

Kryterium inflacyjne w rozszerzonej Unii Europejskiej – podsumowanie dyskusji na temat Litwy*

Inflation Criterion in the Enlarged European Union – Summary of the Discussion on Lithuania

*Katarzyna Baran***

pierwsza wersja: 1 maja 2007 r., ostateczna wersja: 14 sierpnia 2007 r., akceptacja: 21 sierpnia 2007 r.

Streszczenie

Przykład Litwy pokazuje, że stosowanie dotychczasowej interpretacji kryterium inflacyjnego w rozszerzonej UE ma wyraźne skutki dla rozszerzenia strefy euro. W najbliższych latach w nowo przyjętych do Unii krajach Europy Środkowo-Wschodniej istotny wpływ na wzrost inflacji będą miały czynniki strukturalne związane z procesem doganiania wysoko rozwiniętych gospodarek europejskich. Od momentu ustanowienia strefy euro wartość referencyjna kryterium inflacyjnego kształtowana jest zarówno pod wpływem jednolitej polityki pieniężnej EBC, jak również niezależnej polityki monetarnej państw UE spoza obszaru euro. W rozszerzonej UE skutkuje to wzrostem rozbieżności między wartością referencyjną kryterium inflacyjnego a średnią stopą inflacji strefy euro. W artykule wskazano na propozycje zmian, które pozwoliłyby lepiej uwzględnić dynamikę integracji monetarnej w UE i które nie wymagałyby zmian zapisów traktatowych.

Słowa kluczowe: kryterium inflacyjne, rozszerzenie strefy euro, kraje Europy Środkowo-Wschodniej

Abstract

The example of Lithuania shows, that using hitherto existing interpretation of inflation criterion in the EU of 27 members has distinct implications for the expansion of the euro area. In the coming years, structural factors, related to the process of catching-up with highly developed European economies, will have significant influence on the inflation rate in the new EU member states from Central Eastern Europe. Since the inception of the euro area, the reference value of the inflation criterion is determined both by the single ECB monetary policy as well as by independent monetary policies of the EU member states outside the euro area. In the enlarged EU this results in a growing divergence between the reference value of the inflation criterion and the euro area inflation rate. The article indicates proposals of changes which would better allow for taking into consideration the dynamics of monetary integration within the EU, yet would not require changes of the Treaty provisions.

Keywords: inflation criterion, euro area enlargement, Central East European countries

JEL: F15

* Autorka bardzo dziękuje Panu Ludwikowi Koteckiemu za cenne uwagi i wskazówki w opracowaniu tematu.

** Szkoła Główna Handlowa, Studium Doktoranckie Kolegium Gospodarki Światowej; Uniwersytet Georgetown, e-mail: kab64@georgetown.edu

1. Wstęp

Niepodjęcie przez władze Wspólnoty decyzji o uchyleniu derogacji wobec Litwy, na podstawie Raportu o Konwergencji Komisji Europejskiej (KE) z maja 2006 r., wywołało dyskusję wokół stosowania kryteriów z Maastricht w procedurze kwalifikacyjnej nowych państw członkowskich Unii Europejskiej (UE). Estonia, której stopa inflacji przekraczała wartość referencyjną kryterium inflacyjnego, zdecydowała o wycofaniu swego wniosku. Spośród trzech nowych członków UE zgłaszających akces do strefy euro jedynie Słowenia uzyskała zgodę na wprowadzenie euro 1 stycznia 2007 r.

Przystąpienie do UE w maju 2004 r. dziesięciu nowych państw członkowskich z Europy Środkowo-Wschodniej oraz regionu Morza Śródziemnego stało się również formalnym początkiem starań tych krajów o wejście do strefy euro. Nie mając wynegocjowanej klauzuli wyłączeniowej (*opt-out*), są zobowiązane do wypełnienia nominalnych kryteriów konwergencji przewidzianych Traktatem ustanawiającym Wspólnotę Europejską (TWE) i przyjęcia euro. Historycznie największemu rozszerzeniu UE towarzyszyły od dłuższego czasu wątpliwości, czy dotychczasowe zasady dotyczące warunków przystąpienia do strefy euro, jak również jej funkcjonowania są odpowiednie w nowej sytuacji. Widać przy tym różnicę między akcentami stawianymi w tej debacie przez kraje kandydujące do strefy euro oraz jej dotychczasowych członków. Państwa należące do strefy euro wskazują na bariery strukturalne utrudniające realną konwergencję gospodarek nowych członków UE z obszarem euro oraz na trudności w zarządzaniu tym obszarem w związku ze zwiększeniem liczby jego uczestników. Wiele zastrzeżeń ze strony krajów UE starających się o wejście do strefy euro budzi natomiast konstrukcja kryteriów konwergencji z Maastricht, w tym kryteriów monetarnych. O ile wypełnienie kryteriów fiskalnych podyktowane jest sytuacją makroekonomiczną danego kraju, o tyle kryteria monetarne bazują na wartościach referencyjnych obliczanych w odniesieniu do trzech krajów UE osiągających najlepsze wyniki pod względem stabilności cen¹. W związku z rosnącą rozbieżnością stóp inflacji w 27 krajach UE coraz częściej postuluje się zawężenie podstawy wartości referencyjnych do państw członkowskich strefy euro.

Zakończone niepowodzeniem starania Litwy o przyjęcie euro w wyniku przekroczenia kryterium inflacyjnego o 0,1 punktu procentowego wskazują na po-

trzebę dyskusji nad literalnym stosowaniem tego kryterium w procedurze kwalifikowania państw UE do strefy euro. Litwa spełnia pozostałe kryteria z Maastricht: kryterium fiskalne, kryterium stabilności kursu walutowego oraz kryterium stopy procentowej, co świadczy o znacznym postępie w osiąganiu trwałej konwergencji (ECOFIN 2006, s. 3). W warunkach szybkiego wzrostu gospodarczego dowodzi to zdolności do skutecznego kształtowania sytuacji makroekonomicznej kraju bez możliwości prowadzenia niezależnej polityki pieniężnej w ramach przyjętego systemu izby walutowej. W kwietniu, miesiąc po dokonaniu oceny, Litwa spełniała także kryterium inflacyjne. W opinii przedstawicieli Litwy przy podejściu czysto ekonomicznym Litwa powinna zostać przyjęta do strefy euro – przekroczenie wartości referencyjnej o 0,1 punktu procentowego nie powinno jej dyskwalifikować.

Przykład Litwy pokazuje, że perspektywa poszerzenia obszaru euro o nowe państwa członkowskie UE wydaje się być bardziej odległa, niż wskazywałyby wcześniejsze prognozy. Nieuchylenie derogacji wobec Litwy jest ze strony władz Wspólnoty wyraźnym sygnałem dla krajów kandydujących restrykcyjnego przestrzegania wypełniania przez nie kryteriów z Maastricht. Stanowisko to kontrastuje z bardziej liberalną oceną nominalnej konwergencji, która towarzyszyła przyjmowaniu pierwszej grupy państw członkowskich do strefy euro, z których tylko część spełniała wszystkie kryteria zbieżności. Na tym tle otwartą kwestią pozostaje przestrzeganie zasady równego traktowania nowych członków UE przyjętej w 2002 r. na szczycie w Kopenhadze, zgodnie z którą kryteria konwergencji w jednakowym stopniu odnoszą się do nowo przyjętych krajów Europy Środkowo-Wschodniej.

Poniżej oceniono stabilność cen na Litwie oraz omówiono aspekty strukturalne istotne dla wypełnienia kryterium inflacyjnego z Maastricht. W dalszej części artykułu przedstawiono główne argumenty w dyskusji na temat stosowania kryterium inflacyjnego w procedurze kwalifikacji krajów kandydujących do strefy euro. W podsumowaniu zaprezentowano wnioski.

2. Ocena stabilności cen na Litwie

Odrzucenie przez Komisję wniosku Litwy o przyjęcie do strefy euro było sporym zaskoczeniem dla władz kraju, biorąc pod uwagę podjęty wysiłek konsolidacyjny i konwergencyjny w sferze fiskalnej i monetarnej. Litwa należy do grupy nowych państw członkowskich UE, które mają bardzo dobre wskaźniki makroekonomiczne: wysoki wzrost gospodarczy, niski deficyt budżetowy i dług publiczny. Dzięki prowadzonej od 1994 r. strategii kursowej w ramach izby walutowej udało się również osiągnąć stabilność cen. Szytywne powiązanie lita litewskiego początkowo z dolarem amerykańskim, a od 2002 r.

¹ Zgodnie z kryterium stabilności cen określonym w art. 121 ust. 1 TWE średnia stopa inflacji, odnotowana w państwie członkowskim w ciągu jednego roku poprzedzającego badanie, nie przekracza więcej niż o 1,5 punktu procentowego inflacji w trzech państwach członkowskich o najbardziej stabilnych cenach (art. 1 Protokołu w sprawie kryteriów konwergencji). Kryterium konwergencji stóp procentowych określone w art. 121 ust. 1 TWE oznacza, że w ciągu jednego roku przed badaniem państwo członkowskie ma średnią nominalną długoterminową stopę procentową nieprzekraczającą więcej niż dwa punkty procentowe stopy procentowej trzech państw członkowskich o najbardziej stabilnych cenach (art. 4 Protokołu w sprawie kryteriów konwergencji).

z euro skutkowało obniżką cen importowych w związku z silną aprecjacją walut bazowych. Ustanowienie systemu izby walutowej pozwoliło więc na utrzymanie wzrostu cen konsumpcyjnych na niskim poziomie i tym samym stanowiło kotwicę dla oczekiwań inflacyjnych. Proces dezinflacji na Litwie wspierały także polityka fiskalna oraz reformy strukturalne zwiększające konkurencyjność i elastyczność rynku pracy. Stopa inflacji od kwietnia 1999 r. do lipca 2004 r. kształtowała się na niskim poziomie – poniżej 2%, przyjmując od połowy 2002 r. do początku 2004 r. wartości ujemne (European Commission 2006b, s. 11). Od drugiej połowy 2004 r. obserwowano stopniowy wzrost inflacji. Podyktowany był on m.in. podwyżką podatków pośrednich oraz rosnącymi cenami żywności i cenami administracyjnymi w związku z ich konwergencją do poziomu UE. W małej, otwartej gospodarce litewskiej o sztywnym kursie walutowym wobec euro znaczny wpływ na kształtowanie się cen krajowych mają również czynniki zewnętrzne, głównie ceny nośników energii. W wyniku wyższych cen ropy na rynkach światowych ceny importowe na Litwie wzrosły o 9% w 2005 r. (European Commission 2006b, s. 13). W tym samym roku odnotowano również wzrost jednostkowych kosztów pracy do 3,8% (głównie w sektorze usług). W rezultacie średnia roczna stopa inflacji kształtowała się od kwietnia 2005 r. powyżej wartości referencyjnej dla kryterium inflacyjnego (European Commission 2006a, s. 4). W odróżnieniu od inflacji mierzonej zharmonizowanym wskaźnikiem cen konsumpcyjnych (HICP), inflacja bazowa „netto” (z wyłączeniem cen nieprzetworzonej żywności i paliw) charakteryzowała się w ostatnich latach niższą i bardziej stabilną dynamiką – 0,7% w 2004 r. i 1,3% w 2005 r. (EBC 2006a, s. 20). Dwunastomiesięczny średni zharmonizowany wskaźnik cen konsumpcyjnych (HICP) w badanym okresie kwiecień 2005 – marzec 2006 r. wyniósł na Litwie 2,7%, podczas gdy wyliczona przez Komisję Europejską i Europejski Bank Centralny wartość referencyjna w tym okresie – 2,6%. Wartość referencyjna kryterium stabilności cen określona została na podstawie średniej stopy inflacji 1,1% w trzech krajach UE: Finlandii (1%), Polsce (1,5%) i Szwecji (0,9%), z których tylko Finlandia należy do strefy euro (European Commission 2006b, s. 4).

W Raporcie o Konwergencji z maja 2006 r. Komisja Europejska uznała, że Litwa nie spełnia kryterium inflacyjnego i powinna zachować status państwa członkowskiego Unii Gospodarczej i Walutowej z derogacją. W swej ocenie Komisja w dużym stopniu kierowała się także prognozami wzrostu inflacji na Litwie w nadchodzących latach. W Raporcie o Konwergencji zakładała wzrost średniej rocznej stopy inflacji z 2,7% w 2005 r. do 3,5% w 2006 r. wskutek wzrostu jednostkowych kosztów pracy oraz cen importowych, głównie nośników energii. KE wskazała ponadto na ryzyko wystąpienia po 2006 r. presji inflacyjnej związanej z wysoką dynamiką

popytu krajowego wspieranego silnym wzrostem kredytów (European Commission 2006b, s. 14). Niewiele miejsca poświęcono jednak analizie czynników mogących prowadzić do wzrostu inflacji w dłuższej perspektywie. Taka analiza byłaby pomocna w pokazaniu, że w najbliższych latach na Litwie, podobnie jak w innych niedawno przyjętych do UE krajach Europy Środkowo-Wschodniej, istotny wpływ na wzrost inflacji będą miały czynniki strukturalne, a więc niezwiązane bezpośrednio z polityką pieniężną. Mogą one znacznie utrudnić kontrolę stopy inflacji. Wśród najważniejszych zjawisk o charakterze strukturalnym należy wymienić występowanie inflacji korekcyjnej, wynikającej ze zmian o charakterze prawno-regulacyjnym, oraz efektu Balassy-Samuelsona, tłumaczącego szybszy wzrost cen dóbr niebędących przedmiotem handlu międzynarodowego niż dóbr będących przedmiotem wymiany międzynarodowej (Orłowski 2004, s. 45). Przystąpienie Litwy do Unii Europejskiej pociąga za sobą m.in. konieczność podwyższenia stawek podatków pośrednich oraz cen kontrolowanych do poziomu obowiązującego w UE jako część procesu dostosowawczego. Szczególnie harmonizacja podatku akcyzowego na wyroby tytoniowe, która musi zostać przeprowadzona do 1 stycznia 2010 r., będzie miała istotny skumulowany wpływ na wzrost inflacji rzędu 2 punktów procentowych w najbliższych latach (EBC 2006a, s. 21). W ocenie Europejskiego Banku Centralnego, uwzględniając nadal stosunkowo niski wzrost PKB *per capita* oraz niski poziom cen na Litwie w porównaniu z państwami obszaru euro, można oczekiwać wzrostu cen spowodowanego procesem doganiania bardziej rozwiniętych gospodarek europejskich (EBC 2006a, s. 21). Niewątpliwie w szybko rozwijającej się gospodarce Litwy na wzrost inflacji w nadchodzących latach będzie miał wpływ wspomniany efekt Balassy-Samuelsona związany z szybszym wzrostem wydajności pracy w sektorze dóbr będących przedmiotem handlu międzynarodowego, prowadzący do wzrostu presji inflacyjnej w wyniku wyrównywania się płac między sektorami gospodarki. W nowych państwach członkowskich UE należących do rynków wschodzących efekt Balassy-Samuelsona będzie prowadzić do aprecjacji realnego kursu walutowego². Dla Estonii i Litwy, w których funkcjonuje system izby walutowej, oznacza to wyższą inflację. W ostatnich latach na Litwie jednostkowe koszty pracy rosły szybciej w sektorze dóbr niebędących przedmiotem handlu międzynarodowego (głównie usługach) niż w przetwórstwie przemysłowym. Począwszy od 2004 r. stosunkowo wysokiemu wzrostowi płac w usługach nie towarzyszył równie wysoki jak w przetwórstwie przemysłowym wzrost wydajności

² Badania wskazują, że proces przyspieszonego wzrostu cen dóbr niebędących przedmiotem handlu międzynarodowego ulega spowolnieniu wraz ze wzrostem poziomu PKB. Można przyjąć, że występowanie efektu Balassy-Samuelsona ma charakter procesu konwergencji (zbliżania się poziomu cen dóbr niepodlegających wymianie międzynarodowej między krajami jako konsekwencji realnej konwergencji poziomu rozwoju). Zob. Orłowski (2004, s. 58).

pracy, co doprowadziło do zwiększenia jednostkowych kosztów pracy w usługach i w rezultacie do wzrostu ich cen (European Commission 2006b, s. 12). Szacuje się, że wpływ efektu Balassy-Samuelsona na poziom cen w krajach Europy Środkowo-Wschodniej wynosi od 1,5% do 3% rocznie (OECD 2006, s. 38).

Również według Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) wyższa stopa inflacji na Litwie, kształtująca się powyżej średniej dla obszaru euro, jest częścią procesu doganiania wysoko rozwiniętych gospodarek europejskich. Ponieważ Litwa odznacza się wyższym od średniej dla strefy euro wzrostem łącznej wydajności czynników produkcji, możliwe jest jej funkcjonowanie w unii walutowej bez stwarzania zakłóceń gospodarczych czy osłabienia konkurencyjności unii (OECD 2006, s. 38). W ocenie kształtowania się inflacji na Litwie należy uwzględnić wysoką dynamikę rozwoju gospodarczego kraju. Mimo wysokiego tempa wzrostu od 2001 r. udało się utrzymać wysoką stabilność cen. W czwartym kwartale 2005 r. wzrost realnego PKB przyspieszył, osiągając roczną stopę 8,7%. Uwzględniając średnią stopę wzrostu gospodarczego, kształtującą się w 2005 r. na poziomie 7,5%, stopa inflacji 2,7% nie powinna być jednak uznana za zbyt wysoką (EBC 2006a, s. 21). Wynikiem wyższego wzrostu PKB jest przyspieszenie tempa realnej konwergencji gospodarki litewskiej z obszarem euro. Na tym tle nie można wykluczyć w najbliższych latach konfliktu między wymogiem osiągnięcia nominalnej konwergencji, zawartym w kryteriach z Maastricht, a realną konwergencją związaną z doganianiem wysoko rozwiniętych państw UE. Niewątpliwie poza zmianami strukturalnymi oraz dostosowaniem cen do poziomu UE (do 2010 r.), prowadzącymi do presji inflacyjnej, członkostwo w UE wymusi także działania dostosowawcze przyczyniające się do obniżenia cen na Litwie. W sferze polityki handlowej i celnej będzie to zniesienie barier handlowych oraz obniżenie stawek celnych. Konkurencja w nowych państwach członkowskich UE, szczególnie w odniesieniu do dóbr przemysłowych i żywności, wywoła presję na spadek poziomu cen (EBC 2006b, s. 84). Również obniżenie stawek celnych przyczyni się do obniżenia krajowych cen towarów importowanych. Wyżej omówione czynniki powinny zatem nie tylko sprzyjać wypełnieniu kryterium inflacyjnego, lecz także *per se* przyczynić się do przyspieszenia wzrostu gospodarczego na Litwie.

Oceniając poziom inflacji na Litwie, należy mieć na uwadze ograniczenia w zakresie kształtowania podaży pieniądza przez bank centralny, wynikające z przystąpienia kraju do systemu izby walutowej. Główne stopy procentowe stosowane w polityce pieniężnej Litwy są bowiem powiązane ze stopami procentowymi strefy euro. Sztynne związanie lity z euro w 2002 r. przyczyniło się do osiągnięcia stabilności cen w kraju, ale przy ograniczonej możliwości reagowania na krótkookresowe wahania stopy inflacji. Od czerwca 2004 r. lit uczestniczy

również w mechanizmie ERM II, a jego kurs utrzymuje się na stabilnym poziomie kursu centralnego w stosunku do euro. Litwa przystąpiła do ERM II, zachowując dotychczasowy system izby walutowej, a więc przyjmując ostrzejszy reżim bez możliwości wahań kursu lity wobec euro, choć sam mechanizm kursowy pozwala na takie wahania (EBC 2006a, s. 29). Jako mała, otwarta gospodarka Litwa stoi zatem przed „trylematem” polityki makroekonomicznej („*impossible trinity*”), według którego niemożliwe jest jednoczesne osiągnięcie trzech celów: stabilności cen, stabilności kursowej i liberalizacji przepływów kapitałowych. Według stanowiska EBC w sytuacji konfliktu celów stabilność kursu walutowego powinna być podporządkowana nadrzędnemu celowi: stabilności cen. W odniesieniu do sytuacji na Litwie w 2006 r. mało zasadne wydawało się jednak odstąpienie od sztywnego powiązania waluty krajowej z euro w celu wypełnienia kryterium inflacyjnego, aby za kilka lat ponownie związać litę z euro (OECD 2006, s. 39). Takie rozwiązanie mogłoby zagrozić osiągniętej stabilności makroekonomicznej (Gulde et al. 2000, s. 22).

3. Podsumowanie dyskusji na temat kryterium inflacyjnego

Odsunięcie w czasie wejścia Litwy do strefy euro w związku z minimalnym tylko przekroczeniem kryterium inflacyjnego wywołało ożywioną dyskusję na temat interpretacji i stosowania tego kryterium do oceny gotowości krajów UE do przyjęcia euro. Pojawiły się propozycje ponownego rozważenia definicji kryterium stabilności cen i odpowiadającej mu wartości referencyjnej. Zarówno Komisja, jak i Europejski Bank Centralny opowiadają się za ścisłym przestrzeganiem kryteriów z Maastricht, w tym kryterium inflacyjnego, i sprzeciwiają się możliwości ich zmiany. Wymagałoby to zmiany zapisów TWE i prowadziłoby do podważenia podstaw prawnych funkcjonowania obszaru euro³. W opinii KE i EBC korekta definicji kryteriów konwergencji naruszyłaby wiarygodność ich stosowania, jak również zasadę równego traktowania obecnych i przyszłych członków strefy euro. Ocena stopnia przygotowania państw do przyjęcia euro powinna opierać się na tych samych zasadach, które przyjęto w Traktacie i Protokole w sprawie kryteriów konwergencji. Kryterium inflacyjne ma podstawowe znaczenie dla funkcjonowania unii monetarnej. Utrzymanie stabilnego poziomu cen jest niezbędnym warunkiem długookresowego wzrostu gospodarczego, a przez to także dobrobytu społecznego (Oręziak 1999, s. 30). Gwarantuje efektywne działanie mechanizmu cenowego w

³ Należy zaznaczyć, że teoretycznie taka możliwość istnieje bez konieczności zmiany zapisów TWE. Art. 6 Protokołu w sprawie kryteriów konwergencji przewiduje, że Rada UE na wniosek Komisji Europejskiej i po konsultacji z Parlamentem Europejskim, Europejskim Bankiem Centralnym oraz Komitetem Ekonomicznym i Finansowym ma prawo, stanowiąc jednomyślnie, zmienić kryteria konwergencji.

procesie alokacji czynników produkcji (Orłowski 2004, s. 16) oraz niższą premię za ryzyko prowadzącą do obniżenia kosztów pozyskania kapitału.

Nieuchylenie derogacji wobec Litwy wskazuje na zaostrożenie stanowiska władz Wspólnoty w sprawie przestrzegania warunków przyjęcia euro. Wobec pierwszej grupy państw przystępujących do strefy euro w 1999 r. kryteria konwergencji były stosowane bardziej elastycznie. Mimo że niektóre z tych państw nie spełniały jednego lub więcej kryteriów z Maastricht, zostały zakwalifikowane do obszaru euro. W niektórych krajach UE, we Francji, Niemczech czy Włoszech, stosowano „twórczą rachunkowość”, doraźnie obniżając wielkość deficytu budżetowego w 1998 r. Ponadto w Belgii i Włoszech poziom długu publicznego przekraczał dozwolony pułap 60% PKB, a Finlandia i Włochy przebywały w systemie ERM krócej niż wymagane dwa lata (Krzak et al. 2006, s. 7). Wyraźna była także różnica w przypisywaniu przez KE i EBC ekonomicznej wagi poszczególnym kryteriom konwergencji. O ile w przypadku kryteriów monetarnych zastosowano restrykcyjne podejście, o tyle w odniesieniu do kryteriów fiskalnych przyjęto bardziej liberalną interpretację zapisów traktatowych. Było to możliwe ze względu na bardziej elastyczne sformułowanie kryteriów fiskalnych w TWE, zgodnie z którym kraj może nie zostać objęty procedurą nadmiernego deficytu (art. 104 TWE), jeśli deficyt budżetowy i dług publiczny w relacji do PKB obniżają się do wartości referencyjnych w zadowalającym tempie.

Zasadniczą rolę odgrywało zapewnienie odpowiedniej liczby członków strefy euro już na początku jej funkcjonowania. Decyzja o przyjęciu pierwszej grupy państw miała zatem w dużym stopniu charakter polityczny, a kryteria z Maastricht w ocenie nominalnej konwergencji były stosowane w sposób relatywny. Może to świadczyć o istnieniu pewnego marginesu negocjacyjnego do interpretacji kryteriów zbieżności w procedurze kwalifikacyjnej. W ocenie Parlamentu Europejskiego to, czy Litwa, której gospodarka narodowa z powodu jej wielkości odgrywa jedynie podrzędną rolę w obszarze euro, zostanie przyjęta do strefy euro, pozostanie ostatecznie decyzją polityczną (Parlament Europejski 2006b, s. 9).

Funkcjonowanie strefy euro obecnie w składzie 13 państw, jak również perspektywa przyjęcia do niej kolejnych członków w związku z rozszerzeniem UE, mają istotne skutki dla stosowania kryterium inflacyjnego. W związku z większą rozbieżnością stóp inflacji między 27 niż 15 krajami UE krajami coraz częściej podnoszona jest kwestia ponownej oceny konstrukcji tego kryterium. Przyjmuje ona za podstawę wyliczenia wartości referencyjnej stopę inflacji trzech państw członkowskich osiągających najlepsze rezultaty w zakresie stabilności cen (*best performers*). Ponieważ Traktat i załączony do niego Protokół w sprawie kryteriów konwergencji nie precyzowały pojęcia stabilności cen oraz *best performers*, w pierwszej ocenie z marca 1998 r. przyjęto jako grupę re-

ferencyjną trzy państwa UE o najniższej stopie inflacji. Komisja i Europejski Bank Centralny kontynuują taką praktykę, oceniając stopień przygotowania krajów kandydujących do strefy euro. W Raportach o Konwergencji stabilność cen jest interpretowana jako najniższa stopa inflacji (wyłączając deflację). Zapis taki znalazł się w Raporcie o Konwergencji na temat Litwy i Słowenii, przygotowanym przez Europejski Bank Centralny w maju 2006 r.⁴

W trwającej obecnie dyskusji na temat stosowania kryterium inflacyjnego w ocenie krajów kandydujących do strefy euro podkreśla się konieczność poszukiwania alternatywnej interpretacji kryterium, która byłaby jednocześnie spójna z postanowieniami TWE. Wydaje się racjonalne, aby w ocenie stopnia przygotowania państw starających się o wejście do strefy euro uwzględnić wytyczne polityki pieniężnej tego obszaru. Jest on bowiem naturalnym punktem odniesienia w ocenie konwergencji państw UE. Pojawiają się propozycje, aby grupę referencyjną tworzyły trzy kraje o inflacji poniżej, ale blisko 2%, zgodnie z definicją stabilności cen przyjętą przez EBC. Gdyby zastosować kryterium inflacyjne oparte na definicji EBC, wartość referencyjna zostałaby określona na podstawie inflacji w Austrii, Czechach i Danii (a nie Finlandii, Polski i Szwecji), gdzie wyniosła w badanym okresie 1,9%. Taka interpretacja stabilności cen w określaniu wartości referencyjnej byłaby zgodna z zapisami TWE i pozwoliłaby wejść Litwie do strefy euro 1 stycznia 2007 r. Na problem funkcjonowania dwóch interpretacji stabilności cen wskazał Parlament Europejski w swym sprawozdaniu na temat rozszerzenia obszaru euro (Parlament Europejski 2006a). Według stanowiska Litwy wartość referencyjna mogłaby być określana na podstawie inflacji tylko państw obszaru euro z ewentualnym włączeniem krajów UE uczestniczących w mechanizmie ERM II. Gdyby uwzględnić tylko kraje strefy euro, wartość referencyjna w Raportach o Konwergencji z maja 2006 r. wyniosłaby 3%.

Należy podkreślić, że wcześniej podobne uwagi przedstawiła Komisja Europejska w Raporcie o Konwergencji z 2000 r. W załączniku Raportu poświęconemu dyskusji na temat kryterium inflacyjnego KE wskazała na możliwość uwzględniania wyników strefy euro w ocenie „wysokiego stopnia stabilności cen”, jak również definicji stabilności cen EBC. Ponadto Komisja poruszyła kwestię włączania do grupy referencyjnej państw UE pozostających poza strefą euro. Zwróciła uwagę, że TWE nie precyzuje, czy państwa UE nienależące do strefy euro powinny być włączane do grupy krajów referencyjnych. Przemawiałoby za tym kontynuowanie dotychczasowej praktyki. Z ekonomicznego punktu widzenia nie ma jednak powodu, aby decyzja o tym, czy kraj spełnia warunki przyjęcia euro, zależała od inflacji w pań-

⁴ Wartość referencyjną określa się na podstawie nieważonej średniej arytmetycznej stóp inflacji trzech krajów UE o najniższej stopie inflacji. Por. EBC (2006a, s. 13).

stwach nienależących do obszaru euro (European Commission 2000, s. 133-134). Niewątpliwie przedstawione w załączniku uwagi na temat skutków utworzenia strefy euro dla operacyjnej definicji kryterium inflacyjnego kontrastują z obecnym restrykcyjnym stanowiskiem Komisji w sprawie interpretacji tego kryterium.

Kwestia ekonomicznej racjonalności interpretowania kryterium inflacyjnego nabiera szczególnego znaczenia w perspektywie dalszego rozszerzenia UE i towarzyszącej temu rosnącej rozbieżności między stopami inflacji krajów UE. Coraz częściej argumentuje się, że kryterium stabilności cen w swej obecnej formule nie uwzględnia dynamiki integracji monetarnej w UE. W grupie 27 państw znacznie łatwiej bowiem niż w UE-15 o przypadki krajów z bardzo niską, jak i bardzo wysoką inflacją, co może prowadzić do większych wahań wartości referencyjnej. Na poziom inflacji w państwach UE spoza strefy euro mogą wpływać czynniki asymetryczne, w tym wahania kursów walut, wynikające z niewystarczającej zbieżności ich cykli koniunkturalnych z gospodarką obszaru euro. Kraje te nie osiągnęły jeszcze bowiem odpowiedniego poziomu nominalnej i realnej konwergencji ze strefą euro⁵. Według sprawozdania Parlamentu Europejskiego na temat rozszerzenia strefy euro różnice między stopami inflacji w państwach UE są raczej wynikiem działania czynników strukturalnych niż różnego ukierunkowania polityki makroekonomicznej (Parlament Europejski 2006b, s. 7). W odniesieniu do nowych państw członkowskich UE szczególnie istotne jest uwzględnienie wpływu efektu Balassy-Samuelsona. Ponieważ kraje Europy Środkowo-Wschodniej nadal charakteryzują się niższym poziomem dochodu *per capita*, ich wyższe stopy inflacji strukturalnej będą prowadzić do zróżnicowania inflacji w całej UE. Ponadto korzyści z przystąpienia do UE związane z udziałem w jednolitym rynku (wzrost handlu, inwestycji, napływ środków unijnych) będą skutkować znacznie wyższym tempem wzrostu gospodarczego w nowych państwach członkowskich. Domykanie się luki produktowej w krajach Europy Środkowo-Wschodniej będzie także oznaczać rosnącą presję inflacyjną związaną ze wzrostem popytu w średnim okresie. Presja ta może zostać ograniczona, gdy wysokiej dynamice inwestycji będą towarzyszyć działania zwiększające efektywność funkcjonowania podażowej strony gospodarki sprzyjające podniesieniu potencjalnego PKB.

Zróżnicowanie stóp inflacji w rozszerzonej UE skutkuje zwiększeniem wahań wartości referencyjnej kryterium inflacyjnego i prowadzi do jej zawężenia w związku z obserwowanym spadkiem stóp inflacji w grupie *best performers*. Po obniżce z 2,7% w marcu 1998 r. do 1,8% w lipcu 1999 r. wartość referencyjna dla UE-15 wzrosła między lutym a kwietniem 2002 r. do 3,3%. We

wrześniu 2004 r. wyniosła 1,9%, po raz pierwszy kształtując się poniżej średniej stopy inflacji dla strefy euro, kiedy do grupy *best performers* weszła Litwa. W Raportach o Konwergencji z 2004 r. i 2006 r. wartość referencyjna osiągnęła odpowiednio 2,4% i 2,6% (European Commission 2006b, s. 4). Na zawężenie wartości referencyjnej wskazuje rosnąca od 2004 r. ujemna różnica między średnią stopą inflacji w grupie *best performers* (wyluczając kraje z deflacją) a średnią w strefie euro. W latach 1998–2002 różnica ta wynosiła 0,5–0,3 punktu procentowego, podczas gdy w Raportach o Konwergencji z 2004 r. i 2006 r. odnotowano jej wzrost do 1,2 punktu procentowego.

Na tym tle zastrzeżenia budzi definiowanie wartości referencyjnej na podstawie najniższych stóp inflacji w trzech spośród 27 państw UE. Rozszerzenie UE oraz prowadzenie przez EBC jednolitej polityki pieniężnej w strefie euro nie pozostają bowiem bez wpływu na interpretację kryterium inflacyjnego. Od momentu ustanowienia strefy euro wartość referencyjną kryterium stabilności cen determinują zmiany stóp inflacji w strefie euro i państwach należących do ERM II w reakcji na decyzje EBC oraz specyficzne szoki, a także niezależna polityka monetarna krajów nienależących do strefy euro i spoza ERM II. W rezultacie rosnąca rozbieżność między wartościami referencyjnymi kryterium inflacyjnego a średnią inflacją strefy euro zmniejsza użyteczność tego kryterium jako wiarygodnego punktu odniesienia w kształtowaniu polityki monetarnej państw kandydujących do strefy euro.

Uwzględnianie wszystkich krajów członkowskich UE w obliczaniu wartości referencyjnej zwiększa także ryzyko włączenia do grupy *best performers* państw o stopie inflacji zniekształconej przez występowanie wyjątkowych czynników (*outliers*). Na problem *outliers* po raz pierwszy wskazał w swym Raporcie z 1995 r. Europejski Instytut Walutowy (EIW). Podobne zastrzeżenie wysunęła Komisja Europejska w Raporcie o Konwergencji z 2000 r. Zwróciła uwagę, że średnia stopa inflacji w grupie *best performers* może nie być najlepszą podstawą oceny, gdy będzie kształtować się blisko zera lub znacznie poniżej średniej stopy inflacji w strefie euro. Konieczna byłaby wówczas korekta wartości referencyjnej kryterium inflacyjnego w świetle definicji stabilności cen EBC oraz poziomu inflacji w strefie euro, aby wykluczyć z grupy *best performers* kraje o „nie-reprezentatywnych wynikach w zakresie inflacji” (European Commission 2000, s. 134). Po raz pierwszy pojęcie *outlier* zastosowano w Raportach o Konwergencji z 2004 r. wobec Litwy. Ponieważ stopa inflacji na Litwie wyniosła w badanym okresie (wrzesień 2003 – sierpień 2004 r.) -0,2%, KE i EBC zdecydowały o pominięciu jej w obliczaniu wartości referencyjnej. Swą decyzję EBC tłumaczył wystąpieniem wyjątkowych czynników, których uwzględnienie zmniejszyłoby użyteczność wartości referencyjnej jako wiarygodnego punktu odniesienia (EBC

⁵ Wciąż aktualna pozostaje kwestia opóźnień reakcji cen na wybrane szoki w gospodarkach poszczególnych krajów UE (w jednych państwach ceny reagują szybciej, a w innych wolniej).

2004, s. 8). KE wskazała na ujemną stopę inflacji jako powód wyłączenia Litwy z grupy *best performers* (European Commission 2004, s. 20). Widać przy tym różnicę w interpretacji pojęcia *outlier* przez EBC i KE. Komisja stosuje pojęcie *outlier* w odniesieniu do państw o inflacji poniżej zera, tymczasem Europejski Bank Centralny odnosi je również do krajów o nieujemnej stopie inflacji. W swym Raporcie o Konwergencji z 2004 r. EBC zaznaczył, że pominięcie pewnych stóp inflacji przy obliczaniu wartości referencyjnej nie będzie się odbywać mechanicznie (EBC 2004, s. 8). Nie można zatem teoretycznie wykluczyć w przyszłości pojawienia się w Raportach o Konwergencji KE i EBC różnic w definiowaniu grupy *best performers* i, w konsekwencji, odmiennej interpretacji kryterium inflacyjnego.

Na zakończenie, w kontekście dyskusji na temat Litwy, należy wskazać na problem przestrzegania zasady długookresowej stabilności cen w grupie państw należących do *best performers*. Można zauważyć brak symetrii w ocenie długookresowej stabilności cen krajów kandydujących i *best performers*. O ile KE i EBC stawiają przed państwami starającymi się o wejście do strefy euro wymóg zapewnienia trwałego poziomu stabilności cen, o tyle przy badaniu stabilności cen w grupie referencyjnej uwzględniany jest okres 1 roku. Według EBC średnia stopa inflacji HICP w 12-miesięcznym okresie referencyjnym powinna być oceniana na tle wyników państw członkowskich pod względem stabilności cen w ostatnich dziesięciu latach (EBC 2006a, s. 14). Poza oceną *ex ante* Raporty Konwergencji KE i EBC prezentują także średniookresowe perspektywy rozwoju sytuacji cenowej, z uwzględnieniem prognoz inflacji KE i uczestników rynku. Na tym tle uzasadnione wydaje się przyjęcie dłuższego horyzontu w ocenie stabilności cen również w grupie państw uznawanych za *best performers*. Skoro wpływają one na ocenę spełnienia przez kraj z derogacją kryterium inflacyjnego, powinny zostać poddane bardziej szczegółowej analizie pod kątem utrzymania stabilności cen nie tylko w okresie referencyjnym, lecz także w najbliższej przyszłości. Dłuższa perspektywa (3–5 lat) w ocenie *best performers*, zwłaszcza tych z bardzo niską inflacją (np. poniżej 1%), pozwoliłaby zbadać, czy niski poziom cen ma charakter trwały i nie jest podyktowany działaniem przejściowych szoków czy jednorazowych czynników.

4. Wnioski

Stosowanie dotychczasowej interpretacji kryterium inflacyjnego w rozszerzonej UE ma wyraźne skutki dla rozszerzenia strefy euro. Przykład Litwy pokazuje, że zwiększa to ryzyko pozostawienia poza obszarem euro państw osiągających wysoki stopień konwergencji i stabilizacji makroekonomicznej. Kryterium inflacyjne przy obecnej interpretacji nie uwzględnia w pełni sy-

tuacji gospodarczej nowo przyjętych krajów UE, w których wyższa inflacja jest skutkiem procesu doganiania wysoko rozwiniętych gospodarek państw członkowskich. W związku z występowaniem efektu Balassy-Samuelsona wyższa inflacja wymagałaby zacieśnienia polityki pieniężnej, co z kolei mogłoby obniżyć realny wzrost. Tymczasem wypełnianie kryteriów konwergencji powinno odbywać się bez szkody dla gospodarki w wyniku zbyt szybkich dostosowań oraz powinno uwzględniać priorytety rządów nowych członków UE w zakresie wzrostu gospodarczego (Krzak et al. 2006, s. 20).

Oddziaływanie przejściowych czynników strukturalnych na poziom inflacji w krajach Europy Środkowo-Wschodniej nie pozostaje bez wpływu na kształtowanie się wartości referencyjnej kryterium stabilności cen. Od momentu ustanowienia strefy euro wartość referencyjna kształtowana jest zarówno pod wpływem jednolitej polityki pieniężnej EBC prowadzonej dla państw strefy euro, jak również niezależnej polityki monetarnej państw UE spoza obszaru euro. W rozszerzonej UE skutkuje to wzrostem rozbieżności między stopą referencyjną kryterium inflacyjnego a średnią stopą inflacji strefy euro. W konsekwencji zwiększa się zmienność stopy referencyjnej i tym samym zmniejsza się jej użyteczność jako wiarygodnego punktu odniesienia w kształtowaniu polityki monetarnej państw kandydujących do strefy euro.

Definicja wartości referencyjnej, bazująca na najniższych stopach inflacji w trzech krajach UE, została przyjęta przed utworzeniem strefy euro i nie odzwierciedla obecnej dynamiki integracji monetarnej. Według KE i EBC jedynie sformułowanie *at most* we fragmencie Art. 1 Protokołu w sprawie kryteriów konwergencji pozwala na pewną elastyczność interpretacji. W związku z potrzebą wyboru reprezentatywnej grupy państw do oceny stabilności cen mało racjonalne wydaje się jednak uwzględnianie przy wyznaczaniu wartości referencyjnej stóp inflacji tylko dwóch krajów czy jednego. Propozycje zmian, które pozwoliłyby lepiej uwzględnić dynamikę integracji monetarnej w UE i nie wymagałyby zmian prawnych, powinny odnosić się do zapisów *price stability* oraz *Member States*. W Art. 1 Protokołu w sprawie kryteriów konwergencji jako punkt odniesienia oceny stabilności cen przyjmuje się średnią stopę inflacji trzech krajów członkowskich „o najbardziej stabilnych cenach” (*the three best performing Member States in terms of price stability*). Choć nie mówi się w nim o cenach najniższych, w praktyce w wyznaczaniu wartości referencyjnej przyjmuje się średnią stopę inflacji trzech krajów UE o najniższej inflacji. Uwzględnienie procesu rozszerzenia UE wymaga również doprecyzowania definicji trzech państw członkowskich, branych pod uwagę przy wyznaczeniu wartości referencyjnej. Przyjmowaniu nowych krajów do UE towarzyszy bowiem rosnąca rozbieżność stóp inflacji między UE a strefą euro i w rezultacie zwiększona zmienność wartości referencyjnej.

Należy podkreślić, że na możliwość ponownego rozważenia stosowania kryterium inflacyjnego wskazała wcześniej Komisja Europejska w załączniku do Raportu o Konwergencji z 2000 r. W dyskusji na temat kryterium inflacyjnego KE uznała, że z ekonomicznego punktu widzenia uzasadnione byłoby uwzględnianie w przyszłości wyników strefy euro w ocenie „wysokiego stopnia stabilności cen”, jak również definicji stabilności cen EBC. Przykład skorygowania reguł stosowania procedury nadmiernego deficytu w ramach reformy Paktu

Stabilności i Wzrostu oraz elastyczne podejście do zasad uczestniczenia w mechanizmie ERM II pokazują, że możliwe jest dostosowanie zapisów traktatowych w sprawie kryteriów konwergencji do zmieniającej się sytuacji gospodarczej rozszerzonej UE. W interesie obecnych członków strefy euro, jak i krajów kandydujących do niej jest poszukiwanie alternatywnej interpretacji kryterium inflacyjnego, która byłaby lepszą miarą oceny stabilności cen i tym samym bliższa byłaby intencjom postanowień TWE.

Bibliografia

- European Commission (2000), *Annex B. Inflation criterion*, “European Economy”, No. 70, Directorate General for Economic and Financial Affairs, Brussels.
- European Commission (2004), *Convergence Report*, “European Economy”, No. 2, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Brussels.
- European Commission (2006a), *Convergence Report*, COM(2006) 223, Brussels.
- European Commission (2006b), *Convergence Report. Technical Annex*, COM(2006) 223, Brussels.
- EBC (2004), *Raport o konwergencji*, październik, Frankfurt.
- EBC (2006a), *Raport o konwergencji*, maj, Frankfurt.
- EBC (2006b), *Raport Roczny 2005*, luty, Frankfurt.
- ECOFIN (2006), *Euro area enlargement*, 10255/06, June, Brussels.
- Parlament Europejski (2006a), *Kandydaci do strefy euro muszą spełniać wszystkie kryteria z Maastricht*, 1 czerwca, http://www.europarl.europa.eu/news/expert/infopress_page/045-8628-152-06-22-907-20060531IPR08606-01-06-2006-2006-false/default_pl.htm
- Parlament Europejski (2006b), *Sprawozdanie w sprawie rozszerzenia strefy euro*, A6-0191/2006, <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-/EP/TEXT+REPORT+A6-2006-0191+0+DOC+XML+V0//PL>
- Gulde A.-M., Kähkönen J., Keller P. (2000), *Pros and Cons of Currency Board Arrangements in the Lead-up to EU Accession and Participation in the Euro Zone*, “Policy Discussion Paper”, No. 00/1, IMF, Washington, D.C.
- Krzak M., Pietras J., Pruski J. (2006), *Perspektywy wejścia Polski do strefy euro*, „Zeszyty BRE Bank-CASE”, nr 85, Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Warszawa.
- OECD (2006), *2006 Economic Review – Euro Area*, ECO/EDR (2006)17, September, Paris.
- Oręziak L. (1999), *Euro. Nowy pieniądz*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Orłowski W. (2004), *Optymalna ścieżka do euro*, Wydawnictwo Naukowe SCHOLAR, Warszawa.