowych.

Tego typu analizę zaproponował H.G. Grubel (1970). Autor uważał, że przed akcesją do obszaru walutowego kraj członkowski powinien dokonać wnikliwej analizy korzyści i ewentualnych strat związanych z akcesją do strefy walutowej. Co więcej, Grubel stwierdził, że korzyści są tym wyższe, im wyższy jest stopień integracji danej gospodarki z rezultatami ekonomicznymi obszaru walutowego. Autor wyraźnie zaznaczył, że w przypadku dużych różnic kosztem może być zmniejszenie dobrobytu wynikające z zastosowania kursu sztywnego oraz odmiennej do rodzimej polityki fiskalnej obszaru jako całości. Dotyczy to przede wszystkim kształtowania podaży pieniądza, stóp procentowych, możliwości wpływania na inflację i poziom zatrudnienia w gospodarce. Podobną hipotezę potwierdzają w swoich badaniach Krugman i Obstfeld (Krugman, Obstfeld, 2007).

Strefa euro powstała w oparciu o model Mundella i McKinnona i była rezultatem wcześniejszego powołania Europejskiej Wspólnoty Gospodarczej z walutą ECU (*European Currency Unit*) i późniejszej decyzji o powołaniu Unii Europejskiej. ECU nie była jednak faktyczną walutą Wspólnoty, a jedynie jednostką rozliczeniową, na którą składały się w odpowiednim procencie waluty poszczególnych krajów. Funkcjonowała w rozliczeniach międzynarodowych w latach 1979–1998 i w etapie trzecim unii ekonomicznej i walutowej została zastąpiona przez euro według paritetu 1:1. Euro jako jednostka rozliczeniowa zaczęło funkcjonować 1 stycznia 1999 roku ([http, 23.07.2018](http://23.07.2018)).

Unia walutowa *sensu stricto* została wprowadzona od 1 stycznia 2002 roku obejmując początkowo 12 krajów: Austria, Belgia, Finlandia, Francja, Hiszpania, Holandia, Irlandia, Luksemburg, Niemcy, Portugalia, Włochy oraz Grecja. Unię monetarną poszerzono w 2007 roku o Słowenię, w 2008 roku o Cypr i Malte, w 2009 roku Słowację oraz w 2011 roku Estonię. Wśród korzyści płynących z zastosowania wspólnej waluty specjaliści Europejskiego Banku Centralnego wymieniają:

1. autentyczny wspólny rynek dóbr i usług;
2. eliminacja ryzyka kursowego oraz kosztów transakcyjnych;
3. integracja rynków finansowych.

Do głównych zadań Unii Europejskiej zaliczano przede wszystkim integrację rynkową poszczególnych krajów członkowskich. Wprowadzenie wspólnej waluty z pewnością zacieśniło więzy pomiędzy państwami oraz spowodowało większą integrację na rynku wewnętrznym Unii Europejskiej.

Do postulatów, które przytacza EBC dołączył również ten o łatwiejszej porównywalności cen na wewnętrznym rynku po zlikwidowaniu zróżnicowania walutowego. Wyeliminowanie walut krajowych poprawiło również proces podejmowania decyzji inwestorskich, w których nie istnieje problem różnic kursowych.

Wprowadzenie wspólnej waluty dodatkowo wpłynęło na integrację rynków finansowych w tym sensie, że do momentu funkcjonowania walut narodowych rynki finansowe miały wymiar jedynie wewnętrzny. Po 1 stycznia 2002 roku wspólna waluta umożliwiła integrację rynków finansowych polegającą między innymi na możliwości konsolidacji tych rynków ze względu na brak różnic walutowych.

Z punktu widzenia prowadzonych w niniejszym opracowaniu rozważań najważniejszym problemem jest kwestia porównywalności międzynarodowej, sposoby i metodologia przeliczania walut narodowych na euro w momencie akcesji po spełnieniu kryteriów konwergencji.

Implementacja unii walutowej została podzielona na trzy etapy. Pierwszy etap polegał na stworzeniu wspólnego rynku, do czego prowadziło zniesienie barier handlowych umożliwiających swobodny przepływ kapitału. Do osiągnięcia celu potrzebne było również zintegrowanie polityki gospodarczej krajów unii, które w efekcie miało przybliżyć efekty gospodarcze osiągane przez poszczególne państwa. Waluty krajów przyszłej unii monetarnej zostały również obligatoryjnie objęte programem stabilizacji kursów Europejskiego Systemu Walutowego.

Głównym założeniem drugiego etapu było osiągnięcie przez kraje członkowskie jak największego stopnia zbieżności wyników ekonomicznych polegających na zastosowaniu odpowiednich kryteriów i dążenia przez państwa do ich spełnienia.

Trzeci etap procedury wprowadzenia euro na obszarze 12 krajów członkowskich zakładała ustalenie sztywnych kursów walutowych walut narodowych krajów wspólnoty w stosunku do euro. Kursy sztywne mają być utrzymane w całym okresie funkcjonowania unii monetarnej i z punktu widzenia założeń nowego systemu powinny być nieodwracalne. Co więcej, od momentu wprowadzenia unii monetarnej kraje mają obowiązek przekazania kompetencji dotyczącej polityki monetarnej oraz polityki gospodarczej na rzecz odpowiednich organów Wspólnoty. Wszystkie warunki i etapy wdrażania wspólnej waluty europejskiej zawarte zostały w traktacie z Maastricht. Co warto w tym miejscu podkreślić wstąpienie do unii wprowadza ograniczenia w zakresie poziomu deficytu budżetowego oraz zabrania jego ograniczanie poprzez finansowanie banków centralnych.

W tabeli 1 zawarto wartość sztywnego kursu walutowego w stosunku do walut narodowych krajów unii monetarnej ustalonego przez Europejski Bank Centralny używany do zamiany walut narodowych na euro. Tabela uwzględnia wszystkie kraje członkowskie, które do 31 grudnia 2017 roku należały do unii walutowej. Warto zaznaczyć, że podane w tabeli wartości są stałe i nie ulegają żadnym zmianom, czyli funkcjonowanie poszczególnych krajów nie jest w żaden sposób odzwierciedlone poprzez deprecjację, czy też aprecjację walut narodowych. Jak podaje Jakub Borowski, ma to negatywne konsekwencje dla wewnętrznych gospodarek tych krajów z powodu braku występowania mechanizmu wyrównującego polegającego na płynnym kursie walutowym i jego reakcji na zmiany warunków i parametrów makroekonomicznych.

Tabela 1. Kurs wymiany walut narodowych krajów członkowskich na euro

Kraj	Kurs wymiany waluty narodowej na 1 euro
Belgia	40,3399 BEF (franków belgijskich)
Niemcy	1,95583 DEM (marki niemieckiej)
Estonia	15,6466 EEK (koron estońskich)
Irlandia	0,787564 IEP (funta irlandzkiego)
Grecja	340,750 GRD (drachmy greckiej)
Hiszpania	166,386 ESP (pesety hiszpańskiej)
Francja	6,55957 FRF (franków francuskich)
Włochy	1936,27 ITL (lira włoskiego)
Cypr	0,585274 CYP (funta cypryjskiego)
Luksemburg	40,3399 LUF (franków luksemburskich)
Malta	0,429300 MTL (liry maltańskiej)
Holandia	2,20371 NLG (guldena holenderskiego)
Austria	13,7603 ATS (szylinga austriackiego)
Portugalia	200,482 PTE (eskudo portugalskiego)
Słowenia	239,640 SIT (tolarów słoweńskich)
Słowacja	30,1260 SKK (koron słowackich)
Litwa	3,4528 LTL (litów litewskich)
Łotwa	0,702804 LVL (łatów łotewskich)
Finlandia	5,94573 FIM (marki fińskiej)

Źródło: opracowanie własne na podstawie (<http://www.ebc.int>).

Jak podaje Ireneusz Kraś, przed wstąpieniem do unii walutowej dla państw kandydujących do unii walutowej, najważniejszym warunkiem wstępnym jest zachowanie tak zwanej stabilności walutowej. Wiąże się to ze wstąpieniem do mechanizmu kursowego ERM II. Stabilność kursu walutowego kraju aspirującego do unii monetarnej gwarantuje brak możliwości manipulowania kursem walutowym oraz

ma zapewnić w konsekwencji stabilność waluty europejskiej po akcesji nowego kraju. Co więcej, stabilność walutowa musi być zachowana dla okresu co najmniej dwóch lat przed przystąpieniem do unii walutowej. „ERM II jest wielostopniowym systemem stałych kursów walutowych z ustalonym kurem centralnym i standardowym pasmem wahań \pm , -15%. Polityka gospodarcza państw uczestniczących w systemie powinna być spójna z przyjętym kursem centralnym”.

Procedura wstąpienia do strefy euro polega na podpisaniu przez bank centralny państwa ubiegającego się o akcesję porozumienia banków centralnych w sprawie stosowania się do ERM II. Następnie proces przebiega dwuetapowo. Pierwszy etap to wysłanie przez ministra finansów oraz prezesa banku centralnego w trybie poufnym wniosku do przewodniczącego rady Ecofinu (Rada Ministrów do Spraw Gospodarki i Finansów) o przystąpienie do ERM II. Wniosek zawiera propozycję kursu centralnego oraz tak zwanego tunelu walutowego (koncepcja węża w tunelu) ustalanego standardowo na poziomie 15% odchylenia od kursu centralnego.

Drugi etap to ustalenie wysokości kursu centralnego oraz możliwego poziomu odchyleń, które odbywa się na posiedzeniu Komitetu Ekonomiczno-Finansowego (EFC) w sprawie ERM II. W zatwierdzeniu lub skorygowaniu wnioskowanego przez kraj ubiegający się o wejście do strefy euro poziomu kursu centralnego oraz pasma wahań Komitet bierze pod uwagę sytuację makroekonomiczną oraz gospodarczą kraju. Oczywiście proponowany kurs centralny zawarty we wniosku kraju ubiegającego się o wejście do unii monetarnej nie musi być zaakceptowany. W takim przypadku następuje proces negocjacji tych wartości. W przypadku przyjęcia wniosku wydawany jest komunikat zawierający:

- wskazanie strony inicjującej posiedzenie;
- określenie stron podejmujących decyzje;
- treść decyzji;
- kurs centralny wobec euro, w formacie: liczba jednostek waluty narodowej za jedno euro z dokładnością do sześciu cyfr znaczących;
- szerokość dopuszczalnych odchyleń od kursu centralnego;
- oświadczenia w sprawie polityki gospodarczej aspirującego kraju;
- oświadczenie banku centralnego i EBC w sprawie punktów obowiązkowych interwencji, które muszą być ogłoszone przed otwarciem rynków walutowych w najbliższy dzień roboczy.

Do najistotniejszych kwestii z punktu widzenia poruszanych w niniejszej pracy rozważań jest jednak procedura wyznaczania kursu centralnego. Jak wskazuje I. Kraś, kurs centralny nie powinien znacząco odbiegać od rynkowego kursu walutowego. Niewłaściwy poziom kursu centralnego prowadzi bez wątpienia do dość poważnych konsekwencji natury politycznej, fiskalnej oraz finansowej. Przewartościowanie kursu centralnego skutkować może wzrostem deficytu na rachunku obrotów bieżących oraz presją na jego zmniejszenie. Z kolei odwrotna sytuacja powoduje możliwość napływu tak zwanego kapitału spekulacyjnego i wytworzenie się presji na podwyższenie wartości kursu centralnego.

Wynika z tego, że pomimo zawłości procedur wyznaczenie poziomu kursu centralnego opiera się głównie na zastosowaniu rynkowych kursów walutowych krajów pretendujących do wejścia do strefy euro. Czy takie działanie ma uzasadnienie? W większości przypadków odpowiedź będzie negatywna. Dzieje się tak głównie z powodu konsekwencji wprowadzenia euro po niekorzystnym dla kraju członkowskiego kursie. Kurs wymiany znamienne wpływa na obniżenie, czy też podniesienie wartości siły nabywczej pieniądza narodowego w stosunku do nowo przyjętej waluty i rodzi daleko idące skutki natury ekonomicznej, finansowej i co ważniejsze społecznej decydując o polepszeniu lub pogorszeniu warunków życia w kraju.

Przykładowo, zakładając, że Polska wchodzi do strefy euro można rozpatrzyć przypadki stosowania różnorodnych kursów wymiany złotówki na euro. Przykładowo z obserwacji rynku walutowego wynika, że średni kurs złotego do euro wynosi 4,17 zł za 1 euro. W przypadku akcesji Polski do unii monetarnej można rozważyć scenariusz zastosowania kursu 4 złote za 1 euro, średniego kursu 4,17 za 1 euro oraz przykładowo 4,50 zł za 1 euro. Każda z tych sytuacji prowadzi do pewnych konsekwencji zarówno na polskim rynku wewnętrznym, jak i zewnętrznym dla globalnego, europejskiego rynku.

Gdyby kurs wymiany ustalony przy wejściu Polski do Unii Europejskiej wynosił 4 zł za 1 euro oznaczałoby to dość wysoką siłę nabywczą pieniądza polskiego. Z punktu widzenia konsumentów na rynku polskim byłaby to sytuacja nader korzystna, po pierwsze towary nabywane na globalnym europejskim rynku byłyby dla Polaków realnie tańsze niż przed wprowadzeniem euro, po drugie pensje również można by było uznać za satysfakcjonujące. Dla globalnego rynku jednak taki kurs wymiany oznacza zwiększenie popytu na produkty globalne, nabywane przez Polaków na wspólnym, europejskim rynku, co z kolei mogłoby prowadzić do podniesienia poziomu cen na wspólnym, europejskim rynku. Powodowałoby to powstawanie presji na podwyższenie parytetu centralnego.

Z kolei drugą skrajną sytuacją byłoby ustalenie kursu centralnego na poziomie 4,5 zł za 1 euro. Przewartościowanie parytetu centralnego mogłoby w konsekwencji spowodować realny spadek siły nabywczej nowo przyjętej waluty, a co za tym idzie – spadek poziomu życia mieszkańców, obniżenie się popytu wewnętrznego i zewnętrznego oraz niekorzystny wzrost deficytu na rachunku obrotów bieżących.

Żaden ze wspomnianych scenariuszy nie jest scenariuszem optymalnym z punktu widzenia gospodarki Polski, ale warto zadać w tym miejscu pytanie, czy poziom opierający się na rynkowym, zaobserwowanym w dłuższym okresie, kursie walutowym ma teoretyczne uzasadnienie? Kurs walutowy może właściwie przełiczać jedynie jednostki pieniężne, utożsamiane z jednostkami pracy, jego bezpośrednio stosowanie w przypadku porównywania cen, płac, czy PKB jest bezzasadne. Zatem brak formalnej procedury ustalania kursu centralnego stanowi poważną wadę procesu utrzymania i kontrolowania wartości wspólnej, europejskiej waluty. Pomimo kryteriów konwergencji koniecznych do akcesji do Wspólnoty Europej-

skiej oraz unii walutowej pomiędzy krajami europejskimi występują stosunkowo duże różnice w poziomie rozwoju gospodarczego. Z punktu widzenia rozważań dotyczących krajów o zróżnicowanej produktywności pracy bezpośrednie stosowanie kursu walutowego do porównań międzynarodowych, czy też procesów translacyjnych jest błędem teoretycznym i formalnym. Warto zatem zaproponować obiektywną procedurę ustalania parytetu centralnego, którego główną determinantą powinna być produktywność pracy i jej zróżnicowanie pomiędzy strukturą europejską, a krajem ubiegającym się o akcesję do unii monetarnej. Wspomniana procedura może być również weryfikatorem zasadności przyjmowania danego kraju w poczet państw należących do unii monetarnej.

PARYTET PRODUKTYWNOŚCI PRACY JAKO DETERMINANTA KSZTAŁTOWANIA KURSÓW WALUTOWYCH

W wieloletnich badaniach potwierdzono rolę produktywności pracy Q rozumianej jako iloraz realnego PKB do kosztów pracy w gospodarce (W) w procesie translacji wartości ekonomicznych (Jędrzejczyk, 2012) oraz rolę produktywności pracy w kształtowaniu się stóp wymiany. Zgodnie z praktyką starożytnych społeczeństw pieniądź definiować można jako należności z tytułu pracy, a jednostkę pieniężną jako jednostkę pracy (Dobija, Jędrzejczyk, 2011). Takie określenie jednostki pieniężnej umożliwia poszukiwanie kreatorów wartości pieniądza. Kurs walutowy przyjmuje w tym świetle definicję relacji między jednostkami pracy wykreowanymi w badanych systemach ekonomicznych. Zatem na tę relację w największym stopniu wpływa relacja produktywności pracy w porównywanych gospodarkach. Produktywność pracy musi zostać jednak prawidłowo formalnie zdefiniowana.

Przykładowo, na kształtowanie się wartości kursu walutowego pomiędzy dolarem amerykańskim, a złotym polskim, czyli wartości amerykańskiej jednostki pracy do polskiej jednostki pracy, wpływ wywierają zatem parytety kosztów i efektów pracy. W hipotetycznym przypadku, kiedy porównaniu podlegałyby gospodarki o zbliżonych wskaźnikach inflacji i o zbliżonej produktywności pracy, oznaczałoby to w praktyce podobną kreację PKB przez jednostkę waluty kosztów pracy w obu krajach, co z kolei skutkowałoby zasadnością uznania prawa jednej ceny dla takiego przypadku. Co więcej przy porównywalnej produktywności pracy parytet wynagrodzeń (kosztów pracy) dobrze przybliża wartość kursu walutowego. W przypadku systemów ekonomicznych o zróżnicowanej produktywności konieczne jest zastosowanie współczynnika wyrównującego, który w niniejszych rozważaniach jest ilorazem produktywności pracy w badanych gospodarkach.

Dokonując porównań można zestawiać realne PKB, które reprezentuje nominalne PKB wyrażone w cenach roku poprzedniego dla Polski i USA. Realne PKB traktowane jest jako iloczyn płacy (kosztów pracy) i rzeczywistej produktywno-

ści pracy (Q). Subskrypt P oznacza polski, a subskrypt X wymiar kosztów pracy i produktywności pracy w porównywanej gospodarce:

$$PKB_P = W_P \cdot Q_P \quad (1)$$

$$PKB_X = W_X \cdot Q_X \quad (2)$$

Iloraz formuł (1) i (2) wyraża wzór (3):

$$\frac{PKB_P}{PKB_X} = \frac{W_P}{W_X} \cdot \frac{Q_P}{Q_X} \quad (3)$$

Po odpowiednich przekształceniach otrzymać można postać (4):

$$PKB_P[zł] = \frac{W_P}{W_X} \cdot \frac{Q_P}{Q_X} \cdot PKB_X[Euro] \quad (4)$$

Równanie (4) prezentuje translację wartości realnego PKB w złotych do realnego PKB w dolarach. Zatem przekształcając do relacji funkcyjnej opisującej istotę transformacji dokonywanej przez kurs walutowy i opisując ją jako $f(ER)$ można zapisać formułę (5):

$$PKB_P[zł] = f(ER) \cdot PKB_X[Euro] \quad (5)$$

Dzieląc koszty pracy W przez liczbę zatrudnionych P otrzymano formułę, gdzie v oznacza średnią płacę, a P liczbę pracowników:

$$PKB_P[zł] = \frac{v_P}{v_X} \cdot \frac{P_P}{P_X} \cdot \frac{Q_P}{Q_X} \cdot PKB_X[Euro] \quad (6)$$

Dzieląc PKB przez liczbę zatrudnionych L uzyskano (7):

$$PKBE_P[zł] = \frac{v_P}{v_X} \cdot \frac{Q_P}{Q_X} \cdot PKBE_X[Euro] \quad (7)$$

gdzie: PKBE oznacza PKB na jednego zatrudnionego.

Modyfikując wzór (7) i zastępując tak rozumianą relację produktywności pracy w dwóch rozważanych systemach ekonomicznych relacją PKBE (PKB na jednego zatrudnionego) wyrażonego w euro otrzymujemy formułę (8):

$$\overline{ER} \left(\frac{zł}{\$} \right) \approx \frac{v_P[zł]}{v_X[Euro]} \cdot \frac{PKBE_A[Euro]}{PKBE_X[Euro]} \quad (8)$$

Przeprowadzona analiza formalna dowodzi, że można przyjąć metodę porównawczą wielkości makroekonomicznych, która jest zgodna z ogólną koncepcją parytetu produktywności pracy. PKB na jednego zatrudnionego wyrażone w euro dla obu badanych gospodarek stanowi zatem pewien współczynnik wyrównujący poziom rozwoju gospodarczego badanych systemów ekonomicznych i pozwala na wiarygodne porównywanie kosztów wynagrodzeń, czy estymację kursu walutowego na podstawie oszacowanych średnich kosztów pracy.

Z punktu widzenia prowadzonych rozważań można zatem stwierdzić, że możliwe jest wyprowadzenie formuły centralnego kursu walutowego na bazie parytetu produktywności pracy. Do właściwego ustalenia kursu centralnego, zgodnego z teorią produktywności pracy jako główną determinantą kształtowania się zależności między jednostkami pieniężnymi, należy zastosować wzór korygujący rynkową relację wartości jednostek pieniężnych o parytet produktywności pracy pomiędzy krajem wstępującym do unii walutowej a krajami należącymi do czasu akcesji do unii monetarnej. A zatem formalny zapis umożliwiający ustalenie kursu centralnego może przyjąć postać:

$$ER_C = ER_R \cdot \frac{Q_C}{Q_{EUR}}$$

gdzie: ER_C – centralny kurs walutowy, ER_R – rynkowy kurs walutowy, np. 4 zł za 1 euro, Q_{EUR} – produktywność pracy krajów należących do unii monetarnej, Q_C – produktywność pracy kraju aspirującego do wstąpienia do unii walutowej.

Przykładowo, dla Polski biorąc pod uwagę dane zebrane za rok 2010, policzyć można propozycję kursu centralnego opartą na przytoczonym zapisie formalnym. Wyliczenia dotyczące Polski przedstawiono szczegółowo w pracy (Jędrzejczyk, 2013). Z teorii kursu walutowego opartej na produktywności pracy wynika zatem, że parytet produktywności pracy korygujący rynkowy kurs walutowy mógłby wyznaczyć kurs centralny na poziomie 2,675 zł za 1 euro. Warto jednak pamiętać o tak zwanym tunelu walutowym, którego odchylenie obecnie maksymalnie wynosi 15%. Należałoby utrzymać proponowane przez dotychczasową procedurę odchylenie w wysokości 15% od wyliczonego poziomu kursu centralnego (ER_C), co umożliwiłoby dostosowanie w drodze negocjacji kursu do charakteru struktury dóbr nabywanych na rynku kraju, który wstępuje do unii walutowej. Zatem w badanym przypadku dolna granica wyniosłaby 2,61 zł/euro, a górna 3,08 zł/euro (Jędrzejczyk, 2013).

Przedstawiona propozycja ma na celu teoretyczne usystematyzowanie ustalania wartości kursu centralnego, który nie powinien zależeć jedynie od obserwacji rynkowych. Takie działanie jest po pierwsze niejednokrotnie szkodliwe w kontekście siły nabywczej mieszkańców kraju, który wstępuje do strefy euro, a po drugie nie znajduje żadnej podbudowy teoretycznej

na gruncie nauki ekonomii, a konkretnie rachunkowości i finansów. Błędne ustalenie kursu centralnego zawsze pociąga za sobą konsekwencje, co należy na teoretycznych podstawach wyeliminować. Ustalanie kursu centralnego nie może przyjąć formy jedynie negocjacyjnej, w której ekonomiści, czy analitycy ustalają bez żadnych podstaw sztywny kurs wymiany, który jest niezmienny do momentu wystąpienia kraju z unii walutowej, czy też jej rozwiązania (por. Bagus, 2011).

Polityka gospodarcza i fiskalna krajów należących do unii walutowej jest zdecydowanie bardziej skomplikowana od krajów nienależących do takich struktur, zatem tym większym wyzwaniem staje się respektowanie zasad związanych z utrzymaniem, a jeszcze lepiej zwiększaniem wartości produktywności pracy Q w gospodarce (Kraś, 2010). Zasadny w tym kontekście wydaje się podział unii walutowej na obszary o bardziej zbliżonych produktywnościach.

PODSUMOWANIE

Wydaje się, że zainicjowanie i utrzymywanie unii walutowej, której koncepcja bazuje na teorii optymalnych obszarów walutowych nie znajduje uzasadnienia teoretycznego. W praktyce istnieją bowiem nieskończenie małe obszary o równej produktywności pracy. Przykładowo do gospodarek o stosunkowo wysokiej, stabilnej makroekonomicznej produktywności pracy wynoszącej około lub powyżej 3 zaliczyć można: Niemcy, Francję, Danię oraz kraje Beneluksu. Kraje Europy południowej charakteryzuje dużo niższa produktywność. Polska natomiast, podobnie jak pozostałe kraje środkowoeuropejskie ma wartość produktywności około 2. Nie znaczy to jednak w praktyce, że są to kraje o znacząco gorszym poziomie rozwoju gospodarczego, czy jakości życia. Jednak ich akcesja do unii walutowej w myśl obecnie obowiązujących procedur może być dla tych krajów problematyczna i skutkować wyższą poziomem cen, a co za tym idzie – pogorszeniem jakości życia. W tym świetle zasadna jest propozycja tworzenia stref walutowych jedynie w przypadku krajów o niezbyt zróżnicowanym wskaźniku produktywności pracy. Tym samym akcesja Polski do strefy euro przy tak dużej różnicy w produktywności wydaje się wątpliwa, czy wręcz niekorzystna dla gospodarki Polski.

Ponadto przeprowadzone w niniejszym opracowaniu rozważania wyraźnie wskazują na nieadekwatność stosowanych obecnie procedur i na ich nieściśłości teoretyczne. Co więcej, kraje o znacząco niższej od średniej unijnej produktywności ponoszą stosunkowo duże koszty wynikające z akcesji do strefy euro. Najbardziej jaskrawym tego przykładem w sensie *ex post* jest Grecja, której makroekonomiczna produktywność pracy jest bardzo zbliżona do Polski. Unia walutowa z zamierzenia powinna być unią integracyjną, a nie dyskryminacyjną,

a strefa euro wydaje się reprezentować model dyskryminacyjny w stosunku do gospodarek o niskiej wartości makroekonomicznej produktywności pracy.

BIBLIOGRAFIA

- Bagus, P. (2011). *Tragedia Euro*. Warszawa: Instytut Ludwiga von Misesa.
- Borowski, J. (2011). *Integracja monetarna. Wyzwania dla Polski*. Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
- Dobija, M., Jędrzejczyk, M. (2011). *Szkice z historii rachunkowości*. Kraków: Polskie Towarzystwo Ekonomiczne.
- Gorynia, M., Jankowska, B. (2011). *Wejście Polski do strefy Euro, a międzynarodowa konkurencyjność i internacjonalizacja polskich przedsiębiorstw*. Warszawa: Wyd. Difin SA.
- Grubel, H.G. (1970). The Theory of Optimum Currency Areas. *Canadian Journal of Economics*, May. DOI: 10.2307/133681.
- Jędrzejczyk, M. (2012). Labor Productivity Parity vs Trend of Exchange Rate. *Modern Economy*, 3 (6), 780–785. DOI: 10.4236/me.2012.36099.
- Jędrzejczyk, M. (2013). *Kurs walutowy, a ekwiwalentna translacja wartości ekonomicznych w gospodarce*. Warszawa: Difin.
- Kraś, I. (2010). Polityka kursu walutowego przed wstąpieniem do unii gospodarczej i walutowej. *Seminare*, 28.
- Krugman, P.R., Obstfeld, M. (2007). *Ekonomia międzynarodowa. Teoria i polityka*. Warszawa: PWN.
- McKinnon, R. (1963). Optimum Currency Areas. *The American Economic Review*, 53 (4), September.
- Mundell, R.A. (1961). A Theory of Optimum Currency Areas. *The American Economic Review*, 51, September.
- <https://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Glossareintraege/E/ecu.html> (2018.07.23).

Streszczenie

W artykule zaprezentowano wątpliwości natury teoretycznej związanej z tworzeniem i funkcjonowaniem unii walutowej na przykładzie strefy euro. Teoria optymalnych obszarów walutowych R. Mundella, w tym kontekście nie sprawdza się, gdyż istnieją w praktyce jedynie bardzo ograniczone terytorialnie obszary o zbliżonej wartości makroekonomicznej produktywności pracy. Dlatego w świetle obowiązujących procedur ustalania kursu centralnego wydaje się, że akcesja Polski do strefy euro nie byłaby korzystna w sensie gospodarczym i społecznym. Dowodzi tego próba ustalenia kursu centralnego złotego do euro bazująca na parytecie produktywności pracy. Głównym wnioskiem z przeprowadzonych rozważań jest wątpliwość natury teoretycznej utrzymywania strefy euro w obecnym kształcie. Unia walutowa bowiem powinna integrować kraje o parytecie produktywności pracy zbliżonym do jedności.

Słowa kluczowe: unia walutowa, strefa euro, kurs walutowy, kurs centralny, produktywność pracy.

Theoretical dilemmas of Polish accession to the Eurozone

Summary

In the paper the verification of the optimum currency areas theory proposed by R. Mundell has been conducted in the context of creation and sustaining the monetary union on the basis of the example of Eurozone. In practice, the optimum currency areas theory does not conform to the European Union reality, because of infinitely small regions (areas) with a similar value of macroeconomic wage productivity. That is why in the background of currently obliging procedures of setting the central exchange rate at the moment of accession it is questionable whether Poland should access the Eurozone. The argument is that a proposed procedure of estimating the central exchange rate is based on macroeconomic wage productivity parity. So the main point resulting from the analysis is the doubt, theoretical, concerning the existence of the Eurozone in a current shape. The monetary union should unify countries and not discriminate particular economic systems because of their low productivity.

Keywords: monetary union, Eurozone, exchange rate, central exchange rate, wage productivity.

JEL: A12, M40, M41.