

STREFA EURO W ŚWIELE TEORII
OPTYMALNEGO OBSZARU WALUTOWEGO
– MIĘDZY WIZJĄ A REALIAMI

ZESPÓŁ AUTORSKI

Władysława JASTRZĘBSKA	Wprowadzenie, rozdział 1 i 2
Magdalena CYREK	Zakończenie, rozdział 3
Ryszard KATA	rozdział 4
Małgorzata WOSIEK	rozdział 5

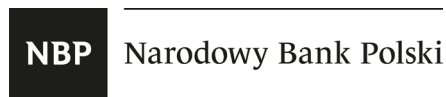


STREFA EURO W ŚWIECIE TEORII OPTYMALNEGO OBSZARU WALUTOWEGO – MIĘDZY WIZJĄ A REALIAMI

Władysława Jastrzębska, Magdalena Cyrek,
Ryszard Kata, Małgorzata Wosiek

Recenzent: prof. SGH dr hab. Gabriel Główka

Monografia przygotowana przez pracowników Wydziału Ekonomii Uniwersytetu Rzeszowskiego prowadzących zajęcia w ramach projektu VII edycji studiów podyplomowych „Mechanizmy funkcjonowania strefy euro” realizowanego z Narodowym Bankiem Polskim w ramach programu edukacji ekonomicznej.



Uniwersytet Rzeszowski
Wydział Ekonomii

© Copyright do wydania polskiego CeDeWu Sp. z o.o.
Wszelkie prawa zastrzeżone.

Zabronione jest kopiowanie, przetwarzanie i rozpowszechnianie w jakimkolwiek celu oraz postaci bez pisemnej zgody autorów i wydawcy.

Wydawnictwo CeDeWu oraz autorzy dołożyli wszelkich starań, aby treści zawarte w niniejszej publikacji były kompletne i rzetelne. Nie biorą jednak żadnej odpowiedzialności za ich wykorzystanie ani za związane z tym ewentualne naruszenie praw autorskich oraz za skutki działań wynikłe z wykorzystania informacji zawartych w książce.

Zdjęcie (grafika) udostępnione dzięki: eu flag #4830481 – Fotolia.com

Projekt okładki: Agnieszka Natalia Bury

DTP: CeDeWu Sp. z o.o.

Wydanie I, Warszawa 2016

ISBN 978-83-7556-881-3
EAN 9788375568813

Wydawca: CeDeWu Sp. z o.o.

00-680 Warszawa, ul. Żurawia 47/49

e-mail: cedewu@cedewu.pl

Redakcja wydawnictwa: (4822) 374 90 20, 374 90 22

Fax: (4822) 827 38 89

Księgarnia Ekonomiczna

00-680 Warszawa, ul. Żurawia 47

Tel.: (4822) 396 15 00...01

Fax: (4822) 827 38 89

Ekonomiczna Księgarnia Internetowa

www.cedewu.pl

www.4books.pl

Made in Poland

Spis treści

Wprowadzenie.....	9
--------------------------	----------

Rozdział 1

Funkcjonowanie strefy euro z perspektywy teorii optymalnych obszarów walutowych.....	15
1.1. Wprowadzenie	15
1.2. Geneza, cele i podstawy prawne integracji walutowej Unii Europejskiej....	16
1.3. Teoretyczne aspekty integracji walutowej.....	22
Podsumowanie.....	25
Literatura	26

Rozdział 2

Proces integrowania rynku towarów w Unii Europejskiej i strefie euro w świetle teorii optymalnych obszarów walutowych	27
2.1. Wprowadzenie	27
2.2. Ewolucja polityki handlowej a swoboda przepływu towarów wewnątrz Unii Europejskiej – ujęcie retrospektywne.....	28
2.2.1. Ujednolicanie polityki handlowej w ramach unii celnej	28
2.2.2. Budowa jednolitego rynku europejskiego.....	34
2.2.3. Efekty unii celnej i liberalizacji handlu w ramach jednolitego rynku europejskiego	40
2.2.4. Integracja rynków towarowych i wymiana handlowa a funkcjonowanie strefy euro	48
Podsumowanie.....	51
Literatura	51

Rozdział 3

Usługi w wymianie handlowej państw Unii Europejskiej.....	55
3.1. Wprowadzenie	55
3.2. Metodyka badań.....	57
3.3. Regulacyjne podstawy przepływu usług w Unii Europejskiej	60
3.4. Znaczenie wewnętrznych obrotów usługowych w państwach Unii Europejskiej	61
3.5. Wyniki wymiany handlowej usługami w państwach Unii Europejskiej	67
3.6. Wewnętrzny obrót usługowy państw Unii Europejskiej w układzie rodzajowym	70
3.7. Rodzajowa struktura wymiany usług w państwach UE	72
3.8. Specjalizacja usługowa w handlu międzynarodowym państw Unii Europejskiej	76
Podsumowanie	80
Literatura	81

Rozdział 4

Swoboda przepływu kapitału i integracja rynku finansowego a równowaga makroekonomiczna w strefie euro	83
4.1. Wprowadzenie	83
4.2. Swoboda przepływu kapitału w UE.....	87
4.3. Swoboda przepływów kapitałowych a kryzys strefy euro	96
4.4. Postępująca integracja rynków finansowych w UE	99
4.5. Zmiany realnych stóp procentowych a przepływy pieniężne	108
4.6. Przepływ kapitału a ryzyko boomów kredytowych.....	114
Podsumowanie	123
Literatura	126

Rozdział 5

Migracje siły roboczej w Unii Europejskiej i w strefie euro w kontekście teorii optymalnych obszarów walutowych	129
5.1. Wprowadzenie	129
5.2. Międzynarodowe migracje a funkcjonowanie rynków pracy w świetle teorii.....	130

5.3. Wybrane determinanty mobilności terytorialnej pracowników w Unii Europejskiej	133
5.4. Metody badania roli migracji w procesach dostosowawczych na rynkach pracy	136
5.5. Charakterystyka migracji siły roboczej między krajami strefy euro i UE-27 w latach 1990-2014	139
5.6. Rola migracji siły roboczej w stabilizowaniu rynków pracy w krajach strefy euro i krajach UE	148
Podsumowanie.....	157
Literatura	158
Aneks	161
Zakończenie	163
Słowniczek.....	173
Spis tabel	189
Spis rysunków	191

Wprowadzenie

Proces integracji gospodarczej sześciu zachodnioeuropejskich krajów: Niemiec, Francji, Włoch, Belgii, Holandii i Luksemburga został zapoczątkowany w latach 50. ubiegłego wieku. Powołana do życia na mocy traktatu rzymskiego Europejska Wspólnota Gospodarcza jako główny cel postawiła sobie zacieśnianie więzi ekonomicznych poprzez stopniowe ujednolicanie autonomicznych polityk gospodarczych, takich jak: handlowa i konkurencji, rolna, transportowa, socjalna oraz regionalna. Proces integracji gospodarczej wiązał się z wdrożeniem unii celnej, a następnie wspólnego rynku oraz z ujednoliceniem zewnętrznej polityki handlowej, co również zapisano w dokumencie założycielskim EWG. W kwestii polityki pieniężnej traktat przewidywał jedynie koordynację polityk państw członkowskich, tak aby zapewnione były: „...wysoki poziom zatrudnienia, stabilny poziom cen, równowaga bilansu płatniczego oraz utrzymanie zaufania do narodowych walut” (art. 6 traktatu).

W integracji gospodarczej pokładano nadzieję na wzrost efektywności gospodarczej i dochodu narodowego poprzez efektywne wykorzystanie posiadanych zasobów oraz rozwój międzygałęziowej i wewnątrzgałęziowej specjalizacji produkcji. Proces integracji ułatwiał transfer osiągnięć wiążących się z rozwojem nauki oraz postępu technicznego, dostęp do surowców i zasobów pracy.

W wyniku likwidacji barier celnych, utworzenia unii celnej, a następnie wspólnego rynku wzrosły wzajemne obroty handlowe krajów członkowskich. Państwa te czerpały korzyści z przystąpienia do Wspólnoty wskutek pojawienia się efektu kreacji oraz przesunięcia handlu. Dalsze ujednolicanie i synchronizacja gospodarek następowała poprzez wdrażanie kolejnych, coraz bardziej zaawansowanych form integracji: od wspólnego rynku do unii monetarnej. Według B. Balassy, ta ostatnia polegała na usztywnianiu kursów walutowych, a w dalszej kolejności rezygnacji z własnej waluty i zastąpieniu jej wspólnym pieniądzem.

Wprowadzenie Europejskiego Systemu Walutowego, a następnie euro, było również odpowiedzią na problemy gospodarki europejskiej lat 70. i 80. (rozpad systemu walutowego opartego na porozumieniu z Bretton Woods, kryzys paliwowo-energe-

tyczny pierwszej połowy lat 70., czy przede wszystkim powolny wzrost gospodarczy i wysokie bezrobocie).

Teoria optymalnego obszaru walutowego (TOOW), rozwijana od początku lat 60. ubiegłego wieku, postrzegana jest jako teoretyczna podstawa integracji walutowej. Za twórcę klasycznej (tzw. starej) teorii optymalnych obszarów walutowych uznaje się R. Mundella, który pierwszy sformułował warunki optymalności obszaru usztywniającego swoje waluty lub przyjmującego wspólny pieniądź. Wyróżnił on takie kryteria jak:

- wysoka mobilność czynników produkcji, pozwalająca na dostosowanie się do nowej sytuacji gospodarczej bez konieczności stosowania polityki kursów walutowych;
- znaczna elastyczność rynków pracy (elastyczność płac i cen oraz mobilność siły roboczej);
- podobieństwo struktur gospodarczych oraz niski stopień asymetrii szoków doznawanych przez regiony danej strefy.

Znaczący wkład w TOOW wnieśli również: P. Kennen, R. McKinnon oraz J. Frankel i A. Rose – twórcy tzw. nowej teorii optymalnego obszaru walutowego, a także H. Grubel, P. Krugman i P. De Grauwe oraz inni, postrzegający optymalne obszary walutowe przez pryzmat kosztów i korzyści kraju porzucającego swoją walutę.

Odwołując się do TOOW, można stwierdzić, że państwa członkowskie unii walutowej powinny były przejść do tego etapu integracji tylko wówczas, gdy tworzyły *optymalny obszar walutowy*. Zatem koncepcja ta podpowiada, kiedy i w jakich warunkach korzystna jest decyzja o przyjęciu przez dany kraj wspólnej waluty lub o ewentualnym usztywnieniu kursów jego waluty. Obszar ten będzie optymalny wówczas, gdy grupa krajów należąca do niego, poniesie koszty niższe niż korzyści uzyskane w wyniku integracji walutowej. Uogólniając można zauważyć, że do najczęściej wymienianych kryteriów optymalnego obszaru walutowego zalicza się wysoki stopień otwartości gospodarek i wysoki poziom ich zintegrowania. Można go wyszacować, poddając analizie m.in.:

- udział wzajemnych obrotów handlowych towarami i usługami krajów tworzących obszar walutowy,
- stopień mobilności siły roboczej oraz poziom wynagrodzeń w krajach członkowskich obszaru jednawalutowego,
- stopień mobilności kapitału,
- podobieństwo struktury gospodarczej umożliwiające zaabsorbowanie asymetrycznych szoków podażowych.

Odnosząc się do powyższych teoretycznych przesłanek, zespół badawczy Wydziału Ekonomii Uniwersytetu Rzeszowskiego podjął próbę odpowiedzi na pytanie,

w jakim stopniu strefa euro spełnia kryteria optymalnego obszaru walutowego? Ostatnie lata, w szczególności czas światowego kryzysu finansowego oraz kryzysu finansów publicznych niektórych krajów członkowskich, pokazały, że trudno znaleźć argumenty świadczące o tym, że strefa euro spełnia wszystkie kryteria OOW. Co więcej, kryzys ujawnił rosnące koszty funkcjonowania oraz wiele niesprawności instytucjonalnych europejskiej Unii Gospodarczo-Walutowej. Autorzy niniejszego opracowania, w kontekście warunków opisanych w tzw. starej TOOW oraz wynikających z dorobku teoretycznego P. Krugmana, dokonują oceny stopnia zintegrowania strefy euro, biorąc pod uwagę:

- stopień zintegrowania rynku towarów i usług,
- funkcjonowanie rynku kapitału,
- elastyczność rynku pracy.

Pierwszy rozdział monografii, stanowiący wprowadzenie do opracowania, poświęcono analizie procesu dochodzenia do europejskiej integracji walutowej. Ponadto zawiera on przegląd najważniejszych prac teoretycznych dotyczących warunków optymalnego obszaru walutowego.

Wśród tradycyjnych kryteriów OOW mówi się m.in. o stopniu otwartości gospodarki. Jako miarę otwartości TOOW wskazuje się stopień zaawansowania wzajemnej wymiany handlowej. Zakładając, że przydatność autonomicznej polityki kursu walutowego jest większa w gospodarkach dużych i zamkniętych, można wysnuć wniosek, że koszty unii walutowej spadają wraz ze wzrostem otwartości gospodarki. Dochodzi wówczas do obniżenia kosztów transakcyjnych oraz eliminacji ryzyka kursowego. W procesie integracji walutowej i rezygnacji z suwerenności monetarnej gospodarka powinna kierować dominującą część swojego eksportu (importu) do krajów, z którymi dzieli (bądź będzie dzieliła) wspólną walutę. W przeciwnym razie znaczna część eksportu (importu) kierowanego do krajów spoza unii walutowej będzie w dalszym ciągu narażona na wahania kursu na rynku międzynarodowym.

Ocenie poziomu zintegrowania rynku towarowego krajów strefy euro i Unii Europejskiej poświęcono drugi rozdział pracy. Przeanalizowano w nim proces dochodzenia do jednolitego rynku europejskiego oraz wpływ wspólnej polityki handlowej na wewnątrzspółnotowy podział pracy i podział korzyści z wymiany handlowej.

W trzecim rozdziale odniesiono się do usługowej wymiany handlowej między państwami członkowskimi Unii Europejskiej. Skala tych obrotów pozostaje wyraźnie mniejsza niż międzynarodowy obrót towarowy, jednak usługi stopniowo zyskują coraz większe znaczenie gospodarcze, a ich udział w wymianie handlowej systematycznie wzrasta. Integracja europejska, wprowadzając zasadę swobody przepływu usług jako podstawę funkcjonowania jednolitego rynku wewnętrznego, stymuluje te zmiany. Teoria optymalnego obszaru walutowego wskazuje ponadto, że uczestnictwo w walutowym etapie integracji dodatkowo powinno sprzyjać intensyfikacji

wewnętrznych obrotów usługowych, a także prowadzić do zmian strukturalnych warunkowanych specjalizacją opartą na przewagach komparatywnych.

W rozdziale tym zarysowano specyfikę obrotów usługowych oraz rozwiązania regulacyjne determinujące ich przepływy w Unii Europejskiej. W części analitycznej dokonano diagnozy skali i struktury obrotów usługowych obserwowanych w ramach całej Unii Europejskiej oraz w krajach tworzących strefę euro. Weryfikacji poddano tezę o wzrastającej intensyfikacji obrotów wewnętrznych wraz z rosnącym stopniem zaawansowania procesów integracji, łączącym się z przyjęciem wspólnej waluty. Odniesiono się do wyników uzyskiwanych przez poszczególne państwa członkowskie w zakresie wymiany usługowej. Badania prowadzono zarówno w ujęciu zagregowanym, jak i z uwzględnieniem grup rodzajowych usług. Tym samym ocenie poddano wpływ uczestnictwa w unii walutowej na intensyfikację obrotów w poszczególnych rodzajach usług, które w różnym stopniu podatne są na zmiany liberalizacyjne, a bariera walutowa zajmuje odmienną pozycję w hierarchii ograniczeń przepływów międzynarodowych. W rozdziale przedstawiono także specyfikę struktury rodzajowej wymiany usługowej państw Unii Europejskiej, mogącej być uznana za wyznacznik zaawansowania rozwoju społeczno-gospodarczego. Zaprezentowano ponadto grupowanie państw członkowskich bazujące na charakterze ich specjalizacji usługowej i odniesiono wyniki takiej klasyfikacji do faktu uczestnictwa w unii walutowej.

Rozdział czwarty zawiera rozważania dotyczące swobody przepływu kapitału i integracji rynku finansowego w kontekście równowagi makroekonomicznej w strefie euro. W tej części pracy przedstawiono istotę i główne zasady określające swobodę przepływu kapitału w Unii Europejskiej. W świetle teorii ekonomii i finansów wykazano potencjalne korzyści z liberalizacji przepływów kapitałowych oraz przytoczono opinie i wyniki badań empirycznych wielu autorów, wspierające lub negujące istotę i faktyczny wymiar prezentowanych w teorii korzyści.

W analogiczny sposób przedstawiono istotę, formy i potencjalne korzyści płynące z integracji rynku finansowego. Wykazano znaczenie zintegrowanego rynku finansowego dla tworzenia ram jednolitego rynku w Unii Europejskiej. W teorii optymalnego obszaru walutowego wskazuje się, że integracja finansowa sprzyja wygładzaniu wahań w poziomie konsumpcji i inwestycji w państwach członkowskich przez dostęp do głębokiego i zdywersyfikowanego rynku finansowego. Innymi słowy, zintegrowane rynki finansowe mogą wygładzać i amortyzować wstrząsy w sferze realnej, czyli stabilizować gospodarkę, w czym, w jakimś stopniu mogą zastępować politykę pieniężną, z której zrezygnowały kraje unii walutowej. Z drugiej strony wykazano, iż integracja rynku finansowego tworzy także realne zagrożenia dla stabilności systemu finansowego i stabilności makroekonomicznej (gospodarczej).

W rozdziale czwartym opisano rolę, jaką odegrały: swoboda przepływu kapitału oraz procesy integracji rynku finansowego wśród mechanizmów sprawczych kryzysu strefy euro. Na kryzys ten składają się w istocie trzy sekwencyjnie występujące

i współzależne kryzysy, tj. kryzys bankowy, gospodarczy oraz fiskalny. Kryzys strefy euro to przede wszystkim kryzys gospodarczy i fiskalny (zadłużeniowy) państw peryferyjnych Unii Gospodarczej i Walutowej. Jego źródłem było pogorszenie międzynarodowej konkurencyjności gospodarczej państw peryferyjnych oraz głęboka asymetria w zakresie akumulacji kapitału w gospodarkach i systemach finansowych państw peryferyjnych w stosunku do państw centrum oraz północy strefy euro. Wymienione nierównowagi, przy swobodzie przepływu kapitału w strefie euro, integracji rynków finansowych w UGW oraz wyrównywaniu się krótko i długoterminowych stóp procentowych pomiędzy rynkami finansowymi poszczególnych krajów – bezpośrednio po utworzeniu strefy euro – wpływały na pojawienie się lub pogłębienie określonych zjawisk kryzysowych. W efekcie dużego napływu kapitału z centrum strefy euro do sektorów finansowych i gospodarek państw peryferyjnych – przed kryzysem finansowym – rosła w tych krajach konsumpcja prywatna i publiczna oraz powstawały bańki spekulacyjne na rynku nieruchomości i rynku finansowym. Z kolei gwałtowne wycofanie się inwestorów zagranicznych w sytuacji pojawienia się globalnego kryzysu finansowego spowodowało pogłębienie procesów recesyjnych w gospodarce krajów peryferyjnych i nie sprzyjało konsolidacji fiskalnej, m.in. w efekcie wzrostu kosztów obsługi długu publicznego. Przedstawione tu w zarysie procesy makroekonomiczne i finansowe, wskazujące na mechanizmy i przebieg kryzysu w strefie euro, są ilustrowane w rozdziale czwartym licznymi danymi pochodzącymi ze statystyk Eurostatu, Europejskiego Banku Centralnego oraz innych źródeł.

W piątym rozdziale analizom poddano migracje siły roboczej między krajami Unii Europejskiej i strefy euro w latach 1990-2014. Kontekstem dla prowadzonych rozważań jest weryfikacja roli mobilności terytorialnej pracy w absorbowaniu asymetrycznych szoków popytowych w europejskich gospodarkach.

Przedstawiono ogólne tendencje przepływu ludności między krajami strefy euro i Unii Europejskiej, a także wybrane determinanty mobilności terytorialnej pracowników w UE. Ponadto zaprezentowano związki zachodzące pomiędzy międzynarodowymi migracjami siły roboczej a procesami rynku pracy oraz metody weryfikowania siły tych oddziaływań. Podjęto także próbę ustalenia, jaką rolę odgrywały przemieszczenia siły roboczej w stabilizowaniu wspólnotowego rynku pracy w warunkach ostatniego kryzysu gospodarczego.

Obecnie uważa się, że podstawowym warunkiem integracji jest komplementarność struktur gospodarczych. Pod tym stwierdzeniem należy rozumieć dopasowanie czy też podobieństwo struktur gospodarczych krajów. Jeśli brak zbieżności ma miejsce w dziedzinach, w których występuje lub może występować podział pracy czy też specjalizacja produkcji, wówczas na ogół dochodzi do wzajemnych dostosowań gospodarek i podniesienia poziomu komplementarności. Wraz ze wzrostem poziomu rozwoju gospodarczego rośnie udział przemysłu i usług w gospodarce narodowej poszczególnych krajów, co tym samym wpływa na wzrost ich potencjalnej komplementarności.

Monografia poświęcona realizacji idei optymalnego obszaru walutowego w odniesieniu do funkcjonowania strefy euro stanowi kontynuację dociekań badawczych podjętych przez pracowników Wydziału Ekonomii Uniwersytetu Rzeszowskiego nad aktualnymi problemami, jakie napotyka Unia Gospodarcza i Walutowa. Rezultaty wcześniejszych analiz poświęconych mechanizmom i wyzwaniom stojącym przed strefą euro zostały przedstawione w książce opatrzonej tytułem: *Strefa euro. Między sceptycyzmem a realizmem*, opublikowanej w 2015 r.

Niniejsza monografia, podobnie jak poprzednie opracowanie, jest przeznaczona zarówno dla studentów kierunku ekonomia oraz innych zaliczanych do nauk społecznych, jak również dla słuchaczy studiów podyplomowych „Mechanizmy funkcjonowania strefy euro”. Autorzy mają nadzieję, że zainteresuje ona również osoby ze sfery praktyki gospodarczej, administracji, polityki i innych Czytelników pogłębiających swoją wiedzę na temat aktualnych wyzwań stojących przed krajami strefy euro i tymi, którzy zamierzają przyjąć wspólną walutę. Jednocześnie podkreślają, że komentarze i opinie zawarte w tej książce są efektem własnych prac badawczych i subiektywnych ocen zespołu autorskiego.

Rozdział 1

Funkcjonowanie strefy euro z perspektywy teorii optymalnych obszarów walutowych

1.1. Wprowadzenie

Traktat rzymski, będący dokumentem założycielskim Europejskiej Wspólnoty Gospodarczej (EWG) nie zakładał powstania jednowalutowego obszaru oraz przekazania kompetencji narodowych z zakresu polityki monetarnej i kursowej.

Przesłanki tworzenia Unii Gospodarczo-Walutowej, które pojawiły się w późniejszym czasie, miały charakter zarówno polityczny, jak i ekonomiczny, osadzone przede wszystkim w federalistycznej idei zjednoczenia Europy. Zwolennikami takiej formy integracji były przede wszystkim Niemcy, chcący po drugiej wojnie światowej odbudować swój wizerunek polityczny oraz wzmocnić gospodarkę¹. Po śmierci prezydenta Ch. de Gaulle'a, przeciwnika ograniczania autonomii i suwerenności krajów członkowskich Wspólnot, pomysł unii walutowej wsparli również Francuzi, licząc na ugruntowanie silnej pozycji w Europie.

Zapoczątkowany w latach 50. ubiegłego wieku proces integracji europejskiej, w tym integracja walutowa, niewątpliwie wspomógł osiągnięcie celów politycznych twórcom EWG. Powstają jednak pytania dotyczące sfery ekonomii:

¹ W wypowiedzi w programie telewizji ARD z 8 grudnia 1994 r. kanclerz Kohl powiedział: „(...) Kiedy byłem młodym posłem, usłyszałem pewnego razu charakterystyczne słowa Konrada Adenauera, których początkowo nie rozumiałem. Dzisiaj rozumiem je lepiej. Powiedział pewnego razu w mało wyszukany sposób: »Przez 50 lat zadzieraliśmy nosa w Europie. Teraz na 50 lat musimy przykucnąć«. To nie jest rezygnacja z niemieckich interesów, tylko nie musimy każdego dnia wychylać się z okna i ogłaszać całemu światu: jesteśmy kimś, jest nas 80 milionów, jesteśmy gospodarczo najsilniejsi. O tym wszyscy wiedzą. (...) Musimy być psychologicznie zręczni” [Bandulet, 2011, s. 57].

- w jakim stopniu europejski system walutowy spełnia kryteria optymalnego obszaru walutowego, zarówno w myśl klasycznej, jak i nowej teorii optymalnego obszaru walutowego (TOOW)?
- czy zasady i mechanizm funkcjonowania wspólnego obszaru walutowego UE przyczyniają się do osiągania większego stopnia zintegrowania krajów strefy euro (w kontekście TOOW), a tym samym jego optymalizacji?
- czy doświadczenia praktyczne strefy euro w konfrontacji z TOOW wskazują, iż korzyści z integracji walutowej mogą osiągać wyłącznie kraje jednorodne ekonomicznie, zaś jednolite reguły funkcjonowania wspólnej waluty są nieadekwatne do potrzeb krajów członkowskich o słabym stopniu zintegrowania, mających problemy z utrzymaniem równowagi zewnętrznej i wewnętrznej?

Podjmując próbę odpowiedzi na postawione pytania, w części empirycznej niniejszego rozdziału zbadane zostaną wybrane akty prawne organów UE, regulujące powstanie i ewolucję funkcjonowania europejskiego obszaru walutowego. W oparciu o analizę naukowego dorobku wybranych i uznanych przedstawicieli ekonomii międzynarodowej autorka wyjaśnia główne przesłanki i zasady funkcjonowania optymalnych obszarów walutowych. Wykorzystane będą również zaktualizowane fragmenty własnych publikacji dotyczących funkcjonowania strefy euro [Jastrzębska, 2015, s. 159-170; Jastrzębska, 2013, s. 8-10].

1.2. Geneza, cele i podstawy prawne integracji walutowej Unii Europejskiej

Pod koniec lat 60. ubiegłego wieku pojawiły się zakłócenia na międzynarodowym rynku finansowym oraz problemy z utrzymywaniem przez kraje sztywnego parytetu swych walut w stosunku do dolara, a w konsekwencji między poszczególnymi walutami. Również Stany Zjednoczone doświadczały trudności z utrzymaniem równowagi wewnętrznej i zewnętrznej, bez możliwości okresowych dostosowań kursu walutowego. Stąd w pierwszej połowie lat 70. nastąpiło załamanie systemu walutowego, opartego na umowie z Bretton Woods, ustanawiającej reguły funkcjonowania międzynarodowego systemu walutowego. Wówczas, mając na względzie podniesienie swojego znaczenia na międzynarodowym rynku walutowym oraz stworzenie przeciwwagi w negocjacjach walutowych z USA, kraje Wspólnoty zaczęły poszukiwać nowych rozwiązań. Ich celem miała być ochrona dotychczasowych osiągnięć integracji gospodarczej, w tym wspólnej polityki rolnej, narażonej na skutki destabilizacji walutowej w światowej gospodarce.

W 1969 r. na spotkaniu w Hadze (po dewaluacji franka i rewaluacji marki) podjęto decyzję o stopniowym tworzeniu unii gospodarczej i walutowej, której tryb i zasady zawarto w raporcie Wernera przedłożonym władzom EWG w 1970 r.

Założono, iż integracja walutowa będzie podstawą zjednoczonego rynku, unii gospodarczej oraz politycznej, której wyrazem będzie scentralizowana polityka budżetowa oraz jednolita polityka pieniężna realizowana przez ponadnarodowy bank centralny. Oznaczało to konieczność przekazywania kolejnych elementów narodowych polityk gospodarczych instytucjom „wspólnotowym”: Komisji oraz Europejskiemu Systemowi Banków Centralnych. Bank ten miałby wyłączne prawo do emisji waluty unii, będącej wyłącznym środkiem płatniczym na jej terytorium. Według ambitnego raportu Wernera unia walutowa miała powstać do końca 1980 r. Wykonywanie tego planu napotykało na liczne przeszkody, wywołane głównie przez kryzys paliwowo-energetyczny lat 70. W praktyce jedynym zauważalnym rezultatem Planu Wernera było wprowadzenie systemu stabilizowania kursów na poziomie $\pm 2,25\%$ wokół kursu dolara, zaś wzajemnych walut $\pm 1,125\%$ (tzw. wąż w tunelu). Przejawem trudności w utrzymaniu tego systemu przez kraje o słabszych walutach była 9-krotna zmiana kursu centralnego (w okresie od marca 1973 r. do października 1978 r.). Stąd poważniejszym krokiem w kierunku integracji walutowej było dopiero powołanie do życia na mocy rezolucji Rady Europejskiej z 5 grudnia 1978 r. tzw. Europejskiego Systemu Walutowego (ESW). Opierał się on na następujących zasadach:

1. Centralnym elementem ESW było ECU (*European Currency Unit*), którego wartość ustalana była na podstawie koszyka złożonego z walut narodowych, przy czym udział procentowy poszczególnych walut w koszyku zależał od siły gospodarczej i znaczenia danego kraju we Wspólnocie. Początkowo w skład ECU wchodziło 9 walut państw członkowskich EWG, zaś w momencie zakończenia istnienia systemu było ich 12. ECU pełniło rolę waluty rozliczeniowej i rezerwowej, w tym dla sporządzania budżetu Wspólnoty.
2. Ustalono stałe kursy, które w latach 1979-1993 wynosiły $\pm 2,25\%$ (kilka krajów wynegocjowało dla swych walut pasmo wahań $\pm 6\%$, a w 1993 r. pod presją spekulacji do $\pm 15\%$).
3. ECU stanowiło element mechanizmu kursowo-interwencyjnego ESW. Każda waluta miała ustalony kurs centralny wobec ECU, a zmiana kursów centralnych wymagała zgody wszystkich uczestników systemu. Za utrzymanie stałości kursów walutowych odpowiedzialny był Europejski Mechanizm Kursowy – ERM (*Exchange Rate Mechanism*). Wprowadzono dwa poziomy interwencji: obligatoryjny i fakultatywny. W praktyce rzadko występowały interwencje obligatoryjne, gdyż kraje podejmowały działania na rynku walutowym, zanim kurs ich waluty osiągał dolny lub górny pułap odchylenia.
4. Banki centralne krajów członkowskich zobowiązano do podejmowania interwencji walutowych. Funkcjonowanie ESW podtrzymywano tzw. zaworami bezpieczeństwa.
5. Stworzono system preferencyjnych prowizji przy odnawianiu kredytów przez państwa o silnej walucie, państwom o walucie słabszej. W ramach ESW udzielano kredytów na bieżące finansowanie interwencji walutowych i wyrównywanie

przejściowych deficytów w bilansach płatniczych, a także średnioterminowych pożyczek krajom, które przedstawiły zaakceptowane programy naprawcze swych gospodarek oraz krajom z problemami infrastrukturalnymi. Te ostatnie oferowane były przez banki centralne oraz Europejski Bank Inwestycyjny (EBI) [Wysokińska, Witkowska, 2002, s. 158-162].

6. Ograniczano spekulację poprzez ograniczenia transakcji kapitałowych, np. nadmiernej sprzedaży waluty krajowej rezydentom krajowym [Oręziak, 1999, s. 20 i dalsze].

W ESW można było zauważyć wyraźną dominację Niemiec [Krugman, Obstfeld, 2007, s. 388-389]. Usztywniając wszystkie kursy walutowe w stosunku do marki (DM), której udział w koszyku walutowym był największy, państwa tworzące Wspólnotę importowały wiarygodność banku Niemiec, który skutecznie ograniczał inflację. Ponadto kraje członkowskie ESW nieformalnie zmuszone były do podtrzymywania kursów swych walut i niskiej stopy inflacji, głównie poprzez wdrażanie polityki stóp procentowych określanych przez Bundesbank. „Ubocznym” skutkiem restrykcyjnej, antyinflacyjnej polityki wysokich stóp procentowych w ramach tzw. wiarygodności ESW było hamowanie wzrostu gospodarczego.

Kolejnym ważnym krokiem na drodze do integracji walutowej był raport Komitetu Delorsa, skupiającego m.in. gubernatorów banków centralnych krajów Wspólnoty. Opublikowany w kwietniu 1989 r. *Report on Economic and Monetary Union in the European Community* zawierał podstawowe założenia unii gospodarczej i walutowej, traktując ją jako dwuskładnikową całość oraz zdefiniował trzy etapy jej tworzenia [Nowak-Far, 2011, s. XII29-XII42].

Założono, iż podstawą unii walutowej będzie m.in.:

- pełna i nieodwracalna wymienialność walut;
- całkowita liberalizacja obrotów, w tym kapitałowych;
- eliminacja wahań kursów walutowych oraz usztywnianie parytetów walutowych;
- utworzenie Europejskiego Funduszu Rezerwowego, który miał przygotować grunt dla powołania Europejskiego Systemu Banków Centralnych.

Pierwszy etap wdrażania Unii Gospodarczo-Walutowej, rozpoczęty 1 lipca 1990 r. zakończył się w listopadzie 1993 r., wraz z wejściem w życie traktatu z Maastricht. Określono w nim m.in.: cechy unii gospodarczej i walutowej, kryteria które powinny spełniać kraje tworzące unię, harmonogram jej powstawania, funkcje Systemu Europejskiego Banku Centralnego oraz procedury podejmowania decyzji przez instytucje Wspólnot.

W traktacie przyjęto, że kursy walutowe zostają usztywnione w sposób nieodwracalny, a następnie waluty narodowe zastąpi ECU, które przestanie być koszykiem walutowym, a stanie się pełnoprawnym pieniądzem na obszarze unii. Na

szczeblu wspólnego banku centralnego ustalana będzie jednolita polityka monetarna dla całej unii walutowej, a podstawowym jej celem ma być stabilność cen. Założono, że narodowe polityki gospodarcze będą nadzorowane przez Komisję. Zakazano finansowania przez narodowe banki centralne deficytu budżetowego w sektorze publicznym, zaś kraje członkowskie zobowiązano do unikania nadmiernego deficytu budżetowego oraz informowania Komisji o wysokości aktualnego i przewidywanego deficytu budżetowego oraz długu publicznego. Komisji Europejskiej powierzono obowiązek sprawowania nadzoru nad stanem budżetu poszczególnych krajów, a w szczególności porównywania ich do stanów referencyjnych określonych w jednym z protokołów załączonych do traktatu. Makroekonomiczne kryteria konwergencji nominalnej zawarte w traktacie z Maastricht określono w postaci wskaźników, które muszą spełnić państwa chcące przystąpić do strefy euro. Dotyczą one: deficytu sektora publicznego (rzeczywistego lub przewidywanego) liczonego w stosunku do PKB, długu całego sektora publicznego kraju liczonego w cenach rynkowych w relacji do PKB oraz poziomu stopy inflacji przez rok przed przystąpieniem do unii walutowej.

Z uwagi na to, że konstrukcja kryteriów konwergencji zawarta w traktacie z Maastricht, mimo nowelizacji zasadniczo nie zmieniła się, jej treść można odtworzyć, przywołując obecnie obowiązujący Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej. Według art. 140 Traktatu, państwo przystępujące do unii walutowej powinno spełnić następujące kryteria konwergencji nominalnej:

1. Kraj aspirujący do unii musi wykazać się przynajmniej 2-letnim okresem stabilizacji kursowej, czyli uczestniczyć w ERM2, bez możliwości dewaluacji swojej waluty. Z kolei porozumienie o zmienionym mechanizmie kursowym ERM2 zakłada, iż pasmo wahań między euro a inną walutą uczestniczącą w systemie musi mieścić się w granicach $\pm 15\%$, oraz określa warunki, na jakich można stosować interwencję celem utrzymania waluty w powyższym przedziale wahań. Koncepcja ERM2 traktowana jest jako mechanizm przyczyniający się do niwelowania odchyleń od kryteriów konwergencji oraz jest koncepcją przynajmniej 2-letniej „poczekalni kursowej” bez możliwości dewaluacji waluty kraju oczekującego na przyjęcie do unii walutowej.
2. Długoterminowe stopy procentowe (obliczone na podstawie rentowności obligacji 10-letnich) nie mogą przekraczać więcej niż o 2 pkt proc. średniego poziomu stóp z 3 krajów członkowskich o najbardziej stabilnym poziomie cen.
3. Deficyt budżetowy nie może przekroczyć 3% PKB.
4. dług publiczny nie może przekroczyć 60% PKB.
5. Inflacja kraju oczekującego na przyjęcie do unii walutowej nie może być wyższa niż 1,5 pkt proc. od średniej trzech krajów członkowskich o najniższej stopie inflacji.

Specjalne regulacje w sprawie pozostawiania poza strefą euro dotyczą Wielkiej Brytanii i Danii (derogacja protokolarna) oraz Szwecji, która wynegocjowała derogację traktatową [Oręziak, 2004, s. 94-97].

Już w 1997 r., czyli roku poprzedzającym utworzenie unii walutowej, kraje zamierzające przystąpić do niej powinny były charakteryzować się „wysokim stopniem konwergencji” określonym w Traktacie. W praktyce mierzenie wskaźników zawierało pewne uproszczenia, gdyż autentyczna konwergencja jest długoletnim procesem, zaś statystyki odnoszące się do roku poprzedniego lub wyliczane według niesprecyzowanej metodyki mogą być podstawą manipulacji. I tak po pierwsze: kryterium deficytu budżetowego mogło nie być zachowane, o ile deficyt „obniżał się stale i znacząco, osiągając wartość w pobliżu wartości odniesienia lub ją wyjątkowo albo przejściowo przekraczając”. W jakim przedziale należało analizować powyższe ułatwienia, tego Traktat nie precyzował, dając możliwość akcesji oraz uczestnictwa w unii walutowej krajom o słabej kondycji finansów publicznych bądź „upiększających” swoje budżety.

Po drugie, odstępstwo od kryterium długu publicznego nieprzekraczającego 60% PKB mogło być akceptowane, o ile zadłużenie „wystarczająco szybko malało”, zbliżając się do wartości referencyjnej. Tu również nie sprecyzowano, w jakim okresie obniżanie zadłużenia miało dojść do wymaganego poziomu.

Po trzecie, kryterium stabilności cen, mierzone stopą inflacji, odnoszono do ostatniego roku przed weryfikacją, co wydaje się być uproszczeniem, gdyż inflacja będąca „ciągłym wzrostem ogólnego poziomu cen” jest procesem analizowanym w dłuższym okresie, a podatność gospodarki na to zjawisko powinna być oceniana w wieloaspektowym ujęciu.

O ile kryteria konwergencji nominalnej określały warunki akcesji do unii walutowej, o tyle w traktacie z Maastricht nie sprecyzowano, w jaki sposób państwa strefy euro mają być mobilizowane do utrzymania dyscypliny budżetowej po przyjęciu wspólnej waluty. Stąd też Rada Europejska w czerwcu 1997 r. przyjęła Pakt Stabilności i Wzrostu, skonkretyzowany w dwóch rozporządzeniach Rady Unii Europejskiej z lipca 1997 r.² [*Mechanizmy...*, 2011, s. 138-143]. Pierwsze rozporządzenie – w sprawie nadzoru i koordynacji polityk gospodarczych – nakłada na członków strefy euro obowiązek corocznego sporządzania planów stabilności, zaś w stosunku do krajów spoza unii walutowej – programów konwergencji. Z kolei drugie rozporządzenie dotyczy „przyspieszenia i wyjaśnienia procedury nadmiernego deficytu”. Gdy Komisja ocenia, że deficyt jest nadmierny, powinna przygotować na ten temat specjalny raport, w którym powinna wykazać, czy deficyt ma trwały charakter, czy przejściowy oraz czy ma tendencję spadkową i zbliża się do wielkości referencyjnych. W przypadku gdy Komisja uzna, że deficyt jest nadmierny lub istnieje ryzyko jego wystąpienia w przyszłości, powiadamia Radę UE, która dokonuje ostatecznej

² Rozporządzenie nr 1466/97/WE oraz nr 1467/97/WE.

oceny deficytu poprzez procedurę głosowania, co oznacza w praktyce, że decyzja może mieć charakter uznaniowy. Gdy Rada stwierdzi, że w danym kraju występuje nadmierny deficyt, wydaje zalecenia mające na celu poprawę zaistniałej sytuacji. Jeżeli kraj nie wdraża skutecznych działań, Rada może podjąć decyzję o zastosowaniu jednego lub więcej z poniższych środków:

- zażądać opublikowania dodatkowych informacji przed emisją skarbowych obligacji,
- zwrócić się do EBI o zrewidowanie polityki pożyczkowej względem tego kraju,
- zażądać od danego kraju złożenia na rzecz Wspólnoty nieoprocentowanego depozytu do czasu korekty deficytu,
- nałożyć kary finansowe w odpowiedniej wysokości.

W praktyce zapisy Paktu Stabilności i Wzrostu nie były restrykcyjnie stosowane. Potwierdza to przypadek Niemiec i Francji, które w 2003 r. znacznie przekroczyły limity dopuszczalnego deficytu. Przedsięwzięcia przygotowane przez Komisję Europejską w odniesieniu do tych państw nie zostały przyjęte przez Radę, a co więcej, z ich inicjatywy w 2005 r. Pakt został znacznie uelastyczniony. Przyjęto, że w warunkach recesji oraz utrzymującego się tempa wzrostu gospodarczego, niższego od potencjalnego, należy zrezygnować z procedury nadmiernego deficytu. Ponadto wprowadzono dla państw UE (wyłączając Wielką Brytanię) indywidualne, średniookresowe cele budżetowe. Kolejna modyfikacja i uszczegółowienie Paktu nastąpiło w 2007 r. [Jędrzejowicz, 2012, s. 18-20].

Wobec narastających problemów związanych z kryzysem finansów publicznych i rosnącego zadłużenia w wielu krajach członkowskich, w tym: Grecji, Irlandii, Hiszpanii i Portugalii, we wrześniu 2011 r. Parlament Europejski przyjął pakiet sześciu aktów legislacyjnych (tzw. sześciopak) dotyczący polityki makroekonomicznej UE. Z kolei w maju 2013 r. wszedł w życie we wszystkich krajach strefy euro pakiet dwóch aktów prawnych (tzw. dwupak), którego celem, podobnie jak w przypadku pierwszej regulacji, jest wzmocnienie Paktu Stabilności i Wzrostu. Wprowadza on wspólny harmonogram budżetowy i wspólne reguły budżetowe dla państw członkowskich strefy euro. Daje również możliwości monitorowania i wzmacnia nadzór nad finansami publicznymi krajów mających trudności z utrzymaniem stabilności finansowej.

Na korzyść integracji walutowej UE przemawia fakt, iż brak stabilności kursów walutowych powoduje wzrost niepewności co do cen i kosztów, a to może wpływać ograniczająco na wzajemne obroty handlowe. Ponadto ewentualne zaburzenia walutowe poprzez trudności w bilansie płatniczym stwarzają ryzyko pogorszenia sytuacji gospodarczej, a w efekcie ograniczanie reguł wolnego handlu. Stąd też zakres wahań kursów rynkowych euro oraz walut krajów, które nie weszły do unii walutowej, został poddany regulacjom. Innym powodem stworzenia mechanizmów stabilizujących kursy była chęć poszerzenia strefy euro.

Kraje włączające się do unii walutowej tracą kontrolę nad polityką monetarną poprzez ograniczenie regulowania stopy procentowej i kursu walutowego. Utworzenie i rozszerzanie strefy euro w praktyce pokazało, że unia walutowa nie przyczyniła się do likwidacji strukturalnych dysproporcji rozwoju gospodarczego, a przybrały one formę problemów regionalnych.

1.3. Teoretyczne aspekty integracji walutowej

Za prekursora teorii optymalnych obszarów walutowych (TOOW) uznaje się powszechnie R.A. Mundella. Po raz pierwszy użył on sformułowania *Optimum Currency Areas* w odniesieniu do obszarów walutowych gospodarek, których otwarcie mierzone jest stopniem mobilności siły roboczej, a nie obrotami handlowymi [Mundell, 1961, s. 657-665]. Obszar walutowy jest optymalny pod warunkiem, że obejmuje regiony lub kraje o wspólnej walucie, lub też istnieją różne krajowe (regionalne) waluty, ale powiązane sztywnymi kursami walutowymi przy zachowaniu zbiorowego kursu płynnego w stosunku do krajów trzecich. Na obszarze walutowym istnieje wewnętrzna mobilność czynników produkcji, zwłaszcza siły roboczej (tj. mobilność w układzie między regionami lub krajami obszaru walutowego) i brak ich mobilności zewnętrznej. Warunkiem funkcjonowania OOW jest również wysoka elastyczność cen i płac w krajach członkowskich, co powoduje, iż występują automatyczne dostosowania, prowadzące do usuwania bezrobocia i nierównowagi płatniczej, powstałych na skutek wystąpienia szoku asymetrycznego. Stąd zbędne jest stosowanie narzędzi autonomicznej polityki pieniężnej i/lub fiskalnej. Zatem optimum wiąże się z utrzymaniem wewnętrznej i zewnętrznej równowagi.

W 1963 r. R.I. McKinnon przedstawił podobny do Mundella model optymalnego obszaru walutowego, podkreślając, że podstawowym kryterium jego wyodrębnienia jest stopień otwarcia gospodarki, mierzony przede wszystkim poziomem obrotów handlowych [McKinnon, 1963, s. 717-724]. Stwierdził on, iż polityka monetarna, fiskalna oraz zewnętrzny kurs walutowy w optymalnym obszarze walutowym mają wpływ na pełne zatrudnienie, równowagę bilansu płatniczego oraz stabilne ceny wewnętrzne.

Odnosząc się krytycznie do powyższej teorii, niektórzy ekonomiści uważają, że mobilność czynników produkcji nie jest wystarczającym warunkiem optymalności obszaru walutowego [Presley, Dennis, 1976, s. 13; Pszczółka, 2006, s. 22-33]. Poda się w wątpliwość twierdzenie o automatycznym przepływie czynników produkcji z obszarów o wyższych kosztach jednostkowych do obszarów o niższych kosztach jednostkowych. Pracownicy wcale nie muszą być przygotowani do przemieszczania się z obszarów, w których płace są wyższe do miejsc o niższych kosztach pracy, nawet, jeżeli są one dostępne. Mogą oczekiwać zmian na rodzimym rynku pracy i nie decydować się na jej poszukiwanie poza granicami danego regionu lub kraju.

Koncepcję uwzględniającą problematykę kosztów i korzyści związanych z integracją monetarną oraz zmian instytucjonalnych niezbędnych do powstania optymalnego obszaru walutowego jako pierwszy zaproponował H.G. Grubel [Grubel, 1970, s. 318-324]. Stwierdził, iż polityka ekonomiczna kreowana na szczeblu ponadnarodowym, optymalna z punktu widzenia obszaru jako całości, nie musi być optymalna dla każdego z krajów członkowskich. Prowadzi ona do konieczności akceptowania przez niektóre państwa zmniejszonego poziomu dobrobytu i konkurencyjności gospodarki w porównaniu z sytuacją, w której kraj samodzielnie mógł określać wielkość stopy inflacji, bezrobocia, stopy procentowej, podaży pieniądza, oddziałując na stabilizację gospodarczą. Grubel zauważa, że przed przystąpieniem do unii monetarnej państwo powinno przeprowadzić analizę zysków i strat wynikających z akcesji.

P. De Grauwe bardziej wnikliwie podejmuje analizę korzyści i kosztów z integracji monetarnej, uwzględniając na gruncie ekonomii monetarystycznej oraz keynesowskiej efektywność kursu walutowego jako instrumentu osiągania równowagi w warunkach występowania szoków ekonomicznych. Ponadto podejmuje analizę problemu tworzenia unii walutowej przez kraje wysoko rozwinięte z niską inflacją z krajami słabiej rozwiniętymi o wysokiej inflacji [De Grauwe, 2000, s. 77].

Hipoteza zweryfikowana w teorii optymalnych obszarów walutowych przez P.R. Krugmana mówi, że korzyści i koszty kraju przystępującego do systemu stałych kursów walutowych zależą od stopnia zintegrowania gospodarki danego kraju z obszarem walutowym [Krugman, Obstfeld, 2007, s. 397-419].

Usztywnienie kursu walutowego czy wprowadzenie wspólnej waluty są najkorzystniejsze dla obszarów o wysokim stopniu zintegrowania. Wyższy stopień integracji gospodarczej między danym krajem a obszarem o stałych kursach walutowych zwiększa korzyści odnoszone przez ten kraj wskutek poprawy efektywności pieniężnej. Im bardziej intensywna jest wymiana handlowa oraz im większa swoboda przepływu czynników produkcji, tym większa jest korzyść z ustalenia stałego parytetu wymiennego waluty. Integracja walutowa prowadzi do eliminacji kosztów transakcyjnych oraz uproszczenia rachunku ekonomicznego. W efekcie zwiększa się pewność w kwestii cen i przewidywalność transakcji w międzynarodowym handlu. Powyższe korzyści z tytułu poprawy efektywności pieniężnej można oszacować, sporządzając zestawienie oszczędności wynikających z wyeliminowania niepewności, ryzyka oraz uniknięcia kosztów transakcyjnych występujących w przypadku kursów płynnych. Korzyści są pewniejsze, gdy po obu stronach występują stabilne ceny.

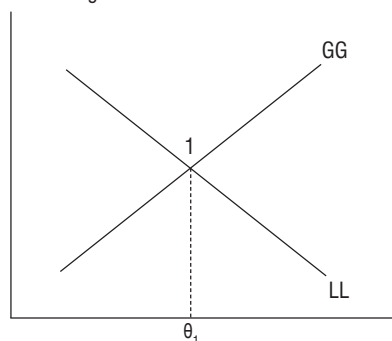
Koszty przystąpienia do obszaru walutowego wiążą się z rezygnacją ze wszystkich instrumentów polityki monetarnej, służących stabilizacji produkcji i zatrudnienia, czyli polegają na utracie stabilności gospodarczej. Kraj traci możliwości wykorzystywania zmian kursów walutowych dla utrzymania wewnętrznej stabilności gospodarczej w przypadku negatywnych szoków zewnętrznych, np. spadku zagregowanego popytu. Jeśli płace są sztywne a mobilność siły roboczej ograniczo-

na, krajom tworzącym unię walutową jest trudniej dostosować się do szoków popytowych. Z drugiej strony deprecjacja kursu walutowego w długim okresie pobudza wzrost cen i jej pozytywne efekty są niwelowane. Wobec tego koszty unii walutowej w dłuższym okresie zmniejszają się.

Model przedstawiający korzyści i koszty integracji oraz właściwy moment podjęcia decyzji o przystąpieniu do unii walutowej przedstawia rysunek 1.1.

Rysunek 1.1. Decyzja o momencie usztywnienia kursu walutowego

Korzyści i straty kraju przystępującego
do obszaru walutowego



Stopień integracji gospodarczej między krajem przystępującym
a gospodarkami obszaru walutowego

Źródło: [Krugman, Obstfeld, 2007, s. 404].

Rosnąca krzywa GG wskazuje, że korzyści kraju z tytułu poprawy efektywności pieniężnej w wyniku przyłączenia się do obszaru stałego kursu walutowego rosną wraz ze wzrostem stopnia zintegrowania gospodarki tego kraju ze wspólnym obszarem walutowym.

Krzywa LL o ujemnym nachyleniu oznacza, że utrata stabilności makroekonomicznej po wstąpieniu do obszaru o stałych kursach walutowych lub strefy jednawalutowej jest tym mniejsza, im silniej gospodarka kraju wstępującego jest zintegrowana z gospodarką krajów członkowskich obszaru.

Punkt przecięcia krzywych GG i LL wyznacza równowagę korzyści i kosztów, czyli minimalny konieczny poziom zintegrowania θ_1 , gospodarek obszaru o stałych kursach z krajem podejmującym decyzję o przystąpieniu. Na każdym poziomie zintegrowania większym od θ_1 decyzja o przystąpieniu generuje korzyści netto, zaś mniejszym – straty netto [Krugman, Obstfeld, 2007, s. 402 i 404].

W przeciwieństwie do tradycyjnej TOOW nowe teorie optymalnych obszarów walutowych uwypuklają korzyści i szanse unii walutowej oraz malejącą skalę kosztów. Teorie te powstawały w czasie tworzenia unii gospodarczej i walutowej w Europie. Ukazywano wówczas niespójność oraz trudności zweryfikowania tradycyjnych teorii OOW, zwracając uwagę, iż w gospodarce światowej lat 80.:

- w ograniczonym, pośrednim stopniu polityka pieniężna kształtuje wskaźniki makroekonomiczne kraju;
- nieskuteczne są działania mechanizmu kursowego wykorzystywanego dla ożywiania eksportu i produkcji; ponadto częste i głębokie zmiany kursu same mogą być źródłem szoków w gospodarce;
- przyjęcie wspólnych zasad dyscyplinujących ceny oraz finanse publiczne jest przejawem wiarygodności polityki makroekonomicznej krajów podejmujących integrację walutową;
- w wyniku integracji walutowej pojawiają się czynniki endogeniczne wzrostu gospodarczego [Mongelli, 2002; Tchorek, 2011, s. 53-55].

Podejście do endogeniczności kryteriów OOW zakładało, że zwiększenie wymiany handlowej dzięki wprowadzeniu unii walutowej przyczynia się do wypełnienia kryteriów OOW (wywołuje efekt kreacji handlu), wskutek czego rozwija się handel wewnątrzgałęziowy i międzygałęziowy. Powszechniejsze użycie pieniądza w unii walutowej, czyli wzrost jego użyteczności, wynikać będzie z działania efektu sieci (wiele procesów podlega standaryzacji dzięki wspólnej walucie: język, telefon, Internet). Ponadto wspólny pieniądz pozwoli na ograniczenie lub usunięcie tzw. efektu granicy. Im większe są przepływy kapitału, tym większe są korzyści z ograniczenia niepewności dotyczącej stóp zysku od inwestycji w innych krajach członkowskich. Z kolei im większe przepływy pracowników, tym większe korzyści z ograniczenia niepewności dotyczącej płac osiąganych w innych krajach członkowskich [Mechanizmy..., 2011, s. 58-65].

Podsumowanie

Stojąc na gruncie klasycznej (tradycyjnej) teorii optymalnych obszarów walutowych, można stwierdzić, że kraj chcący czerpać korzyści z integracji walutowej (lub minimalizować koszty) powinien przystępować do jednolitego obszaru walutowego, gdy:

- występuje elastyczność dostosowania się cen i płac na całym obszarze unii walutowej, zatem gdy działa sprawnie rynek towarów i usług, kapitału i pracy;
- występuje wysoki stopień zintegrowania jego gospodarki z unią walutową;
- przebieg cyklu koniunkturalnego we wszystkich krajach jest jednokierunkowy;
- występuje zbliżona reakcja wszystkich gospodarek krajów unii na zewnętrzne szoki popytowo-podażowe.

W powyższym kontekście można stwierdzić, iż brak jest jednoznacznych dowodów na to, że europejska unia walutowa, którą tworzą m.in. kraje Europy Południowej oraz Środkowo-Wschodniej, spełnia kryteria optymalnego obszaru walutowego. W szczególności państwa z ostatniej grupy nie spełniają wszystkich kryteriów nominalnej oraz realnej konwergencji. Ponadto w dalszym ciągu istnieją duże różnice cen

towarów, usług i płac między krajami członkowskimi oraz w stopie bezrobocia, zaś mobilność ludności i siły roboczej jest dość ograniczona. Tym niemniej kraje spełniające kryteria realnej konwergencji powinny uczestniczyć w unii walutowej. Wnioski takie wyciągnął ze swych badań P. De Grauwe, twierdząc, że podstawę dla unii walutowej w Europie stanowią Niemcy, Francja, Belgia, Holandia oraz Luksemburg.

Po kryzysie finansowym i bankowym w gospodarce wielu krajów występuje kryzys zadłużeniowy sektora publicznego. Rodzi on nieprzewidywalne skutki dla funkcjonowania europejskiej unii walutowej, w tym pojawiające się widmo bankructw najbardziej zadłużonych państw.

Literatura

- Bandulet B., 2011, *Ostatnie lata euro. Raport o walucie, której nie chcieli Niemcy*, Wydawnictwo „Wektory”, Wrocław.
- De Grauwe P., 2000, *Economics of Monetary Union*, Oxford University Press.
- Grubel H.G., 1970, *The Theory of Optimum Currency Areas*, „Canadian Journal of Economics”, May.
- Jastrzębska W., 2013, *Integracja walutowa w Europie a przystąpienie Polski do strefy euro w kontekście teorii optymalnych obszarów walutowych*, „Euro Express”, NBP Nr 4.
- Jastrzębska W., 2015, *Aktualne wyzwania dla polityki pieniężnej Europejskiego Banku Centralnego a dylematy akcesji Polski do strefy euro* [w:] R. Kata, M. Cyrek, M. Wosiek, T. Potocki, W. Jastrzębska, *Strefa euro. Między sceptycyzmem a realizmem*, CeDeWu, Warszawa.
- Jędrzejowicz T., 2012, *Rozwiązania instytucjonalne dla zapewnienia stabilności finansów publicznych w strefie euro – wnioski z kryzysu* [w:] *Stabilność systemu finansowego – instytucje, instrumenty, uwarunkowania*, red. A. Alińska, B. Pietrzak, CeDeWu, Warszawa.
- Krugman P.R., Obstfeld M., 2007, *Ekonomia międzynarodowa Teoria i polityka*, PWN, Warszawa.
- McKinnon R., 1963, *Optimum Currency Areas*, „The American Economic Review”, Vol. 53, Issue 4, September.
- Mechanizmy funkcjonowania strefy euro*, 2011, Kowalewski P., Tchorek G., Górski J. (red.), NBP, Warszawa.
- Mundell R.A., 1961, *A Theory of Optimum Currency Areas*, „The American Economic Review”, Vol. 51, September.
- Nowak-Far A., 2011, *Unia gospodarcza i walutowa w Europie. System prawa Unii Europejskiej Podręcznik*, Tom XII, wydanie 1, Instytut Wydawniczy EuroPrawo, Warszawa.
- Oręziak L., 1999, *EURO nowy pieniądź*, PWN, Warszawa.
- Oręziak L., 2004, *Finanse Unii Europejskiej*, PWN, Warszawa.
- Presley J.R., Dennis G.E.J., 1976, *Currency Areas*, McMillan Press, London.
- Pszczółka I., 2006, *EURO a integracja europejskich rynków finansowych*, CeDeWu, Warszawa.
- Report on Economic and Monetary Union In the European Community*, 1989, Committee for Study of Economic and Monetary Union, Brussels.
- Tchorek G., 2011, *Teoretyczne podstawy integracji walutowej* [w:] *Mechanizmy funkcjonowania strefy euro*, red. P. Kowalewski, G. Tchorek, Ł. Górski, Wolters Kluwer, Warszawa.
- Wysokińska Z., Witkowska J., 2002, *Integracja europejska Rozwój rynków*, PWN, Warszawa.

Rozdział 2

Proces integrowania rynku towarów w Unii Europejskiej i strefie euro w świetle teorii optymalnych obszarów walutowych

2.1. Wprowadzenie

Teoria optymalnych obszarów walutowych mówi, że po przystąpieniu do unii walutowej następuje wzrost wzajemnych obrotów handlowych i specjalizacji, wskutek czego poprawia się efektywność wykorzystania czynników produkcji oraz pojawiają się korzyści skali. Wszystkie te czynniki w dłuższym okresie mogą prowadzić gospodarki na ścieżki szybszego wzrostu i poprawy dobrobytu społeczeństw. Aby wystąpiły te korzystne skutki, obszar walutowy musi spełniać określone warunki, do których należy m.in. ściśle zintegrowanie rynków towarowych w krajach usztywniających swoje waluty lub przyjmujących wspólny pieniądź.

Problem efektywności europejskiej unii walutowej ma ważne znaczenie gospodarcze, zarówno dla krajów członkowskich, jak i pozostających poza strefą euro. Autorka, podejmując próbę wyjaśnienia wpływu wspólnego rynku towarowego na sprawność funkcjonowania europejskiego obszaru walutowego, sformułowała następujące cele badawcze:

- przeanalizowanie procesu (w tym narzędzi, mechanizmów oraz efektów) sukcesywnej liberalizacji handlu na obszarze zachodnioeuropejskiego ugrupowania integracyjnego, poprzedzającego wprowadzenie wspólnej waluty z perspektywy teorii ekonomii;
- skonfrontowanie teorii z praktyką, czyli odpowiedź na pytanie, w jaki sposób liberalizacja rynku w postaci unii celnej, wspólnego rynku (jednolitego rynku europejskiego – JRE) i unii walutowej wpływała na handel wzajemny,

wewnątrzspółnotowy podział pracy oraz udział w korzyściach z wymiany handlowej;

- odpowiedź na pytanie, w jaki sposób osiągnięty poziom zintegrowania rynku towarów wewnątrz unii walutowej wpływa na korzyści i straty krajów członkowskich strefy euro oraz na trwałość i efektywność jej funkcjonowania.

Z uwagi na to, że proces integracji zachodnioeuropejskiej był długotrwały, dla obiektywnego i pełnego obrazu, badania empiryczne, w tym analiza otwierania rynków krajowych oraz wzajemnego handlu, zostały przeprowadzone w ujęciu retrospektywnym. Tak szerokie spojrzenie pozwoliło na uchwycenie zmian, które zachodziły pomiędzy członkami tzw. starej Unii oraz kolejnymi przystępującymi do ugrupowania. Osiągnięcie celów badawczych wymagało skonfrontowania procesów zachodzących na rynku z teorią handlu zagranicznego, która ewaluowała od tradycyjnego wyjaśniania specjalizacji międzygałęziowej oraz korzyści komparatywnych z handlu do nowej teorii, uwzględniającej skutki podziału pracy opartego na wewnątrzgałęziowej specjalizacji produkcji krajów członkowskich strefy euro.

W opracowaniu wykorzystano niepublikowane fragmenty pracy doktorskiej autorki³ oraz literaturę przedmiotu. Dane do badania zostały zaczerpnięte z bazy Eurostatu oraz ONZ.

2.2. Ewolucja polityki handlowej a swoboda przepływu towarów wewnątrz Unii Europejskiej – ujęcie retrospektywne

2.2.1. Ujednolicanie polityki handlowej w ramach unii celnej

Działania w kierunku ujednolicania polityki handlowej EWG służącej zwiększeniu otwartości rynków krajów członkowskich, a przez to kreowaniu wzajemnego handlu podjęto już w latach 60. ubiegłego wieku. Polegały one na wdrażaniu instrumentów polityki handlowej unii celnej, uznanej w myśl art. 9 traktatu rzymskiego ustanawiającego EWG jako „podstawę Wspólnoty” [*Der Gemeinsame*, 1957; *Treaties*, 1983, s. 204-207]. W tytule III części traktatu, siedem artykułów (art. 110-116) poświęcono wspólnej polityce handlowej w okresie przejściowym oraz po jego zakończeniu. Zarówno artykuły powyższe, jak i te, które wiązały się z polityką handlową, zawarte m.in. w tytułach I i II części regulującej odpowiednio wymianę towarową oraz politykę rolną, nie definiują jednoznacznie polityki handlowej, ani nie wyczerpują jej instrumentów. Traktat przewidywał stworzenie w okresie przejściowym warunków do wprowadzenia wspólnej polityki w dziedzinie handlu zagranicznego

³ Jastrzębska W., *Wspólna polityka handlowa EWG a zabezpieczenie dostępu polskich towarów do Wspólnego Rynku*, Szkoła Główna Planowania i Statystyki, Warszawa, 1987.

z krajami trzecimi (art. 111) – tak, aby nie opóźniać wejścia w życie wspólnej zewnętrznej taryfy celnej. Do końca okresu przejściowego Wspólnota założyła ponadto stopniowe ujednolicanie pomocy państw członkowskich dla eksporterów wywożących towary do krajów trzecich (art. 112) celem stworzenia podobnych warunków konkurencji na zewnętrznych rynkach.

Oprócz przedsięwzięć wymienionych w tytule III części traktatu rzymskiego w zakres polityki handlowej Wspólnoty wchodziły inne zagadnienia, które jak się wydaje świadomie nie zostały w nim określone⁴. Wynikało to z różnicy stanowisk poszczególnych członków Wspólnoty w kwestii przejęcia niektórych uprawnień z zakresu zagranicznej polityki gospodarczej przez jej organy. Odrębne poglądy wiązały się z głęboko zakorzenionym poczuciem suwerenności i odrębności państwowej. Brak było ponadto jednolitej koncepcji polityki handlowej.

W literaturze ekonomicznej spotykało się wówczas pogląd, że polityka handlowa EWG obejmuje wymianę towarową i usług, a także środki i przedsięwzięcia bezpośrednio z nią związane, jak: kredyty eksportowe, transfer płatności z tytułu wymiany towarowej, przepisy o normach technicznych, subwencjach eksportowych czy obciążeniach importowych [Sonnenfeld, 1973, s. 102; Ciamaga, 1977, s. 37-75]. Wspólną polityką handlową objęto również zagadnienia z zakresu polityki cenowej. Dotyczyło to w szczególności subwencji czy ułatwień podatkowych stosowanych wobec towarów przeznaczonych na eksport oraz obciążeń importowanych towarów. Wspólnota założyła ponadto, że wspólna polityka handlowa ma zastosowanie w dziedzinie transportu tak daleko, jak uregulowane w art. 75 pkt 1 traktatu rzymskiego zagadnienia transportowe wpływają na obrót towarowy.

Zatem na wspólną politykę handlową składają się narzędzia i mechanizmy, które umożliwiają:

- kształtowanie swobodnej wymiany towarów i usług pomiędzy krajami członkowskimi Wspólnoty; cel ten był jednoznaczny z założeniami unii celnej EWG;
- tworzenie odpowiednich warunków, wielkości, płatności, struktury towarowej i geograficznej obrotów towarowych i usługowych z krajami trzecimi; cel ten nakierowany był na utrzymywanie równowagi płatniczej Wspólnot, wpływającej na funkcjonowanie systemu walutowego krajów integrujących się.

Wprowadzanie swobodnej wymiany towarów na obszarze EWG, który początkowo obejmował: Francję, Niemcy, Włochy, Belgię, Holandię i Luksemburg, odbywało się w ramach harmonogramu wdrażania unii celnej. W latach 70. i 80. państwa te wraz z późniejszymi członkami Wspólnoty wdrażały mechanizm funkcjonowania europejskiego systemu walutowego, a następnie podjęły kroki mające na celu utworzenie unii walutowej.

⁴ Świadczy o tym chociażby użycie przy wyliczeniu dziedzin gospodarczych objętych wspólną polityką handlową określenia „w szczególności” (art. 113).

Patrząc na proces budowania unii celnej przez pryzmat późniejszej integracji walutowej, należy podkreślić fakt, iż w praktyce EWG włączyła zagadnienia płatności międzynarodowych i obrotu kapitałowego, chociaż w myśl art. 70 traktatu rzymskiego polityka w tym zakresie pozostawiona była krajom członkowskim. W praktyce ściśle powiązanie obrotu towarowego i płatniczego przesądziło, że kraje członkowskie miały obowiązek takiego działania, aby zasady płatności nie naruszały wspólnej polityki handlowej; co więcej reglamentacja płatności międzynarodowych i transferu płatności stała się elementem tej polityki [Sachs, 1976, s. 40-45].

Unia celna jest obszarem gospodarczym, na którym kraje członkowskie zobowiązują się do:

- niestosowania we wzajemnym handlu ceł i opłat o podobnym działaniu oraz ograniczeń ilościowych;
- ustanowienia w stosunku do krajów trzecich wspólnej taryfy celnej oraz ujednolicenia przepisów celnych.

Unia celna EWG rozciągała się na „całą wymianę handlową” wewnątrz jednolitego obszaru celnego (art. 9 traktatu). W praktyce oznaczało to, że towary importowane z krajów trzecich po poddaniu ich w importującym państwie członkowskim procedurze przywozowej oraz po uiszczeniu wymaganych opłat, w tym celnych, podlegały wolnemu obrotowi wewnątrz Wspólnoty.

Traktat rzymski w tytule I, rozdz. 1, art. 12-29 szczegółowo określał proces ujednolicania polityki celnej w stosunkach wzajemnych krajów członkowskich oraz wobec krajów trzecich. Najpierw zobowiązywał on państwa członkowskie do niewprowadzania w handlu wzajemnym nowych ceł wywozowych i przywozowych lub podobnych im w skutkach opłat oraz do niezwiększania dotychczas stosowanych ceł i opłat (art. 12). Ponadto przewidziano stopniowe znoszenie ceł wewnętrznych i innych opłat (art. 13, 14 i 15) w terminie od 1 stycznia 1959 r. do 31 grudnia 1969 r. Wysokość pierwszej redukcji miała wynieść 10% cła podstawowego na wszystkie towary, zaś dalsze obniżki przeciętnie 10%, z tym że redukcje ceł na poszczególne towary nie mogły być niższe niż 5%.

Znoszenie ceł wewnętrznych w krajach EWG przebiegało szybciej niż przewidywał traktat rzymski tak, że zostały one zlikwidowane 18 miesięcy przed zakończeniem okresu przejściowego. Ponadto do widocznych postępów we wdrażaniu zasad unii celnej należało zaliczyć:

- wprowadzenie wspólnej zewnętrznej taryfy celnej;
- ujednolicenie przepisów dotyczących stref i składów wolnocłowych;
- ujednolicanie zasad płatności celnych;
- wypracowanie wspólnych zasad kalkulacji wartości celnej i reguł pochodzenia towarów;
- ujednolicenie pojęcia obszaru celnego wspólnoty;

- wprowadzenie wspólnej procedury wysyłkowej towarów przekraczających granice państw członkowskich;
- ujednolicenie formalności celnych, w tym uproszczenie dokumentów celnych i wysyłkowych;
- zharmonizowanie przepisów dotyczących obrotu uszlachetniającego i techniki ubezpieczeń eksportu;
- wprowadzenie we wszystkich krajach podatku od wartości dodanej (VAT), zastępującego systemu podatków kaskadowych;
- ujednolicenie w pewnym stopniu przepisów dotyczących norm technicznych, sanitarnych, jakościowych i weterynaryjnych.

Każdorazowe rozszerzenie Wspólnot wiązało się ze znoszeniem ceł i opłat o podobnym działaniu w handlu między nowymi a dotychczasowymi krajami członkowskimi, zgodnie z przyjmowanymi w dokumentach akcesyjnych harmonogramami redukcji taryfowych.

Wraz z likwidacją wewnętrznych ceł EWG wdrażała wspólną taryfę celną (WTC). Zgodnie z art. 19 ust. 1 traktatu rzymskiego taryfa ta opierała się na zwykłej średniej arytmetycznej czterech obszarów celnych tworzących Wspólnotę⁵. Jako stan wyjściowy przyjęto cła z 1 stycznia 1957 r., które w poszczególnych krajach różniły się pod względem wielkości, przy czym najniższe cła wyjściowe obowiązywały w krajach Beneluksu i RFN, a najwyższe we Francji i Włoszech. Zasada zwykłej średniej spowodowała, że cła krajów pierwszej grupy zostały podwyższone, a drugiej obniżone. W związku z tym, że w 1958 r. ok. 75% importu EWG z krajów trzecich padało na kraje o wyższych cłach, wprowadzenie WTC pogorszyło warunki eksportu krajów trzecich⁶. Traktat rzymski zawierał odstępstwa od ogólnej zasady obliczania ceł. Na mocy art. 19 ust. 3 i 4 przewidziano listy towarów mających szczególne znaczenie gospodarcze (stanowiące załącznik 1 do traktatu), dla których przy wyliczaniu stawek celnych zastosowano wyjątki, pozwalające na podwyższenie ceł. Późniejszy dokument – Jednolity Akt Europejski – w art. 28 dodaje, iż wszystkie zmiany lub zawieszenia stawek WTC należą do kompetencji Rady, która na wniosek Komisji podejmuje decyzje kwalifikowaną większością głosów.

Z perspektywy praktyki handlu zagranicznego krajów Wspólnot istotne znaczenie miały art. 111 i 113 traktatu rzymskiego. W myśl art. 111, ust. 5 przewidywano ujednolicenie przedsięwzięć liberalizacyjnych i kontyngentowania importu z krajów trzecich.

Wspólnota przejęła kompetencje narodowe do zawierania traktatów handlowych [Michałowska-Gorywoda, 1984, s.15-22]. Po zakończeniu okresu przejściowego wszystkie sprawy związane z funkcjonowaniem wspólnego rynku, rozpatrywane

⁵ Kraje Beneluksu tworzyły przed przystąpieniem do EWG unię celną.

⁶ WTC w pierwotnym kształcie praktycznie nie była stosowana, gdyż w wyniku kolejnych rund rokowań GATT stawki celne były sukcesywnie redukowane.

również na forum organizacji międzynarodowych, w tym rokowania handlowe w ramach GATT (obecnie Światowej Organizacji Handlu, WTO) przechodzą na poziom Wspólnoty (art. 116) [Latkiewicz, 1979, s. 55-90]. W tym celu Komisja została zobowiązana do przedkładania Radzie odpowiednich propozycji odnośnie zakresu i sposobu prowadzonych negocjacji.

Artykuł 113 traktatu rzymskiego wraz z art. 91 pkt 1 przewidywał ujednolicenie zasad ochrony handlowej wspólnego rynku na wypadek subwencjonowania i premiowania eksportu oraz dumpingu towarów importowanych z krajów trzecich⁷.

Kraje Wspólnoty uzgodniły w myśl art. 115 traktatu możliwość wprowadzenia autonomicznych środków ochronnych w przypadku, gdy skutek stosowania wspólnej polityki handlowej wystąpią trudności w jednym lub więcej krajów członkowskich. Komisja zobligowana jest wówczas do przedstawienia metod współpracy między nimi, a w przypadku braku skuteczności tych działań – może upoważnić je do zastosowania niezbędnych środków ochronnych. W sytuacjach nagłych państwo może samodzielnie podejmować decyzje o ochronie własnego rynku, informując o zastosowanych narzędziach Komisję oraz inne kraje członkowskie. Wprawdzie powyższa regulacja dotyczyła w praktyce okresu przejściowego i odnosiła się do krajów trzecich, jednak z uwagi na brak precyzji należy ją postrzegać jako instrument ochrony rynków narodowych. Tym bardziej że nie została ona usunięta z traktatu z Maastricht. Zgodzono się jedynie na zapis, że będzie stosowana w wyjątkowych przypadkach i stopniowo wycofywana. Omawiana regulacja pozostaje w sprzeczności z ideą jednolitego rynku europejskiego.

Mimo znacznych osiągnięć w budowaniu unii celnej w latach 70. ubiegłego wieku istniało szereg przeszkód ograniczających wolny handel wewnątrz EWG. Ten stan rzeczy wynikał z braku pełnego ujednolicenia prawa celnego, a także z narastających tendencji neoprotekcyjnistycznych wywołanych kryzysem ekonomicznym (paliwowo-energetycznym) w państwach członkowskich.

O ile znoszeniu cel oraz innych ograniczeń o podobnym działaniu poświęcono w traktacie rzymskim szereg artykułów, o tyle harmonizacji pozostałych przepisów prawnych i administracyjnych, wpływających na funkcjonowanie unii celnej poświęcono 1 artykuł (art. 27). Zakładał on, że kraje członkowskie przed końcem pierwszego etapu tworzenia unii walutowej (1 stycznia 1962 r.) ujednolicią, na ile to konieczne, swoje przepisy prawne i wykonawcze w dziedzinie celnej. Komisja skieruje w związku z tym wymagane zalecenia do krajów członkowskich. Zgodnie z art. 189, zalecenia Komisji były prawnie niewiążące, co utrudniało proces urzeczywistniania unii celnej. Systemy prawne poszczególnych krajów Wspólnoty zakładały odrębne, nieraz sprzeczne ze sobą regulacje i w zależności od kraju włączone były do prawa cywilnego, handlowego, a nawet karnego. Ponadto kraje członkowskie

⁷ Prace Rady nad ujednoliceniem ochrony handlowej zbiegły się z pracami GATT w sprawie międzynarodowego ujednolicenia prawa antydumpingowego, rozpoczętymi w ramach Rundy Kennedy'ego. Kodeks antydumpingowy oraz antysubwencyjny wdrożono do prawa wspólnotowego i kilkakrotnie nowelizowano.

niechętnie rezygnowały z pewnych historycznie ukształtowanych narodowych struktur prawnych. Warunkiem sprawnego funkcjonowania unii celnej, a następnie wspólnego rynku towarów, było zacieśnianie integracji w takich dziedzinach jak: transport, rolnictwo, wspólna polityka handlowa, podatkowa itp. W warunkach narastających trudności gospodarczych (np. w czasie kryzysu paliwowo-energetycznego) kraje członkowskie nieraz uciekały się do stosowania ukrytych narzędzi neoprotekcyjizmu, zakłócając funkcjonowanie unii celnej. Narzędziami tymi były wszelkiego rodzaju przepisy, które same w sobie nie miały charakteru ochrony rynku kraju stosującego je, lecz w określonych warunkach, w szczególności przy wyjątkowo „skrupulatnym” ich respektowaniu oraz gdy różniły się między krajami, stawały się barierami. Należały do nich na przykład tzw. przeszkody techniczne, występujące w postaci różnic w normach i standardach technicznych, przepisach sanitarnych, weterynaryjnych itp. Swobodny przepływ towarów w unii celnej ograniczały ponadto przeszkody administracyjne, wynikające z przepisów dotyczących obsługi obrotu towarowego.

Przeszkody techniczne utrudniały działalność przedsiębiorstwom z krajów członkowskich, zmuszając je do zbierania informacji o wymogach technicznych kraju importera oraz do dostosowania się do nich. Oznaczało to w wielu przypadkach wzrost kosztów produkcji, pogorszenie warunków konkurencji oraz ograniczenie skali działania. Usuwanie przeszkód technicznych i administracyjnych wewnątrz Wspólnot wymagało „(...) zbliżenia tych przepisów prawnych i administracyjnych krajów członkowskich, które oddziałują bezpośrednio na funkcjonowanie Wspólnego Rynku” (art. 100 traktatu rzymskiego).

Program eliminacji przeszkód technicznych przewidywał ustanowienie wspólnotowych norm i standardów oraz wprowadzenie nowych przepisów przez państwa członkowskie. W praktyce ujednolicenie norm technicznych odbywało się w drodze wzajemnego uznawania norm narodowych. Rada Ministrów podejmowała decyzje w sprawie redukcji przeszkód technicznych w formie dyrektyw. Proces likwidacji przeszkód technicznych przebiegał stosunkowo powoli, gdyż od przedłożenia projektu do podjęcia dyrektywy upływało ok. 3 lat [Harbrecht, 1978, s. 142]. Przyczynami tego stanu rzeczy były rozbieżności zdań pomiędzy ekspertami Wspólnot opracowującymi projekty dyrektyw a delegacjami poszczególnych państw oraz konieczność zachowania jednomyślności przy uchwalaniu dyrektyw przez Radę.

Kolejnym czynnikiem ograniczającym funkcjonowanie unii celnej, (również wspólnego rynku oraz jednolitego rynku europejskiego) były instrumenty interwencji państwowego, w tym zakupy publiczne. Państwa w wielu przypadkach angażowały się w zakupy niezbędne dla instytucji publicznych, lokując zamówienia u krajowych producentów.

2.2.2. Budowa jednolitego rynku europejskiego

2.2.2.1. Geneza, podstawy prawne i proces tworzenia jednolitego rynku wewnętrznego

Procesy integracyjne w Europie Zachodniej uległy zahamowaniu w czasie kryzysu gospodarczego lat 70., kiedy to pojawiały się widoczne oznaki neoprotekcjonizmu w polityce handlowej. Wprawdzie, jak już opisano, cła i ograniczenia ilościowe wewnątrz EWG zostały zniesione, ale możliwe było stosowanie barier wewnętrznych ograniczających handel. Według Ciamagi [1998, s. 108] należały do nich w szczególności:

- „opóźnienia na granicach w wyniku odpraw celnych i pokonywania trudności administracyjnych powodujących dodatkowe koszty operacyjne przedsiębiorstw;
- różnice uregulowań technicznych między poszczególnymi krajami, które miały ten sam skutek dla przedsiębiorstw;
- różnice w wysokości podatków i akcyz faworyzujące kompanie jednych krajów kosztem innych;
- restrykcje w dostępie do rynków publicznych dyskryminujące oferty firm z innych krajów Wspólnoty;
- ograniczenia swobody angażowania się w pewne transakcje usługowe lub ustanawiania możliwości świadczenia niektórych usług na obszarach innych krajów Wspólnoty (dotyczyło to zwłaszcza transportu i finansów).

Przed 1993 r. ograniczenia pozataryfowe w większym stopniu dotyczyły nowych państw członkowskich (Grecji, Hiszpanii i Portugalii), a także Włoch i Belgii. Niemcy, Wielka Brytania i Holandia w niewielkim stopniu odczuwały negatywne skutki ochrony narodowych rynków [Puślecki, 2001, s. 76].

Proces tworzenia wspólnego rynku EWG, w którym zlikwidowane zostaną bariery hamujące swobodny obrót między krajami członkowskimi zapoczątkowało przedstawienie w 1985 r. przez Komisję Europejską tzw. Białej księgi, a następnie podpisanie Jednolitego Aktu Europejskiego (JAE) [*Completing...*, 1985]. Pierwszy z tych dokumentów zawierał prawie 300 aktów prawnych, które miały być wprowadzone w celu ustanowienia docelowo w 1992 r. jednolitego rynku europejskiego (JRE). Biała księga inwentaryzowała bariery i przeszkody techniczne, fiskalne oraz fizyczne w scaleniu ówczesnych (dwunastu)⁸ rynków. Następnie zawierała postulaty umożliwiające osiągnięcie wspólnego rynku opartego na pełnej swobodzie przepływu towarów, usług, osób i kapitału⁹. JAE był pierwszą ważną modyfikacją i uzupełnieniem traktatu rzymskiego oraz traktatów powołujących pozostałe Wspólnoty

⁸ W pierwszym etapie rozszerzenia, tj. 1 stycznia 1974 r., do EWG przystąpiły Wielka Brytania, Dania i Irlandia. Drugi etap (1981 r.) obejmował Grecję, a trzeci przewidywał, że od 1 stycznia 1986 r. członkami zostaną Hiszpania i Portugalia.

⁹ W niniejszym rozdziale zostanie przedstawione zagadnienie swobody przepływu towarów na JRE.

(Europejską Wspólnotę Węgla i Stali oraz Europejską Wspólnotę Energii Atomowej). Wprowadził on określenie pojęcia rynku wewnętrznego jako: „...obszar bez granic wewnętrznych, na którym zostaje zapewniony wolny przepływ towarów, osób, usług i kapitału” (art. 13 JAE). Postanowiono, że decyzje dotyczące rynku wewnętrznego, w tym harmonizacja ustawodawstwa krajowego z legislacją wspólnotową, będą podejmowane jednomyślnie (z wyjątkiem kwestii związanych z przepisami podatkowymi wynikającymi z zasady swobodnego przepływu osób oraz przepisów o prawach i interesach pracowniczych).

Wdrażanie zasad jednolitego rynku polegało m.in. na:

- zniesieniu z dniem 1 stycznia 1993 r. urzędów celnych na granicach państw członkowskich;
- zmianie zadań służb celnych – niektóre ich zadania, na przykład związane z poborem podatków, przekazano innym instytucjom;
- znoszeniu barier administracyjnych, w tym wszystkich dokumentów celnych, włączając Jednolity Dokument Administracyjny – SAD (The Single Administrative Document)¹⁰;
- przygotowaniu nowego Kodeksu Celnego Wspólnoty (zawierającego 915 artykułów), który wszedł w życie 1 stycznia 1994 r. [*The Community...*, 1994];
- znoszeniu barier technicznych;
- znoszeniu barier fiskalnych i harmonizacji podatków;
- harmonizowaniu polityk eksportowych, w tym zasad ubezpieczenia kredytów eksportowych.

2.2.2.2. Polityka celna

Zmiana funkcji i zadań służb celnych po zniesieniu urzędów celnych na granicach państw członkowskich sprowadziła się do nowego postrzegania służb celnych. Przed zmianami system celny odpowiadał w interesie swojego kraju m.in. za prawidłowe pobieranie ceł i opłat wyrównawczych w imporcie, za naliczanie i pobieranie akcyz i podatków VAT, za przestrzeganie zakazów i nakazów w handlu zagranicznym, wpisujących się w system ochrony państwa, jego gospodarki, bezpieczeństwa, zdrowia i środowiska naturalnego oraz statystyki narodowej. Obecnie celnicy mają stać na straży interesów wszystkich krajów członkowskich Wspólnoty. Dotyczy to zarówno spraw celnych, jak i ochrony bezpieczeństwa Wspólnoty, kultury, a także niedopuszczenia importu tzw. antydóbr. Zadania te są trudne do zrealizowania, chociażby ze względu na różnice w regulacjach prawnych w różnych krajach członkowskich dotyczących dopuszczenia do obrotu narkotyków, materiałów rozszczepialnych, organów ludzkich, nielegalnej imigracji czy turystyki handlowej.

Dochodząc do pełnego respektowania zasad wspólnego rynku, wprowadzono znowelizowany, wspólny Kodeks Celný Wspólnoty, który poza pewnymi rozwiąza-

¹⁰ Wyeliminowano w ten sposób 50-60 mln formularzy celnych, a pracę straciło tysiące celników.

niami indywidualnymi dla Hiszpanii i Portugalii, z uwagi na ich okres przejściowy, oznaczał, że unia celna budowana od lat 60. ubiegłego wieku stała się faktem. Wspólną taryfę celną stosowaną dla importu z krajów trzecich nazwano Zintegrowaną Taryfą Wspólnot Europejskich – *Taric*. Zawiera ona ok. 10 tys. artykułów i jest publikowana corocznie, zaś co tydzień kraje członkowskie otrzymują jej uaktualnienie. Charakteryzuje się niezbyt wysokim poziomem stawek celnych, przy czym może nastręczać trudności jej jednoznaczne rozumienie z uwagi na występowanie wielu ulg czy restrikcji różniących się w odniesieniu do poszczególnych krajów.

2.2.2.3. Znoszenie barier administracyjnych i technicznych

Bariery administracyjne wiązały się m.in. z formalnościami urzędowymi i kontrolami obowiązującymi na granicach narodowych podczas przewozów towarów rolno-spożywczych i pozostałych, wymagających zaświadczeń fitosanitarnych i weterynaryjnych. Liberalizacja w procesie budowania wspólnego rynku polegała w pierwszej kolejności na ujednoliceniu norm sanitarnych i weterynaryjnych, a następnie zrezygnowaniu z kontroli granicznych i respektowaniu kontroli i badań oraz świadectw wystawionych w kraju eksportera. Ponadto przyjęto system wyrwkowej kontroli pobranych próbek importowanego towaru w miejscu przeznaczenia.

Kolejne przedsięwzięcia dotyczyły polityki celnej i transportowej, nierozzerwalnie połączonej z obrotem handlowym między krajami Wspólnoty. Rada Ministrów Wspólnot Europejskich w 1985 r. podjęła decyzję o wprowadzeniu w życie z mocą obowiązującą od 1 stycznia 1988 r. tzw. Jednolitego Dokumentu Administracyjnego (SAD), który zastąpił ok. 70 różnych dokumentów celnych i transportowych [Wysockińska, Witkowska, 2002, s. 88-89; Lisowski, 1990, s. 36]. W ramach wspólnego obszaru celnego przestał on obowiązywać 1 stycznia 1993 r., pozostając nadal w wymianie z krajami trzecimi. W celach statystycznych dla obrotów handlowych na wspólnym rynku stosuje się dokument o nazwie INTRASTAT, a nazwy eksport – import zastąpiono określeniami: wywóz – przywóz (*dispatch – arrival*) lub dostawa wewnątrzwspólnotowa – nabycie wewnątrzwspólnotowe.

W 1993 r. wprowadzono ułatwienia w kwestii uiszczania opłat wyrównawczych wynikających z różnic kursowych, powstających przy przeliczaniu cen wybranych produktów rolnych, dla których Wspólnota stosuje ceny interwencyjne.

Lista barier technicznych związanych z normami technicznymi i standardami była przed wprowadzeniem JAE długa i niestety nadal stanowi przeszkodę we wzajemnym handlu. Rozbieżności wynikają z różnic krajowych przepisów odnośnie standardów bezpieczeństwa produktów, ochrony zdrowia, środowiska naturalnego czy praw konsumenta. Harmonizacja jest ponadto utrudniona, gdyż dotyczy dużej liczby towarów. Komisja EWG zaproponowała zasadę wzajemnego uznawania norm narodowych obok wspólnotowych dla towarów wyprodukowanych w krajach członkowskich. Zatem producenci nie podlegają równocześnie obydwu normom

(krajowym i unijnym), a zasada wzajemności odnosi się do wszystkich towarów, które nie podlegają zharmonizowaniu na poziomie UE. Harmonizowanie ustawodawstwa Wspólnot obejmuje produkty przemysłowe, gdy zachodzi potrzeba zapewnienia wysokiego poziomu bezpieczeństwa w całej Unii oraz gdy cele ekonomiczne i polityczne działań poszczególnych państw członkowskich różnią się. Dotyczy to również artykułów rolno-spożywczych, które powinny dodatkowo spełniać wymogi odnośnie opakowania, oznakowania oraz podawania na etykiecie składu produktu.

Powołano dwie instytucje, którym powierzono opracowywanie norm i standardów dotyczących ochrony środowiska naturalnego, bezpieczeństwa, zdrowia, a także niektórych technologii produkcyjnych: Europejski Komitet Standaryzacji (CEN) i Europejski Komitet Standaryzacji Elektrotechniki (CENELEC). Organizacje te zharmonizowały istniejące standardy narodowe, a przypadku ich braku wprowadziły europejskie standardy.

2.2.2.4. Znoszenie barier fiskalnych we wzajemnym obrocie – VAT i podatki akcyzowe

Do podatków odgrywających ważną rolę we wzajemnym obrocie krajów członkowskich UE należą podatek od wartości dodanej (VAT – *Value Added Tax*) oraz podatki akcyzowe. Przyjęto, że harmonizacja (a nie ujednolicenie) tych podatków w krajach członkowskich do końca 1992 r. jest jednym z warunków funkcjonowania jednolitego rynku. Kraje członkowskie wprowadziły wspólny system podatku VAT, tym niemniej poziom jego stawek i zakres przedmiotowy różnią się w poszczególnych krajach. Obecnie obowiązująca Dyrektywa 2006/112/WE Rady z dnia 28 listopada 2006 w sprawie wspólnego systemu podatku od wartości dodanej (Dz.U. UE L.347 z 11 grudnia 2006 r.) zakłada, że „Nawet jeżeli stawki i zwolnienia nie zostaną całkowicie zharmonizowane, wspólny system VAT powinien pozwolić na osiągnięcie neutralnych warunków konkurencji, w takim znaczeniu, że na terytorium każdego państwa członkowskiego podobne towary i usługi podlegają takiemu samemu obciążeniu podatkowemu, bez względu na długość łańcucha produkcji i dystrybucji” (punkt 7).

Podatek VAT od nabyć wewnątrzwspólnotowych, jak wcześniej wspomniano, nie jest już pobierany na granicy. Naliczany jest on w kraju nabywcy i pobierany we właściwym urzędzie podatkowym w kraju przeznaczenia. Towar nabyty obciążany jest stawką będącą procentem podstawy opodatkowania, obowiązującym dla dostaw takich samych towarów na terytorium danego państwa członkowskiego (art. 94, pkt 1). Ustalono minimalną stawkę: 15%, górna granica nie jest ograniczona, przy czym w 2005 r. podjęto niewiążącą decyzję o wprowadzeniu stawki nie wyższej niż 25%¹¹. Kraje mogą stosować jedną lub dwie stawki zredukowane, określone jako procent od podstawy opodatkowania, przy czym nie niższy niż 5%. Staw-

¹¹ Najniższe stawki obowiązują w Luksemburgu – 15%, najwyższe na Węgrzech, wśród których występują 27-proc.

ki obniżone mogą być stosowane do towarów wymienionych w załączniku III Dyrektywy 2006/112/WE w sprawie wspólnego podatku od wartości dodanej. Do towarów, które mogą być obciążane obniżonymi stawkami VAT, należą m.in.: środki spożywcze, dostawa wody, produkty farmaceutyczne, sprzęt medyczny, dostawa towarów przez instytucje o charakterze społecznym i działające w zakresie pomocy społecznej, dostawa towarów i świadczenie usług, które zwykle są przeznaczone do wykorzystania w produkcji rolnej, ale z wyłączeniem dóbr inwestycyjnych takich jak maszyny lub budynki. Na podstawie sprawozdania Komisji, Rada począwszy od 1994 r. co dwa lata może zmieniać listę towarów podlegających obniżkom stawek VAT.

Kraj wysyłki stosuje zerową stawkę podatku VAT; przedsiębiorcy wysyłający towar są zobowiązani powiadomić swoje urzędy podatkowe o zawartych transakcjach handlowych. Każde przedsiębiorstwo UE posiada podatkowy numer identyfikacyjny i funkcjonuje w systemie informatycznym pozwalającym na śledzenie wszystkich transakcji wewnątrzwspólnotowych. Wymiana informacji objęta jest ścisłą tajemnicą. Fakt wysyłki i przeksięgowania towaru, a nie faktyczna zapłata za towar, decyduje o zakwalifikowaniu go do zerowej stawki VAT.

Osoby indywidualne pochodzące z krajów członkowskich UE mogą swobodnie przewozić towary nabyte w celach użytku osobistego. W przypadku niektórych towarów określone są ilości, ponad które zakupy oznaczają przywóz w celach handlowych.

Podatki akcyzowe również są pobierane w kraju przeznaczenia towaru.

Znacznie większe różnice w regulacjach narodowych państw członkowskich występują w przypadku podatku konsumpcyjnego – akcyzy. Zarówno struktura, jak i stawki podatkowe są zróżnicowane, co wynika z faktu, że są one traktowane jako ważne źródło wpływów budżetowych, a ponadto za ich pomocą rząd wpływa na strukturę konsumpcji. We wszystkich krajach członkowskich występują podatki akcyzowe od pojazdów mechanicznych, olejów mineralnych, wódek, piwa, wina i tytoniu, zaś w niektórych obejmują: kawę, herbatę, kakao, zapalki czy sól.

Wyżej omawiana dyrektywa o podatku VAT – w art. 2, pkt 3 – wymienia towary podlegające akcyzie. Są to: „... produkty energetyczne, alkohol i napoje alkoholowe oraz tytoń przetworzony, zgodnie z definicją zawartą w obowiązkowych przepisach wspólnotowych, z wyjątkiem gazu dostarczanego w systemie gazowym oraz energii elektrycznej”. Powyższa regulacja oraz inne wytyczające zakres przedmiotowy akcyz wskazują wyroby akcyzowe, posługując się kodami Scalonej Nomenklatury (CN – *Combined Nomenclature*). Stosowanie tych przepisów wymaga umiejętności poruszania się w skomplikowanych przepisach klasyfikacyjnych prawa celnego, czyli nomenklaturze taryfowej i statystycznej. Dodatkową trudność stwarza konieczność odwołania się do klasyfikacji i taryfy odpowiadającej dacie wydania aktu prawnego dotyczącego akcyzy.

Według Lasińskiego-Suleckiego źródła wspólnotowego prawa dla konstrukcji akcyz, według stanu prawnego na 1 października 2013 r., stanowią [Lasiński-Sulecki, 2014, s. 14-15]:

- dyrektywa Rady 2008/118/WE z dnia 16 grudnia 2008 r. w sprawie ogólnych zasad dotyczących podatku akcyzowego, uchylająca dyrektywę 92/12/EWG (Dz. Urz. UE L 283 z 31.10.2003, s. 51; Dz. Urz. UE L 9 z 14.10.2009, s. 12 z późn. zm.),
- dyrektywa Rady 2011/64/UE z dnia 24 czerwca 2011 r. w sprawie struktury oraz stawek akcyzy stosowanych do wyrobów tytoniowych (Dz. Urz. UE. L 176 z 05.07.2011, s. 24),
- dyrektywa Rady 2003/96/WE z dnia 27 października 2003 r. w sprawie restrukturyzacji wspólnotowych przepisów ramowych dotyczących opodatkowania produktów energetycznych i energii elektrycznej (Dz. Urz. UE. L 283 z 31.10.2003, s. 51; Dz. Urz. UE, Polskie wydanie specjalne, rozdz. 9, t. 1, s. 213 z późn. zm.),
- dyrektywa Rady 92/83/EWG z dnia 19 października 1992 r. w sprawie harmonizacji struktury podatków akcyzowych od alkoholu i napojów alkoholowych (Dz. Urz. WE. L 316 z 31.12.1992, s. 21; Dz. Urz. UE, Polskie wydanie specjalne, rozdz. 9, t. 1, s. 206 z późn. zm.),
- dyrektywa Rady 95/60/WE z dnia 27 listopada 1995 r. w sprawie banderolowania oleju napędowych i nafty (Dz. Urz. WE. L 291 z 06.12.1995, s. 46; Dz. Urz. UE, Polskie wydanie specjalne, rozdz. 9, t. 1, s. 289 z późn. zm.).

Dyrektywy są adresowane do państw członkowskich, które powinny je implementować do swojego prawa, czyli spowodować, aby krajowe prawo zawierało obowiązki zawarte w dyrektywach.

Oprócz dyrektyw, w unijnym prawie znajdziemy jeszcze rozporządzenia zmieniające, uzupełniające bądź rozszerzające powyższe dyrektywy o akcyzach. Rozporządzenia mają w całości wiążący charakter i są bezpośrednio stosowane w krajach członkowskich, zatem nie wymagają implementacji do prawa krajowego¹². W Traktacie o funkcjonowaniu UE -TfUE (wcześniej w Traktacie ustanawiającym Wspólnotę Europejską – TuWE) przewidziano dodatkowo w sprawie akcyz akty niewiążące, czyli opinie i zalecenia odpowiednich organów UE, co ma zastosowanie w praktyce dla szczegółowych regulacji podatku akcyzowego.

Wyżej opisane wybrane aspekty ujednolicania zasad funkcjonowania wspólnego europejskiego rynku wskazują na problemy wiążące się z ogromną liczbą przepisów UE, z jaką borykają się praktycy gospodarczy oraz trudności w harmonizowaniu prawa podatkowego. Mimo to można stwierdzić, że proces liberalizacji rynku europejskiego i wdrażania wspólnej polityki handlowej jest najbardziej zaawansowany

¹² Zakłada to art. 288 akapit 2 (od 2009 r.) obowiązującego Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TfUE), który wcześniej (w latach 1993-2009) funkcjonował pod nazwą Traktat ustanawiający Wspólnotę Europejską (TuWE).

spośród innych polityk gospodarczych opisanych w dokumencie założycielskim EWG. Osiągnięcie postępów w tworzeniu warunków dla swobodnego przepływu towarów leżało w interesie najbardziej rozwiniętych państw członkowskich, a w szczególności ich korporacji transnarodowych, poszukujących nowych rynków zbytu dla swoich towarów.

2.2.3. Efekty unii celnej i liberalizacji handlu w ramach jednolitego rynku europejskiego

2.2.3.1. Efekty unii celnej i liberalizacji handlu – ujęcie teoretyczne

Powstanie unii celnej, w której zniesiono cła narodowe i inne ograniczenia oraz wprowadzono wspólną zewnętrzną taryfę celną, której mogą towarzyszyć inne bariery handlowe, powoduje, że dostęp towarów z krajów trzecich na rynek Wspólnot staje się trudniejszy. Z kolei dostawcy z krajów objętych unią znajdują się w lepszej sytuacji niż przed jej utworzeniem oraz poprawia się ich pozycja konkurencyjna. Może dojść do tego nie tylko wtedy, gdy stawki celne w stosunkach z krajami trzecimi uprzednio obowiązujące zostaną utrzymane na tym samym poziomie, ale i wówczas, gdy stawki wprowadzonej wspólnej zewnętrznej taryfy celnej zostaną obniżone. Przyjmując istnienie odpowiednich elastyczności popytu i podaży na obszarze unii celnej, powstanie jej może spowodować ograniczenie importu z krajów trzecich i równoczesny wzrost produkcji i wzajemnego handlu. Przedstawiony wyżej uproszczony model oddziaływania unii celnej na handel z krajami trzecimi opiera się na mechanizmie cenowym, wywołującym tzw. efekt kreacji handlu¹³ oraz efekt przesunięcia¹⁴, a także na szeregu elementach o charakterze dochodowym czy wreszcie na pośrednim wpływie ogólnych procesów integracyjnych [Balassa, 1962, s. 101 i dalsze].

W latach 50. i 60. ubiegłego wieku powstały prace stanowiące podstawy teoretyczne unii celnej [Viner, 1950, s. 42-76; Meade, 1955, s. 34-36; Lipsey, 1960, s. 504-505; Johnson, 1962]. Jako pierwszy analizy efektów integracji dokonał Viener, nadał im też nazwę.

W literaturze opisano dodatkowo cztery efekty, które mogą się pojawić po wprowadzeniu unii celnej. Należą do nich:

¹³ Zniesienie stawek celnych wewnątrz nii prowadzi do absolutnego bądź względnego obniżenia cen towarów w krajach członkowskich. Jeżeli ceny i koszty produkcji tych samych towarów w różnych krajach członkowskich są różne, to przy zaistnieniu odpowiednich warunków produkcja w większym zakresie skoncentruje się u tych wytwórców w unii celnej, którzy mają najniższe koszty. W rezultacie powstaną nowe strumienie handlu między krajami należącymi do unii. Jest to tzw. efekt kreacji handlu. Zwiększenie eksportu przez najbardziej efektywnych wytwórców unii i wypieranie wskutek konkurencji importu droższych producentów oznacza wzrost efektywności alokacji zasobów.

¹⁴ Efekt przesunięcia polega na zmianie istniejących kierunków handlu. Utworzenie unii celnej powoduje względne pogorszenie się konkurencyjności eksporterów z krajów trzecich wskutek utrzymywania wobec nich wspólnej taryfy celnej. Import spoza unii celnej jest wówczas zastępowany importem dokonywanym wewnątrz unii [Zimny, 1980, s. 109].

- 1) efekt ekspansji handlu – oznacza pojawienie się dodatkowego popytu na towary importowane z innych krajów członkowskich wskutek spadku cen wewnątrz unii [Corden, 1972, s. 465-474];
- 2) efekt zmniejszania kosztów – jest korzyścią ze skali polegającą na zmniejszaniu się kosztów wraz ze wzrostem produkcji;
- 3) efekt podziału – korzyści z liberalizacji handlu mogą czerpać konsumenci (nabywając tańsze od krajowych dobra z państw członkowskich) i/ lub producenci; podział korzyści zależy od pozycji uczestników rynku; gdy wytwórcy są monopolistami, mogą przejąć całą korzyść z utworzenia unii celnej [Robson, 1990, s. 25-28];
- 4) efekt błędnej specjalizacji – kraje cechujące się dużym rynkiem zbytu i nieefektywnym przemysłem przed wejściem do unii celnej po utworzeniu unii mogą wyprzeć ze wspólnego rynku pozostałych partnerów z państw członkowskich o niewielkim rynku i małym popycie krajowym, mimo ich niższych kosztów produkcji [Wysokińska, Witkowska, 2002, s. 42].

Analizując efekty unii celnej i wspólnego rynku, warto zastanowić się również nad problemem podziału korzyści komparatywnych w wewnątrzspółnotowym handlu między krajami o różnym poziomie rozwoju.

Zasadę kosztów komparatywnych, której twórcą był D. Ricardo, można przyjąć jako kryterium kształtowania międzynarodowego podziału pracy krajów Wspólnot Europejskich [Ricardo, 1957, rozdz. VII]. Względne różnice kosztów wytwarzania kształtują różny układ korzyści z ich wymiany międzynarodowej. Zasada kosztów komparatywnych, a więc opieranie się w wyborze specjalizacji produkcji na różnicach w kosztach wytwarzania, stanowi bez wątpienia podstawę podziału pracy krajów wspólnego rynku [Ciamaga, 1969, s. 14].

Teoria obfitości zasobów Heckschera i Ohlina – twórców neoklasycznej teorii handlu – pozwala zrozumieć istotę handlu między krajami o różnym poziomie rozwoju [Budnikowski, 2006, s. 84-90]. Przyjmując podobne do Ricarda założenia upraszczające, autorzy stwierdzają, że różnice wyposażenia w czynniki produkcji, a przez to w cenach tych czynników, są podstawą przewag komparatywnych. Zatem każdy kraj powinien wytwarzać dla siebie i na eksport te dobra, do których produkcji wykorzystuje obfite i tanie czynniki produkcji. Import z kolei powinien obejmować towary, których produkcja wymagałaby nakładu rzadkich zasobów¹⁵.

Występowanie korzyści komparatywnych nie oznacza ich równego podziału między uczestników wymiany. W klasycznej teorii handlu nie znajdujemy analizy czynników, od których zależy podział korzyści w wymianie międzynarodowej. Zgodnie z tą teorią relacja korzyści nie może być gorsza od granicznej, wyznaczonej przez stosunek wymienny towarów wewnątrz kraju przed rozwinięciem specjalizacji

¹⁵ Badania empiryczne prowadzone przez Leontiefa w amerykańskiej gospodarce nie potwierdziły tej prawidłowości (tzw. paradoks Leontiefa).

i wymiany. Próby wyjaśnienia stosunku wymiennego, czyli *terms of trade*, podjął J.S. Mill, wprowadzając do teorii kosztów komparatywnych koncepcję popytu międzynarodowego [Mill, 1926, s. 122]. Stwierdza on, że relacje cen towarów eksportowanych do cen importowanych zależą od stopnia intensywności popytu, przy czym stosunek wymiany ukształtuje się w przedziale wyznaczonym przez relacje kosztów komparatywnych w obu krajach.

Korzyściom z wymiany między wysoko a słabiej rozwiniętymi krajami poświęcili swoje prace m.in.: G. Myrdal [1956, s. 293-299], H. Prebisch [1959, s. 261, 264] oraz Nurkse [1961, s. 304-314]. Autorzy ci zwrócili uwagę na fakt, że rozwijanie tradycyjnych kierunków specjalizacji międzynarodowej w myśl teorii kosztów komparatywnych prowadzi do wąskiej specjalizacji krajów rozwijających się w sektorze surowcowo-rolnym. Eksport ten narażony jest na wahania koniunktury w krajach rozwiniętych gospodarczo, co wywołuje znaczną amplitudę wahań cen w ich eksporcie. W rezultacie niekorzystnie kształtuje się *terms of trade*, a dysproporcje rozwojowe pogłębiają się, przez co powstaje podział świata na centrum i peryferie.

Znaczący udział w korzyściach komparatywnych handlu wewnątrzspółnotowego gwarantują: wysoki stopień przetworzenia eksportowanych towarów, ich dostosowanie do gustów odbiorcy oraz sprawny marketing.

Wskaźnik przetworzenia mierzony jest stosunkiem wartości dodanej (WD) do nakładów własnych (N) na wytworzenie towaru [Ciamaga, 1982, s. 271-273]. Dla krajów wysoko rozwiniętych Unii Europejskiej jest on wyższy niż w przypadku państw członkowskich osiągających niższy stopień rozwoju oraz posiadających niekorzystną strukturę eksportu. Wartość dodana, a więc i wskaźnik przetworzenia, zależą od:

- poziomu techniczno-organizacyjnego danego kraju,
- poziomu kapitału ludzkiego mieszkańców danego państwa,
- udziału w PKB nakładów na badania i rozwój,
- efektywności badań (czyli możliwości wdrażania postępu i innowacji),
- poziomu kapitału intelektualnego przedsiębiorstw,
- sprawności funkcjonowania kadry kierowniczej,
- sprawności systemu społeczno-gospodarczego państwa.

Mianownik wskaźnika przetworzenia, czyli koszty produkcji (nakłady), pozostają w ścisłej zależności od licznika. Przy dużej wartości licznika parametry mianownika wskaźnika są korzystniejsze, a tym samym większa jest wartość wskaźnika przetworzenia.

W teoretycznym ujęciu wskaźnik przetworzenia utożsamia się z udziałem w korzyściach komparatywnych. W rzeczywistości związek tego wskaźnika z korzyściami nie jest bezpośredni, a pośredni – poprzez *terms of trade*.

W krajach bogatych elastyczność cenowa popytu na towary nieprzetworzone jest mniejsza od jedności, zaś na towary o dużym wkładzie wykwalifikowanej pracy oraz charakteryzujących się innowacyjnością, większa od jedności. Wynika to z pozytywnej oceny użyteczności dóbr o wysokim stopniu przetworzenia oraz dużej skłonności do ich zakupów. W związku z tym możliwe jest otrzymanie wysokich cen tych towarów, a przez to korzystniejszego *terms of trade*. Udział producentów towarów o znacznym stopniu przetworzenia w korzyściach komparatywnych jest wyższy niż producentów dóbr o niższej wartości dodanej.

Powyższe rozważania wskazują, że analizując „optymalność” strefy walutowej, należałoby uwzględnić nie tylko kryterium stopnia liberalizacji przepływu towarów na jednolitym rynku europejskim, ale również rozkład korzyści z handlu (wyznaczonych za pomocą wskaźnika *terms of trade*) między poszczególnymi uczestnikami wymiany.

W połowie lat 80. pojawiły się modele wzrostu oparte na czynnikach endogenicznych, a wywodzące się z krytyki modeli traktujących jako egzogeniczne czynniki wzrostu postęp techniczny oraz malejącą produktywność kapitału [Shell 1966, s. 62-68; Lucas, 1988, s. 3-42; Mankiw, Romer, Weil, 1992, s. 407-437; Crafts, 1996]. P.M. Romer zapoczątkował rozwój teorii, w której całościowo wyjaśnia się rolę postępu technicznego w procesie wzrostu gospodarczego. Według Romera postęp techniczny następuje poprzez wzrost kwalifikacji kapitału ludzkiego lub zastępowanie przestarzałego parku maszynowego nowymi maszynami i urządzeniami [Romer, 1986, s. 1002-1037].

Przyczyną zróżnicowania rozwoju i poziomu życia w poszczególnych krajach jest luka technologiczna wynikająca z różnic w wiedzy technicznej, a w ostateczności z poziomu produktywności. Nową rolę przypisuje się rozprzestrzenianiu nowej wiedzy poprzez rozwój wolnego handlu i poprawę sprawności rynków oraz endogenicznym innowacjom kształtowanym przez międzynarodowy przepływ towarów i usług. Otwarcie rynków może być czynnikiem sprawczym dla dyfuzji technologii oraz intensyfikacji badań i rozwoju.

Praktyka wskazuje, że barierami przepływu nowoczesnych technologii między krajami o zróżnicowanych poziomach rozwoju są [Woźniak, 2008, s. 202]:

- niestabilność makroekonomiczna i polityczna;
- ochrona technologii przez kraje technicznie zaawansowane;
- niedorozwinięty system edukacji;
- nadmierny fiskalizm;
- szerząca się korupcja, nieprzestrzeganie prawa;
- słabo rozwinięta infrastruktura.

Nowa teoria handlu, utożsamiana z nową geografiami ekonomiczną, której głównym autorem jest P. Krugman, wyjaśnia źródła handlu wewnątrzgałęziowego i korzyści z liberalizacji [Krugman, 1979, s. 469-479]. Autor przyjmuje założenia, które

odzwierciedlają zjawiska zachodzące we współczesnej gospodarce światowej, a więc: występowanie konkurencji monopolistycznej i korzyści skali związanych z efektem aglomeracji oraz zróżnicowanie produktów. Uzupełniając model Krugmana, Melitz [2003, s. 1695-1725] odniósł się do zagadnienia produktywności pracy i innych cech przedsiębiorstw, dzięki którym utrzymują się na zliberalizowanym rynku oraz czerpią korzyści z handlu międzynarodowego. W badaniach tego autora podkreślone zostały takie determinanty eksportu jak: wielkość firmy, wykorzystanie kapitału ludzkiego i poziom unarodowienia. Mniejsze znaczenie mają charakterystyki sektorowe i krajowe [Michałek, 2013, s. 13].

2.2.3.2. Efekty unii celnej i liberalizacji handlu – aspekt empiryczny

Wyodrębnianie efektów kreacji i przesunięcia w wyniku powstania unii celnej EWG jest skomplikowanym zabiegiem, wymagającym przyjęcia szeregu założeń upraszczających, deformujących rzeczywisty obraz. Zniesienie wewnątrzwspólnotowych cel oraz ograniczeń handlowych przyczyniało się do powstawania silnych więzi handlowych pomiędzy krajami członkowskimi, w tym stymulowało rozwój wzajemnego handlu.

Próba oceny oddziaływania unii celnej na handel międzynarodowy może być analiza jej obrotów handlowych.

Jak wynika z danych prezentowanych w tabeli 2.1, w latach 1953-1973 udział wzajemnych obrotów w obrotach globalnych EWG wzrósł z ok. 30 do ok. 50%, zaś w okresie 1970-1980 wskaźniki te nie uległy istotnym zmianom. Stosunkowo szybkie tempo wzrostu obrotów „wspólnorynkowych”, wyprzedzające tempo obrotów globalnych EWG, widoczne szczególnie w latach 1957-1973, kształtowały takie czynniki jak korzystna koniunktura gospodarcza oraz ogólny wzrost standardu życia w krajach EWG. Niewątpliwie na ten stan rzeczy miał również wpływ efekt kreacji handlu oraz przesunięcia w unii celnej.

W długim okresie wskutek zmian warunków konkurencji unia celna krajów członkowskich EWG spowodowała przesunięcia w ich produkcji oraz obrotach handlowych i kapitałowych. Przyspieszony został proces między- i wewnątrzgałęziowego podziału pracy.

Tabela 2.1. Obroty handlowe krajów członkowskich EWG w latach 1953-1982 w mld USD (FOB)*

Wyszczególnienie	Rok							
	1953	1957	1961	1965	1970	1973**	1976***	1982****
Obroty globalne EWG	28,1	45,0	62,5	94,6	173,9	331,7	665,8	1.257,8
Eksport	14,1	22,5	32,3	47,9	88,6	171,8	324,3	614,2
Import	13,9	22,5	30,2	46,7	85,3	159,7	341,5	643,6
Obroty wewnętrzne EWG ogółem	8,0	14,3	23,8	41,6	87,6	168,9	337,2	632,6
Udział obrotów wewnętrznych w obrotach globalnych (%)	28,6	32,0	38,0	43,9	50,4	50,7	50,6	50,3

* Ceny bieżące.

** EWG – „szóstka” obejmuje lata 1958-1973.

*** EWG – „dziewiątka”.

**** EWG – „dziesiątka”.

Źródło: obliczenia własne na podstawie: [Statistical Yearbook... oraz „Monatsbulletin...”].

Dane obrazujące stan gospodarki światowej w drugiej połowie lat 80. ubiegłego wieku wskazują, że Wspólnota traciła pozycję w stosunku do liderów: USA i Japonii. Według jej szacunków w latach 1979-1985 spadek udziału w rynku zewnętrznym produktów przemysłowych wyniósł 1,4%, z czego korzyści odniosły USA i Japonia [The Economics, 1988]. Zarówno powyższa sytuacja, jak również zmiany światowego systemu walutowego oraz konieczność dostosowania się do wymogów gospodarki opartej na postępie technicznym i innowacjach technologicznych stały się impulsem do przyspieszenia zmian strukturalnych. Ich głównym celem było zmniejszenie kosztów braku wspólnego rynku (*cost of non-Europe*) [Cecchini, 1988; European..., 2008, s.157], wynikających z:

- nadal istniejących barier handlowych (wyżej opisanych: technicznych, fizycznych, administracyjnych i fiskalnych);
- braku wystarczającej integracji rynkowej, aby czerpać większe korzyści ze skali, ekspansji handlu, technicznej efektywności oraz konkurencji (wzrostu innowacyjności i korzyści cenowo-kosztowej).

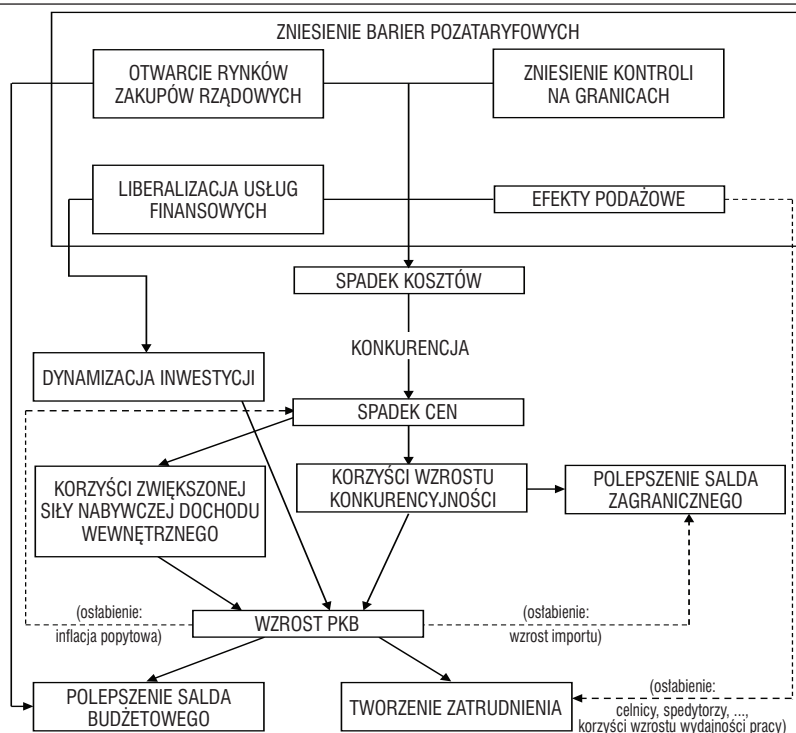
Liczono na to, że działania podjęte na rzecz pogłębiania jednolitego rynku europejskiego pobudzą szereg efektów integracyjnych, korzystnych z punktu widzenia efektywności i konkurencyjności działających na nim przedsiębiorstw [Puślecki, 2001, s. 76-80]. Zakładano, że zniesienie istniejących barier handlowych wpłynie na spadek kosztów produkcji oraz cen, a następnie zwiększy popyt krajowy i zagraniczny oraz wolumen produkcji. Jednakże wskutek pełnego otwarcia rynku mógł pojawić się również efekt negatywny dla przedsiębiorstw, polegający na rynkowym arbitrażu i wzroście presji konkurencji.

Ujawnienie się powyższych efektów w praktyce doprowadziło do:

- spadku kosztów wskutek pojawienia się korzyści komparatywnych, korzyści skali oraz efektów wprowadzania nowych technologii wraz ze wzrostem produkcji oraz pogłębianiem się wewnątrz- i międzygałęziowego podziału pracy na wspólnym rynku (przy czym ten pierwszy ujawnił się w większym stopniu, co potwierdza tabela 2.2);
- zmniejszenia marż cenowo-kosztowych pod presją rosnącej konkurencji, przy równoczesnej presji na minimalizację kosztów (zmniejszenie tzw. nieefektywności wewnętrznej) w celu utrzymania zagrożonych „marż zysków”;
- wprowadzania ulepszeń organizacyjnych, poprawy jakości i rozszerzenia asortymentu produktów oraz innowacji produktowych, organizacyjnych i marketingowych.

Z kolei w skali makroekonomicznej oczekiwano szeregu mechanizmów, których końcowym efektem będzie wzrost PKB, polepszenie salda budżetowego i wzrost zatrudnienia, co zostało zobrazowane za pomocą rysunku 2.1.

Rysunek 2.1. Główne mechanizmy makroekonomiczne uruchomione na skutek utworzenia jednolitego rynku wewnętrznego WE



Źródło: [Gospodarka..., 1989].

Jak wspomniano, oprócz korzyści związanych ze zwiększeniem otwartości rynków wystąpiły także negatywne skutki tworzenia wspólnego rynku. Należały do nich przede wszystkim krótkoterminowe koszty dostosowania się przedsiębiorstw do nowych warunków działania, w tym rosnącej konkurencji. Ponadto zmniejszało się zatrudnienie wskutek likwidacji personelu związanego z odprawami towarów na granicach celnych, przy czynnościach spedycyjnych itp. Czynnikiem wpływającym na spadek zatrudnienia były również liberalizacja rynków kapitałowych oraz transfer kapitałochłonnych technologii, zastępujących pracę kapitałem.

Tabela 2.2. Udziały wewnątrzunijnego handlu w przemysłowym handlu ogółem

Kraje	Lata	Udziały wewnątrzunijnego handlu w przemysłowym handlu ogółem (w %)	
		eksportu	importu
Unia Europejska	1985	53,7	61,2
	1995	67,8	67,9
Belgia/Luksemburg	1985	71,7	70,4
	1995	79,5	74,8
Dania	1985	42,3	53,2
	1995	67,3	74,7
Niemcy*	1985	49,6	56,7
	1995	62,8	62,9
Grecja	1985	52,4	67,7
	1995	59,0	74,7
Hiszpania	1985	51,3	61,6
	1995	69,8	77,1
Finlandia	1985	51,9	68,9
	1995	68,0	74,2
Irlandia	1985	68,8	72,4
	1995	82,1	73,8
Włochy	1985	48,3	58,8
	1995	58,2	66,1
Holandia	1985	73,7	64,6
	1995	81,6	66,3
Portugalia	1985	63,6	70,7
	1995	81,8	84,0
Wielka Brytania	1985	44,7	54,4
	1995	64,4	59,3

* 1985 r. – Niemcy zachodnie, 1995 r. – Niemcy zjednoczone.

Źródło: [Wysokińska, Witkowska, 2002, s. 79].

Stopień integracji jednolitego rynku towarowego można zobrazować za pomocą udziału obrotów wzajemnych w globalnym handlu. Tabela 2.2 prezentuje udziały poszczególnych krajów członkowskich we wzajemnym handlu artykułami przemysłowymi w latach 1985-1995. W analizowanym okresie wewnętrzny eksport przemysłowy całej Unii Europejskiej wzrósł o 14,1%, zaś import znacznie mniej, bo o 6,7%. Krajami o najszybszym przyroście udziału eksportu wewnątrzprzemysłowego były Dania (25%) i Wielka Brytania (19,7%). Wysoki wskaźnik osiągnęły również Hiszpania

(18,5%) oraz Portugalia (18,2%), które stały się krajem członkowskim w 1986 r. Najniższy udział w rynku Unii w podaży eksportowej był w przypadku Grecji (6,6%). Podobny wskaźnik, wynoszący 7% osiągnął import ze wspólnego rynku do tego kraju. Świadczyło to o ograniczonym stopniu zintegrowania produkcji i handlu greckimi artykułami przemysłowymi z rynkiem UE zarówno na początku jej akcesji, jak i w późniejszych latach.

Proces tworzenia jednolitego rynku europejskiego odbywał się w warunkach odbiegających od reguł opisanych w modelu klasyków i neoklasyków ekonomii. Stąd też zacieśnianie więzi handlowych nie skutkowało wzrostem międzygałęziowego podziału pracy krajów członkowskich, opartego na ich przewagach komparatywnych.

W drugiej połowie lat 80. i na początku 90. ubiegłego wieku w Europie Zachodniej nasiliły się procesy monopolizacji, a rynki wielu towarów funkcjonowały według zasad konkurencji monopolistycznej. Dodatkowo przedsiębiorstwa zaczęły czerpać korzyści skali związane z efektami aglomeracji. Początkowo opierały się one na specjalizacji i handlu międzygałęziowym, a w następnym etapie – wewnątrzgałęziowym. Okazało się, że w omawianym okresie tzw. stare kraje członkowskie EWG miały zbliżoną przemysłową strukturę gospodarczą, zdolną do uzupełniania się. W stosunkowo krótkim czasie podział pracy nabierał charakteru poziomego, co pozwalało na produkcję w każdym kraju mniejszej liczby typów i asortymentów, ale w dłuższych seriach. Rozwój branż technologicznie zaawansowanych spowodował rozwój produkcji i wymiany wielu uzupełniających się towarów.

Istota nowych zjawisk w handlu na jednolitym rynku wpisuje się w wyżej opisaną nową teorię handlu (nową geografie ekonomiczną). Mówi ona, że procesy dostosowawcze odbywają się wewnątrz przedsiębiorstw danej branży, a więc struktury gospodarek zaczynają się upodabniać. W warunkach kryzysu powoduje to, że gospodarki krajów połączonych handlem wewnątrzgałęziowym są bardziej podatne na regionalne wstrząsy.

Stopień pogłębiania się handlu wewnątrzgałęziowego był i nadal pozostaje zróżnicowany w poszczególnych krajach członkowskich Wspólnoty – tak, że strefa euro jako całość staje się coraz bardziej zdywersyfikowana.

2.2.4. Integracja rynków towarowych i wymiana handlowa a funkcjonowanie strefy euro

Wskutek utworzenia strefy euro (lub późniejszego przystąpienia do niej) przedsiębiorstwa uczestniczące w wymianie handlowej z krajami tego ugrupowania zaczynają czerpać korzyści polegające na:

- wyeliminowaniu kosztów transakcyjnych związanych z wymianą walut obsługujących eksport i import,
- ograniczeniu ryzyka zmienności kursów walut narodowych,
- ułatwionej porównywalności cen towarów pochodzących z różnych krajów.

Z perspektywy makroekonomicznej oznacza to większą stabilność cen towarów importowanych.

Zdolność do czerpania korzyści przez poszczególne kraje oraz ich poziom zależą od stopnia otwartości gospodarek i udziału eksportu oraz importu wzajemnego w PKB. Ponadto im wyższy jest udział obrotów handlowych między krajami członkowskimi w handlu ogólnym, tym większe są korzyści ze zmniejszenia kosztów transakcyjnych. Znaczny stopień otwartości gospodarki może przynosić nie tylko korzyści, ale również koszty. Wystąpią one w przypadku pojawienia się szoków asymetrycznych, czyli gwałtownego zahamowania popytu [Krugman, 1993, s. 241-266]. Negatywne skutki załamań będą tym większe, im bardziej struktura towarowa wymiany handlowej danego kraju odbiega od struktury w innych krajach członkowskich.

Wielu badaczy podejmowało próby oszacowania wpływu unii monetarnej na handel krajów członkowskich. Warto zwrócić uwagę, że w analizach skutków przystąpienia lub uczestnictwa w strefie euro często wykorzystywane są modele grawitacyjne. Opracowywane modele o charakterze przyczynowo-skutkowym nie dają zbyt wiarygodnych i jednoznacznych wyników, chociażby z uwagi na to, że zmiana strumieni handlu w krajach strefy euro jest spowodowana równocześnie wieloma czynnikami. Wyszacowanie wagi jednego z nich – wprowadzenia wspólnej waluty – jest niezmierznie trudne i na ogół obciążone błędem statystycznym.

W literaturze najczęściej przywoływane są prace Frankela [1998, s. 1009-1025], Rose'a [2000, s. 9-45; 2001, s. 449-461] oraz Baldwina [2006, s. 70]. Wyniki badań dwóch pierwszych autorów wskazywały, że w krajach unii monetarnej handel między regionami może wzrosnąć nawet ponad dwukrotnie w porównaniu z regionami o różnych walutach. Baldwin również wykazał dodatnią relację między utworzeniem jednowalutowego obszaru a wzrostem wzajemnych obrotów handlowych, przy czym z mniejszym skutkiem, niż zaprezentowali to jego poprzednicy.

W raporcie podsumowującym 10-letnie funkcjonowanie strefy euro Komisja Europejska wyszacowała wpływ wspólnej waluty na wzrost handlu na poziomie 5-15% [European..., 2008]. Według wielu badaczy wynik ten jest przeszacowany i, realnie oceniając, wpływ ten wahał się w granicach 2% [Raport..., 2009, s. 108].

Prace nad skutkami handlowymi uczestnictwa w strefie euro dotyczą różnych grup krajów lub krajów przyjmujących wspólną walutę, a także efektów dla przedsiębiorstw (czyli prowadzone są w przekroju branżowym). Baldwin [2006] wykazał, że największe korzyści z handlu po przystąpieniu do unii walutowej czerpała Hiszpania oraz kraje najściślej zintegrowane: Belgia, Holandia, Luksemburg i Niemcy. W przypadku Grecji – kraju o najniższym stopniu zbieżności realnej – korzyści były minimalne, a nawet mogły pojawić się straty.

Próbie oceny skutków ewentualnej akcesji Polski do strefy euro dwukrotnie przeprowadzili Cieślík, Michałek i Mycielski [2009; 2012]. Pierwsze badania wykazały, że w wyniku przystąpienia do unii walutowej nastąpiłby wzrost eksportu o ok. 12%.

W późniejszych pracach autorzy (poszukując analogii dla Polski) odnieśli się do skutków handlowych akcesji dwóch krajów EŚW: Słowacji i Słowenii. Wyniki analizy nie były tak optymistyczne jak pierwsze i wskazywały, że przyjęcie wspólnej waluty nie miało znaczącego wpływu na eksport.

Praca di Mauro, Forstera i Limy [2010] zawiera wyniki badań dotyczących wpływu akcesji na zmiany konkurencyjności eksportu państw członkowskich. Również w Polsce powstała publikacja, w której znajdujemy podobną (a zarazem rozszerzoną) analizę dla krajów należących do strefy euro oraz pozostałych członków UE, z uwzględnieniem Polski [Śledziwska, 2015]. Wnioski z badań zawarte w tej pracy odnoszą się do zmian w handlu wewnątrzunijnym oraz w obrotach handlowych z krajami trzecimi. Analiza strumieni handlu i jego struktury towarowej po kryzysie finansowym pozwoliła autorce na wyciągnięcie następujących wniosków [Śledziwska, 2015, s. 96-98]:

1. Dla krajów unii walutowej rynek wewnętrzny pozostaje nadal głównym rynkiem zbytu, przy czym jego znaczenie od czasu kryzysu słabnie.
2. Produkty zaawansowane technologicznie dominują w eksporcie krajów „starej” UE, zaś „nowe” kraje są eksporterami towarów o niższym stopniu przetworzenia, stąd korzyści komparatywne w większym stopniu przypadają państwom z pierwszej grupy.
3. Negatywne zjawiska dotyczące konkurencyjności nasiliły się w czasie kryzysu i trwają do tej pory w przypadku krajów niespełniających warunków konwergencji realnej oraz dotkniętych kryzysem finansów publicznych. Dotyczy to w głównej mierze państw nazwanych grupą PIIGS¹⁶.
4. Pomimo zacieśniania integracji, czego dowodem jest proces budowania unii gospodarczo-walutowej, ostatnie lata dowiodły, że „eksporterzy państw członkowskich są bardziej zainteresowani intensyfikowaniem współpracy z partnerami spoza EU aniżeli rynku wewnętrznego. Na razie przejawia się to spadkiem handlu wewnętrznego” [Śledziwska, 2015, s. 98].

¹⁶ PIIGS – skrót zawierający nazwy w języku angielskim następujących państw: Portugalii, Irlandii, Włoch, Grecji i Hiszpanii.

Podsumowanie

1. Utworzenie strefy euro poprzedził proces otwierania rynków krajów członkowskich poprzez wolny handel, unię celną oraz wdrażanie zasad jednolitego rynku wewnętrznego. Powyższe etapy integrowania rynku towarowego krajów członkowskich EWG, w przeciwieństwie do przyjęcia wspólnej waluty, w sposób widoczny wywoływały efekt kreacji handlu.
2. Powstanie obszaru jednej waluty oraz akcesja kolejnych członków do unii walutowej w zróżnicowany sposób wpłynęły na handel wzajemny poszczególnych krajów, co więcej ujawniła się heterogeniczność struktury handlu.
3. Kryzys finansowy i zadłużeniowy niektórych państw członkowskich strefy euro zmniejszył stopień otwartości oraz pogłębił poziom dywergencji ich gospodarek. Wskutek tego w obecnym stanie zintegrowania rynku towarowego i wewnątrzunijnego podziału pracy pojawia się problem optymalności obszaru jednawalutowego.
4. Utworzenie wewnętrznego rynku produktów (i czynników produkcji) okazało się niewystarczające, by z perspektywy każdego państwa członkowskiego strefa euro była optymalnym obszarem walutowym.

Literatura

- Balassa B., 1962, *The Theory of Economic Integration*, London.
- Baldwin R.E., 2006, *The euro's trade effect*, „Working Paper Series”, no. 954, European Central Bank.
- Budnikowski A., 2006, *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, Państwowe Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.
- Cecchini P., 1988, *The European Challenge: the Benefits of a Single Market*, Gower Pub. Co.
- Ciamaga L., 1977, *Polityka ekonomiczna EWG. Doświadczenia i perspektywy*, Książka i Wiedza, Warszawa.
- Ciamaga L., 1982, *Polska – Wielka Brytania. Gospodarka, stosunki ekonomiczne*, PWE, Warszawa.
- Ciamaga L., 1998, *Podział pracy w przemyśle krajów Europejskiej Wspólnoty Gospodarczej*, PWN, Warszawa.
- Ciamaga L., 1969, *Wspólna polityka handlowa [w:] Unia Europejska. Podręcznik akademicki*, pod red. nauk. K. Michałowskiej-Gorywody, PWN, Warszawa.
- Cieślak A., Michałek J., Mycielski J.J., 2009, *Prognoza skutków handlowych przystąpienia do Europejskiej Unii Monetarnej dla Polski przy użyciu uogólnionego modelu grawitacyjnego*, „Bank i Kredyt”, nr 40.
- Cieślak A., Michałek J.J., Mycielski J., 2012, *Consequences of the euro adoption by Central and Eastern Europas (CEE) countries for their trade flows*, „National Bank of Poland Working Paper”, No 118.
- Corden W.M., 1972, *Economies of Scale and Customs Union Theory*, „Journal of Political Economy”, Nr 8.

- Completing the International Market. White Paper from the Commission to the European Council*, 1985, Milan, COM (85), 10 Final.
- Crafts N., 1996, *Post-neoclassical Endogenous Growth Theory: What are Its Policy Implications*, „Oxford Review of Economic Policy”, Summer.
- Di Mauro F., Forster K., Lima A., 2010, *The global downturn and its impact on euro area exports and competitiveness*, European Central Bank, „Occasional Paper Series”, no. 119.
- Der Gemeinsame Markt. Wortlaut des Vertrages über die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft vom 25 März 1957 mit den Erläuterungen der Bundesregierung und einer Einführung vom Ministerialrat Dr. Rieber*, 1957, Baden-Baden, Frankfurt/Mein, T. I.
- European Commission, 2008, *EMU@10. Successes and challenges after 10 years of Economic and Monetary Union*, European Economy.
- European Economy, *The economics of 1992*, 1988, Commission of the European Communities Directorate– General for Economic and Financial Affairs, No 35, http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication7412_en.pdf.
- Frankel J.A., Rose A., 1998, *The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criterion*, „The Economic Journal”, vol. 108.
- Gospodarka światowa i gospodarka Polska w 1988 r.*, 1989, Raport Instytutu Gospodarki Światowej SGPiS, Warszawa.
- Harbrecht W., 1978, *Die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft*, Gustav Fischer Verlag, Stuttgart-New York.
- Johnson H.G., 1962, *Money, Trade and Economic Growth*, London.
- Krugman P., 1979, *Increasing Returns to Scale, Monopolistic Competition, and International Trade*, „Journal of International Economics”, Vol. 9, No 4.
- Krugman P., 1993, *The Transition to Economic and Monetary Union in Europe*, 8 Lessons of Massachusetts for EMU, Cambridge University Press.
- Lasiński-Sulecki K. (red.), 2014, *Akcyza w prawie Unii Europejskiej Komentarz*, LEX a Wolters Kluwer business, Warszawa.
- Latkiewicz H., 1979, *Zagadnienia podmiotowości prawnomiędzynarodowej EWG*, PWN, Warszawa.
- Lipsey R.G., 1960, *The Theory of Customs Unions. A General Survey*, „The Economic Journal”, t. 70, September.
- Lisowski T., 1990, *System celny Unii i jednolity dokument administracyjny (SAD)* [w:] *Wspólnota Europejska. Praktyczny informator*, red. M. Paszyński, E. Synowiec, Warszawa.
- Lucas R.E., 1988, *On the Mechanics of Economic Development*, „Journal of Monetary Economics”, July.
- Mankiw N.G., Romer D., Weil D.N., 1992, *A Contribution to the Empirics of Economic Growth*, „Quarterly Journal of Economics”, May.
- Meade J.E., 1955, *The Theory of Customs Union*, Amsterdam.
- Melitz M.J., 2003, *The Impact of Trade on Intra – Industry Reallocations and Aggregate Industry Productivity*, „Econometrica”, Vol. 71, No. 6, November.
- Michałek J.J., 2013, *Nowy nurt w teorii handlu międzynarodowego i jego znaczenie dla analizy skutków integracji walutowej w krajach Europy Środkowo-Wschodniej*, IX Kongres Ekonomistów Polskich, <http://www.pte.pl/kongres/referaty>.
- Michałowska-Gorywoda K., 1984, *Prawno-instytucjonalne podstawy współpracy gospodarczej Wschód-Zachód*, PWE, Warszawa.
- Mill J S., 1926, *Elements of Political Economy*, London.

- Monatsbulletin der Aussenhandelsstatistik Sonderheft 1958-1982*, 1985, Eurostat, Bruxelles -Luxembourg, No 4.
- Myrdal G., 1956, *An International Economy*, London.
- Nurkse R., 1961, *Patterns of Trade and Development* [w:] *Economic Essays on Equilibrium and Growth in World Economy*, Cambridge.
- Prebisch B., 1959, *Commercial Policy in Underdeveloped Countries*, „American Economic Review”.
- Puślecki Z.W., 2001, *System środków kontroli handlowej Unii Europejskiej w warunkach globalizacji*, Wydawnictwo Naukowe UAM, Poznań.
- Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie Unii Gospodarczej i Walutowej*, 2009, NBP, Warszawa.
- Research on the „Cost of non-Europe”*, 1988, Commission of the EC, „European Economy”, Vol. 1/16, March.
- Ricardo D., 1957, *Zasady ekonomii politycznej i opodatkowania*, Warszawa.
- Robson P., 1990, *The Economic of International Integration*, London.
- Romer P.M., 1986, *Increasing Returns and Long-Run Growth*, „Journal of Political Economy”, no. 94.
- Rose A., 2000, *One Money, One Market: Estimating the Effect of Common Currencies on Trade*, „Economic Policy”, vol. 30.
- Rose A., 2001, *Currency unions and trade: the effect is large*, „Economic Policy”, vol. 16.
- Sachs K.M., 1976, *EG-Handelspolitik und zwischenstaatliche Kooperationsabkommen*, Baden-Baden.
- Shell K., 1966, *Towards a Theory of Inventive Activity and Capital Accumulation*, „American Economic Review”, May.
- Sonnenfeld R., 1973, *Ograniczenia kompetencji państw EWG*, Warszawa.
- Statistical Yearbook 1961-1979 i 1982*, UN, New York.
- Śledziewska K., *Ocena zmiany konkurencyjności eksportu państw UE po kryzysie 2008/2009*, 2015, „Materiały i Studia”, NBP, Warszawa, nr 316.
- The Community Customs Code*, 1994, European Commission. Office for Official Publications of the European Communities, Luxembourg.
- Treaties Establishing the European Communities. Abridged Edition*, 1983, Luxembourg.
- Viner J., 1950, *The Customs Union Issue*, New York, London.
- Woźniak M.G., 2008, *Wzrost gospodarczy Podstawy teoretyczne*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie.
- Wysokińska Z., Witkowska J., 2002, *Integracja Europejska. Rozwój rynków*, PWN, Warszawa.
- Zimny Z., 1980, *Integracja ekonomiczna rozwiniętych gospodarczo krajów kapitalistycznych* [w:] *Handel międzynarodowy*, red. P. Bożyk, Warszawa.

Rozdział 3

Usługi w wymianie handlowej państw Unii Europejskiej

3.1. Wprowadzenie

Pomimo dominującej roli usług w tworzeniu wartości dodanej¹⁷ oraz w zatrudnieniu¹⁸ państw zaawansowanych rozwojowo ich udział w międzynarodowej wymianie handlowej¹⁹, przynajmniej w ujęciu tradycyjnych podejść statystycznych²⁰, jest relatywnie niewielki. Wynika to przede wszystkim z klasycznie wyodrębnianych cech usług, takich jak niematerialność, nierozłączność, nietrwałość, niejednorodność czy brak własności [por. m.in. Cyrek, 2012, s. 15; Flejterski i in., 2005, s. 42]. Powodują one, że świadczenie usług wymaga osobistego spotkania usługodawcy i usługobiorcy, co niewątpliwie jest utrudnione w skali międzynarodowej. Dodatkowo czas realizacji usługi jest ściśle ograniczony do momentu zaistnienia bezpośredniej interakcji między stronami relacji, a wytwarzanie usług na zapas i ich magazynowanie staje się niemożliwe. Okazuje się to zasadniczą przeszkodą w obrocie międzynarodowym, a więc w sytuacji gdy nabywcę i dostawcę dzieli znaczna odległość geograficzna. Ponadto w międzynarodowym obrocie usługowym wyraźnie większe niż w obrocie towarowym jest znaczenie wiarygodności i reputacji oferenta usługi jako podmiotu, co stwarza dodatkowe bariery wejścia na rynek i prowadzi do przenoszenia całych sprawdzonych sieci partnerskich na nowe rynki. Międzynarodowy rynek usług często staje się rynkiem promes, w ramach którego proces sprzedaży usługi

¹⁷ W całej Unii Europejskiej (UE-28) w 2015 r. stanowiły one 74,1% wartości dodanej brutto ogółem (obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu [nama_10_a10]).

¹⁸ W UE-28 w 2015 r. usługi absorbowaly 73,4% pracujących ogółem [obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu [nama_10_a10_e]].

¹⁹ W UE-28 w 2015 r. usługi odpowiadały za 27,2% łącznego eksportu wewnątrz i pozaunijnego (obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu [bop_eu6_q]).

²⁰ Udział ten znacząco wzrasta (w skali świata z 23 do 48% eksportu), gdy zastosuje się podejście uwzględniające międzynarodowy handel wartością dodaną brutto, co jest ujęciem wykraczającym poza konwencjonalne statystyki bilansu płatniczego [por. Kuźnar, 2014, s. 131].

sprowadza się do przedstawiania obietnic. W sytuacji różnic kulturowych czy językowych wymaga to dodatkowych wysiłków obu stron zawieranej transakcji, tym bardziej że niezbędne w świadczeniu usług zaufanie bazuje na wielu niewerbalnych symbolach osadzonych w przestrzeni społecznej zróżnicowanej w układzie narodowym. Na trudności te nakładają się typowe dla świadczeń usługowych asymetryczność informacji oraz subiektywność oceny jakości usług, kreujące dodatkowe ryzyko relacji międzynarodowych. Cechy te sprawiają, że międzynarodowy obrót usługowy napotyka na bariery nieobecne lub znacznie mniej intensywne w handlu towarowym. Warunkuje to niższą niż w odniesieniu do towarów skalę obrotu tzw. czystymi usługami, które stanowią samodzielny przedmiot wymiany, niezwiązany z produktem materialnym.

Współczesne zmiany technologiczne, procesy integracyjne i globalizacyjne przyczyniają się jednak do dynamicznego wzrostu znaczenia usług również w obrocie międzynarodowym. Rozwój technologii informacyjno-komunikacyjnych umożliwia bowiem rozdzielenie procesu produkcji i konsumpcji usług w czasie i przestrzeni (dzięki nośnikom cyfrowym czy przesyłowi informacji). W efekcie rośnie zdolność handlowa i to zarówno w odniesieniu do usług, które mogą być przekazywane w sieciach łączności, gdyż ich istotą jest informacja, jak i w odniesieniu do usług nietransportowalnych, w których nowe technologie ułatwiają zawieranie transakcji, kontakty między kontrahentami czy rozwiązywanie kwestii prawnych [Masłowski, 2006, s. 7-11]. Tworzenie się globalnego społeczeństwa niweluje wiele różnic kulturowych i unifikuje znaczenie symboliki wykorzystywanej w konstruowaniu oferty rynkowej. Upowszechnienie się języka angielskiego ułatwia procesy komunikacyjne. Ponadto wzrastające powiązania między towarami i usługami oraz konwergencja procesów wytwórczych i komplementarność form działalności prowadzą do coraz większej obecności usług w obrocie handlowym. Na poziomie instytucjonalnym liberalizacja wymiany handlowej w ramach organizacji międzynarodowych, takich jak np. Światowa Organizacja Handlu (WTO), pozwala na zniesienie szeregu interwencjonistycznych barier i prawnych ograniczeń przepływu usług w skali międzynarodowej. Podobnie, integracja europejska, wprowadzając swobodę świadczenia usług na jednolitym rynku wewnętrznym, stwarza instytucjonalne podstawy do dynamizacji wymiany usługowej między państwami członkowskimi Unii Europejskiej (UE).

Skalę obrotów handlowych, zgodnie z endogeniczną wersją teorii optymalnego obszaru walutowego (TOOW), dynamizuje także unifikacja walutowa. Wspólna waluta zmniejsza koszty transakcyjne wymiany międzynarodowej, ryzyko zawieranych kontraktów i zwiększa przejrzystość cen, prowadząc do procesu kreacji handlu [por. m.in. Kowalewski i in., 2014, s. 202]. Oddziaływanie to dotyczy zarówno wymiany towarowej, jak i usługowej, przy czym w odniesieniu do usług znaczenie integracji monetarnej może być jeszcze większe ze względu na różnorodność form międzynarodowego świadczenia usług. Zgodnie z podejściem wypracowanym w ramach WTO obrót usługowy może bowiem przyjmować postać czterech trybów [por.

m.in. Kłosiński, 2011, s. 64; Kruszka, 2009, s. 90; Wróbel, 2009, s. 52-53]: wymiany transgranicznej, konsumpcji zagranicznej, obecności handlowej lub obecności osób fizycznych. Jednolita waluta zmniejsza więc kursowe ograniczenia świadczeń usługowych związanych tak z zawieraniem transakcji usługowych o charakterze świadczeń rozłącznych, jak i z przemieszczaniem usługobiorców czy usługodawców.

Integracja walutowa oddziałuje na obrót usługowy również poprzez kreowanie impulsów do zmian strukturalnych. Indukowane przez nią zmiany w handlu zagranicznym łączą się z występowaniem przeciwnych tendencji do specjalizacji (koncentracji) i dywersyfikacji (dekoncentracji) produkcji. Wskazuje się, że bezpośrednio po utworzeniu obszaru walutowego ujawniają się siły deglomerujące, które jednak z upływem czasu ustępują procesom aglomeracji produkcji, opartych na korzyściach komparatywnych. Pogłębiająca się specjalizacja gospodarek może jednak zwiększać podatność na asymetryczne szoki. W tym kontekście symetryczność gospodarek i spójność strefy walutowej jest większa w sytuacji intensyfikacji handlu wewnątrzgałęziowego, zastępującego handel międzygałęziowy i specjalizację. Analizy empiryczne przeważnie potwierdzają wzrost znaczenia wymiany międzygałęziowej w UE, co sugeruje wzrost jej wewnętrznej spójności [Kowalewski i in., 2014, s. 60-63]. Dyskusja ta zwraca jednak uwagę, że ocena obrotu usługowego w warunkach procesów integracyjnych musi uwzględniać nie tylko poziom, ale i strukturę realizowanej wymiany.

3.2. Metodyka badań

Wobec teoretycznych przesłanek wskazujących na intensyfikację wzajemnych obrotów handlowych w ramach ugrupowania integracyjnego posiadającego wspólną walutę, wynikających zarówno ze wzrostu wolumenu obrotów realizowanych przez przedsiębiorstwa już uczestniczące w handlu zagranicznym, jak i ze wzrostu liczby podmiotów prowadzących działalność eksportową [por. m.in. Kowalewski i in., 2014, s. 204], zasadna staje się empiryczna weryfikacja istnienia tego wpływu w odniesieniu do strefy euro. W tej części pracy zdiagnozowana zostanie więc skala i struktura wymiany usługowej realizowanej w całej UE oraz w grupie państw Eurolandu w kontekście oceny znaczenia zaawansowania etapu integracyjnego dla wzajemnych relacji handlowych.

Analizom zostanie również poddany charakter specjalizacji usługowej państw członkowskich w międzynarodowych obrotach handlowych, określony przez udziały rynkowe poszczególnych grup rodzajowych usług oraz ujmowane klasycznie korzyści z tej wymiany. Specjalizacja jest bowiem podstawowym wyznacznikiem obszarów przewagi komparatywnej, a jej charakter wskazuje na zaawansowanie gospodarcze i potencjalne długookresowe efekty dla konkurencyjności kraju.

Jednym z wyznaczników poziomu zaawansowania rozwojowego jest specjalizacja gospodarki w dziedzinach o wysokim poziomie nowoczesności i innowacyjności. Długotrwała przewaga komparatywna w obszarach koncentrujących postęp musi opierać się na wykorzystaniu unikatowych zasobów endogenicznych każdej z gospodarek. Współcześnie wiedzołłonność i zaawansowanie technologiczne stają się podstawowymi przesłankami konkurencyjności międzynarodowej w skali świata, a ich podstawą jest wysoka jakość kapitału ludzkiego. Rozwój usług ogółem uznawany jest za wyznacznik poziomu zaawansowania, jednak ze względu na znaczną ich heterogeniczność w ocenach efektów integracji istotne jest uwzględnienie bardziej szczegółowych rodzajowych charakterystyk specjalizacji usługowej. Szczególne znaczenie zyskuje specjalizacja w obszarach usług związanych z nowymi technologiami i innowacyjnością oraz usługach opartych na wiedzy²¹.

Wstępna teza badawcza postawiona w opracowaniu zakłada wzrastającą rolę wzajemnych obrotów usługowych wraz z zacieśnianiem integracji. Wynika ona z możliwości znoszenia niedogodności konwersji walutowej, kreującej koszty zarówno po stronie eksporterów, jak i importerów usług, a w efekcie – likwidacji istotnej bariery handlowej. Operacjonalizacja tego zadania opiera się na porównaniu wymiany usługowej w grupie państw strefy euro oraz w ramach całej UE. Antyteza wskazuje zaś na brak intensyfikacji wewnętrznej wymiany usługowej w porównaniach gospodarek strefy euro oraz pozostałych państw UE. Taka sytuacja może być warunkowana relatywnie niewielkim znaczeniem ograniczeń walutowych jako bariery w obrotach usługowych. Brak intensyfikacji handlu usługami wewnątrz strefy euro względem całej UE sugeruje istotność pozawalutowych ograniczeń wymiany usługowej, wśród których wymienia się m.in. [Świadczenie..., 2014, s. 5-6]: trudności informacyjne i administracyjno-biurokratyczne, w tym związane z uzyskiwaniem zezwoleń, nieprzejrzystością wymagań, długością, skomplikowaniem i kosztami procedur, bariery podatkowe i dotyczące zabezpieczeń społecznych, uznawanie kwalifikacji zawodowych czy dotyczące zamówień publicznych. Ich minimalizacja w ramach całego ugrupowania warunkowana jest urzeczywistnianiem traktatowej idei swobody przepływu usług i wdrażaniem dyrektywy usługowej z 2006 r.

Weryfikacja postawionej tezy bazuje na ocenie znaczenia obrotów wewnętrznych w strukturze wymiany usługowej oraz wyników międzynarodowego handlu usługami w klasycznym ujęciu salda wymiany. Kolejno zwrócono uwagę na potencjalne różnice dotyczące znaczenia integracji walutowej dla intensyfikacji obrotów

²¹ Usługi te wyróżnia wysoki poziom wiedzy stosowanej przez usługodawcę, która może być osadzona w wyposażeniu, personelu czy działalności badawczo-rozwojowej [Kuźnar, 2015, s. 293]. Usługi bazujące na wiedzy często utożsamiane są z usługami profesjonalnymi jako działalnościami tworzonymi przez wiedzę [Matysiewicz i in., 2014, s. 16]. Do takich usług zalicza się [Międzynarodowy..., (http), s. 10]: usługi informatyczne, opłaty z tytułu użytkowania własności intelektualnej, usługi architektoniczne i inżynierskie, usługi badawczo-rozwojowe, usługi informacyjne, usługi prawnicze, usługi księgowe, doradztwo gospodarcze, usługi biznesowe oraz w zakresie zarządzania, usługi konsultingowe i usługi marketingowe. Usługi te w ramach klasyfikacji EBOPS ujęte są w ramach kategorii: Pozostałe usługi gospodarcze; Usługi telekomunikacyjne, informatyczne i informacyjne; Opłaty z tytułu użytkowania własności intelektualnej.

wewnętrznych w poszczególnych grupach rodzajowych usług. Analizom poddano ponadto strukturę rodzajową wymiany usługowej. W części końcowej dokonano klasyfikacji gospodarek państw UE w oparciu o ich specjalizację usługową, poszukując związków uzyskanych podziałów z przynależnością do strefy euro.

W prowadzonych analizach wykorzystanie znajdują dane zaczerpnięte z bazy Eurostatu, oparte na informacjach ze statystyk bilansu płatniczego w ujęciu klasyfikacji EBOPS wersji BPM6. Dane w tym układzie ograniczone są do okresu od 2010 r., co praktycznie uniemożliwia realizację porównań średnio- i długookresowych. Analizy prowadzone są więc w układzie statycznym w odniesieniu do najnowszych dostępnych danych, które na moment opracowywania tekstu dotyczyły 2014 r. Ponadto ze względu na braki danych dla wszystkich państw niektóre aspekty analiz są dodatkowo zawężane.

W badaniach nad strukturą rodzajową obrotów usługowych uwzględnia się 12 ich kategorii²²:

- Usługi uszlachetniania (SA),
- Naprawy i konserwacja dóbr ruchomych (SB),
- Usługi transportowe (SC),
- Podróże zagraniczne (SD),
- Usługi budowlane (SE),
- Usługi ubezpieczeniowe (SF),
- Usługi finansowe (SG),
- Opłaty z tytułu użytkowania własności intelektualnej (SH),
- Usługi telekomunikacyjne, informatyczne i informacyjne (SI),
- Pozostałe usługi gospodarcze (biznesowe) (SJ),
- Usługi osobiste, kulturalne i rekreacyjne (SK),
- Usługi rządowe (SL).

Wnioskowanie prowadzone jest w oparciu o metodę porównawczą. Zestawiane są wyniki dla poszczególnych gospodarek oraz grup państw, tworzonych przez 18 krajów członkowskich strefy euro w 2014 r. (euro-18)²³ i przez 28 członków Unii Europejskiej (UE-28). W analizach statystycznych dotyczących oceny oddziaływania uczestnictwa w strefie euro na obrót usługowy wykorzystano jednoczynnikową analizę wariancji przy założonym poziomie istotności $\alpha = 0,05$. Porównań struktury rodzajowej obrotów usługowych dokonano przy pomocy miary zróżnicowania Kuły²⁴. W celu klasyfikacji gospodarek zastosowano aglomeracyjną metodę Warda z wykorzystaniem odległości euklidesowych.

²² W dalszej części będą wykorzystywane skrócone nazwy poszczególnych kategorii usług.

²³ W 2015 r. 19. członkiem strefy euro została Litwa, jednak ze względu na prowadzenie analiz w oparciu o dane za 2014 r. grupę państw Eurolandu ograniczono do 18 gospodarek.

²⁴ Jest to miernik będący połową sumy wartości bezwzględnych z różnic między udziałami poszczególnych elementów dwóch porównywanych struktur. Jego wartość zawiera się w przedziale [0;1], przy czym

3.3. Regulacyjne podstawy przepływu usług w Unii Europejskiej

Idea swobodnego przepływu usług jest jedną z podstaw, na której ukonstytuowano zasady funkcjonowania Unii Europejskiej. Traktat rzymski z 1958 r. zakładał utworzenie wspólnego rynku i zniesienie barier handlowych między państwami członkowskimi, a tym samym również ograniczeń w obrotach usługowych. Miało to na celu zwiększenie dobrobytu gospodarczego i zacieśnienie wzajemnych związków między państwami sygnatariuszami. W późniejszym okresie Jednolity Akt Europejski z 1986 r. włączył do traktatu EWG cel polegający na utworzeniu rynku wewnętrznego. Rynek ten został zdefiniowany jako „obszar bez granic wewnętrznych, w którym jest zapewniony swobodny przepływ towarów, osób, usług i kapitału” [Rynek..., (http)]. Integralną częścią rynku wewnętrznego jest więc możliwość nieograniczonego świadczenia usług w każdym z krajów członkowskich.

Swoboda świadczenia usług obejmuje zarówno czynną, jak i bierną formę tej relacji. Dotyczy sytuacji, gdy [Strzelbicki, 2003, s. 59-60; Stürner, (http), s. 5-6]: usługodawca udaje się do innego kraju by świadczyć usługę, usługobiorca udaje się do innego kraju w celu nabycia usługi, usługodawca i usługobiorca udają się do innego kraju, gdzie świadczona jest usługa, a także, gdy usługodawca i usługobiorca pozostają we własnych krajach, a usługa świadczona jest transgranicznie (korespondencyjnie).

Ramy prawne dla funkcjonowania rynku wewnętrznego są obecnie gotowe, choć skuteczność i realne skutki przepisów UE wciąż stanowią przedmiot dyskusji. Swoboda świadczenia usług w Unii Europejskiej regulowana jest głównie przez przepisy Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TfUE) oraz tzw. dyrektywę usługową, czyli Dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady Nr 2006/123/WE z dnia 12 grudnia 2006 dotyczącą usług na rynku wewnętrznym. Te akty prawne odróżniają swobodę przedsiębiorczości oraz swobodę świadczenia usług, które w sposób komplementarny zapewniają możliwości międzynarodowego świadczenia usług [Świadczenie..., 2014, s. 9, 11, 19, 20, 29]. Dla świadczenia usług istotna jest także Dyrektywa dotycząca delegowania pracowników w ramach świadczenia usług (96/71/WE) [Stürner, (http), s. 2, 14].

Zgodnie z zapisami traktatowymi osoby prowadzące własną działalność gospodarczą oraz przedstawiciele wolnych zawodów lub osoby prawne, które prowadzą działalność w jednym z państw członkowskich, mogą trwale i stale prowadzić działalność gospodarczą w innym państwie członkowskim (swoboda przedsiębiorczości: art. 49 TfUE) lub tymczasowo oferować i świadczyć usługi w innych państwach członkowskich, pozostając jednocześnie w kraju pochodzenia (swoboda świadcze-

wzrost wartości oznacza większe zróżnicowanie między analizowanymi strukturami. Różnica z 1 stanowi natomiast miarę podobieństwa porównywanych struktur, a wartość bliższa 1 oznacza wówczas większe podobieństwo. Wartość obu miar (zarówno zróżnicowania, jak i podobieństwa struktur) można również przedstawić w ujęciu procentowym [por. Kukula, 1996].

nia usług: art. 56 TfUE). Swobody te nie obejmują działalności, która związana jest z wykonywaniem władzy publicznej (art. 51 TfUE) [Swoboda..., (http)].

Dyrektywa usługowa także zakłada ułatwienia prowadzenia działalności gospodarczej przez przedsiębiorców (rozdział III) i uproszczenia w systemie świadczenia usług transgranicznych (rozdział IV). Ma zapewnić łatwiejszy dostęp do usług zarówno dla przedsiębiorców, jak i konsumentów. Dyrektywa wprowadza uproszczenia administracyjne i regulacyjne oraz modernizację opierającą się na przeglądzie istniejących przepisów, przyjmowaniu odpowiedniego ustawodawstwa i dokonywania w nim zmian, ale także na długofalowych projektach (takich jak wprowadzenie punktów kompleksowej obsługi i zapewnienie współpracy administracyjnej). Dyrektywa dotyczy zasadniczo wszystkich usług, poza wyłączonymi: usługami o charakterze nieekonomicznym świadczonymi w interesie ogólnym, usługami finansowymi, usługami i sieciami łączności elektronicznej, usługami w dziedzinie transportu, usługami agencji pracy tymczasowej, usługami zdrowotnymi, usługami audiowizualnymi i rozpowszechniania programów radiowych, działalnością hazardową, działaniami związanymi z wykonywaniem władzy publicznej, usługami społecznymi związanymi z budownictwem socjalnym, opieką nad dziećmi oraz pomocą rodzinom i osobom będącym stale lub tymczasowo w potrzebie, usługami ochrony osobistej, usługami świadczonymi przez notariuszy i komorników powołanych na mocy aktu urzędowego. Usługi wyłączone z zakresu stosowania dyrektywy są przy tym objęte swobodą przedsiębiorczości i swobodą świadczenia usług, przewidzianymi w TfUE [Świadczenie..., 2014, s. 9, 11, 14-16, 19, 20, 29; Swoboda..., (http)].

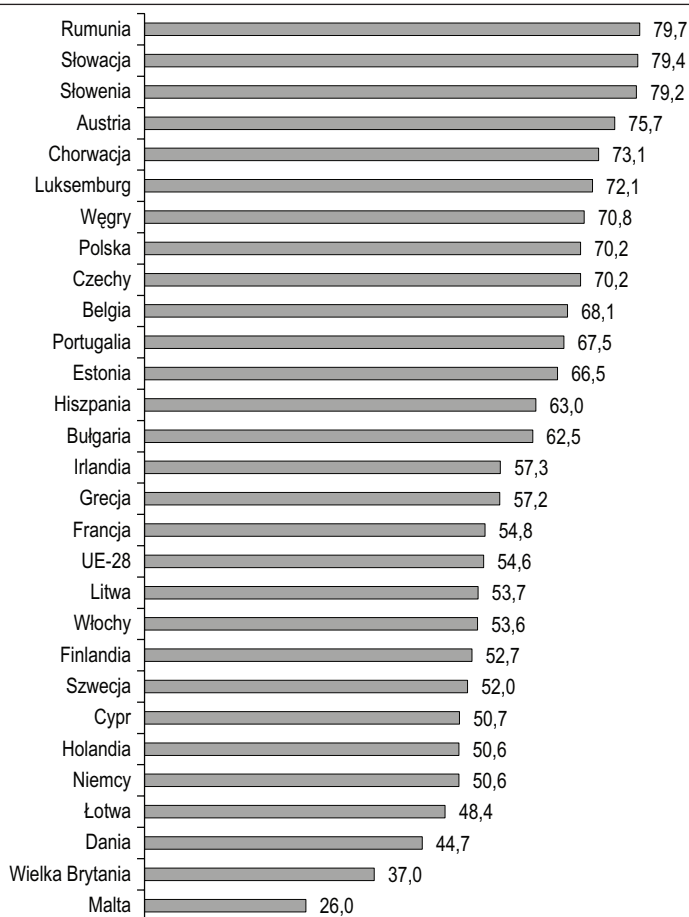
Tworzenie instytucjonalnych podstaw dla swobodnego przepływu usług w ramach Unii Europejskiej ma zasadnicze znaczenie dla intensyfikacji obrotów handlowych. Ścisłsza integracja gospodarcza wymaga zniesienia szeregu ograniczeń wymiany międzynarodowej, do których należą bariery regulacyjne. Zgodnie z oczekiwaniami Komisji UE właściwe i pełne wdrożenie dyrektywy usługowej mogłoby doprowadzić do wzrostu PKB nawet o 2,6% w ciągu 5-10 lat [Rezolucja..., (http)]. Określenie wpływu procesów integracyjnych na wzajemne obroty usługowe państw członkowskich UE ma więc zasadnicze znaczenie w kontekście oceny przyjętych rozwiązań prawnych.

3.4. Znaczenie wewnętrznych obrotów usługowych w państwach Unii Europejskiej

Intensyfikacja obrotów handlowych pomiędzy państwami członkowskimi jest jednym z podstawowych skutków integracji gospodarczej. Tę teoretyczną przesłankę potwierdzają dane empiryczne odzwierciedlające znaczenie wewnątrzunijnej wymiany usług dla poszczególnych państw UE-28 (rysunek 3.1 i 3.2).

W UE-28 w 2014 r. udział wewnątrzunijnego eksportu usług w całkowitym eksporcie usług kształtował się na poziomie niemal 55% (rysunek 3.1). Dowodzi to istnienia silnych związków handlowych w ramach ugrupowania, w którym stopniowo redukowane są bariery w przepływie osób, kapitału, towarów i usług. Wysoki odsetek eksportu do innych państw UE częściowo wynika także z bliskości geograficznej i kulturowej państw członkowskich, co niewątpliwie ułatwia wymianę usługową przeważnie wymagającą bezpośredniej relacji pomiędzy usługodawcą a usługobiorcą.

Rysunek 3.1. Udział eksportu do UE-28 w całkowitym eksporcie usług w 2014 r. (w %)



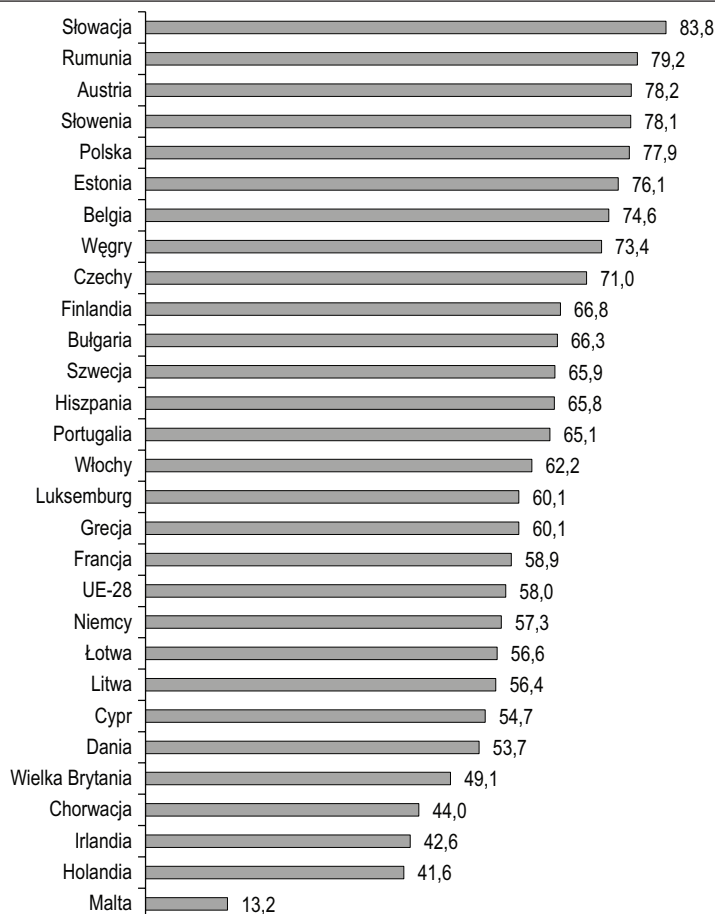
Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu [bop_its6_det].

Udział eksportu usług do pozostałych krajów UE różnił się znacznie w poszczególnych państwach członkowskich. Sięgał on niemal 80% łącznego eksportu usług w Rumunii, Słowacji i Słowenii. Z drugiej strony, odsetek ten stanowił zaledwie 26% dla Malty i 37% dla Wielkiej Brytanii. Poniżej 50% wynosił również w przypadku Danii i Łotwy. Najmniejsze znaczenie wymiany wewnątrzunijnej dotyczy więc przede wszystkim państw o ugruntowanych ogólnosiątkowych związkach handlowych, determinowane jest także ścisłą specjalizacją usługową. Relatywnie krótki okres funkcjonowania strefy walutowej skutkuje brakiem wyraźnego podziału na państwa Eurolandu i pozostające poza UGW w zakresie skali powiązań handlowych. Dowodzi tego analiza wariancji, wskazująca na brak statystycznie istotnych różnic w odsetku wewnątrzunijnej wymiany usług dla tych dwóch grup państw.

Podobne wnioski wynikają z analizy odsetka wewnątrzunijnego importu usług w całkowitym imporcie usług (rysunek 3.2). Dla całej UE-28 kształtował się on na nieco wyższym poziomie od eksportu, wskazując na relatywnie wysoką konkurencyjność państw UE w obrocie usługowym w ocenie pozostałych jej członków. Udział importu wewnątrzunijnego wykazywał przy tym jeszcze większe niż w eksporcie zróżnicowanie między poszczególnymi gospodarkami. Największy, ponad 80-proc., charakteryzował Słowację. Niewiele niższy dotyczył Rumunii, a kolejno także Austrii i Słowenii. Najmniejszy udział partnerów z UE-28 cechował natomiast import usług na Maltę, gdzie wyniósł zaledwie 13%. Import wewnątrzunijny już w granicach 40-45% dotyczył zaś Holandii, Irlandii i Chorwacji. Nieznacznie poniżej połowy importu usług pochodziło z UE w przypadku Wielkiej Brytanii. Podobnie jak w przypadku eksportu, analiza wariancji nie potwierdziła występowania różnic pomiędzy grupą państw posługujących się walutami narodowymi oraz grupą państw strefy euro.

Duże znaczenie wewnątrzunijnych obrotów usługowych, dowodzące występowania zintensyfikowanych relacji handlowych w tym ugrupowaniu gospodarczym, rodzi pytanie o skalę powiązań w ramach najbardziej zaawansowanego etapu integracyjnego, jakim jest unia walutowa. Przynajmniej częściowa ocena wpływu zaawansowania integracji na intensyfikację wymiany handlowej w zakresie usług możliwa jest poprzez analizę udziału państw Eurolandu w eksporcie oraz imporcie usług pozostałych państw członkowskich. Wyższy odsetek wymiany handlowej ze strefą euro w państwach tworzących tę strefę potwierdzałby występowanie współzależności między zaawansowaniem integracji i skalą powiązań handlowych. Empiryczne obserwacje dotyczące obrotu usługowego, w których partnerem jest członek strefy euro, zobrażowano na rysunkach 3.3 i 3.4.

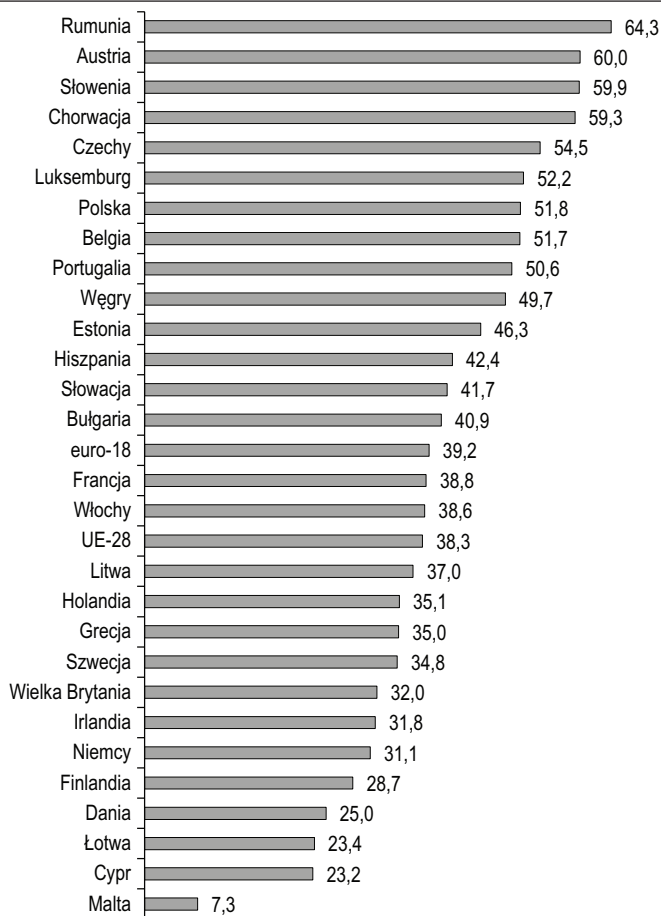
W grupie państw zintegrowanych walutowo udział eksportu usług do innych gospodarek strefy euro stanowił ponad 39% całego eksportu usług. W UE-28 odsetek ten był o 1 pkt proc. niższy. Tym samym znaczenie strefy euro jako odbiorcy oferty usługowej było wyższe dla państw zintegrowanych walutowo niż dla całej UE-28, jednak różnice te były minimalne. Wśród gospodarek w największym stop-

Rysunek 3.2. Udział importu z UE-28 w całkowitym imporcie usług w 2014 r. (w %)

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu [bop_its6_det].

niu orientujących ofertę na rynek strefy euro znalazły się Rumunia oraz Austria, Słowenia i Chorwacja. Natomiast zaledwie 7% eksportu usług kierowano do strefy euro na Malcie. Na rynki Eurolandu trafiało także niewiele, bo ok. 1/4 eksportu usług Cypru, Łotwy i Danii. Znaczenie eksportu usług do grupy euro-18 pozostawało zróżnicowane pomiędzy poszczególnymi państwami niezależnie od ich przynależności do strefy walutowej, co potwierdziły wyniki analizy wariancji.

Wyższy niż w eksporcie był udział importu usług ze strefy euro w całkowitym imporcie usług, co może wskazywać na relatywnie wysoką ogólnoswiatową konkurencyjność gospodarek Eurolandu w zakresie usług. Dla całej UE-28 wyniósł on 42%, zaś 41% dla grupy euro-18. Wyższy udział importu usług ze strefy euro dla całej UE-28 wskazuje, że zaawansowanie integracji nie jest czynnikiem przesądza-

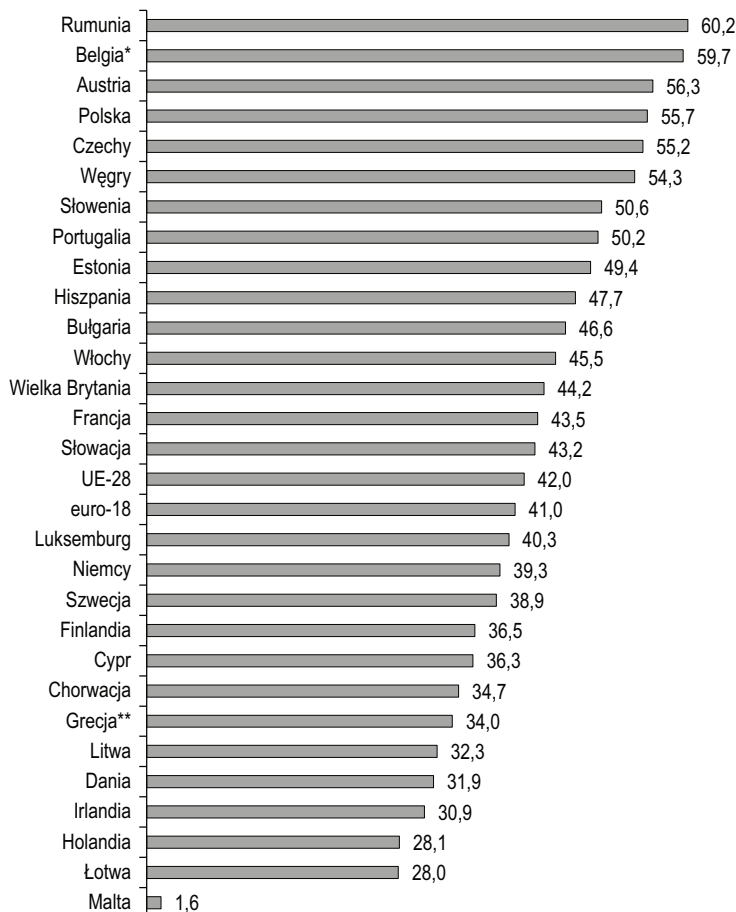
Rysunek 3.3. Udział eksportu do państw strefy euro (euro-18) w całkowitym eksporcie usług w 2014 r. (w %)

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu [bop_its6_det].

jącym o miejscu grupy euro-18 jako dostawcy usług. Podobnie zróżnicowanie między poszczególnymi gospodarkami nie wykazuje związków z integracją walutową, co potwierdzono analizą wariancji. Najwyższe znaczenie importu usług ze strefy euro, na poziomie 60%, odnotowano w Rumunii i Belgii. Znikoma była natomiast rola importu usług z Eurolandu na Malcie (1,6%), a nieznaczna na Łotwie i w Holandii (poniżej 30%).

W odniesieniu do usług podkreślić należy wysoki poziom intensyfikacji wymiany handlowej zarówno w ramach całej UE-28, jak i strefy euro. Handel wewnątrzunijny stanowi ponad 50% obrotów usługowych jej członków, a w państwach Eurolandu odsetek wymiany wewnętrznej kształtuje się na poziomie ok. 40%. Osiągnięcie najbardziej zaawansowanego etapu integracji w postaci unii walutowej nie jest jed-

Rysunek 3.4. Udział importu ze strefy euro (euro-18) w całkowitym imporcie usług w 2014 r. (w %)



* 2011 r.

** 2013 r.

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu [bop_its6_det].

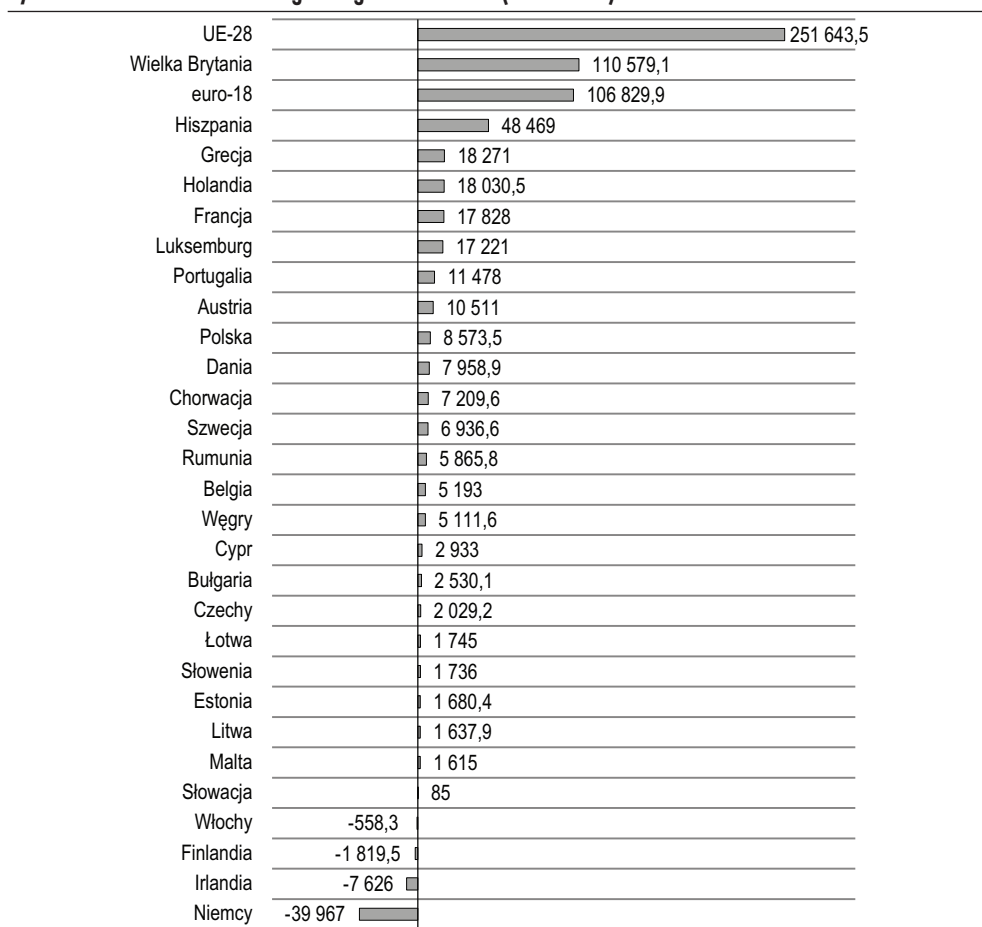
nak warunkiem przesądzającym o intensyfikacji powiązań w zakresie wymiany usług. Wynikać to może zarówno z długotrwałe kształtowanych w procesach historycznego rozwoju relacji handlowych, jak i ze specjalizacji branżowych przyjmowanych przez poszczególne państwa członkowskie, determinujących ich miejsce w światowej wymianie handlowej.

3.5. Wyniki wymiany handlowej usługami w państwach Unii Europejskiej

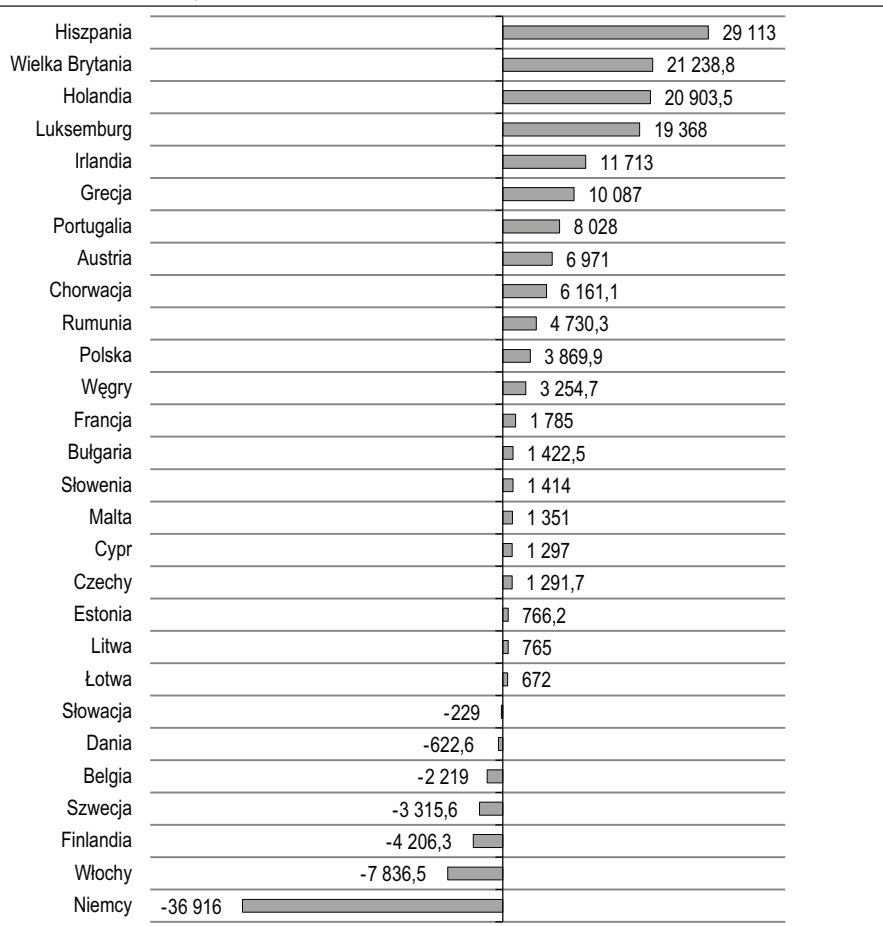
Wyniki konkurowania na rynku usług mogą być oceniane przy uwzględnieniu zarówno pozycji handlowej danej gospodarki określonej udziałami w rynku, jak i korzyści osiąganych z tej wymiany. Alternatywy te odnoszą się więc do, odpowiednio, ekstensywnego i intensywnego ujęcia charakteru konkurencyjności [Bieńkowski i in., 2008, s. 20].

Odzwierciedleniem korzyści handlowych poszczególnych państw w odniesieniu do obrotów usługowych może być bilans tej wymiany. Oceny tego wyniku można dokonać zarówno w kontekście ogólnoswiatowej wymiany usług (rysunek 3.5), jak i obrotu wewnątrzunijnego (rysunek 3.6) czy dokonywanego w ramach Eurolandu (rysunek 3.7).

Rysunek 3.5. Bilans handlu usługami ogółem w 2014 r. (w mln euro)

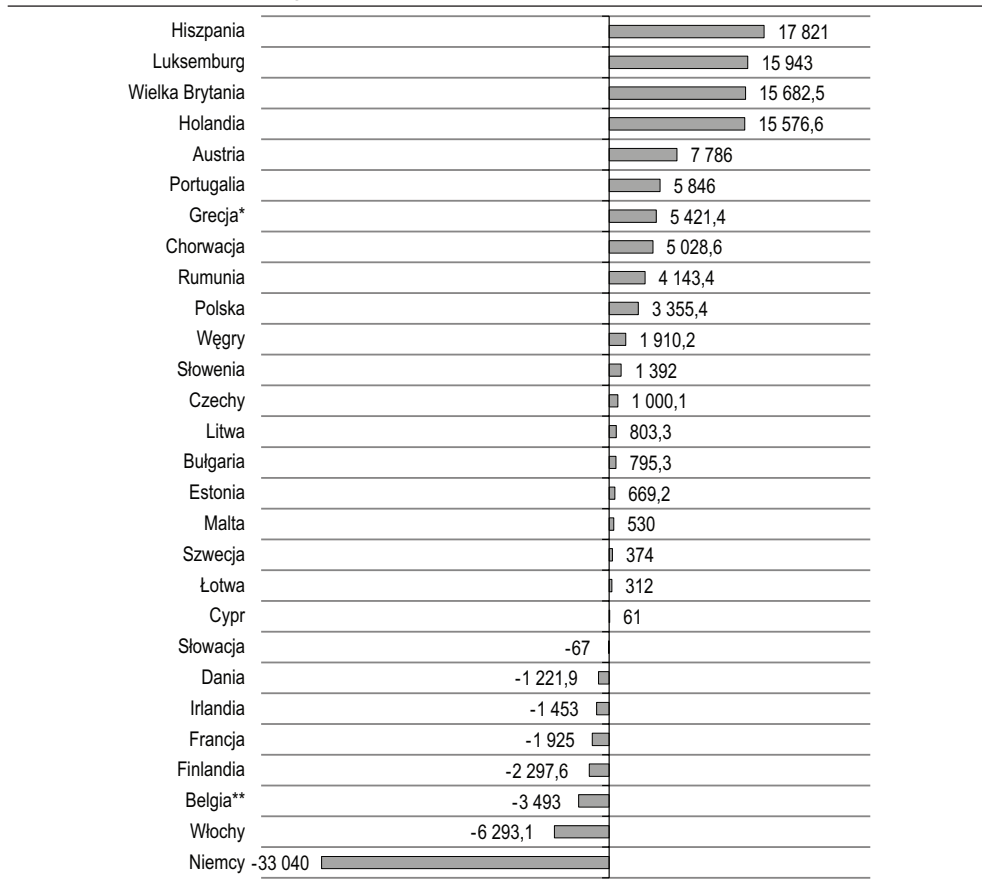


Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu [bop_its6_det].

Rysunek 3.6. Bilans handlu usługami z UE-28 w 2014 r. (w mln euro)

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu [bop_its6_det].

Uwzględniając wymianę usług z resztą świata (rysunek 3.5), warto podkreślić, że zarówno cała UE-28, strefa euro, jak i większość gospodarek państw członkowskich są eksporterami netto. W 2014 r. nadwyżka handlowa w obrocie usługowym w UE-28 wyniosła ponad ćwierć biliona euro, a dla strefy euro ukształtowała się na poziomie ponad 100 mld euro. Należy zauważyć, że największym eksporterem netto usług była Wielka Brytania, której nadwyżka była większa niż dla całej strefy euro i stanowiła niemal połowę nadwyżki dla UE-28. Kolejnymi eksporterami netto były Hiszpania, Grecja i Holandia. Natomiast importem netto usług były Niemcy, których deficyt sięgał 40 mld euro. Wyraźnie niższe deficyty odnotowano w Irlandii, a także Finlandii i we Włoszech.

Rysunek 3.7. Bilans handlu usługami ze strefą euro (euro-18) w 2014 r. (w mln euro)

* 2011 r.

** 2013 r.

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu [bop_its6_det].

Biorąc pod uwagę wewnątrzunijny obrót usługowy w 2014 r. (rysunek 3.6), można dostrzec przewagę liczebnościową państw, które wykazały nadwyżkę handlową. Największymi eksporterami netto do innych państw ugrupowania były Hiszpania, Wielka Brytania, Holandia i Luksemburg. Deficyt handlowy cechował przede wszystkim Niemcy, gdzie sięgnął niemal 37 mld euro, a w dalszej kolejności Włochy, Finlandię, Szwecję, Belgię, Danię i Słowację, przy czym w dwóch ostatnich gospodarkach deficyt ten był minimalny, wskazując na realne zrównoważenie bilansu handlowego usług.

Porównanie wyniku handlowego w relacjach wewnątrzunijnych oraz w wymianie z resztą świata wskazuje na odmienny charakter obrotu handlowego w poszczególnych gospodarkach. Wielka Brytania niewielką część swojej nadwyżki genero-

wała w ramach wymiany wewnątrzunijnej, co wskazuje na ogólnoświatowy charakter jej powiązań handlowych w obszarze usług. Tymczasem dla Hiszpanii, a w jeszcze większym stopniu Holandii, nadwyżka usługowa łączy się z wymianą wewnątrz UE-28. Gospodarka niemiecka, która odnotowuje deficyt w obrocie usługowym, wykazuje jednocześnie silne związki wewnątrzunijne, a niewielka część jej deficytu wynika z relacji wymiennych realizowanych poza ugrupowaniem.

Wyniki poszczególnych państw ulegają niewielkim zmianom, jeśli uwzględni się bilans w obrocie ze strefą euro (rysunek 3.7). Największe nadwyżki handlowe odnotowały Hiszpania, Luksemburg, Wielka Brytania i Holandia. Importerem netto były przede wszystkim Niemcy. Deficyty charakteryzowały ponadto Włochy oraz Belgię i Finlandię, a także Francję, Irlandię, Danię i, na znikomym poziomie, Słowację. W porównaniu z saldem wymiany ogólnoświatowej w handlu ze strefą euro rolę eksportera netto utraciły Belgia, Francja, Dania i Słowacja. Może to wskazywać na brak usługowej przewagi komparatywnej na rynkach o wysokim poziomie zaawansowania oferty i w warunkach nasilonej konkurencji.

Zestawienia bilansu handlu usługami w poszczególnych gospodarkach nie pozwalają na dokonanie takiego podziału państw, który pokrywałby się z ich przynależnością do strefy euro. Tym samym, nie można wnioskować o wpływie zaawansowania integracji na pozycję handlową i wartość wyników netto wymiany usługowej krajów członkowskich. Bariery walutowe okazują się relatywnie mało istotną determinantą ograniczającą międzynarodowe świadczenie usług, a ich zniesienie w znikomym stopniu rzutuje na sumaryczną ocenę handlu usługami.

3.6. Wewnętrzny obrót usługowy państw Unii Europejskiej w układzie rodzajowym

Ważnym aspektem oddziaływania integracji walutowej na obrót usługowy jest jej potencjalny wpływ na strukturę rodzajową tej wymiany. Wobec braku związków między przynależnością do strefy euro a intensyfikacją obrotów wewnętrznych czy saldem wymiany usług ogółem postawić można pytanie o znaczenie integracji dla poszczególnych rodzajów świadczeń usługowych. Ważnym zadaniem staje się identyfikacja tych branż, w których znaczenie obrotów wewnętrznych jest na wyraźnie odmiennym poziomie niż dla usług ogółem, i określenie przyczyn takich różnic. Realizacja tego zadania wymaga uchwycenia specyfiki rodzajowej wymiany usług oraz jej zmian przy uwzględnieniu zaawansowania integracji.

W tabeli 3.1 zestawiono dla UE-28 udział eksportu do i importu z pozostałych państw UE-28 w całkowitym eksporcie oraz imporcie w ramach poszczególnych branż usługowych w 2014 r.

Tabela 3.1. Udział wymiany wewnętrznej w całkowitej wymianie handlowej usług UE-28 w 2014 r. (w %)

Wyszczególnienie	Udział obrotów wewnętrznych w wymianie usług w UE-28 według grup rodzajowych:											
	uszlachetnianie	naprawy	transport	podróże	budownictwo	ubezpieczenia	finanse	prawa intelektualne	informacyjno-komunikacyjne	pozostałe biznesowe	osobiste	rządowe
eksport	49,8	52,7	55,1	66,0	48,0	43,4	55,3	34,8	55,2	50,6	61,6	52,0
import	70,6	54,6	55,7	66,4	73,6	60,3	60,0	43,2	55,4	57,0	49,2	65,0

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu [bop_its6_det].

W ramach eksportu zwraca uwagę wyższy niż dla usług ogółem (o ponad 11 pkt proc.) udział podróży w obrocie wewnętrznym. Dodatkowo odsetek ten był wysoki dla usług osobistych, kulturalnych i rekreacyjnych (wyższy o 7 pkt proc. od usług ogółem). Sprzedaż takich usług odbiorcom o zbliżonych cechach społeczno-kulturowych wyjaśnia stosunkowo duży udział obrotów wewnątrzspółnotowych. Wyraźnie, bo o prawie 20 pkt proc. niższy niż dla usług ogółem był eksport wewnątrzunijny w grupie opłaty związane z użytkowaniem praw własności intelektualnej. Państwa UE-28 pozostające w grupie państw wysoko rozwiniętych charakteryzują się również zbliżonym rozwojem technologicznym. Stąd też udzielane licencje i sprzedaż innych praw intelektualnych dotyczy głównie krajów trzecich, dla których rozwiązania schyłkowe na rynku unijnym stanowią wyraz postępu. Relatywnie niewielki udział eksportu do UE-28 dotyczy ponadto usług ubezpieczeniowych i świadczeń emerytalnych.

Odnosząc się do importu usług, można wskazać, że najwyższy udział importu wewnątrzunijnego charakteryzował usługi budowlane. Specyfika ich realizacji, wymagająca często dysponowania w miejscu realizacji specjalistycznym sprzętem oraz znajomości przepisów prawa budowlanego, stwarza przesłanki do ich nabywania od kontrahenta z kraju sąsiedzkiego. Powiązanie z przemieszczaniem elementów wyposażenia fizycznego sprawia, że również usługi przemysłowe realizowane są w dużym stopniu w ramach obrotu wewnątrzunijnego. Podobnie jak w przypadku eksportu, najniższy udział importu z UE-28 odnotowano w zakresie opłat związanych z użytkowaniem praw własności intelektualnej. Zbliżenie technologiczne państw UE-28 sprawia, że stanowią one dla siebie mniej innowacyjnego dostawcę myśli intelektualnej niż w relacjach z partnerami zewnętrznymi.

Uwzględnienie skali intensyfikacji powiązań handlowych w ramach strefy walutowej kieruje uwagę na udział obrotów handlowych w ramach tego ugrupowania w poszczególnych branżach usługowych, przedstawiony w tabeli 3.2.

Tabela 3.2. Udział wymiany wewnętrznej w całkowitej wymianie handlowej usług strefy euro (euro-18) w 2014 r. (w %)

Wyszczególnienie	Udział obrotów wewnętrznych w wymianie usług strefy euro według grup rodzajowych:											
	uszlachetnianie	naprawy	transport	podróże	budownictwo	ubezpieczenia	finanse	prawa intelektualne	informacyjno-komunikacyjne	pozostałe biznesowe	osobiste	rządowe
eksport	32,2	31,3	37,1	50,5	29,5	42,8	42,7	21,8	39,2	35,4	39,5	7,4
import	41,6	37,3	39,5	52,3	52,7	38,2	39,7	36,5	36,4	38,2	32,9	30,9

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu [bop_its6_det].

W eksporcie udział wymiany z innymi państwami Eurolandu był najwyższy w zakresie podróży i odpowiadał za ponad połowę eksportu państw strefy euro. Wyraźnie niższy był odsetek eksportu wewnątrz unii walutowej w zakresie usług rządowych. Nieznaczna skala eksportu w ramach ugrupowania dotyczyła ponadto opłat za użytkowanie praw własności intelektualnej. Podobnie w imporcie usług najwyższy udział importu ze strefy euro charakteryzował budownictwo oraz podróże. Najniższa skala importu w ramach Eurolandu dotyczyła natomiast usług rządowych.

Podsumowując, można więc podkreślić wysoką skalę obrotów wewnątrz ugrupowania w zakresie usług podróźniczych oraz budowlanych. Najmniejsze znaczenie wymiana ta miała w odniesieniu do opłat z tytułu użytkowania praw własności intelektualnej. Tym samym znoszenie barier w świadczeniu usług w UE miało jak dotąd szczególną wagę w odniesieniu do klasycznych rodzajów działalności.

3.7. Rodzajowa struktura wymiany usług w państwach UE

Efektywnie przebiegające procesy integracyjne powinny przyczynić się do wzmocnienia siły gospodarczej powiązanych krajów i nieść pozytywne skutki dla ich konkurencyjności. Wyrazem tych rezultatów jest zaawansowanie rozwojowe, określone m.in. przez kształt struktury obrotu międzynarodowego ukierunkowanej na specjalizację w nowoczesnych obszarach działalności.

Kształtowanie się rodzajowej struktury całkowitego eksportu i importu usług UE-28 w 2014 r. zestawiono w tabeli 3.3.

Tabela 3.3. Struktura rodzajowa całkowitej wymiany handlowej usług w UE-28 w 2014 r. (usługi ogółem = 100%) (w %)

Wyszczególnienie	Udział grup rodzajowych usług w całkowitej wymianie handlowej:											
	uszlachetnianie	naprawy	transport	podróże	budownictwo	ubezpieczenia	finanse	prawa intelektualne	informacyjno-komunikacyjne	pozostałe biznesowe	osobiste	rządowe
eksport	2,4	1,3	18,7	19,0	1,5	3,5	10,4	4,5	12,5	24,0	1,2	0,9
import	1,5	1,2	19,3	20,3	1,3	2,3	6,6	8,4	8,7	27,3	1,6	1,3

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu [bop_its6_det].

Najważniejszą część całkowitego eksportu, bo niemal 1/4 przychodów usługowych, stanowiły w UE-28 pozostałe usługi biznesowe. Znaczny był również udział eksportu podróży oraz usług transportowych. Ponad 10-proc. odsetek eksportu usług odnotowano również w usługach telekomunikacyjnych, komputerowych i informacyjnych oraz usługach finansowych.

Podobne były relacje określające strukturę importu usług w UE-28. Najwięcej sprowadzano usług z grupy pozostałych usług biznesowych. Za ok. 1/5 importu usług odpowiadały podróże i jedynie nieznacznie niższy był udział usług transportowych. Na kolejnych miejscach znalazły się usługi telekomunikacyjne, informatyczne i informacyjne, opłaty z tytułu użytkowania praw własności intelektualnej oraz usługi finansowe.

Uogólniając, strukturę obrotów usługowych UE-28 można uznać za charakterystyczną dla wysoko rozwiniętych gospodarek, czego wyrazem jest przewaga grupy usług pozostałych, obejmujących dziedziny wiedzochłonne i innowacyjne. Przejawem zaawansowania jest także znaczenie w wymianie międzynarodowej usług informacyjno-komunikacyjnych czy finansowych. Należy także zaznaczyć relatywnie znaczny stopień podobieństwa struktury całkowitego eksportu ze strukturą całkowitego importu UE-28, gdyż miara zróżnicowania Kukuły określa je na 9,95%.

Ocena wpływu zaawansowania procesów integracyjnych na strukturę obrotów usługowych wymaga nie tylko określenia ogólnej ich charakterystyki, ale i porównania relacji rodzajowych występujących w obrocie wewnętrznym i zewnętrznym. W tabeli 3.4 zestawiono odpowiednie struktury eksportu usług UE-28 i strefy euro, natomiast w tabeli 3.5 – analogiczne struktury importu.

Dokonując porównania struktury eksportu usług UE-28 realizowanego wewnątrz ugrupowania i kierowanego poza Unię, podkreślić należy wyraźnie wyższy udział podróży w obrotach wewnętrznych. W handlu zewnętrznym relatywnie

większe było znaczenie przychodów z eksportu pozostałych usług biznesowych oraz opłat z tytułu użytkowania praw własności intelektualnej. Różnice strukturalne pozostają w tym zestawieniu niewielkie i kształtują się na poziomie 10,05%.

Analogiczne zestawienie dla państw strefy euro pozwala na wyciągnięcie tożsamy wniosków. W ramach unii walutowej również większy jest udział eksportu podróży niż w eksporcie zewnętrznym. Niższy natomiast pozostaje udział eksportu pozostałych usług biznesowych oraz opłat z tytułu użytkowania praw własności intelektualnej. Miara zróżnicowania struktur kształtuje się w tym ujęciu na wyższym poziomie niż dla całej UE-28 i wynosi 11,5%.

Tabela 3.4. Struktura rodzajowa wewnętrznego i zewnętrznego eksportu usług w UE-28 i strefie euro (euro-18) w 2014 r. (usługi ogółem = 100%) (w %)

Wyszczególnienie	Udział grup rodzajowych usług w eksporcie usług:											
	uszlachetnianie	naprawy	transport	podróże	budownictwo	ubezpieczenia	finanse	prawa intelektualne	informacyjno-komunikacyjne	pozostałe biznesowe	osobiste	rządowe
UE-28												
eksport wewnętrzny	2,2	1,2	18,8	22,9	1,3	2,8	10,5	2,9	12,6	22,2	1,4	0,8
eksport zewnętrzny	2,7	1,3	18,5	14,2	1,7	4,4	10,2	6,5	12,3	26,1	1,1	0,9
euro-18												
eksport wewnętrzny	2,0	1,0	16,8	25,9	1,1	3,0	9,8	2,4	13,9	22,2	1,4	0,2
eksport zewnętrzny	2,8	1,5	18,4	16,3	1,7	2,6	8,5	5,5	13,9	26,1	1,4	1,4

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu [bop_its6_det].

Przedstawione relacje pozwalają wnioskować o stosunkowo bardziej nowoczesnej strukturze eksportu realizowanego na rynku światowym, co wynika z szerszej międzynarodowej konkurencji. Wskazują jednocześnie na zbliżenie technologiczne państw ugrupowania, niewymagające intensyfikacji wymiany myśli technologicznej czy usług wiedzochłonnych. Nie zaobserwowano natomiast zasadniczych różnic między strukturą eksportu usług w obu układach między UE-28 a strefą euro (miary zróżnicowania wynoszą zaledwie 4,45% dla eksportu wewnętrznego i 4,7% dla eksportu wewnętrznego), co ponownie potwierdza brak jednoznacznego wpływu zaawansowania integracji na obrót usługowy.

W tabeli 3.5 zaprezentowane zostały rodzajowe struktury wewnętrznego i zewnętrznego importu usług dla UE-28 oraz strefy euro. Pozwalają one ocenić zaawansowanie obrotu usługowego z punktu widzenia zagranicznego pozyskiwania usług na potrzeby analizowanych gospodarek i społeczeństw.

Tabela 3.5. Struktura rodzajowa wewnętrznego i zewnętrznego importu usług w UE-28 i strefie euro (euro-18) w 2014 r. (usługi ogółem = 100%) (w %)

Wyszczególnienie	Udział grup rodzajowych usług w imporcie usług:											
	uszlachetnianie	naprawy	transport	podróże	budownictwo	ubezpieczenia	finanse	prawa intelektualne	informacyjno-komunikacyjne	pozostałe biznesowe	osobiste	rządowe
UE-28												
import wewnętrzny	1,8	1,1	18,6	23,3	1,7	2,4	6,9	6,3	8,3	26,8	1,4	1,4
import zewnętrzny	1,1	1,3	20,4	16,3	0,8	2,2	6,3	11,4	9,2	28,0	1,9	1,1
euro-18												
import wewnętrzny	1,8	1,2	18,2	24,3	1,4	2,5	7,0	8,5	7,9	25,6	1,2	0,3
import zewnętrzny	1,8	1,4	19,3	15,4	0,8	2,8	7,4	10,3	9,7	28,8	1,7	0,5

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu [bop_its6_det].

Ponownie w obrotach wewnątrzunijnych wyższy niż w zewnętrznych jest udział importu podróży, niższy zaś opłat z tytułu praw własności intelektualnej. W strefie euro podobnie strukturę importu wewnętrznego charakteryzuje wyższy odsetek podróży, natomiast w obrocie zewnętrznym ciężar zostaje przesunięty w kierunku pozostałych usług biznesowych. Państwa unii walutowej relatywnie częściej korzystają więc z zewnętrznego wsparcia dla realizacji procesów biznesowych, sięgając po rozwiązania z zakresu offshoringu usług i uczestnicząc w globalnym łańcuchu wartości. Państwa UE pozostające poza strefą euro stosunkowo w większym stopniu pozyskują nowoczesne rozwiązania z zakresu praw własności intelektualnej od zewnętrznych partnerów handlowych. Może to wynikać z niższego poziomu zaawansowania gospodarczego wielu krajów UE-28, które pozostają poza unią walutową.

Miary zróżnicowania struktur wskazują na następujące zależności: występowanie relatywnie zauważalnych różnic pomiędzy strukturą obrotów wewnętrznych i zewnętrznych zarówno w UE-28, jak i w strefie euro (odpowiednio: 9,7 i 9,5%) oraz niewielkich odmienności między obiema grupami państw (3,55% w obrocie wewnętrznym i 3,85% w zewnętrznym). Kolejny raz brakuje więc empirycznego potwierdzenia tezy o znaczeniu integracji walutowej w strefie euro dla kształtu wymiany handlowej usług.

3.8. Specjalizacja usługowa w handlu międzynarodowym państw Unii Europejskiej

Zacieśnianie integracji jest uznawane za czynnik stymulujący specjalizację gospodarek członkowskich, czego odzwierciedleniem może być koncentracja międzynarodowej wymiany handlowej w wybranej dziedzinie usługowej. Dzięki silnym powiązaniom z pozostałymi członkami ugrupowania integracyjnego możliwe jest wykorzystanie efektów skali i korzyści wynikających z doświadczenia w jednym z segmentów działalności oraz zewnętrzne zaopatrzenie gospodarki w pozostałe produkty.

Zamierzeniem badawczym tej części opracowania jest identyfikacja grup państw członkowskich UE-28 przyjmujących zbliżony kierunek specjalizacji usługowej. Tym samym dąży się do określenia ośrodków usługowych o najwyższym poziomie zaawansowania rozwojowego, które ujawnia się poprzez dominację w konkurencji handlowej w najnowocześniejszych dziedzinach. Zasadniczym pytaniem z punktu widzenia oceny procesów integracyjnych jest to, czy innowacyjna specjalizacja pokrywa się z zaawansowaniem integracji, a więc uczestnictwem w obszarze wspólnej waluty.

Specjalizacja handlowa gospodarki w wymianie usługowej może być zidentyfikowana poprzez określenie udziałów poszczególnych grup rodzajowych usług w strukturze eksportu oraz importu oraz wyniki netto realizowanej wymiany. Rodzajowe udziały w eksporcie w relacji do grupy gospodarek referencyjnych są podstawą konstrukcji szeroko wykorzystywanego wskaźnika ujawnionej przewagi komparatywnej. Porównania zakładające przyjęcie wspólnej grupy odniesienia mogą jednak zostać ograniczone do zestawienia udziałów poszczególnych rodzajów usług w eksporcie usług ogółem dla analizowanych gospodarek. Analogiczne informacje opisujące strukturę importu usług mogą wskazać na dziedziny zasilania zewnętrznego, które dodatkowo identyfikują możliwości (lub raczej wyłączenia) rozwijania trwałej specjalizacji opartej na potencjale endogenicznym. Ponadto salda obrotów usługowych zarówno ogółem, jak i w ramach grup rodzajowych są wyznacznikiem kierunków specjalizacji. Ze względu na silny wpływ skali gospodarki na wartość bilansu zasadnym rozwiązaniem analitycznym jest oparcie porównań na wartości wskaźników pokrycia importu eksportem (TC). Niwelują one wpływ skali realizowanych obrotów na pozycję gospodarki, odzwierciedlając jedynie charakter specjalizacji. Wobec powyższego przedstawione w opracowaniu grupowanie państw UE-28 w oparciu o kierunki specjalizacji usługowej oparto na trzech miarach:

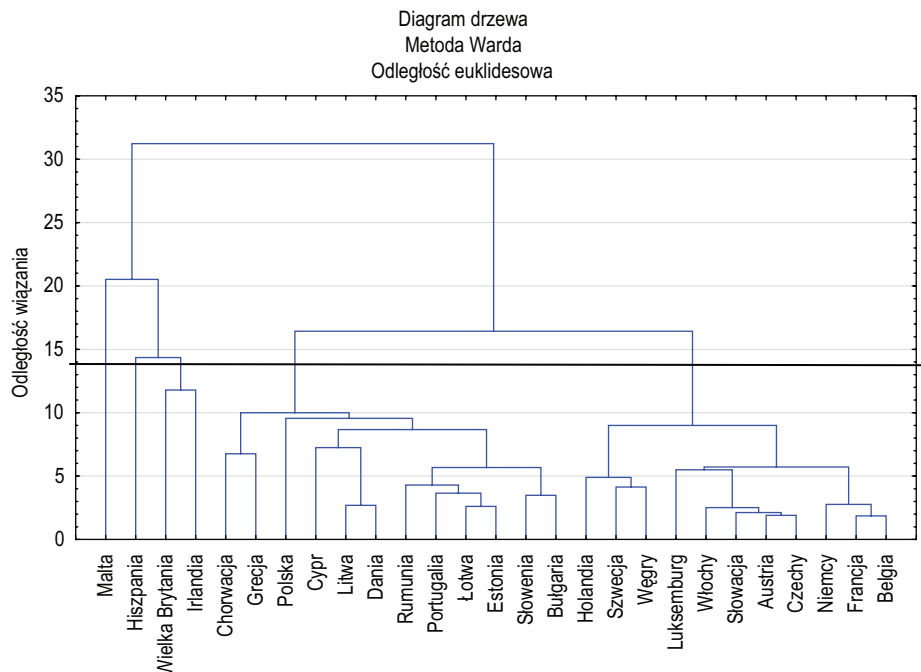
- udziale każdej z grup rodzajowych usług w eksporcie usług ogółem dla poszczególnych państw (łącznie 12 zmiennych dla każdej z gospodarek),
- udziale każdej z grup rodzajowych usług w imporcie usług ogółem dla poszczególnych państw (łącznie 12 zmiennych dla każdej z gospodarek),
- wartości wskaźnika pokrycia importu eksportem (TC) w ujęciu usługi ogółem oraz dla każdej z grup rodzajowych usług (łącznie 13 zmiennych dla każdej z gospodarek).

Wszystkie dane dotyczyły 2014 r. i pochodziły z bazy statystycznej Eurostatu. Ze względu na niedostępność szerszych informacji statystycznych opisujących Finlandię – gospodarkę tę wyłączono z analiz. W pozostałych przypadkach luki w danych zostały wyeliminowane w sposób przypadkowy w ramach procedury grupowania metodą Warda z wykorzystaniem odległości euklidesowej. Efekty aglomeracji zostały zaprezentowane na rysunku 3.8.

Przerwanie procesu aglomeracji przy odległości wiązania 15 pozwala na wyróżnienie 4 grup państw:

- grupa I, o najmniejszym stopniu wewnętrznego zróżnicowania, obejmuje 11 państw: Holandię, Szwecję, Węgry, Luksemburg, Włochy, Słowację, Austrię, Czechy, Niemcy, Francję i Belgię; 3 kraje spośród wymienionych pozostają poza strefą euro; jest to grupa państw UE o typowej strukturze obrotów usługowych;
- grupa II, najliczniejsza, składa się z 12 gospodarek: Chorwacji, Grecji, Polski, Cypru, Litwy, Danii, Rumunii, Portugalii, Łotwy, Estonii, Słowenii i Bułgarii; w tej grupie w 2014 r. aż połowa (6) państw nie była członkami unii walutowej (Litwa stała się członkiem strefy euro w 2015 r.); jest to grupa państw o tradycyjnej specjalizacji usługowej;
- grupa III, najbardziej zróżnicowana wewnętrznie, liczyła 3 gospodarki: Hiszpanię oraz Wielką Brytanię i Irlandię; Wielka Brytania pozostaje poza strefą euro; jest to grupa o relatywnie nowoczesnej specjalizacji usługowej;
- grupa IV, tworzona przez zbiór jednoelementowy: Maltę.

W powyższej klasyfikacji trudno doszukać się powiązań z zaawansowaniem procesów integracyjnych związanych z przynależnością do strefy euro. Nie można więc na tej podstawie wnioskować o wpływie unifikacji walutowej na kształtowanie się specjalizacji usługowej w handlu międzynarodowym państw członkowskich.

Rysunek 3.8. Grupowanie państw Unii Europejskiej w oparciu o specjalizację handlu usługami

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu [bop_its6_det].

Grupę pierwszą tworzą gospodarki o najbardziej typowych cechach międzynarodowego obrotu usługowego wśród członków UE-28. Większość z państw (9 z 11) jest eksporterem netto usług ogółem, a zróżnicowanie w zakresie wskaźnika TC wynosi w tej grupie zaledwie 13%. Najwyższy poziom wskaźnika TC dla usług ogółem cechuje Węgry, najniższy zaś Niemcy i Włochy, które są importerami netto usług. W ujęciu średnim państwa tej grupy osiągają nadwyżkę handlową w większości grup rodzajowych usług, z wyjątkiem opłat z tytułu użytkowania praw własności intelektualnej oraz usług osobistych, kulturalnych i rekreacyjnych. W grupie tej obserwuje się relatywnie zrównoważoną strukturę rodzajową zarówno eksportu, jak i importu usług. Dominuje w niej wymiana pozostałych usług biznesowych (ok. 24% eksportu i 27% importu), a kolejno usług podróży (odpowiednio 21 i 20%) i transportu (po 20%). Następną co do znaczenia grupą rodzajową usług są usługi telekomunikacyjne, informatyczne i informacyjne (11% eksportu i 10% importu) oraz finansowe (9 i 8%). Największe zróżnicowania w ramach tej grupy krajów dotyczą przeciętnej wartości wskaźnika TC w usługach uszlachetniania, ubezpieczeniowych oraz rządowych. W usługach uszlachetniania specjalizują się głównie Węgry (największa wartość wskaźnika TC oraz udział w łącznym eksporcie usług), w najmniejszym stopniu zaś Szwecja. Szwecja uzyskuje największe korzyści z wymiany usług

ubezpieczeniowych, podczas gdy dla Węgier wskaźnik TC w tej branży jest najniższy. Bardzo wysoką zmiennością w tej grupie charakteryzują się udziały eksportu oraz importu usług finansowych. Stanowią one ponad 50% obrotów usługowych w Luksemburgu i zaledwie ok. 1% na Węgrzech. Znaczną zmiennością wykazują się również obroty usługami osobistymi, kulturalnymi i rekreacyjnymi, ponownie z dominacją Luksemburga.

Grupa druga wyróżnia się relatywnie najwyższymi korzyściami z międzynarodowego obrotu usługami ogółem, odzwierciedlonymi średnią wartością wskaźnika TC na poziomie 177%. W grupie tej wszystkie gospodarki były eksporterami netto usług. Największe względne korzyści cechowały Chorwację, a kolejno Grecję. Najmniejszą wartość wskaźnika TC odnotowano dla Danii. W ujęciu rodzajowym dodatni bilans handlowy dotyczył większości kategorii usług, z wyjątkiem usług ubezpieczeniowych (średnia wartość TC wyniosła 41%), opłat z tytułu użytkowania praw własności intelektualnej (30%) oraz w minimalnym zakresie usług osobistych, kulturalnych i rekreacyjnych. Największe korzyści czerpano z wymiany handlowej usługami uszlachetniania (TC na poziomie 885%). Odnosząc się do przeciętnej struktury rodzajowej eksportu i importu usług w tej grupie, podkreślić należy wysokie znaczenie transportu (34% eksportu usług i 33% importu usług). Odnotowano także znaczne udziały podróży, szczególnie w eksporcie usług (31% eksportu i 21% importu usług). Na kolejnych miejscach według znaczenia w strukturze rodzajowej wymiany znalazły się pozostałe usługi biznesowe, które istotne były przede wszystkim z punktu widzenia importu usług (13% eksportu i 19% importu usług). Usługi telekomunikacyjne, informatyczne i informacyjne stanowiły ok. 8% eksportu i 9% importu usług. Porównując strukturę rodzajową obrotów usługowych do grupy pierwszej, tę grupę państw można opisać jako zdecydowanie bardziej tradycyjne gospodarki. Opierają one swoje przewagi na klasycznych usługach w zakresie transportu, podróży czy budownictwa oraz usługach związanych z dobrami materialnymi o niskiej wartości dodanej, jak uszlachetnianie czy naprawy. Relatywnie niewielkie jest znaczenie usług nowoczesnych, związanych z finansami, obrotem własnością intelektualną czy telekomunikacją, informatycznych i informacyjnych oraz pozostałych usług biznesowych. W znacznym stopniu koresponduje to z ogólnie niższym poziomem PKB *per capita* większości państw grupy drugiej i relatywnie krótszym okresem członkostwa w UE.

Grupa trzecia obejmuje Hiszpanię i Wielką Brytanię, będące eksporterami netto, oraz Irlandię, która wykazuje deficyt handlowy w obrotach usługowych. Jako całość grupę tę wyróżnia ponadprzeciętny poziom wskaźnika TC w zakresie usług telekomunikacyjnych, informatycznych i informacyjnych. Na wskaźnik ten składają się wysokie wartości we wszystkich trzech gospodarkach. Szczególnie korzystnie w tym ujęciu wypada jednak Irlandia. Wszystkie te gospodarki są również eksporterami netto usług finansowo-ubezpieczeniowych, z wyjątkiem Hiszpanii importującej netto ubezpieczenia. Państwa te uzyskują także nadwyżki w tradycyjnych

usługach transportowych. Ta cecha dotyczy szczególnie Irlandii. Hiszpania dodatkowo wykazuje nadwyżki w zakresie tradycyjnych usług budowlanych oraz podróży. Natomiast najnowocześniejszy obrót usługowy realizuje Wielka Brytania, która dodatkowo jest eksporterem netto w zakresie praw własności intelektualnej. Struktura rodzajowa eksportu i importu w tej grupie państw wykazuje relatywnie niewielkie znaczenie usług transportowych, przeciętny – usług podróży oraz stosunkowo duży udział pozostałych usług biznesowych (przede wszystkim w imporcie: 29% wobec 21% w eksporcie), eksportu usług telekomunikacyjnych, informatycznych i informacyjnych (23%), usług finansowych i ubezpieczeniowych, opłat z tytułu użytkowania praw własności intelektualnej (szczególnie w imporcie: 18%).

Osobną grupę tworzy Malta, która charakteryzowała się dodatnim saldem obrotów usługowych. Wysokie wskaźniki pokrycia importu eksportem odnotowała w usługach naprawczych, podróży, a przede wszystkim osobistych, kulturalnych i rekreacyjnych. Należy podkreślić, że w strukturze importu usług 45-proc. udział miały pozostałe usługi biznesowe. W eksporcie zaś 21-proc. udział miały usługi osobiste, kulturalne i rekreacyjne. Za 1/4 eksportu odpowiadały ponadto pozostałe usługi biznesowe. Zaznaczenia wymaga niekompletność danych statystycznych opisujących tę gospodarkę, co nie pozwala na przeprowadzenie bardziej szczegółowej charakterystyki wymiany usługowej w tym kraju i niewątpliwie rzutuje na wyniki grupowania.

Podsumowanie

W Unii Europejskiej istnieją silne powiązania handlowe pomiędzy państwami członkowskimi, które stymulują wzajemne obroty usługowe. Udział handlu wewnętrznego stanowi ponad 50% dla UE-28 oraz 40% dla strefy euro. Taka skala wzajemnych obrotów warunkowana jest zarówno bliskością geograficzną, kulturową, jak i postępującymi procesami integracji gospodarczej. Jednocześnie UE jako całość, strefa euro, oraz większość państw członkowskich zajmują pozycję eksportera netto usług, co świadczyć może o wysokiej konkurencyjności międzynarodowej i zaawansowaniu rozwojowym tych gospodarek. Potwierdza to fakt, że największe znaczenie w obrocie usługowym mają pozostałe usługi biznesowe, w znacznej części bazujące na wykorzystaniu specjalistycznej wiedzy.

Przedstawione analizy nie pozwalają jednak na potwierdzenie wstępnej tezy o istnieniu wpływu walutowego etapu integracji europejskiej na intensyfikację obrotów handlowych w sferze usług. Fakt uczestnictwa w strefie euro nie różnicuje udziału obrotów wewnętrznych w wymianie usługowej, nie zmienia także wyniku wymiany handlowej usługami w rozumieniu salda obrotów. Nie ma również zasadniczych różnic między rodzajowymi strukturami obrotów wewnętrznych i zewnętrznych UE-28 oraz strefy euro. W układzie rodzajowym usług wysoka ska-

la obrotów wewnętrznych dotyczy głównie podróży i usług budowlanych, a więc klasycznych rodzajów działalności. Relatywnie niewielka wzajemna wymiana notowana zaś jest w nowoczesnych usługach związanych z prawami własności intelektualnej, co może łączyć się ze zbliżonym poziomem zaawansowania technologicznego państw ugrupowania i uczestnictwem w globalnych łańcuchach tworzenia wartości. Integracja jako proces związany ze znoszeniem barier w relacjach handlowych ma więc stosunkowo niewielki wpływ na zaawansowane formy obrotów usługowych.

Dodatkowo, klasyfikacja krajów UE w oparciu o ich specjalizację w handlu usługami nie pokrywa się z przynależnością analizowanych gospodarek do strefy euro. Do państw o najbardziej tradycyjnej charakterystyce obrotów usługowych spośród członków Eurolandu należą: Grecja, Cypr, Portugalia, Łotwa, Estonia i Słowenia. Najnowocześniejsze specyfiki wymiany handlowej cechują zaś Irlandię i Hiszpanię. Badania nad specjalizacją eksportową wskazują więc, że państwa strefy euro w niewielkim stopniu spełniają warunek integracji określony w ramach TOOW w postaci zbieżności struktur eksportowych. Z drugiej strony, zróżnicowanie to może być wynikiem wewnętrznej specjalizacji w ramach Eurolandu jako skutku integracji walutowej. Jednocześnie znaczna skala obrotów wzajemnych dowodzi równoległej wymiany wewnątrzgałęziowej, która wzmacnia podobieństwo strukturalne wraz z zacieśnianiem integracji. Te przeciwstawne tendencje, identyfikowane przez TOOW, mogą warunkować niejednoznaczność klasyfikacji państw członkowskich.

Brak empirycznego potwierdzenia oddziaływania integracji na intensyfikację międzynarodowego obrotu usługowego wynikać może z uzyskania istotnych korzyści w zakresie wymiany już w wyniku integracji gospodarczej związanej z uczestnictwem w UE. Wdrożenie dyrektywy usługowej zapewniającej swobodę świadczenia usług stworzyło instytucjonalne podstawy do ułatwiania międzynarodowego przepływu świadczeń, usługobiorców i usługodawców dla wszystkich państw członkowskich – niezależnie od wykorzystywanej waluty. Ryzyko współpracy zostało znacznie ograniczone już samym faktem uczestnictwa w UE. Koszty kursowe okazały się zaś odgrywać relatywnie niewielką rolę, tym bardziej że wiele wzajemnych transakcji jest fakturowanych w euro niezależnie od uczestnictwa w strefie walutowej. Eliminacja szeregu barier w obrotach usługowych łączy się więc z szerszym wymiarem integracji niż tylko jej walutowym aspektem.

Literatura

Bieńkowski W., Czajkowski Z., Gomulka M., Brocka-Palacz B., Latoszek E., Misala J., Radło M.-J., Weresa M., 2008, *Czynniki i miary międzynarodowej konkurencyjności gospodarek w kontekście globalizacji – wstępne wyniki badań*, Szkoła Główna Handlowa, Instytut Gospodarki Światowej, Nr 284, Warszawa.

- Cyrek M., 2012, *Rozwój sektora usług a gospodarka oparta na wiedzy*, Wydawnictwo Uniwersytetu Rzeszowskiego, Rzeszów.
- Eurostat, *International trade in services (since 2010) (BPM6)* [bop_its6_det], <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database> (dostęp: 24.02.2016 i 2.03.2016).
- Eurostat, *Gross value added and income by A*10 industry breakdowns* [nama_10_a10], <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database> (dostęp: 8.04.2016).
- Eurostat, *Employment by A*10 industry breakdowns* [nama_10_a10_e], <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database> (dostęp: 8.04.2016).
- Eurostat, *European Union and euro area balance of payments – quarterly data (BPM6)* [bop_eu6_q], <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database> (dostęp: 8.04.2016).
- Flejterski S., Panasiuk A., Perenc J., Rosa G. (red.), 2005, *Współczesna ekonomika usług*, PWN, Warszawa.
- Kłosiński K.A., 2011, *Światowy rynek usług w początkach XXI wieku*, PWE, Warszawa.
- Kowalewski P., Tchorek G., Górski J. (red.), 2014, *Mechanizmy funkcjonowania strefy euro*, Narodowy Bank Polski, Warszawa.
- Kruszka M., 2009, *Liberalizacja międzynarodowego handlu usługami*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań.
- Kukuła K., 1996, *Statystyczne metody analizy struktur ekonomicznych*, Wydawnictwo Edukacyjne, Kraków.
- Kuźnar A., 2014, *Wartość dodana w międzynarodowym handlu usługami* [w:] A. Budnikowski, A. Kuźnar (red.), *Nowe procesy w gospodarce światowej. Wnioski dla Polski*, SGH, Warszawa, s. 121-134.
- Kuźnar A., 2015, *Znaczenie usług opartych na wiedzy w obrotach międzynarodowych*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania, nr 41, t. 1 *Gospodarka regionalna i międzynarodowa*, T. 1, s. 291-303.
- Masłowski A., 2006, *Zdolność handlowa usług a techniki informacyjne i telekomunikacyjne*, „Handel Wewnętrzny” nr 2.
- Matysiewicz J., Babińska D., Smyczek S., 2014, *Sektor usług profesjonalnych. Usieciowienie, umiędzynarodowienie i dyfuzja wiedzy*, Wydawnictwo Placet, Warszawa.
- Międzynarodowy handel usługami w 2014 roku*, NBP, <http://www.nbp.pl/statystyka/dwn/mhu-2014.pdf> (dostęp: 10.04.2016).
- Rezolucja Parlamentu Europejskiego z dnia 11 września 2013 r. w sprawie wewnętrznego rynku usług: stan prac i dalsze działania (2012/2144(INI))*, [http://www.europarl.europa.eu/RegData/seance_pleniere/textes_adoptes/definitif/2013/09-11/0366/P7_TA\(2013\)0366_1_PL.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/seance_pleniere/textes_adoptes/definitif/2013/09-11/0366/P7_TA(2013)0366_1_PL.pdf) (dostęp: 29.04.2016).
- Rynek wewnętrzny: zasady ogólne*, <http://www.europarl.europa.eu/atyourservice/pl/.1.1.html> (dostęp: 28.04.2016).
- Strzelbicki M., 2003, *Swoboda świadczenia usług w Unii Europejskiej*, „Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny”, ROK LXV, zeszyt 3, 2003, s. 55-74.
- Swoboda przedsiębiorczości i swoboda świadczenia usług*, http://www.europarl.europa.eu/atyourservice/pl/displayFtu.html?ftuId=FTU_3.1.4.html (dostęp: 28.04.2016).
- Stürner M., http://www.konsument-info.eu/pl/images/stories/Dokumenty/stuerner_pl.pdf (dostęp: 24.04.2016).
- Świadczenie usług w Unii Europejskiej*, 2014, PARP, Warszawa.
- Wróbel A., 2009, *Międzynarodowa wymiana usług*, Fundacja Studiów Międzynarodowych, Wydawnictwo Naukowe SCHOLAR, Warszawa.

Rozdział 4

Swoboda przepływu kapitału i integracja rynku finansowego a równowaga makroekonomiczna w strefie euro

4.1. Wprowadzenie

Obecny kryzys zadłużeniowy niektórych krajów członkowskich Unii Gospodarczej i Walutowej (UGW) jest pochodną kryzysu gospodarczego mającego – z perspektywy strefy euro – zarówno wewnętrzne, jak i egzogeniczne (globalne) przyczyny. Do tych ostatnich należy zaliczyć globalny kryzys finansowy, którego najbardziej burzliwy przebieg miał miejsce w latach 2008-2009. Problem zadłużenia części krajów członkowskich jest z kolei elementem szerszego problemu braku równowagi makroekonomicznej w strefie euro. Zadłużenie krajów peryferyjnych, głównie południa Europy, jest bowiem w dużej mierze spowodowane osłabieniem konkurencyjności międzynarodowej, w tym pozycji konkurencyjnej tych państw wewnątrz UGW, jakie miało miejsce po ich przystąpieniu do strefy euro. Jednocześnie rozwiązanie kryzysu fiskalnego w strefie euro nie będzie możliwe bez poprawy konkurencyjności międzynarodowej krajów peryferyjnych. W złożonej sekwencji przyczyn i procesów mających wpływ na powstanie kryzysu strefy euro nie bez znaczenia jest kwestia swobody przepływów kapitałowych oraz integracji rynku finansowego w Unii Europejskiej i wewnątrz strefy euro.

Określenie kryzys w strefie euro jest dość często używane zarówno w debacie publicznej, jak i w podręcznikach akademickich oraz w dyskusji naukowej ekonomistów i badaczy z innych dyscyplin naukowych. W zasadzie jednak nie znajdujemy jednoznacznego określenia, co kryje się pod tym hasłem. Bez wątpienia kryzys strefy euro to nie tylko kryzys zadłużeniowy części krajów członkowskich, które będziemy tu określać jako „peryferyjne” z uwagi na ich geograficzne usytuowanie w strefie

euro. To także, a może przede wszystkim, kryzys konkurencyjności oraz naruszenie równowagi makroekonomicznej i spowolnienie wzrostu gospodarczego, które dotknęły nie tylko kraje peryferyjne, ale w zasadzie całą strefę euro. Kryzys ten jest także spowodowany odmienną podatnością poszczególnych krajów na wstrząsy asymetryczne i odpornością w aspekcie wstrząsów symetrycznych (w jednych krajach globalna recesja powoduje znacznie większe konsekwencje dla obniżenia wzrostu gospodarczego, wzrostu bezrobocia itd. niż w innych krajach). Tymczasem instrumenty polityki pieniężnej są takie same dla wszystkich krajów strefy euro, z drugiej zaś strony, sfera instytucjonalna, odpowiedzialna za koordynację i nadzór nad polityką fiskalną i makroekonomiczną, nie jest jeszcze dostatecznie rozwinięta i skuteczna. Brakuje także kompletnej sieci bezpieczeństwa finansowego, odpowiedniej, zsynchronizowanej polityki makroostrożnościowej oraz mechanizmów redystrybucji dochodów w obrębie strefy euro [Sławiński, 2015, s. 18].

Załamanie na amerykańskim rynku kredytów hipotecznych *subprime* spowodowało recesję w gospodarkach strefy euro oraz uwypukliło strukturalne słabości wspólnej waluty (w rozumieniu Unii Gospodarczej i Walutowej).

Do czasu wystąpienia kryzysu wzrost gospodarek państw członkowskich strefy euro (zwłaszcza krajów południa Europy) był w znacznej mierze wynikiem popytu generowanego przez niskie stopy procentowe oraz łatwego dostępu do taniego kredytu. Inflacyjne ożywienie z jednej strony zapewniało znaczące tempo wzrostu PKB, z drugiej zaś przyczyniło się do powstania baniek spekulacyjnych na rynku akcji oraz nieruchomości. W procesach tych ważną rolę odegrały – swoboda przepływów kapitałowych oraz postępująca integracja rynku finansowego. Napływ kapitału z zewnątrz oraz aktywność wielkich banków europejskich (a w zasadzie wielkich konglomeratów finansowych) mocno wspierały akcję kredytową, inwestycje w realnej gospodarce, ale także na rynkach finansowych wzrost cen aktywów finansowych i aktywów materialnych, takich jak nieruchomości. Napływ kapitału i integracja rynku finansowego powodowały wykorzystywanie przez inwestorów strategii *carry trade* i generalnie wzrost spekulacji na rynkach finansowych i rynkach pokrewnych [Konopczak, Sieradzki, Wiercicki, 2010, s. 47].

Zachęty ze strony polityków do dalszego zadłużania się gospodarstw domowych i przedsiębiorstw, środowisko niskich stóp procentowych oraz możliwość dodatkowego pozyskiwania kapitału przez banki dzięki sekurytyzacji doprowadziły do dynamicznego wzrostu kredytu [Brunnermeier, 2009].

Załamanie rynków finansowych, uruchomione przez kryzys *subprime* w USA, spowodowało głęboki kryzys sektora bankowego w UGW. Załamanie to nie wpłynęło identycznie na wszystkie kraje strefy euro. Wynikało to przede wszystkim z udziału sektora budowlanego w gospodarce, wielkości sektora bankowego (w relacji do PKB) oraz jego ekspozycji na rynku nieruchomości. Analizując dane dotyczące wzrostu gospodarczego w strefie euro, widać, iż kraje północy i centrum UGW doświadczyły nie mniejszej recesji gospodarczej niż kraje południa. Potrafiły

one jednak szybciej wejść w fazę ożywienia gospodarczego i zapewnić jego większą trwałość.

Komisja Europejska [2009] wyróżnia trzy kanały transmisji kryzysu na realną gospodarkę:

1. System finansowy – w związku z załamaniem cen aktywów finansowych na giełdach oraz cen aktywów będących elementem zabezpieczenia kredytów banki musiały przeszacować wartość instrumentów finansowych do wartości rynkowej oraz dokonać odpisów na straty. Ze względu na łatwy dostęp do rynku międzybankowego oraz liberalne regulacje występujące przed kryzysem duża część banków posiadała wskaźniki wypłacalności zdecydowanie poniżej 8%. Kapitał, którym dysponowały, nie był wystarczającym buforem do pokrycia strat. Ze względu na obawę przed wystąpieniem efektu domina oraz załamaniem całego systemu finansowego rządy poszczególnych krajów strefy euro zaczęły dokapitalizowywać banki oraz tworzyć specjalne instytucje, które skupowały „toksyczne” aktywa.
2. Efekt majątkowy i kryzys zaufania – w efekcie załamania na rynku finansowym nastąpiło przeszacowanie w dół wartości aktywów posiadanych przez gospodarstwa domowe i podmioty gospodarcze (wartości nieruchomości oraz aktywów finansowych ulokowanych na giełdach papierów wartościowych). W następstwie zmniejszenia wartości posiadanych aktywów, przy stałej wartości zobowiązań (kredytów i pożyczek), podmioty gospodarcze i gospodarstwa domowe zaczęły zwiększać oszczędności kosztem konsumpcji oraz inwestycji, co negatywnie wpłynęło na gospodarkę oraz rynek finansowy. Kryzys został pogłębiony przez brak zaufania pomiędzy uczestnikami rynku finansowego.
3. Wymiana handlowa – spadkowi cen aktywów towarzyszyło również załamanie w wymianie handlowej na skalę globalną. Handel skurczył się bardziej niż tego oczekiwano w świetle historycznych doświadczeń związanych z negatywnym szokiem popytowym. Kryzys uwidocznił także nierówności pomiędzy krajami strefy euro w zakresie międzynarodowej konkurencyjności gospodarczej i handlowej, na które nie zwracano szczególnej uwagi w przedkryzysowych czasach stabilności i wysokiego wzrostu gospodarczego.

Kryzys strefy euro udowodnił, poprzez sprzężenia pomiędzy sektorem bankowym a realną gospodarką i systemem finansów publicznych, jak ważne znaczenie ma system finansowy dla równowagi makroekonomicznej. Fundamentem integracji gospodarczej i walutowej w Europie jest jednolity rynek finansowy, który jest częścią jednolitego rynku wewnętrznego UE. Jedną z kluczowych swobód, na których opiera się jednolity rynek europejski jest swoboda przepływu kapitału. Z kolei postęp w tworzeniu jednolitego rynku finansowego jest determinowany nie tylko przez usuwanie barier i ograniczeń w przepływie kapitału, ale także przez postęp w integracji finansowej. Integracja rynku finansowego jest również istotna ze względu na

wsparcie procesów integracji zachodzących w innych sferach życia gospodarczego i społecznego w UE.

Rynki finansowe pełnią w gospodarce istotne funkcje związane z ułatwianiem wymiany dóbr i usług, alokacją i transformacją kapitału, pozyskiwaniem, przetwarzaniem oraz udostępnianiem informacji, kontrolą jakości zarządzania kapitałem (*corporate governance*) oraz zarządzaniem wszelkiego rodzaju ryzykiem [Tchorek, 2014, s. 139]. Realizacja tych funkcji jest jednak uzależniona od jakości instytucji finansowych tworzących rynek, instytucji nadzorujących i wspierających efektywne funkcjonowanie rynku (np. agencji ratingowych), jakości norm prawnych oraz jakości narzędzi ułatwiających wymianę aktywów i informacji, wreszcie jakości instrumentów finansowych będących przedmiotem obrotu na rynku (nośników kapitału). Skuteczna i efektywna realizacja powyższych funkcji przez rynek finansowy, a szerzej system finansowy, którego rynek jest centralnym elementem, może mieć istotny wpływ na wzrost gospodarczy oraz stabilność finansową i makroekonomiczną. Niedawny kryzys finansowy oraz kryzys strefy euro wykazały, iż dysfunkcje (niesprawności, niedoskonałości) rynku finansowego, w tym instytucji finansowych, mogą powodować daleko idące destrukcyjne konsekwencje dla systemu społeczno-gospodarczego. Mniej barier w przepływie kapitału oraz równe traktowanie wszystkich podmiotów na rynku finansowym, będące konsekwencją liberalizacji finansowej, powinny sprzyjać alokacji kapitału tam, gdzie jest on wykorzystywany najefektywniej. Z drugiej strony nadmierna i niczym nie ograniczana czy wręcz niekontrolowana mobilność kapitału może powodować negatywne konsekwencje dla sfery realnej i finansowej gospodarki. Gwałtowne napływy i odpływy kapitału zagranicznego mogą osłabiać mechanizm transmisji polityki pieniężnej, wpływać na konkurencyjność handlu zagranicznego i stabilność cen. Duży napływ kapitału zewnętrznego wiąże się z ryzykiem boomów kredytowych, bąbli spekulacyjnych oraz zagrożeniami związanymi z nagłym odpływem kapitału, efektem zarażania i ograniczeniem płynności [NBP, 2012, s. 3].

Celem niniejszego rozdziału jest przedstawienie istoty i głównych zasad swobody przepływu kapitału oraz integracji rynku finansowego w ujęciu teoretycznym, a także w aspekcie funkcjonowania strefy euro. Celem jest także wskazanie, jakie potencjalne korzyści, ale także zagrożenia dla równowagi makroekonomicznej w strefie euro wiążą się z faktem istnienia jednolitego rynku finansowego Unii Europejskiej. Szczególna uwaga w tym zakresie zostanie poświęcona znaczeniu swobody przepływu kapitału oraz procesów integracji rynku finansowego dla sprawnego funkcjonowania Unii Gospodarczej i Walutowej. W pracy zostanie poddana analizie rola wyżej wymienionych procesów w tworzeniu mechanizmów prowadzących do kryzysu strefy euro, trwającego w zasadzie od 2009 r. do chwili obecnej (2016 r.).

Podejmowane zagadnienia będą analizowane w oparciu o przegląd literatury przedmiotu oraz dostępne dane statystyki publicznej pozyskane z Eurostatu, Europejskiego Banku Centralnego (EBC) i innych źródeł.

4.2. Swoboda przepływu kapitału w UE

Wolność przepływu kapitału została przewidziana już w traktacie rzymskim jako jedna z „czterech wolności”, do których należały swobody: przepływu osób, usług, towarów i kapitału. Swoboda przepływu kapitału ta nie została jednak wprowadzona tak szybko jak np. liberalizacja przepływu towarów. Ponieważ nie ustalono żadnych wiążących terminów, swoboda przepływu kapitału przez długie lata nie była realizowana. Kraje członkowskie EWG obawiały się otworzyć swoje gospodarki na niekontrolowane przepływy środków finansowych [Janicka, 2006, s. 139-150].

Przełomem okazało się dopiero uchwalenie Dyrektywy 88/361/EWG z 24 czerwca 1988 r., która ustanowiła harmonogram pełnej liberalizacji przepływu kapitału w obrębie Wspólnoty. Na mocy tej dyrektywy – państwa członkowskie zostały zobowiązane do wdrożenia pełnej liberalizacji przepływów kapitałowych z dniem 1 lipca 1990 r., przy czym czterem krajom – Grecji, Hiszpanii, Portugalii i Irlandii przyznano okres przejściowy odnośnie wykonania postanowień dyrektywy. Wszystkie kraje UE zdołały osiągnąć wymagany poziom liberalizacji z dniem 31 grudnia 1992 r. Wyjątek stanowiła Grecja, która otrzymała pozwolenie na utrzymywanie ograniczeń na wybrane przepływy kapitału (transakcje na rachunkach bieżących i oszczędnościowych, krótkoterminowe kredyty i pożyczki, „osobiste” przepływy kapitału, import i eksport środków finansowych). Ostatecznie Grecja zniosła wszelkie ograniczenia, także w stosunku do krajów trzecich, 16 maja 1994 r. [Janicka, 2010, s. 25].

Etapy liberalizacji przepływu kapitału:

1. Dyrektywy z 1960 i 1962 r.:

- Liberalizacja w zakresie:
 - inwestycji bezpośrednich
 - krótko- i średnioterminowych kredytów handlowych oraz związanych z nimi poręczeń i gwarancji
 - transferów prywatnych związanych z przemieszczaniem się osób.
- Pozostały ograniczenia w zakresie:
 - krótkoterminowych finansowych transakcji kredytowych
 - prowadzenia operacji na rachunkach bieżących i terminowych
 - otwierania kont bankowych za granicą
 - długoterminowych kredytów handlowych.
- Silna krajowa regulacja systemów finansowych (systemu bankowego, ubezpieczeniowego, rynku papierów wartościowych).

2. Dyrektywa z 17 listopada 1986 r. – pogłębianie wprowadzonej w latach 60. liberalizacji „w zakresie niezbędnym do sprawnego funkcjonowania wspólnego rynku” (art. 67 t. o WE).

3. Dyrektywa Rady WE 24 czerwca 1988 r. (88/361) – pełna liberalizacja:

- zobowiązanie do usunięcia wszystkich restrykcji w zakresie przepływu kapitału – obywatele mają uzyskać swobodny dostęp do systemów finansowych partnerów (np. inwestycje, pożyczki)
- całkowita eliminacja dyskryminacji (środki administracyjne, podatki itd.) z uwagi na obywatelstwo lub miejsce zamieszkania inwestorów bądź lokalizację ich inwestycji
- liberalizacja przepływu kapitału w różnej formie – od przepływu krótkoterminowego kredytu, po operacje obejmujące instrumenty rynku pieniężnego, poprzez otwieranie rachunków dewizowych.
 - Niektóre kraje otrzymują okres przejściowy:
 - Hiszpania, Irlandia i Portugalia (luty 1992 r.).
 - Grecja (czerwiec 1994 r.).

4. Pełna liberalizacja obrotów kapitałowych w 1990 r.

Swoboda przepływu kapitału jest nie tylko najmłodsza ze wszystkich swobód traktatowych, ale ma również największy zasięg, ponieważ obejmuje także państwa trzecie. Początkowo traktaty nie nakazywały pełnej liberalizacji przepływów kapitału. Państwa członkowskie były jedynie zobowiązane do usunięcia ograniczeń w zakresie, w jakim było to konieczne z punktu widzenia funkcjonowania wspólnego rynku. Jednakże z uwagi na zmianę sytuacji gospodarczej oraz politycznej w Europie i na świecie Rada Europejska potwierdziła w 1988 r., że będzie dążyć do stopniowego wdrażania Unii Gospodarczej i Walutowej (UGW). Ten krok pociągał za sobą konieczność lepszej koordynacji polityki gospodarczej poszczególnych krajów. W rezultacie w ramach pierwszego etapu tworzenia UGW wdrożono pełną swobodę zawierania transakcji kapitałowych, która po raz pierwszy została wprowadzona dyrektywą Rady, a następnie zapisana w traktacie z Maastricht (art. 26 pkt 2 i 63TfUE). Od tego czasu zgodnie z postanowieniami Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TfUE) zakazane są wszelkie ograniczenia w przepływie kapitału i płatnościach między państwami członkowskimi oraz między państwami członkowskimi a państwami trzecimi²⁵. Zasada ta była bezpośrednio skuteczna, tj. nie wymagała uchwalania dodatkowych przepisów na szczeblu UE ani na szczeblu państw członkowskich.

Liberalizacja przepływu kapitału powinna przyczyniać się do sprawniejszego funkcjonowania jednolitego rynku europejskiego, uzupełniając inne swobody (zwłaszcza przepływu osób, towarów i usług). Powinna także pobudzić postęp ekonomiczny, umożliwiając skuteczne inwestowanie kapitału i promując wykorzystanie euro w roli międzynarodowej waluty, co wzmacnia pozycję UE jako partnera w wymianie międzynarodowej. Umożliwienie swobodnego przepływu kapitału było również niezbędne do rozwoju Unii Gospodarczej i Walutowej (UGW) oraz wprowadzenia waluty euro.

²⁵ Niemniej jednak w odniesieniu do przepływu kapitału między państwami członkowskimi a państwami trzecimi, państwa członkowskie mają możliwość zastosowania środków ochronnych oraz ograniczeń, ale tylko w wyjątkowych okolicznościach.

Wyjątki od zasady swobodnego przepływu kapitału ograniczają się głównie do przepływu kapitału do lub z państw trzecich (art. 64 TfUE). Oprócz możliwości utrzymania w mocy krajowych bądź wspólnotowych środków dotyczących inwestycji bezpośrednich i niektórych innych transakcji, które obowiązują od dnia 31 grudnia 1993 r. (w przypadku Bułgarii, Estonii i Węgier – od 31 grudnia 1999 r.), Rada może również, po konsultacji z Parlamentem Europejskim, jednomyślnie przyjąć środki, które stanowią krok wstecz w procesie liberalizacji przepływu kapitału do lub z państw trzecich. Rada i Parlament mogą przyjąć środki legislacyjne odnoszące się do przepływu kapitału do lub z państw trzecich, dotyczące inwestycji bezpośrednich, świadczenia usług finansowych lub dopuszczania papierów wartościowych na rynki kapitałowe²⁶. Artykuł 66 TfUE przewiduje środki nadzwyczajne w stosunku do państw trzecich, ale tylko na okres nieprzekraczający sześciu miesięcy.

W kontekście swobody przepływu kapitału ważne jest rozróżnienie płatności klasyfikowanych w świetle prawa UE jako przepływ kapitału, tj. podlegających regulacjom związanym z zasadą swobodnego przepływu kapitału oraz płatności mających na celu realizację pozostałych podstawowych swobód, tj. podlegających regulacjom dotyczącym zasad swobodnego przepływu osób, towarów i usług.

W odniesieniu do płatności art. 63 ust. 2 TfUE stanowi, że „w ramach postanowień niniejszego rozdziału zakazane są wszelkie ograniczenia w płatnościach między państwami członkowskimi oraz między państwami członkowskimi a państwami trzecimi”. Płatności dokonywane za nabyte w ramach jednolitego rynku wewnętrznego towary i usługi oraz związane z nimi transfery nie są uważane za przepływ kapitału.

Pojęcie „przepływu kapitału” obszernie wyjaśnia załącznik nr 1 do Dyrektywy nr 88/361 „Nomenklatura przepływów kapitału”, określając, jakie rodzaje transakcji w obrocie między państwami członkowskimi są objęte swobodą. Katalog ten z uwagi na ogólne sformułowanie ostatniego punktu ma charakter otwarty, bowiem z założenia nie wyczerpuje wszystkich możliwych form przepływu kapitału.

Swoboda przepływu kapitału oznacza swobodę przenoszenia wartości majątkowych do innego państwa członkowskiego, a jej celem jest umożliwienie realizacji, za pomocą różnego rodzaju instrumentów finansowych, samoistnej komercyjnej inwestycji w innym państwie członkowskim i ewentualne korzystanie z jej efektów. Najczęściej uważa się, iż swoboda w tym zakresie powinna umożliwiać m.in.: inwestycje bezpośrednie, zakup i sprzedaż nieruchomości w innych państwach

²⁶ Za przykład może posłużyć wniosek dotyczący rozporządzenia ustanawiającego przepisy przejściowe w zakresie dwustronnych umów inwestycyjnych między państwami członkowskimi a państwami trzecimi (COM/2010/0344) oraz rezolucja ustawodawcza Parlamentu Europejskiego z dnia 10 maja 2011 r. Ograniczenia w przepływie kapitału zostały także nałożone przez UE na Rosję w 2014 r., jako odpowiedź na aneksję Krymu i rosyjską agresję wobec Ukrainy. Mają one charakter ograniczeń w dostępie do unijnych pierwotnych i wtórnych rynków kapitałowych dla 5 głównych rosyjskich instytucji finansowych o wielkościowym udziale skarbu państwa i ich spółek zależnych utworzonych poza UE, w których instytucje te mają większość udziałów, a także dla 3 głównych rosyjskich firm energetycznych oraz 3 firm przemysłu obronnego.

członkowskich, zakup i sprzedaż papierów wartościowych oraz transakcje z ich udziałem, zaciąganie pożyczek, udzielanie kredytów, poręczeń i gwarancji oraz przepływy kapitału o charakterze osobistym.

Swoboda przepływu kapitału między krajami oznacza możliwość swobodnego dokonywania przez podmioty z tych krajów płatności zagranicznych z wszelkich tytułów, wynikających zarówno z transakcji o charakterze bieżącym, jak i kapitałowym [Oręziak, 1999b, s. 291]. W efekcie wszystkie podmioty funkcjonujące w Unii Europejskiej, zarówno osoby prawne, jak i osoby fizyczne, mają pełną swobodę „przemieszczania”, przesyłania środków finansowych, czyli np. dokonywania zapłaty za dobra i usługi, czy też dokonywania inwestycji.

W skali gospodarki światowej, jeśli przyjąć, że stanowi ona układ krajów powiązanych wzajemnymi zależnościami, liberalizacja przepływu kapitału powinna się przyczynić do lepszej alokacji kapitału, wzrostu dobrobytu i eliminacji nieefektywnych elementów systemu. Według teorii neoklasycznej również częściowa liberalizacja przepływów kapitałowych powoduje wzrost dobrobytu netto w skali światowej. Z punktu widzenia gospodarki światowej każde pogłębienie liberalizacji jest korzystne i pożądane, a ewentualne zaburzenia funkcjonowania gospodarek części krajów mogą być uznane za działania „oczyszczające” system z niesprawnych elementów [Janicka, 2008, s. 36].

W tabeli 4.1 przedstawiono podnoszone najczęściej w literaturze przedmiotu korzyści z liberalizacji przepływów kapitałowych. Jednocześnie wskazano, w bardzo dużym skrócie, jak te korzyści jawią się w świetle badań empirycznych i doświadczeń ostatnich kryzysów finansowych i gospodarczych.

Jeśli chodzi o pojedynczy kraj, to korzyści z liberalizacji przepływów kapitałowych wynikają przede wszystkim z możliwości pozyskiwania, zarówno przez podmioty prowadzące działalność gospodarczą, jak i inne podmioty (np. rządy), funduszy na międzynarodowych rynkach finansowych na warunkach korzystniejszych niż na rynku krajowym. Dotyczy to także możliwości korzystniejszego lokowania środków finansowych za granicą niż w kraju [Oręziak, 1999a, s. 20].

Szczególnie zainteresowane korzystaniem ze środków dostępnych na międzynarodowym rynku finansowym są kraje rozwijające się, słabiej rozwinięte gospodarczo oraz kraje dokonujące transformacji swych gospodarek. Wszystkie one mają stosunkowo ograniczone zasoby kapitału krajowego. Liberalizacja obrotów kapitałowych przez te kraje może przyczynić się do napływu zagranicznych inwestycji, a w efekcie do przyspieszenia wzrostu gospodarczego i podniesienia poziomu życia społeczeństwa, o ile wystąpi korzystna ich lokalizacja z punktu widzenia państwa importującego kapitał (tabela 4.1).

Otwarcie się na międzynarodowe transfery kapitałowe stanowi także czynnik pobudzający rozwój krajowego rynku finansowego. Jest on poddawany silnej presji konkurencyjnej ze strony zagranicznych instytucji finansowych, co powinno sprzyjać procesowi wzmocnienia i modernizacji krajowych instytucji finansowych [Fry, 1997].

Tabela 4.1. Korzyści z liberalizacji przepływów kapitałowych w świetle teorii i badań empirycznych

Istota korzyści wynikających z liberalizacji przepływów kapitałowych	Badania empiryczne i doświadczenia postkryzysowe
1. Optymalizacja alokacji kapitału Całkowite zniesienie barier, przy założeniu, że rynki finansowe są efektywne i nie występują inne bariery ograniczające przepływy kapitałowe, powinno prowadzić do przemieszczania się kapitału do potencjalnie najbardziej zyskownych przedsięwzięć	Czy jednak zniesienie restrykcji w przepływie kapitału oznacza, że napływający kapitał rzeczywiście jest kierowany do najbardziej zyskownych zastosowań? Doświadczenia kryzysu azjatyckiego oraz ostatniego globalnego kryzysu finansowego wskazują, iż kapitał jest często kierowany do nieproduktywnego zastosowania (konsumpcja – Grecja, Portugalia) lub sektorów niskiej wydajności (Irlandia, Hiszpania). Ponadto kapitał płynie często do systemu finansowego danego kraju (inwestycje na giełdzie, lokaty bankowe) i ma charakter spekulacyjny. Ryzyko wynika z łatwości i szybkości dokonania takich inwestycji (lub lokat) i wycofania się z nich. Według W. Molle [2000] swobodne przemieszczanie się kapitału nie prowadzi do jego optymalnej alokacji, ale do jego koncentracji w krajach o dużym i zasobnym rynku kapitałowym
2. Umożliwienie krajom rozwijającym się skorzystania z dodatkowych źródeł kapitału inwestycyjnego	Faktu tego nie potwierdzają badania przeprowadzone przez J. Aizenmana, B. Pinto i A. Radziwiłła [2004]. Zgodnie z wnioskami ww. autorów pogłębianie integracji finansowej nie oznaczało pojawienia się istotnego źródła finansowania dla krajów rozwijających się
3. Zmniejszenie kosztu kapitału dla firm	Potwierdzają to badania prowadzone przez P.B. Henry'ego [2000]
4. Skorzystanie z zagranicznych oszczędności i „wyrównanie” konsumpcji w sytuacji spadku dochodów w danym kraju (będące np. rezultatem szoków asymetrycznych w danej gospodarce)	Bogate i starzejące się społeczeństwa więcej oszczędzają, stąd też zamieszkiwane przez nie kraje często dysponują nadwyżką na rachunku obrotów bieżących. Nadwyżka ta może być czasowo „udostępniona” rozwijającym się gospodarkom cierpiącym na niedobór środków finansowych bądź gospodarkom przeżywającym spadek poziomu konsumpcji [Fisher, Reisen, 1992, s. 7]
5. Lepsze wykorzystanie dostępnych zasobów krajowych Korzyść ta zwykle wiąże się z napływem BIZ do sektora produkcyjnego gospodarki, dzięki czemu rośnie konkurencja na rynku, co ostatecznie powinno spowodować poprawę efektywności działania firm krajowych	Napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych do sektora produkcyjnego oznacza nie tylko napływ środków finansowych, ale także nowych technologii, wiedzy, form organizacji produkcji itp. Wpływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych na gospodarkę kraju przyjmującego jest wielokierunkowy
6. Możliwość dywersyfikacji inwestycji	Inwestorzy mogą konstruować portfele w zależności od preferencji, nieograniczeni barierami natury prawnej. Z dywersyfikacją inwestycji łączy się możliwość dywersyfikacji ryzyka
7. Rozwój systemu finansowego krajów otwierających swoje rynki	Badania empiryczne potwierdziły istnienie związku przyczynowo-skutkowego między stanem rozwoju systemu finansowego a stopą akumulacji kapitału w danym kraju [Tsuru, 2000, s. 14; Levine, 2004]. Wskazuje się, że wraz z napływem środków finansowych do danego kraju „napływają” też oddziały i filie zagranicznych instytucji finansowych, których działalność powoduje zmiany w krajowym systemie finansowym na skutek rosnącej konkurencji. Korzyść ta jest jednak dyskusyjna, gdyż może powodować nadmierne „uzależnienie” gospodarki od dopływu kapitału zewnętrznego na rynek finansowy, w tym kapitału spekulacyjnego
8. Dyscyplinowanie rządów w zakresie prowadzenia polityki monetarnej i fiskalnej	Badania w tym zakresie dają niejednoznaczne wyniki. Dowody empiryczne raczej wskazują, że liberalizacja przepływów kapitałowych nie przyczynia się do prowadzenia zdyscyplinowanej polityki fiskalnej (brak jest związku między liberalizacją przepływu kapitału a redukcją deficytów budżetowych krajów, które jej dokonują)

Źródło: opracowanie na podstawie [Janicka, 2008, s. 40-41; Janicka, 2010, s. 155-160; Oręziak, 1999a; IMF 2012].

Na skutek serii kryzysów walutowych, która przetoczyła się przez gospodarkę światową w latach 1997-1998, podniosła się ożywiona dyskusja dotycząca zasadności dokonywania pełnej liberalizacji przepływów kapitałowych. Dyskusja ta jeszcze bardziej przybrała na sile na skutek globalnego kryzysu finansowego z lat 2008-2009 oraz będącego jego konsekwencją kryzysu gospodarczego i kryzysu finansów publicznych wielu krajów świata, w tym państw Unii Gospodarczej i Walutowej. Poddano rewizji doktrynę szybkiej likwidacji istniejących barier, stanowiącą jeden z fundamentów tzw. drugiej fali globalizacji rynków finansowych. Tym samym podważony został uniwersalny, wydawało się, wniosek płynący z teorii neoklasycznej, zgodnie z którym kraj znoszący ograniczenia w przepływie środków finansowych zawsze odnosi korzyści z tego tytułu. Okazało się, że liberalizacja przepływów kapitałowych może przynieść nie tylko korzyści, ale i zagrożenia, szczególnie w przypadku krajów rozwijających się lub słabiej rozwiniętych gospodarczo w stosunku do krajów „eksporterów” kapitału [Janicka, 2008, s. 35].

Kraj, który dokonuje liberalizacji przepływów kapitałowych, staje się otwarty na oddziaływanie wszelkich wstrząsów pochodzenia zewnętrznego. Mogą one mieć destabilizujący wpływ także na jego gospodarkę. Wynika to z tego, że międzynarodowe strumienie kapitału mogą szybko i silnie reagować zarówno na sytuację gospodarczą danego kraju, jak i sytuację w jego bliższym i dalszym otoczeniu. Ujemne skutki dla gospodarki mogą być wywołane przede wszystkim przez nagły, masowy odpływ kapitału. Inwestorzy wyzbywają się wtedy aktywów wyrażonych w walucie krajowej, a uzyskane z ich sprzedaży przychody transferują na ogół za granicę. Konieczne, aby powstrzymać ucieczkę kapitałów, okazać się wtedy może utrzymywanie stóp procentowych na stosunkowo wysokim poziomie, co z kolei nie pozostaje bez wpływu na stan wewnętrznej koniunktury gospodarczej.

Negatywne konsekwencje może wywoływać także przypływ kapitału do danego kraju. Poprzez wpływ na ilość pieniądza w obiegu może on utrudniać prowadzenie antyinflacyjnej polityki pieniężnej, a poprzez oddziaływanie na poziom kursu walutowego – zmniejszać konkurencyjność eksportu. W celu ograniczenia ryzyka wzrostu inflacji dany kraj może być zmuszony do podjęcia działań nastawionych na „sterylizację” napływających strumieni kapitału [Oręziak, 1999a, s. 21]. Wymienione wyżej działania „ochronne” i stabilizacyjne mogą być realizowane przez kraj, który prowadzi własną, niezależną politykę pieniężną i dysponuje własną walutą. W przypadku krajów należących do unii monetarnej, niektóre z działań „ochronnych” i stabilizacyjnych są niemożliwe do realizacji, a inne mocno ograniczone.

Za jednego z największych przeciwników pełnej liberalizacji przepływów kapitałowych można uznać J.E. Stiglitz, współtwórcę teorii asymetrii informacji. J.E. Stiglitz nie tylko podważa główne założenia, na których opiera się teoria neoklasyczna leżąca u podstaw procesów liberalizacji, ale także wskazuje na niemożność zastosowania wniosków płynących z teorii dotyczących swobody przepływu towarów do swobody przepływu środków finansowych [Stiglitz, 2004]. Podobnego zdania jest D. Rodrik [1998, s. 4], który wskazuje, że „jest fundamentalna różnica

w sposobie funkcjonowania rynku w tych dwóch obszarach”. Jego zdaniem, choć rynki towarowe trudno uznać za rynki funkcjonujące zgodnie z założeniami modelu neoklasycznego, są one jednak w znacznym stopniu efektywne i przewidywalne. Rynki finansowe są fundamentalnie odmienne (występuje na nich np. zjawisko asymetrii informacji czy terminowe „niedopasowanie” zobowiązań, które często bywają krótkoterminowe, i aktywów o charakterze długoterminowym). W związku z powyższym poszukiwanie wspólnych teoretycznych podstaw rynków towarowego i finansowego jest bezzasadne [Janicka, 2010, s. 162-163]. Warto jednak podkreślić, że J.E. Stiglitz występuje przeciwko pełnej liberalizacji przepływów kapitałowych o konkretnym charakterze, tj. krótkoterminowym. Uważa, że przyczyniają się one do destabilizacji rynków finansowych i, w odróżnieniu od bezpośrednich inwestycji zagranicznych, nie wpływają na poprawę sytuacji gospodarczej kraju dokonującego liberalizacji.

Argumenty przytaczane przez J.E. Stiglitz [2000; 2004] są następujące:

1. Założenia, na podstawie których zbudowana została teoria neoklasyczna, leżąca u podstaw procesów liberalizacji (m.in. efektywności informacyjnej rynku finansowego), są na tyle idealistyczne, że nie sposób oczekiwać, iż płynące z niej wnioski znajdą odzwierciedlenie w rzeczywistości.
2. Brakuje jednoznacznych dowodów potwierdzających występowanie zależności między stopniem liberalizacji przepływu kapitału a wzrostem gospodarczym.
3. Założenie, że kraj znajdujący się w „dolnej” fazie cyklu koniunkturalnego wespiera popyt wewnętrzny środkami z zagranicy jest błędne. Kiedy koniunktura w kraju ulega pogorszeniu, pogarsza się często także jego wiarygodność kredytowa, zaś w tej sytuacji naturalnym zachowaniem inwestorów jest wycofywanie się z rynku (szczególnie w przypadku inwestycji krótkoterminowych), co może skutkować nawet zagrożeniem stabilności finansowej kraju.
4. Kraje są zachęcane do liberalizacji przepływów kapitałowych z uwagi na fakt, że otwarcie rynku powinno przyczynić się do powiększenia ich bazy kapitałowej. Tymczasem częstym problemem jest transfer kapitałów za granicę (np. do spółek matek, tj. zagranicznych właścicieli przedsiębiorstw i instytucji finansowych). W efekcie obserwujemy zubożenie bazy kapitałowej danego kraju.
5. Błędny jest pogląd, że liberalizacja przepływu kapitału „wymusza” prowadzenie wiarygodnej i zdyscyplinowanej polityki monetarnej i fiskalnej. Owszem, bezpośrednie inwestycje zagraniczne sprzyjają stabilności makroekonomicznej, a zatem także stabilności polityki fiskalnej i monetarnej. Jednakże kapitały krótkoterminowe wręcz przeciwnie – ich duża ruchliwość utrudnia prowadzenie stabilnej polityki makroekonomicznej.
6. Uwolnienie przepływów kapitałowych w sytuacji niedoskonałości w zakresie regulacji rynku finansowego oraz słabości nadzoru systemu finansowego może doprowadzić do wybuchu kryzysu walutowego, a także kryzysu finansowego. Ten argument znalazł potwierdzenie w kontekście przyczyn ostatniego światowego kryzysu finansowego.

Zdaniem J.E. Stiglitz'a liberalizacja przepływów kapitałowych, szczególnie o charakterze krótkoterminowym, może oznaczać dla kraju zwiększone ryzyko zaburzeń w jego systemie finansowym, które nie jest kompensowane przez korzyści płynące z liberalizacji. Warto podkreślić, że Stiglitz analizuje głównie zagrożenia wynikające wyłącznie z napływu kapitału do danego kraju. Zagrożający stabilności odpływ kapitału jest, jego zdaniem, konsekwencją wcześniejszego, nadmiernego jego napływu. W kontekście równowagi makroekonomicznej, liberalizacja przepływów kapitałowych generuje określone zagrożenia (ryzyka) w aspekcie [Molle, 2000, s. 222-223; Janicka, 2010, s. 163]:

- zubożenia krajowej bazy kapitałowej, w tym stabilności krajowych rezerw dewizowych;
- zwiększenia wahań (turbulentności) w napływie kapitału zagranicznego na rynek krajowy;
- zakłóceń w procesie osiągania równowagi zewnętrznej i wewnętrznej, m.in. poprzez wpływ na kurs walutowy (nominalny i tzw. realny efektywny kurs walutowy), a przez to na konkurencyjność kraju na rynku międzynarodowym, oraz poprzez wpływ na wysokość stopy procentowej i oprocentowanie papierów skarbowych finansujących deficyt budżetowy i dług publiczny;
- zagrożenia stabilności systemu finansowego kraju.

Argumenty przeciwników pełnej liberalizacji przepływów kapitałowych, w aspekcie teoretycznym lokują się głównie w nurcie teorii keynesowskiej. Pojawia się niepewność co do możliwości zaspokojenia potrzeb inwestycyjnych kraju czy też jego zdolności do osiągania równowagi zewnętrznej i wewnętrznej w sytuacji uwolnienia przepływów kapitałowych. Negowany jest kluczowy argument teorii neoklasycznej, jakim jest optymalna alokacja kapitału. Optymalna alokacja działa z punktu widzenia posiadaczy kapitału, a nie kraju-biorcy kapitału. Może to oznaczać także odpływ kapitału z kraju. Krytycy swobody przepływów kapitałowych, oprócz wyżej wymienionych zagrożeń, wskazują na możliwość zmniejszenia się „bazy” podatkowej kraju. Liberalizacja przepływu kapitału oznacza, że w przypadku obowiązywania w danym kraju relatywnie wysokich podatków – inwestorzy mogą przenosić kapitał za granicę, co w efekcie zmniejsza wpływy podatkowe do budżetu.

Zwolennicy ograniczania swobody przepływów kapitałowych zgadzają się, że tylko niektóre kategorie przepływów powinny być ograniczane – trudno sobie bowiem wyobrazić współczesny kraj o gospodarce rynkowej, który zabroniłby dokonywania jakichkolwiek transakcji notowanych na rachunku obrotów finansowych, a to oznacza, że kapitał finansowy znajdzie drogę wejścia na rynek danego kraju. Ponadto wskazują, że w kontekście liberalizacji przepływów kapitałowych ważna jest właściwa sekwencja zdarzeń makroekonomicznych. Uważa się, że „przedwczesna” liberalizacja (przy braku szeroko zakrojonych reform prowadzonych w całej gospodarce) może doprowadzić do zaburzeń stabilności finansowej.

wej kraju. Wzrost poziomu zagrożenia związanego z utratą stabilności finansowej jest często wymieniany jako największy koszt liberalizacji przepływów kapitałowych, który muszą zaakceptować kraje w zamian za dostęp do międzynarodowych rynków finansowych²⁷.

Zdaniem G. Schinasiego [2004] stabilność systemu finansowego należy postrzegać przez pryzmat realizacji jego zasadniczych funkcji, takich jak:

- skuteczne i sprawne mobilizowanie i transferowanie środków finansowych od jednostek nadwyżkowych do deficytowych (w tym do inwestorów);
- rozsądne i dokładne wycenianie ryzyka finansowego oraz skuteczne nim zarządzanie;
- sprawne absorbowanie środków finansowych oraz realnych ekonomicznych szoków i wstrząsów (odporność na różnego typu turbulencje).

Stabilność finansowa, jak udowodnił ostatni globalny kryzys finansowy, jest zaś warunkiem stabilności makroekonomicznej.

Szczególnym zagrożeniem dla stabilności finansowej jest „gorący” kapitał portfelowy. Niesie on następujące zagrożenia:

- może znacząco zwiększać wahania koniunktury, gdyż płynie szerokim strumieniem w okresach boomu gospodarczego (a zwłaszcza boomu na rynku finansowym i rynku nieruchomości) i „wysycha” w okresach recesji;
- stwarza fałszywe bodźce ekonomiczne, gdy jest łatwo dostępny;
- pozbawia szans inwestycyjnych, gdy „ucieka”;
- może destabilizować system finansowy, gdyż jego napływ prowadzi do nadmiernej ekspansji kredytowej, a ucieczka obniża ceny aktywów, wartość zabezpieczeń i tym samym wypłacalność banków;
- może prowadzić do baniek spekulacyjnych na rynkach różnych aktywów, np. nieruchomości, akcji lub obligacji.

Wymienione ryzyka są tym większe, im słabiej rozwinięty jest system instytucji finansowych – publicznych i prywatnych – w danym kraju [IMF, 2012; Kose i in. 2009, s. 8-62].

W książce *Paradoks globalizacji: demokracja i przyszłość światowej gospodarki* D. Rodrik sformułował tezę, że czynnikiem, mogącym zahamować hiperglobalizację są społeczne i polityczne koszty sytuacji, w której rządy poszczególnych krajów są w oczach opinii publicznej odpowiedzialne za przebieg zdarzeń w gospodarce, na który w rzeczywistości albo nie mają wpływu, albo jest on zbyt mały. Może to doprowadzić z czasem do spowolnienia globalizacji w tym sensie, że poszczególne

²⁷ Według Europejskiego Banku Centralnego [ECB, 2012, s. 5] stabilność finansowa może być zdefiniowana jako stan, w którym system finansowy może wytrzymać wstrząsy, zmniejszając tym samym prawdopodobieństwo wystąpienia zakłóceń w procesie pośrednictwa finansowego, które są na tyle poważne, aby znacząco wpłynąć na alokację oszczędności do dochodowych możliwości inwestycyjnych.

kraje będą starały się wprowadzać najrozmaitsze ograniczenia w swobodzie przepływów kapitałowych, by odzyskać potrzebny im zakres autonomii polityki gospodarczej [Rodrik 2011]. Najprawdopodobniej proces ten właśnie się zaczyna. W końcu 2012 r. MFW po raz pierwszy przyznał, że kontrole przepływów kapitału portfelowego mogą mieć sens [IMF, 2012]. W literaturze przedmiotu, po kryzysie finansowym, pojawia się coraz więcej prac, które starają się opisać skuteczność takich kontroli i nadać im teoretyczny sens. Większość badaczy zdaje sobie jednak sprawę, że ściślejsza kontrola i ograniczenia dla przepływów kapitałowych nie rozwiążą wszystkich problemów i zagrożeń z tym związanych.

Przede wszystkim, swoboda przepływów kapitału daje ogromne korzyści w postaci ułatwienia finansowania dla produktywnych przedsięwzięć, a kontrole wiążą się z istotnymi kosztami administracyjnymi. Ponadto, wygłusza się sygnały wysłane przez rynek finansowy dotyczące koniecznych reform i zmian w polityce gospodarczej. Wreszcie, chroni się określone grupy interesów, które mogłyby stracić na konkurencji zagranicznych funduszy. Co istotne, nie ma na razie przekonujących dowodów na to, że kontrole przepływów kapitału w ogóle są skuteczne. Przykładowo Kristin J. Forbes i Francis E. Warnock [2012, s. 235-251] udowadniają, że ograniczenia nakładane na kapitał portfelowy nie zapobiegają jego masowemu napływowi i odpływowi. Wskazuje się, że nieskuteczne są ograniczenia okresowe, a jedynie bariery trwałe, czyli np. takie, jakie stosują Chiny. Ekonomisci MFW Johnatan Ostry, Atish Gosh i Anton Korinek [2012] przyznają, że większość badań sugeruje albo niski, albo niejednoznaczny wpływ kontroli kapitałowych na aktywność inwestorów.

Zdaniem A. Sławińskiego [2015, s. 16] instrumentem ograniczania skali przepływów kapitałów krótkoterminowych stanie się zapewne polityka makroostrożnościowa, m.in. na skutek tego, że jednym z jej celów będzie ograniczanie możliwości wykorzystywania przez banki krótkoterminowych transgranicznych pożyczek międzybankowych jako źródła finansowania ich akcji kredytowej.

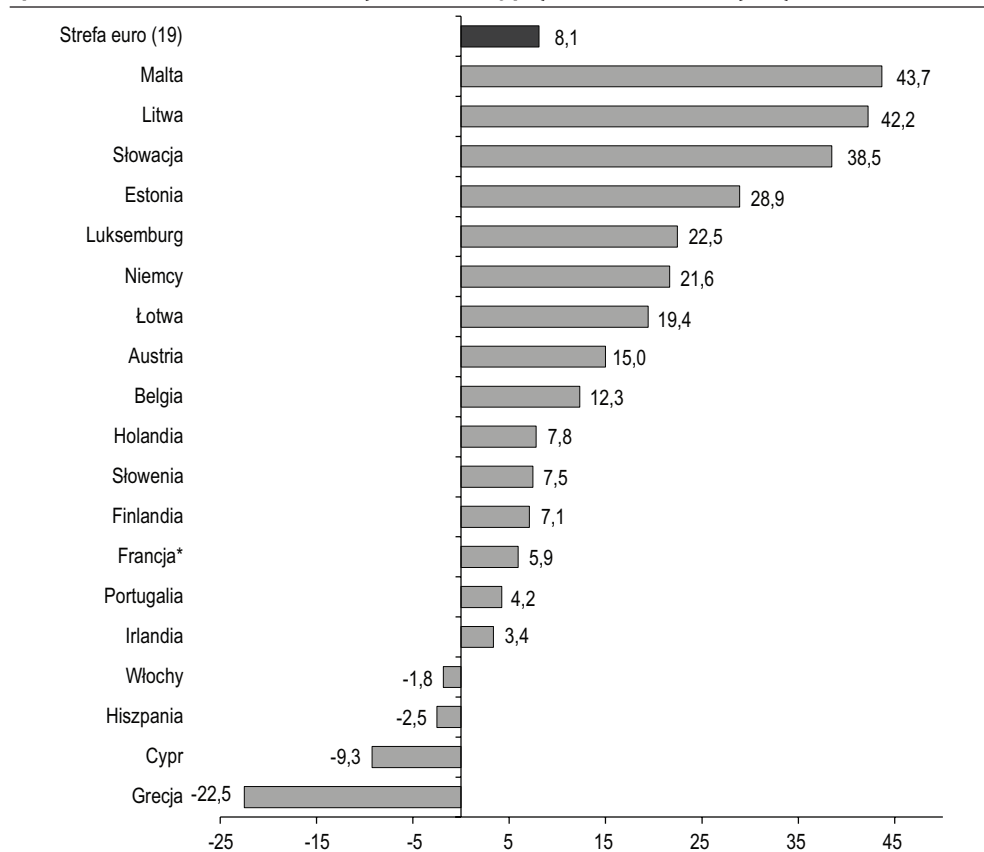
4.3. Swoboda przepływów kapitałowych a kryzys strefy euro

Według tradycyjnej teorii optymalnego obszaru walutowego [TOOW] koszt porzucenia polityki kursowej i pieniężnej jest mniejszy, gdy gospodarka jest w małym stopniu podatna na szoki (*symmetry*) oraz zdolna do zaabsorbowania szoków makroekonomicznych. Do grupy czynników zmniejszających ryzyko, że dany kraj zostanie dotknięty szokiem asymetrycznym, TOOW zalicza: stopień dywersyfikacji produkcji, zbliżony poziom inflacji, zbieżności cykli koniunkturalnych i podobieństwa struktur gospodarek. Czynnikiem sprzyjającymi absorpcji wstrząsów są: mobilność czynników produkcji, elastyczność cen i płac oraz integracja fiskalna i finansowa. Dzięki nim gospodarka ma pewne właściwości strukturalne, które sprawiają, że nie jest podatna na szoki względem reszty obszaru walutowego [Mongelli

2002]. Jeśli gospodarka nie jest odpowiednio dostosowana do obszaru walutowego, powinna wówczas charakteryzować się tzw. elastycznością (*flexibility*), która pozwoli stosunkowo bezboleśnie absorbować ewentualne wstrząsy. Odrębnym kryterium jest ocena stopnia otwartości, który decyduje o intensywności powiązań danej gospodarki ze światem zewnętrznym i unią walutową [Tchorek, 2013, s. 187-188].

Problem strefy euro polega na tym, że utworzyły ją kraje niespełniające ani warunków podobieństwa struktur gospodarek, ani ich elastyczności. Za przybliżoną miarę zróżnicowania można przyjąć rozbieżności w poziomie rozwoju mierzonego PKB *per capita*, różnice w tempie wzrostu gospodarczego oraz zmiany poziomu konkurencyjności gospodarek i kondycji finansowej sektora publicznego. Ponadto kraje strefy euro (poza nielicznymi, małymi, jak Irlandia, Holandia, Finlandia, Austria) charakteryzują się na ogół relatywnie wysokimi wskaźnikami regulacji rynków pracy oraz rynku dóbr i usług, co znacząco obniża zdolność do elastycznego absorbowania szoków. Na rysunku 4.1 zaprezentowano, jak zróżnicowany był

Rysunek 4.1. Wzrost PKB w strefie euro (w cenach bieżących) w latach 2007-2015 (w %)



* Francja: wzrost w latach 2007-2014.

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu (<http://ec.europa.eu/eurostat>).

wzrost PKB w cenach bieżących w krajach należących obecnie do strefy euro w okresie 2007-2015. Z kolei w tabeli 4.2 zaprezentowano średnioroczne tempo wzrostu PKB w okresie przed kryzysem finansowym (2005-2007), w latach kryzysu finansowego i recesji gospodarczej (2008-2011) oraz w latach 2012-2015, kiedy mówimy o kryzysie strefy euro. Dane te wskazują, jak odmienność struktur gospodarczych, zróżnicowania podatności danych krajów na szoki makroekonomiczne, a także różnice w konkurencyjności gospodarek (pogłębione przez kryzys finansowy i recesję gospodarczą), wpłynęły na tempo wzrostu gospodarczego poszczególnych krajów i pogłębianie się nierównowagi gospodarczej w całej UGW. Ta nierównowaga w połączeniu z zapaścią finansów publicznych w krajach południa Europy (generalnie peryferyjnych), tworzy *de facto* kryzys strefy euro.

W myśl ewoluującej od początku lat 60. TOOW, wzbogaconej w drugiej połowie lat 90. o założenia nowego nurtu badań związanego z tzw. endogenicznością kryteriów, zakładano, że w miarę postępów konwergencji realnej, dzięki rosnącej wymianie handlowej, nastąpi wyrównywanie poziomu dochodów i większa synchronizacja cykli gospodarczych [Frankel, Rose, 1996]. Wówczas deficyty obrotów bieżących krajów peryferyjnych i nadwyżki krajów centrum nie wydawały się niepokojące, bowiem na poziomie zagregowanym strefa euro wykazywała bilans bliski równowagi. Dodatkowo integracja rynków finansowych i uruchomione dzięki niej przepływy finansowe umożliwiały finansowanie deficytów [Tchorek, 2013, s. 188-189].

Tabela 4.2. Przeciętne tempo wzrostu PKB (w cenach bieżących) w wybranych krajach strefy euro w latach 2005-2015

Wyszczególnienie	Średnioroczne* tempo wzrostu PKB w latach:			
	2005-2007	2008-2011	2012-2015	Ogółem 2005-2015
EU (28)	5,0	2,4	2,4	3,2
Strefa euro (19)	4,3	2,2	2,2	2,5
Kraje północy i centrum				
Austria	4,7	3,5	3,5	3,1
Belgia	4,2	2,8	2,8	2,7
Finlandia	5,2	3,6	3,6	3,0
Francja	3,7	2,3	2,3	2,2
Holandia	5,1	2,3	2,3	2,6
Niemcy	3,6	4,0	4,0	3,3
Słowacja	17,6	8,9	8,9	8,8
Kraje południa/periferyjne				
Grecja	6,0	-3,5	-3,5	-0,7
Hiszpania	5,9	0,0	0,0	1,9
Irlandia	5,3	-1,8	-1,8	3,0
Portugalia	4,6	0,8	0,8	2,0
Słowenia	7,8	3,2	3,2	3,6
Włochy	3,1	1,4	1,4	1,2

* Średnia geometryczna.

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu, <http://ec.europa.eu/eurostat/web/national-accounts/date/main-tables>.

Przepływy kapitału mają w tym kontekście istotne znaczenie jako proces determinowany przez różnice w tempie wzrostu cen (inflacji), a przez to różnice w oprocentowaniu dłużnych papierów wartościowych. Kapitał to także czynnik produkcji, którego mobilność wpływa na elastyczność gospodarki, czyli jej zdolność do absorpcji szoków koniunkturalnych. Wreszcie, z przepływem kapitału wiąże się integracja rynków finansowych. Dywersyfikacja inwestycji i lokowanie kapitału w całej unii walutowej sprzyjają stabilności dochodów, które mogą służyć jako bufor zabezpieczający przed negatywnymi skutkami szoków asymetrycznych.

Niestety, oczekiwania wpływu euro na handel i korelację cykli gospodarczych okazały się zbyt optymistyczne. Ponadto zintegrowane przed kryzysem rynki finansowe zostały w jego efekcie poddane fragmentacji na skutek awersji do finansowania gospodarek nadmiernie zadłużonych oraz odpływu kapitału z tych krajów. Wynikało to z utraty przekonania rynków finansowych co do trwałości strefy euro oraz braku mechanizmów zarządzania kryzysowego.

Doktryna endogeniczności kryteriów inspirowana badaniami J.A. Frankela i A.K. Rosa [1996] uwzględniała jedynie efekt wspólnej waluty dla handlu, pomijając wpływ euro na integrację finansową. Przepływy kapitału z krajów centrum do krajów peryferyjnych, uruchomione w efekcie wprowadzenia euro, postrzegane były jako zgodne z neoklasycznym modelem wzrostu i uzasadnione wzrastającą integracją handlową, kapitałową i inwestycyjną [Blanchard i Giavazzi, 2002]. Tymczasem doprowadziły one do boomów konsumpcyjnych i inwestycyjnych oraz przegrzania, a następnie załamania gospodarek (*boom and bust*). Okazało się, że wspólna polityka pieniężna funkcjonująca na znacznie zróżnicowanym obszarze gospodarczym może prowadzić do przeciwnych skutków, niż zakładała hipoteza endogeniczności.

4.4. Postępująca integracja rynków finansowych w UE

Rynek finansowy odgrywa kluczową rolę w gospodarce każdego kraju. Nie ma dobrze funkcjonującej gospodarki bez zasobnego, sprawnego i efektywnie działającego rynku finansowego. Z tego też względu sektor finansowy jest sektorem, w którym interwencja była, jest i będzie największa. Zakres interwencji i kontroli państwa jest różny w różnych krajach, niemniej jednak w żadnym kraju rynek finansowy nie podlega samoregulacji [Janicka, 2002, s. 19-31].

Jednolity rynek finansowy jest częścią jednolitego rynku wewnętrznego UE. Jego budowa rozpoczęła się wraz z powstaniem EWG w 1958 r. i można stwierdzić, że choć stopień jej zaawansowania jest znaczny – nie została ona nadal w pełni zakończona.

Jednolity rynek finansowy to rynek, na którym rezydenci (czyli osoby fizyczne i prawne, których siedziba lub miejsce zamieszkania znajduje się w krajach członkowskich UE) winni mieć pełną swobodę dokonywania operacji finansowych, zaś instytucje finansowe z jednego kraju członkowskiego powinny móc bez ograniczeń zakładać swe oddziały w pozostałych krajach członkowskich, a także świadczyć swe usługi rezydentom UE ponad granicami państwowymi, bez potrzeby posiadania oddziałów w innych krajach.

Jednolity rynek finansowy UE jest ściśle powiązany z zasadą swobody przepływu kapitału. Oznacza to w istocie, iż warunkiem funkcjonowania jednolitego rynku finansowego jest usunięcie wszelkich przeszkód w przepływie kapitału, świadczeniu usług finansowych czy zakładaniu przedsiębiorstw działających w sektorze finansowym. Warunkiem koniecznym powstania takiego rynku jest nie tylko usuwanie istniejących barier, ale także stanowienie wspólnego prawa i wspólnych standardów, które zaakceptowane zostaną przez wszystkie kraje członkowskie [Janicka, 2010].

Z powstaniem i pogłębianiem jednolitego rynku finansowego wiąże się nie tylko integracja rynków finansowych, ale także integracja instytucji finansowych działających na obszarze UE i strefy euro.

Integrację rynków finansowych określa się jako stan, w którym nie występują bariery i ograniczenia dostępu do rynku finansowego i wszystkie podmioty bez względu na lokalizację mają jednakowe możliwości deponowania środków finansowych oraz zaciągania zobowiązań. Oznacza to, że w ramach zintegrowanego rynku finansowego mają do czynienia z takimi samymi zasadami dostępu do tych samych instrumentów finansowych oraz są jednakowo traktowane [Baele i in., 2004].

Najczęściej wskazuje się trzy podstawowe korzyści, do których powinny przyczynić się zintegrowane rynki finansowe:

1. Integracja finansowa powinna sprzyjać wzrostowi gospodarczemu na skutek pełniejszej realizacji funkcji transformacji, alokacji, ochrony przed ryzykiem oraz funkcji nadzorczych.
2. Konwergencja systemów finansowych, będąca konsekwencją integracji, powinna zapewniać jednolitą transmisję impulsów polityki pieniężnej do sfery finansowej, a dalej do sfery realnej.
3. Integracja rynków finansowych krajów członkowskich unii walutowej powinna sprzyjać wygładzaniu konsumpcji i inwestycji przez dostęp do głębokiego i dywersyfikowanego rynku finansowego (*risk sharing*). Innymi słowy, zintegrowane rynki finansowe mogą wygładzać i amortyzować wstrząsy ze sfery realnej, w czym zastępują politykę pieniężną, z której zrezygnowały kraje unii walutowej [Tchorek, 2014, s 145-146].

Wyróżnia się dwa kanały, które sprzyjają stabilizującemu oddziaływaniu rynków finansowych. Jeden związany jest z zakupem aktywów zagranicznych, drugi natomiast z korzystaniem z zagranicznego rynku depozytowo-kredytowego [Kalemlı-Ozcan, Sørensen, Yosha, 2001].

W pierwszym przypadku łagodzenie wahań konsumpcji i nakładów może nastąpić przez nabycie przynoszących dochód aktywów zagranicznych (dochody w postaci dywidend, odsetek, opłat czynszowych z innych krajów). Zintegrowany rynek finansowy tworzy możliwość zasilania w kapitał gospodarki dającej potencjalnie wyższą stopę zwrotu z inwestycji. Ryzyko inwestycyjne, które jest skutkiem pogorszenia sytuacji ekonomicznej jednego z krajów członkowskich, rozkłada się na pozostałe. Wynika to z faktu, że posiadaczami aktywów finansowych kraju mającego problemy gospodarcze są również inwestorzy z krajów niedotkniętych takim wstrząsem, wobec czego uczestniczą oni w stratach wynikłych z obniżenia wartości aktywów finansowych. Jednocześnie podmioty kraju dotkniętego szokiem mogą posiadać aktywa finansowe emitentów z krajów członkowskich o dobrej sytuacji gospodarczej, co daje im określone dochody i umożliwia pokrywanie strat wynikłych z obniżenia wartości aktywów krajowych [Tchorek, 2014, s. 147]. W skali całej unii gospodarczej i walutowej zintegrowany rynek finansowy tworzy zatem mechanizm dywersyfikacji ryzyka i swego rodzaju „uśredniania” dochodów z inwestycji finansowych.

W drugim przypadku, tj. korzystania z zagranicznego rynku depozytowo-kredytowego, mamy do czynienia z działaniem *ex post*. Następuje asymetryczny spadek dochodów podmiotów gospodarki dotkniętej kryzysem. Jednak dostęp do międzynarodowego rynku finansowego umożliwia dostosowanie portfela przez kupno i sprzedaż aktywów za pośrednictwem pożyczek i lokat na międzynarodowym rynku finansowym. Możliwość sprzedaży aktywów na dużym i głębokim międzynarodowym rynku oraz możliwość zaciągnięcia kredytów za granicą neutralizują negatywne skutki spadku dochodów.

McKinnon [1996] stwierdził, że kraje posługujące się jedną walutą mogą uniknąć efektów asymetrycznego szoku przez dywersyfikację źródeł ich dochodu dzięki dostosowaniu w strukturze portfela. Takim dostosowaniom sprzyja silniejsza integracja rynku finansowego, na którym nie występują zasadnicze problemy z przepływem kapitału pomiędzy poszczególnymi krajami i ich rynkami finansowymi. W tym kontekście zintegrowany rynek finansowy neutralizuje negatywne efekty szoków asymetrycznych. Wynika stąd wniosek, leżący u podstaw przyjęcia do strefy euro krajów nie spełniających dokładnie wymogów TOOW, że wspólny pieniądz może funkcjonować na jednym obszarze krajów podatnych na szoki asymetryczne tak długo, jak długo „ubezpieczają” się one nawzajem za pośrednictwem sektora finansowego [Mongelli, 2002]. Jak pokazały doświadczenia ostatnich lat, tak rozumiana rola integracji rynku finansowego nie w pełni znalazła swoje potwierdzenie.

Integracja finansowa w strefie euro i szerzej w UE nie jest wciąż dokończona. Integracja ta dokonała się na rynku pieniężnym i rynku obligacji skarbowych, które są istotne z punktu widzenia skutecznego prowadzenia polityki pieniężnej. Wciąż istnieją jednak takie segmenty rynku finansowego, np. rynek akcji czy bankowość detaliczna, w których stopień integracji jest relatywnie niski [EBC, 2016]. Ponadto, jak wskazuje ostatni raport EBC, w wyniku kryzysu finansowego i kryzysu strefy

euro w niektórych segmentach rynku finansowego zaobserwowano w ostatnich latach zmniejszenie udziału dłużnych papierów wartościowych (zwłaszcza skarbowych) innych krajów strefy euro w portfelach inwestorów. Podobnie zmniejszył się także udział transgranicznych depozytów w bankach, rośnie natomiast udział transgranicznych kredytów bankowych [EBC, 2016, s. 25-30]. Rynek detalicznych usług finansowych w UE jest wciąż zdefragmentowany, co w znacznej mierze wiąże się ze zdecentralizowanym i zróżnicowanym zakresem regulacji prawnych dotyczących ochrony konsumentów. Sprzyja to utrwalaniu sytuacji, w której usługi finansowe są tworzone pod kątem nabywców narodowych. Ponadto, dla zwiększenia integracji konieczne jest również rozstrzygnięcie problemu nadzoru nad instytucjami finansowymi w strefie euro. Samo wprowadzenie wspólnej waluty nie było zatem wystarczającym bodźcem do dynamicznej ewolucji sektora finansowego, a warunkiem koniecznym stają się odpowiednie uregulowania instytucjonalne, prawne i rynkowe [Tchorek, 2014, s. 151].

Mówiąc o integracji finansowej, należy mieć także na uwadze tzw. integrację międzysektorową, przejawiającą się w łączeniu działalności finansowej w różnych sektorach rynku finansowego. Integracja ta przebiegała dynamicznie w ostatnich dwóch dekadach poprzedzających globalny kryzys finansowy. Jej motorem napędowym były procesy fuzji i przejęć, które prowadziły do powstawania wielkich transgranicznych konglomeratów finansowych [Iwonicz-Drozdowska, 2009, s. 18]. Banki i inni pośrednicy finansowi – podobnie jak przedsiębiorstwa – poszukiwały możliwości dywersyfikacji źródeł przychodów. Jednym ze sposobów jest rozszerzanie zakresu działalności na inne segmenty rynku finansowego, co w szczególności odpowiadało oczekiwaniom klientów. Banki i zakłady ubezpieczeń budowały wokół siebie duże struktury typu konglomeratu, które w rezultacie fuzji i przejęć transgranicznych mają w większości charakter ponadnarodowy.

Procesowi tworzenia się w Europie wielkich konglomeratów finansowych (na bazie banków uniwersalnych) towarzyszyły nadzieje, że staną się one instytucjami, których transgraniczne operacje przyspieszą gospodarczą integrację Europy [Tumpell-Gugerell, 2005]. Dziś wiemy, że stało się inaczej. Jedną z głównych przyczyn niedawnego globalnego kryzysu finansowego było właśnie to, że od lat 80. XX wieku pozwolono bankom łączyć tradycyjną działalność depozytowo-kredytową z działalnością inwestycyjną na rynkach kapitałowych oraz tworzyć i wdrażać mechanizm transferu ryzyka kredytowego poprzez procesy sekurytyzacji. Pozwoliło to na przenoszenie ryzyka z jednych na inne segmenty rynku, na innych pośredników finansowych oraz ich klientów. Przenoszenie ryzyka kredytowego na podmioty inne niż banki przyczynia się do zacierania granic pomiędzy różnymi segmentami rynków finansowych.

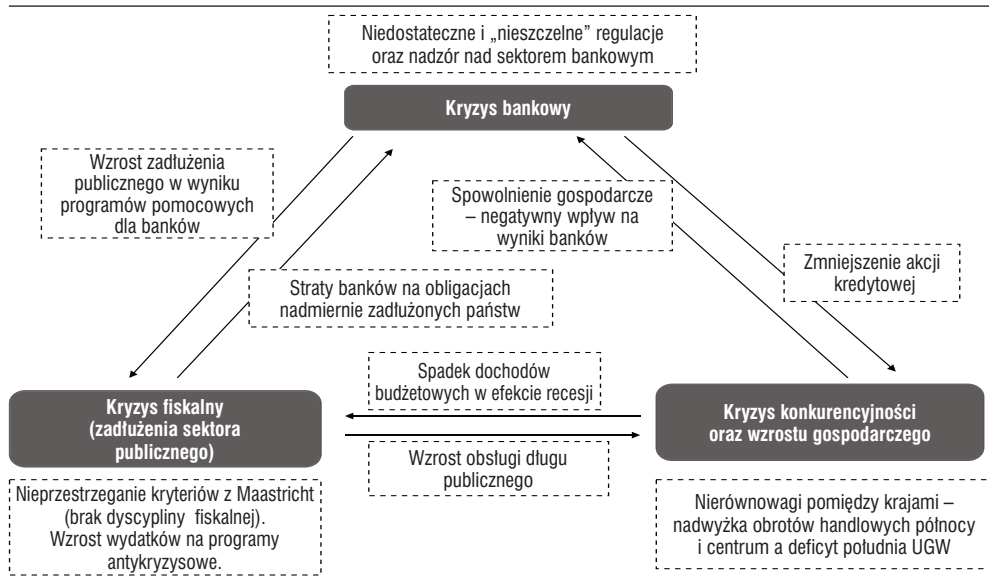
Negatywne strony integracji rynków finansowych, w szczególności w jej aspekcie międzysektorowym, ujawniły się na rynku europejskim w związku z kryzysem *subprime*. Kluczowe mechanizmy sprawcze kryzysu, w kontekście integracji rynku finansowego to:

- upowszechnienie modelu, w którym banki udzielające kredytów cedowały ryzyko na inne podmioty za pośrednictwem sekurytyzacji oraz kredytowych instrumentów pochodnych (tzw. model *originate-to-distribute*);
- rozwój inżynierii finansowej, powstanie skomplikowanych, trudnych do wyceny instrumentów finansowych, w wielu przypadkach niebędących przedmiotem obrotu na płynnych rynkach;
- model finansowania polegający na odnawianiu krótkoterminowych pożyczek w celu finansowania długoterminowych aktywów,
- rozrost instytucji finansowych oraz zwiększenie współzależności między nimi (instytucje zbyt połączone, żeby upaść – *too interconnected to fail*), a także wykorzystywanie przez nie na dużą skalę dźwigni finansowej [Konopczak, Sieradzki, Wiercicki, 2010, s. 48].

Efektom tych nieprawidłowości i niesprawności rynku finansowego były głębokie straty poniesione przez banki (konglomeraty finansowe) w wyniku spadku cen sekurytyzowanych obligacji, określanych jako toksyczne. Silne powiązania transakcyjne (wzajemne ekspozycje), a nierzadko kapitałowe między europejskimi bankami (konglomeratami finansowymi) uruchomiły proces zarażania (*contagion effect*) oraz proces domina. Warto podkreślić, iż europejskie banki, przedstawiające się często jako niewinne ofiary amerykańskich banków inwestycyjnych, od których kupiły toksyczne obligacje (głównie CDO, *Collateralized Debt Obligations*) w rzeczywistości same brały udział w ich emisji.

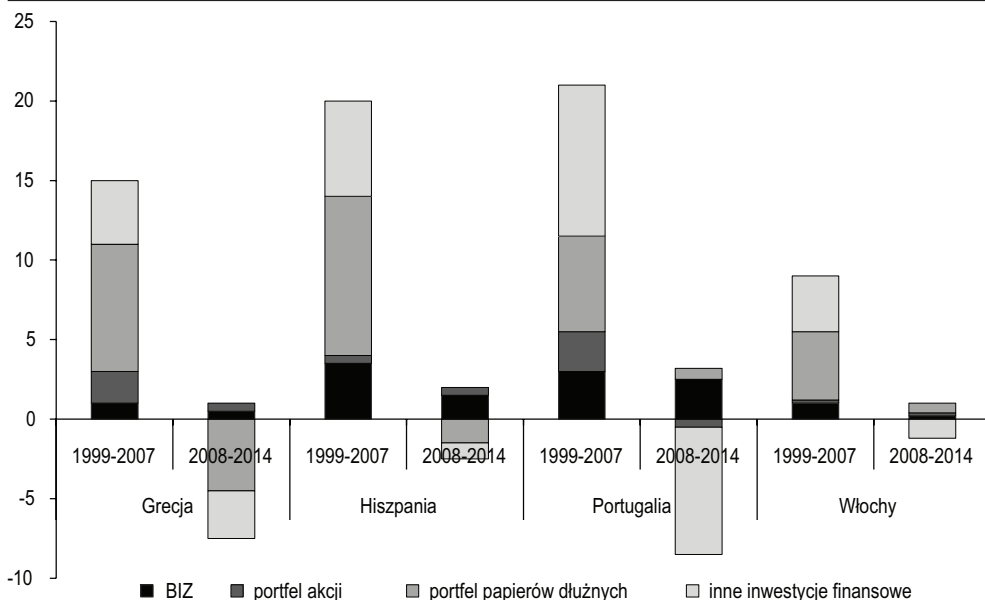
Przekształcanie się krajowych banków w – często ponadnarodowe – konglomeraty finansowe od czasu powstania unii monetarnej prowadziło do znacznego poszerzenia terytorialnego zakresu działalności tych instytucji finansowych. W rękach tego typu instytucji znalazła się większość zadłużenia państw UE. W konsekwencji globalnego kryzysu finansowego i gospodarczego niektóre państwa członkowskie doświadczyły głębokiego kryzysu finansów publicznych oraz deficytu w rachunku obrotów bieżących. W efekcie, niespodziewanie dla wielu pośredników finansowych w Europie, „toksycznymi” papierami wartościowymi stały się obligacje skarbowe wyemitowane przez rządy tych krajów strefy euro, w których kryzys finansowy doprowadził do kryzysu fiskalnego. To silne powiązanie sektora bankowego (czy szerzej finansowego) z sektorem publicznym, doprowadziło do negatywnych sprzężeń zwrotnych – stanu, w którym kryzys jednego sektora natychmiast prowadził do kryzysu drugiego, szybko rozprzestrzeniając się na pozostałe państwa (rysunek 4.2).

Po utworzeniu strefy euro eliminacja ryzyka kursowego, wprowadzenie wspólnej polityki pieniężnej, wzrost konkurencji między pośrednikami finansowymi uruchomiony m.in. za sprawą pojawienia się euro jako waluty międzynarodowej oraz transgraniczna mobilność kapitału, przyczyniły się do integracji rynków finansowych i zwiększenia dostępności źródeł finansowania. Niemal pełna integracja hurtowych segmentów rynku finansowego przyczyniła się do obniżenia stóp procentowych i zwiększenia dostępności pieniądza [Tchorek 2013, s. 198-190].

Rysunek 4.2. Współzależne kryzysy występujące w strefie euro

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Shambaugh, 2012].

Napływ kapitału zagranicznego i akcja kredytowa zaczęły szybko narastać w krajach zamykających lukę rozwojową w momencie, gdy przyspieszył proces liberalizacji finansowej, charakteryzujący początkowy etap funkcjonowania Unii Gospodarczej i Walutowej. Liberalizacja przepływów finansowych uruchomiła wzrost obrotów na rynkach kapitałowych krajów UE i jednocześnie nie sprzyjała gromadzeniu oszczędności krajowych w sytuacji, gdy kredyt stał się łatwo dostępny i tani [Woreta i in., 2010]. Na rysunku 4.3 zilustrowano napływ kapitału prywatnego do gospodarek Grecji, Hiszpanii, Portugalii i Włoch w relacji do PKB, w podziale na dwa okresy – przed i po „wybuchu” kryzysu finansowego. W wymienionych krajach przed kryzysem widoczny był znaczny dodatni bilans przepływów oraz odwrócenie tej sytuacji po ujawnieniu się kryzysu. Co znaczące, napływ kapitału do tych krajów, w latach 1999-2007, składał się głównie z inwestycji w instrumenty dłużne (w tym także skarbowe) oraz przepływy w ramach sektora bankowego, podczas gdy napływ kapitału w postaci bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ) był mniej znaczący (rysunek 4.3).

Rysunek 4.3. Skumulowany przepływ kapitału prywatnego do Grecji, Hiszpanii, Portugalii i Włoch w latach 1999-2007 oraz 2008-2014 w relacji do PKB (w %)

Źródło: dane EBC.

W założeniach teorii endogeniczności inspirowanej badaniami A.K. Rosa, kapitał prywatny, płynący z krajów północnych i centralnych strefy euro, powinien wspierać wzrost wydajności i zrównoważony długoterminowy wzrost poziomu dochodów w krajach południowych (peryferyjnych). Problem polegał na tym, iż był on kierowany w znacznym stopniu do zastosowań nieproduktywnych (konsumpcja) lub do sektorów, które nie powodowały wzrostu międzynarodowej konkurencyjności gospodarek biorców kapitału. Gdy rozpoczął się światowy kryzys finansowy, kwota zewnętrznego finansowania prywatnego zaczęła spadać, a spadek ten był kontynuowany w okresie pokryzysowym.

Zwiększonej dostępności finansowania towarzyszył jednocześnie brak odpowiednich regulacji ostrożnościowych i osłabienie dyscypliny rynkowej wobec pożyczkobiorców. Było to szczególnie widoczne w przypadku zadłużenia publicznego. Kraje mniej stabilne ekonomicznie i mniej konkurencyjne, znajdując się w strefie euro, korzystały z wiarygodności innych państw członkowskich, takich jak Niemcy.

Sytuację tą zilustrowano w tabeli 4.3, w której widać, jak w latach 2005-2008 zmniejszały się różnice w oprocentowaniu obligacji skarbowych pomiędzy krajami członkowskimi strefy euro. Zjawisku „jazdy na gapie” (*interest free ride*) sprzyjało nadmierne zaufanie rynków finansowych, które nie potrafiły skutecznie karać wyższymi stopami procentowymi krajów prowadzących rozrzutną politykę fiskalną.

Wynikało to również z założeń regulacyjnych w sektorze bankowym, przypisujących papierom skarbowym zerowe ryzyko inwestycyjne (*riskfree weight*) [Hannoun, 2011].

W maju 2010 r., w efekcie wzrostu zadłużenia krajów strefy euro (początkowo Grecji, następnie Irlandii, Hiszpanii, Portugalii oraz Włoch) obniżenie ratingu długu tych krajów spowodowało gwałtowny wzrost oprocentowania obligacji emitowanych przez te kraje w celu pokrycia rosnącego deficytu budżetowego (tabela 4.3).

Tabela 4.3. Rentowność obligacji skarbowych (w % rocznie) wybranych krajów strefy euro

Kraj	Średnia rentowność w roku:									
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Francja	3,4	3,8	4,3	4,2	3,7	3,1	3,3	2,5	2,2	1,7
Niemcy	3,4	3,8	4,2	4,0	3,2	2,7	2,6	1,5	1,6	1,2
Grecja	3,6	4,1	4,5	4,8	5,2	9,1	15,8	22,5	10,1	6,9
Hiszpania	3,4	3,8	4,3	4,4	4,0	4,3	5,4	5,9	4,6	2,7
Włochy	3,6	4,1	4,5	4,7	4,3	4,0	5,4	5,5	4,3	2,9

Źródło: [Górka, Łuszczak 2015, s. 242].

Zwiększanie roli kredytu w gospodarce niesie za sobą nie tylko szanse rozwojowe, ale również zagrożenia związane z nadmiernym przyrostem zadłużenia gospodarki. Dynamiczny i niekontrolowany wzrost długu publicznego powoduje eskalację ryzyka i niepewności na rynkach finansowych, w tym przede wszystkim na rynku długu [Kata i in., 2015]. Przejawia się to głównie przez podniesienie rentowności dłużnych papierów wartościowych [Szkudlarek, 2013, s. 10]. To oczywiście powoduje wzrost kosztów obsługi długu publicznego i – poprzez rolowanie kredytów lub kolejne emisje obligacji przeznaczone na wykup wcześniej emitowanych – prowadzi do jego dalszego zwiększenia (klasyczna pułapka zadłużenia). Zwiększone potrzeby pożyczkowe rządu prowadzą, m.in. przez wzrost stóp procentowych, do efektu wypychania inwestycji prywatnych oraz – na co wskazywał S. Fischer – do obniżenia produktywności czynników wytwórczych [Fischer, 1993, s. 127-142].

W tabeli 4.4 zaprezentowano, jak kształtował się deficyt sektora finansów publicznych państw północy i centrum strefy euro w porównaniu do państw południa (szerzej peryferyjnych). Konsekwencją bardzo wysokich deficytów budżetowych krajów peryferyjnych, jakie występowały w tych krajach już od 2008 r. i miały miejsce przez kolejnych kilka lat, było szybkie narastanie długu publicznego (tabela 4.5).

Spadek cen obligacji skarbowych szeregu krajów peryferyjnych strefy euro w wyniku rosnącego zadłużenia sektora finansów publicznych spowodował straty europejskich banków (konglomeratów finansowych), zwiększając ryzyko ich niewypłacalności. Rodziło to także obawy o wypłacalność rządów, gdyby musiały one użyć pieniędzy podatników do ratowania banków. Występowanie tego rodzaju obaw

Tabela 4.4. Deficyt sektora finansów publicznych w wybranych krajach strefy euro w latach 2007-2014 (% PKB)

Kraj	Rok								Średnia 2007-2014
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
UE*	-0,6	-2,2	-6,3	-6,2	-4,1	-3,7	-3,0	-2,6	-3,6
Strefa euro**	-0,9	-2,5	-6,7	-6,4	-4,5	-4,3	-3,3	-3,0	-4,0
Kraje północy i centrum									
Austria	-1,3	-1,4	-5,3	-4,4	-2,6	-2,2	-1,3	-2,7	-2,7
Belgia	0,1	-1,1	-5,4	-4,0	-4,1	-4,1	-2,9	-3,1	-3,1
Finlandia	5,1	4,2	-2,5	-2,6	-1,0	-2,1	-2,5	-3,3	-0,6
Francja	-2,5	-3,2	-7,2	-6,8	-5,1	-4,8	-4,1	-3,9	-4,7
Holandia	0,2	0,2	-5,4	-5,0	-4,3	-3,9	-2,4	-2,4	-2,9
Niemcy	0,2	-0,2	-3,2	-4,2	-1,0	-0,1	-0,1	0,3	-1,0
Słowacja	-1,9	-2,3	-7,9	-7,5	-4,1	-4,2	-2,6	-2,8	-4,2
Kraje południa/periferyjne									
Grecja	-6,7	-10,2	-15,2	-11,2	-10,2	-8,8	-12,4	-3,6	-9,8
Hiszpania	2,0	-4,4	-11,0	-9,4	-9,5	-10,4	-6,9	-5,9	-6,9
Irlandia	0,3	-7,0	-13,8	-32,3	-12,5	-8,0	-5,7	-3,9	-10,4
Portugalia	-3,0	-3,8	-9,8	-11,2	-7,4	-5,7	-4,8	-7,2	-6,6
Słowenia	-0,1	-1,4	-5,9	-5,6	-6,6	-4,1	-15,0	-5,0	-5,5
Włochy	-1,5	-2,7	-5,3	-4,2	-3,5	-3,0	-2,9	-3,0	-3,3

* Do 2013 r. – UE-27, w 2014 r. – UE-28 (plus Chorwacja).

** Strefa euro – do 2013 r. – 17 krajów, w 2014 r. – 18 krajów (plus Łotwa).

Źródło: Eurostat, <http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php>.

Tabela 4.5. Dług publiczny w wybranych krajach strefy euro w latach 2007-2014 (% PKB)

Kraj	Rok								Wzrost 2014-2007 (pkt proc.)
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
UE*	59,0	62,5	74,8	78,3	80,9	83,6	85,4	92,3	27,2
Strefa euro**	66,3	70,1	79,9	83,8	85,9	89,1	91,1	86,8	28,9
Kraje północy i centrum									
Austria	64,8	68,5	79,7	82,4	82,1	81,7	81,2	84,2	19,4
Belgia	86,9	92,2	99,3	99,6	102,1	104,0	104,5	106,7	19,8
Finlandia	34,0	32,7	41,7	47,1	48,5	53,0	56,0	59,3	25,3
Francja	64,2	67,8	78,8	81,5	85	89,2	92,2	95,6	31,2
Holandia	42,7	54,8	56,5	59,0	61,3	66,5	68,6	68,2	25,8
Niemcy	63,5	64,9	72,4	80,3	77,6	79	76,9	74,9	11,3
Słowacja	29,8	28,2	36,0	41,1	43,5	52,1	54,6	80,8	58,1
Kraje południa/periferyjne									
Grecja	103,1	109,3	126,8	146	171,3	156,9	174,9	178,6	75,5
Hiszpania	35,5	39,4	52,7	60,1	69,2	84,4	92,1	99,3	63,8
Irlandia	24	42,6	62,2	87,4	111,1	121,7	123,3	107,5	83,6
Portugalia	68,4	71,7	83,6	96,2	111,1	124,8	128	130,2	61,8
Słowenia	22,7	21,6	34,5	37,9	46,2	53,4	70,4	53,5	23,6
Włochy	99,7	102,3	112,5	115,3	116,4	122,2	127,9	132,3	32,6

* Do 2013 r. – UE-27, w 2014 r. – UE-28 (plus Chorwacja).

** Strefa euro – do 2013 r. – 17 krajów, w 2014 r. – 18 krajów (plus Łotwa).

Źródło: Eurostat, <http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php>.

sprzyjało spekulacji na spadek cen włoskich i hiszpańskich obligacji skarbowych. Instytucje finansowe (w tym fundusze hedgingowe) podejmowały spekulację (przy użyciu instrumentów pochodnych) na wzrost długoterminowych stóp procentowych na rynku obligacji skarbowych. Gdy spekulacja tego typu okazywała się skuteczna, w mediach i komentarzach analityków rynkowych pojawiały się obawy o możliwą niewypłacalność rządów Hiszpanii i Włoch w wyniku znacznego wzrostu kosztów obsługi długu publicznego [Sławiński 2015, s. 10]. Niewypłacalność Grecji w rzeczywistości stała się natomiast faktem.

Sytuację na rynku obligacji skarbowych państw peryferyjnych ustabilizowała dopiero interwencja Europejskiego Banku Centralnego, który w sierpniu 2012 r. ogłosił program OMT (*Outright Monetary Transactions*). W jego ramach EBC zobowiązał się do interweniowania na rynku obligacji skarbowych, jeśli stopy ich dochodowości wzrosną powyżej poziomu, jaki EBC uzna za uzasadniający jego interwencję. Oznaczało to, że EBC wyraził gotowość pełnienia funkcji pożyczkodawcy ostatniej instancji nie tylko wobec banków, ale także wobec rządów. OMT może jednak stanowić tylko częściową i tymczasową zaporę przed uruchomieniem się niekorzystnego dla strefy euro sprzężenia zwrotnego pomiędzy kryzysem bankowym (szerzej finansowym) a kryzysem fiskalnym.

Relatywnie mocno zintegrowane przed kryzysem rynki finansowe zostały w jego efekcie poddane fragmentacji na skutek awersji do finansowania gospodarek nadmiernie zadłużonych oraz odpływu kapitału z tych krajów (rysunek 4.3). Wynikało to z utraty przekonania rynków finansowych co do trwałości strefy euro oraz braku mechanizmów zarządzania kryzysowego.

4.5. Zmiany realnych stóp procentowych a przepływy pieniężne

Napływ kapitału do gospodarek peryferyjnych był także związany z występowaniem na obszarze UGW jednolitej nominalnej stopy procentowej EBC oraz wyrównywaniem się realnych stóp procentowych w poszczególnych krajach członkowskich strefy euro. Proces ten zamiast jednak doprowadzić do silniejszej integracji handlowej i wyrównywania tempa wzrostu gospodarczego, prowadził do przegrzania koniunktury w wyniku boomów konsumpcyjnych i inwestycyjnych.

Zmiany stopy procentowej w związku z przyjęciem wspólnej waluty mogą mieć charakter:

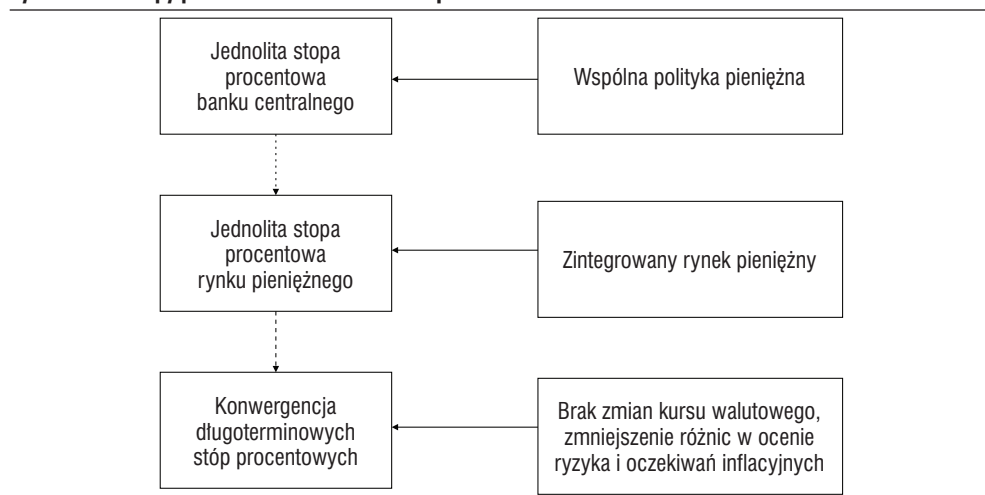
- dostosowania do zmienionych warunków strukturalnych i koniunkturalnych (niższa premia za ryzyko, niższe oczekiwania inflacyjne) związanych z uczestnictwem w unii walutowej, co należy uznać za korzyść z integracji;
- nadmiernej zmiany (np. nadmiernego spadku) nie mającej uzasadnienia w zmienionych uwarunkowaniach strukturalnych i koniunkturalnych, a wynikającej

z niezbędnych dostosowań instytucjonalnych (jednolita polityka pieniężna, jednolity rynek pieniężny) oraz ewentualnego „przestrzelenia” oczekiwań związanych ze skutkami wejścia do unii walutowej [Pietrucha, 2015, s. 239].

Przyjęcie wspólnej waluty w UGW oznacza ujednolicenie stopy procentowej banku centralnego (ustalanej przez Europejski Bank Centralny) oraz krótkoterminowej stopy procentowej. To ostatnie wynika z tego, że stopa procentowa rynku pieniężnego (w strefie euro stopa EURIBOR) odgrywa znaczącą rolę w mechanizmie transmisji polityki pieniężnej, w związku z tym rynek pieniężny został ujednolicony. Nie występuje natomiast żaden mechanizm (zarówno formalny, jak i rynkowy) bezpośredniego ujednolicenia pozostałych stóp procentowych, w tym długoterminowych stóp procentowych.

W krajach tworzących strefę euro, a także w krajach, które przystępowały do UGW w kolejnych latach jej funkcjonowania, obserwować można było spadek nominalnych stóp procentowych, zarówno długo-, jak i krótkoterminowych. Szczególnie znaczące spadki krótkoterminowych nominalnych stóp procentowych miały miejsce w Grecji, Hiszpanii, Irlandii i Portugalii. Efekt spadku stóp wystąpił także w Słowenii i na Słowacji.

Rysunek 4.4. Stopy procentowe w unii walutowej



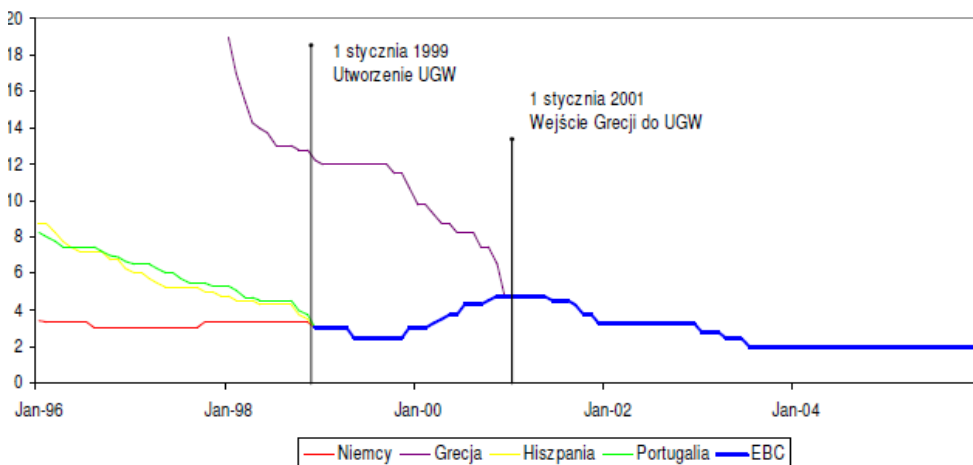
Źródło: [Pietrucha, 2015, s. 240].

Na rysunku 4.5 pokazano krótkoterminowe stopy referencyjne banków centralnych Grecji, Hiszpanii oraz Portugalii przed ich wstąpieniem do strefy euro. Widać, że wraz z postępem w wypełnianiu kryteriów z Maastricht oraz przybliżaniem się daty przyjęcia euro różnica stóp procentowych systematycznie się zmniejsza,

najpierw w relacji do stóp w Niemczech, które wówczas stanowiły podstawowy punkt odniesienia, a potem w stosunku do stóp EBC.

W tabeli 4.6 zestawiono dla krajów, w których wystąpił kryzys gospodarczy i finansalny, dane obrazujące konwergencję nominalną w zakresie krótko- i długoterminowych stóp procentowych na 8, 5 lat i rok przed przyjęciem wspólnej waluty. Uwzględniając inflację (tabela 4.6), widzimy, iż kraje peryferyjne odnotowały znaczące spadki realnych stóp procentowych. Na rok przed przystąpieniem do strefy euro we wszystkich krajach peryferyjnych (tabela 4.6) występowały ujemne realne stopy procentowe, zarówno krótko-, jak i długoterminowe.

Rysunek 4.5. Podstawowe stopy referencyjne w Grecji, Hiszpanii, Niemczech i Portugalii oraz w strefie euro



Źródło: [Wójcik C., 2006, s. 8].

Tabela 4.6. Stopy procentowe i inflacja w wybranych krajach peryferyjnych strefy euro względem Niemiec

Kraj	Lata przed wejściem do UGW	Krótkoterminowa stopa procentowa*		Długoterminowa stopa procentowa*		Inflacja
		nominalna	realna	nominalna	realna	
Grecja	8	16,2	4,9	16,7	5,4	10,4
	5	10,5	3,1	8,2	0,7	7,0
	1	3,3	-2,1	0,8	-1,3	4,1
Hiszpania	8	4,1	2,3	2,9	1,8	3,8
	5	2,7	0,9	3,1	1,3	1,4
	1	0,7	-1,2	0,2	-1,8	1,9
Irlandia	8	1,3	5,3	0,7	4,9	-1,3
	5	0,6	1,0	1,1	1,5	-0,8
	1	1,9	-3,9	0,2	-5,7	5,4
Portugalia	8	8,5	2,6	6,1	0,9	7,8
	5	5,8	0,9	3,6	-1,2	4,3
	1	0,8	-2,4	0,3	-1,9	3,2

* Spread względem analogicznej stopy niemieckiej.

Źródło: [Pietrucha, 2015, s. 246].

Zbliżenie stóp procentowych i ich spadek w krajach o dotychczas wysokich stopach może mieć korzystny charakter wtedy, gdy nie stwarza zagrożeń dla równowagi makroekonomicznej. Spadek taki wynika z dostosowania do nowych warunków i ma tym samym charakter korzyści z wejścia do unii walutowej. Z drugiej strony może on stanowić zagrożenie, zwłaszcza wówczas, gdy spadek stóp procentowych jest nadmierny w stosunku do stopy procentowej właściwej ze względu na specyfikę strukturalną lub koniunkturalną danego kraju. Stopa procentowa równowagi kraju przystępującego może odbiegać od stopy procentowej równowagi w krajach unii walutowej lub przebieg cyklu koniunkturalnego może odbiegać od charakterystyki cyklu w unii walutowej. Taki nadmierny spadek stóp procentowych miał miejsce w krajach peryferyjnych strefy euro. Utrzymanie na niskim poziomie nominalnych stóp procentowych, a realnie ujemnych stóp procentowych w pierwszych latach członkostwa w strefie euro sprzyjało nadmiernej konsumpcji i pobudziło nadmierny popyt kredytowy w tych krajach, co w efekcie przyczyniło się do rzeczywistej dywergencji tych krajów w stosunku do krajów północy i centrum strefy euro. Zagrożeniem okazało się również „przestrzelenie” oczekiwań co do skali konwergencji, w tym – spadku premii za ryzyko (jakie miało miejsce w pierwszym okresie istnienia strefy euro), a tym samym nadmierny spadek stóp procentowych, m.in. dotyczących obligacji skarbowych. Przykładowo w Grecji nominalne stopy długoterminowe spadły z poziomu ok. 20% na początku lat 90. XX wieku, do poniżej 5% (1998 r.), a dalej do niespełna 1% – względem analogicznej stopy niemieckiej – na rok przed przystąpieniem do strefy euro (tabela 4.6). Należy to interpretować w ten sposób, że uczestnicy rynków finansowych uznali, że w związku z przystąpieniem Grecji do unii walutowej premia za ryzyko związana z greckimi obligacjami skarbowymi jest zbliżona do niemieckiej [Pietrucha, 2015, s. 244].

Reasumując, należy podkreślić, iż wejście do strefy euro wywołało, zwłaszcza w przypadku krajów peryferyjnych, znaczny spadek krótko- i długoterminowych stóp procentowych, zarówno w ujęciu nominalnym, jak i realnym (tabela 4.6). To, w powiązaniu z poprawą dostępu do finansowania międzynarodowego (co ułatwiło refinansowanie krajowego kredytu na międzynarodowych rynkach pieniężnych) oraz optymistycznymi oczekiwaniami odnoszącymi się do przyszłości gospodarki, sprzyjało wzrostowi zadłużenia publicznego oraz prywatnego w krajach peryferyjnych UGW. W wielu krajach peryferyjnych budżetowe korzyści związane z przystąpieniem do strefy euro (spadek kosztów obsługi długu oraz przejściowy wzrost dochodów publicznych) spożytkowano na wzrost konsumpcji publicznej²⁸. Zmniejszyło to w wielu krajach presję na stabilizowanie finansów publicznych. Ilustrują to dane zaprezentowane w tabeli 4.5, wskazujące na znaczący wzrost długu publicznego w krajach peryferyjnych UGW. W niektórych krajach wzrost ten był wręcz gwałtowny. W latach 2008-2014 zadłużenie publiczne, w relacji do

²⁸ Przykładowo w Grecji przyjęcie wspólnej waluty przyczyniło się do znacznego spadku kosztów obsługi długu publicznego o ok. 7% PKB.

PKB, wzrosło w Hiszpanii i Portugalii o ponad 60%, w Grecji o 75,5%, zaś w Irlandii o 83,6% (tabela 4.5).

Obydwa zjawiska – boom kredytowy w sektorze prywatnym oraz zmiana struktury wydatków publicznych (wzrost konsumpcji publicznej) – sprzyjały wzrostowi globalnego popytu. Wzrostowi popytu krajowego w rachunku dochodu narodowego towarzyszyło pogorszenie eksportu netto, a szerzej rachunku bieżącego, gdyż eksport netto (lub szerzej saldo rachunku bieżącego) jest równy różnicy między PKB a sumą wydatków krajowych (popytu krajowego)²⁹.

Rachunek bieżący bilansu płatniczego dostarcza informacji nie tylko na temat międzynarodowego handlu towarami (zazwyczaj najszerzej kategorii), ale również na temat transakcji międzynarodowych w zakresie usług oraz dochodów pierwotnych i wtórnych. Dla wszystkich tych transakcji bilans płatniczy odnotowuje wartość wpływów (eksportu) i wydatków (importu). Saldo dodatnie – nadwyżka na rachunku obrotów bieżących pokazuje, że dana gospodarka więcej zarabia na swoich międzynarodowych transakcjach wywozowych, niż wydaje za granicą na transakcje przywózowe z innymi gospodarkami, a więc jest wierzycielem netto wobec zagranicy. Dane zaprezentowane w tabeli 4.7 wskazują, iż kraje peryferyjne, po wejściu do strefy euro, a zwłaszcza w latach bezpośrednio po globalnym kryzysie finansowym (w okresie następującego po nim kryzysu gospodarczego), notowały ujemne salda obrotów na rachunku bieżącym. Salda te były szczególnie głębokie w takich krajach jak Grecja, Portugalia i Hiszpania. W tym czasie większość krajów północy i centrum strefy euro notowała dodatnie salda na rachunku obrotów bieżących (zwłaszcza Niemcy i Holandia) lub relatywnie niewielkie deficyty. Dopiero w ostatnich latach (2012-2014) asymetria pod tym względem na niekorzyść krajów peryferyjnych (zwłaszcza południa Europy) zmniejszyła się. Większość krajów peryferyjnych osiągała w latach 2012-2014 stan zbliżony do równowagi na rachunku obrotów bieżących lub niewielką nadwyżkę (tabela 4.7). Najlepszą pozycję pod tym względem notuje Irlandia, ze średnim dodatnim saldem w obrotach bieżących w latach 2012-2014 równym 4% PKB. Ujemne saldo – jako średnia z lat 2012-2014 utrzymuje natomiast Grecja, lecz jest ono znacznie mniejsze niż w latach 2008-2011, wynosi -0,3% PKB. W 2013 i 2014 r. Grecja, po raz pierwszy od wielu lat, zanotowała niewielką nadwyżkę na rachunku obrotów bieżących, sięgającą odpowiednio: 1,1 mld euro i 1,6 mld euro, podczas gdy w latach 2009-2011 notowała ujemne saldo wynoszące od 25,8 mld euro (2009 r.) do 20,6 mld euro (2011 r.).

Zwiększona dostępność finansowania w krajach peryferyjnych strefy euro z jednej strony prowadziła do wzmożonego importu kapitału, wzrostu popytu na importowane dobra i usługi, a z drugiej – do wzrostu cen i kosztów, zmniejszając zdolności eksportowe. Grecja, Hiszpania czy Portugalia traciły swoją międzynarodową

²⁹ Można to zapisać następująco: $NX = Y - (C + I + G)$, gdzie NX to różnica między eksportem a importem, Y to PKB, C to konsumpcja prywatna, I to inwestycje, G to wydatki rządowe. Zob. [Montiel, 2012, s. 40 i n.].

konkurencyjność cenową już w latach poprzedzających kryzys. Główną przyczyną tego zjawiska był zbyt szybki wzrost kosztów pracy w stosunku do osiąganego poprawy wydajności. Przykładowo, w latach 2005-2007 w przetwórstwie przemysłowym w Hiszpanii jednostkowe koszty pracy wzrosły o blisko 10%, co po Grecji było najwyższym wzrostem wśród wszystkich krajów strefy euro. Dla porównania, w analogicznym okresie jednostkowe koszty pracy w Niemczech spadły o 4%, a w Irlandii o 11%. Wzrost jednostkowych kosztów pracy w Hiszpanii został zahamowany dopiero w 2009 r., jednak stało się to głównie w wyniku silnej redukcji zatrudnienia, a nie – ograniczenia dynamiki kosztów pracy.

Tabela 4.7. Rachunek obrotów bieżących w wybranych krajach strefy euro w latach 1999-2013

Kraj	Rok					Średnia dla lat:	
	1999	2002	2007	2011	2014	2010-2012	2012-2014
Kraje północy i centrum							
Austria	-1,7	2,7	3,5	0,6	0,8	2,4	1,7
Belgia	5,1	4,5	1,9	-1,4	1,4	0,0	0,2
Francja	2,6	1,0	-1,0	-2,0	-1,0	-1,1	-1,3
Holandia	3,9	2,6	6,7	9,7	10,3	8,1	9,8
Niemcy	-1,3	2,0	7,4	5,7	7,6	6,3	7,1
Kraje południa/periferyjne							
Grecja	-3,6	-6,5	-14,6	-9,9	0,9	-7,5	-0,3
Hiszpania	-2,9	-3,3	-10,0	-3,5	0,8	-2,5	0,4
Irlandia	0,2	-1,0	-5,4	1,1	6,2	1,0	4,0
Portugalia	-8,7	-8,2	-10,1	-6,5	0,5	-6,1	0,0
Włochy	1,0	-0,4	-1,3	-3,1	1,9	-2,3	0,8

Źródło: Eurostat; IMF, World Economic Outlook Database, April 2015.

W przypadku Grecji i Portugalii już na kilka lat przed przystąpieniem do strefy euro przeciętne wynagrodzenia w gospodarce rosły szybciej niż średnia w krajach UE-15. Przykładowo na 8 lat przed przystąpieniem do strefy euro przeciętne wynagrodzenia w Grecji stanowiły 69,5% średniej dla UE-15, zaś w Portugalii 54,4%, natomiast na rok przed przystąpieniem do strefy euro odpowiednio 76,1% i 60,7%. Po wejściu do UGW tendencje te nie zostały zahamowane, lecz przeciwnie – następował dalszy wzrost płac, któremu nie towarzyszył wzrost produktywności pracy. Ponadto rosła konsumpcja (w tym produktów i usług importowanych), finansowana w dużym stopniu kredytami. Znajdowało to odzwierciedlenie w pogłębiającej się nierównowadze zewnętrznej w postaci dużych deficytów obrotów bieżących i rosnącej ujemnej pozycji inwestycyjnej [Łaski i Podkaminer, 2012, s. 253-270]. Wzrost konsumpcji prywatnej i publicznej na kredyt (Grecja, Portugalia) czy nadmierna ekspansja inwestycyjna, także wspierana kredytami, skoncentrowana jednakże w sektorze o niskiej wydajności eksportowej (rynek nieruchomości

– Hiszpania, Irlandia), powodowały problemy wymienionych gospodarek. Blanchard i Giavazzi [2002] podkreślają, że pożyczaniu kapitału na międzynarodowych rynkach finansowych musi towarzyszyć zwiększona atrakcyjność eksportu, co pozwoli na spłatę zadłużenia w przyszłości. W przypadku krajów peryferyjnych strefy euro taka sytuacja nie wystąpiła lub była dopiero efektem dostosowań postkryzysowych (Irlandia).

Konkludując, należy podkreślić, iż dotychczasowe doświadczenia strefy euro wskazują, iż znaczne różnice w wysokości stóp procentowych w okresie poprzedzającym przystąpienie do unii walutowej, a następnie ich szybkie zmniejszenie (wyrównywanie się stóp) tworzą realne zagrożenie związane z uruchomieniem procesów prowadzących do boomu kredytowego i popytowego po przyjęciu wspólnej waluty. Przy czym krótkoterminowa stopa procentowa istotna jest zwłaszcza dla rynku kredytowo-depozytowego oraz boomu kredytowego w sektorze prywatnym, natomiast stopa długoterminowa ważna jest z punktu widzenia kosztów zadłużania finansów publicznych [Pietrucha, 2015, s. 245].

4.6. Przepływ kapitału a ryzyko boomów kredytowych

Jak już wcześniej wykazano, nadmierna mobilność kapitału może powodować negatywne konsekwencje dla sfery realnej i finansowej gospodarki. Związane są one ze wzrostem zmienności kursu walutowego i jego wpływem na konkurencyjność, stabilność cen oraz koszty obsługi zadłużenia zewnętrznego. Ponadto, napływ kapitału zagranicznego może osłabiać mechanizm transmisji polityki pieniężnej i wiąże się z ryzykiem boomów kredytowych, bąbli spekulacyjnych oraz z zagrożeniami związanymi z nagłym odpływem kapitału, efektem zarażania i ograniczeniem płynności. Z powyższych względów kraje pozostające poza strefą euro, czyli prowadzące autonomiczną politykę monetarną, mogą podejmować działania mające na celu ograniczanie nadmiernych przepływów kapitału, korzystając z działań polityki makroekonomicznej, polityki makroostrożnościowej oraz ograniczeń dewizowych [NBP, 2012, s. 3].

Wspólną cechą boomów kredytowych jest zjawisko określone jako *capital bonanzas*, związane z niską ceną kapitału i jego dostępnością na rynkach międzynarodowych [Reinhard, Reinhard, 2008]. Jego napływ do krajów rozwijających się prowadzi do wzrostu konsumpcji i inwestycji, a zatem PKB. W warunkach boomu gospodarka rozwija się często powyżej potencjału produkcyjnego, co sprzyja presji inflacyjnej i utracie międzynarodowej konkurencyjności cenowej poprzez nominalną bądź realną aprecjację kursu walutowego. Może to sprzyjać alokacji zasobów w sektorze dóbr niewymienialnych o mniejszej wydajności, co dodatkowo pogłębia proces utraty konkurencyjności. Sektorem gospodarki, w którym często alokowany

jest kapitał zagraniczny są nieruchomości [Tillmann, 2012]. Napływ kapitału (często w formie BIZ) sprzyja wzrostowi cen w tym segmencie, któremu towarzyszy tzw. efekt bogactwa, co dodatkowo stymuluje konsumpcję i inwestycje w gospodarce. Jednocześnie w warunkach łatwo dostępnego finansowania oraz wzrostu gospodarczego mogą pojawiać się oczekiwania dalszego wzrostu cen domów i mieszkań, co daje bodźce do wzrostu popytu. Spekulacyjnym inwestycjom na rynku nieruchomości sprzyja relatywnie długi cykl inwestycyjny, który sprawia, że za rosnącym popytem równie szybko nie podąża podaż.

Zdaniem A. Sławińskiego bezpośrednią przyczyną obecnych problemów strefy euro były wcześniejsze zmiany w bankowości, prowadzące w skali globalnej do przeorientowania się banków w kierunku masowego udzielania kredytów hipotecznych. Zmiany te doprowadziły w wielu krajach, w tym także w strefie euro, do niestabilnych boomów kredytowych, których załamanie przyniosło globalny kryzys bankowy i recesję [Sławiński, 2015]. W strefie euro konsekwencją recesji były kryzysy fiskalne w państwach członkowskich. W przypadku Grecji, Portugalii i Irlandii nastąpiło tak głębokie załamanie się zaufania inwestorów do wypłacalności ich rządów, że wszystkie trzy kraje utraciły możliwość zaciągania pożyczek na rynkach finansowych. Przed ogłoszeniem niewypłacalności uchroniły je kredyty uzyskane od innych krajów strefy euro, MFW i Europejskiego Banku Centralnego. Gdyby nie zapowiedź EBC, że w razie konieczności będzie interweniował na rynku obligacji strefy euro, to prawdopodobnie także rządy Hiszpanii i Włoch utraciłyby możliwość zaciągania pożyczek na rynkach finansowych.

Teoria keynesowska, z której wywodzi się teoria optymalnego obszaru walutowego (TOOW), przyjmuje, że niepewność przyszłości, w warunkach adaptacyjności oczekiwań, powoduje naprzemienne pojawianie się optymizmu albo pesymizmu oczekiwań dotyczących przyszłego stanu koniunktury. Oczekiwania te stają się samospełniającymi się prognozami [De Grauwe, 2013]. Optymizm (pesymizm) oczekiwań dotyczący stanu przyszłej koniunktury powoduje wzrost (spadek) konsumpcji i inwestycji, co poprawia (pogarsza) koniunkturę. W takiej sytuacji istnieje potrzeba prowadzenia antycyklicznej polityki pieniężnej i antycyklicznej polityki fiskalnej. W tym samym duchu Hyman Minsky, przedstawiciel szkoły postkeynesowskiej, zwrócił uwagę, że adaptacyjność oczekiwań rodzi tendencję, iż w okresach dobrej koniunktury banki mają skłonność do niedoszacowania ryzyka i podejmowania go na coraz większą skalę, co prowadzi co pewien czas do poważnych kryzysów bankowych [Minsky, 1986].

W przeciwieństwie do teorii keynesowskiej, nowa klasyczna synteza (NCS: *New Classical Synthesis*), z której założeń wywiedziono – zdaniem Paula de Grauwe [2009] – konstrukcję systemu zarządzania strefą euro, zakładała racjonalność oczekiwań. Przyjęcie takiego założenia implikuje wniosek, że uczestnicy życia gospodarczego znają najbardziej prawdopodobny bieg przyszłych zdarzeń w gospodarce i dostosowują do niego swoje decyzje. W świecie założeń NCS nie występują niesta-

bilne boomy kredytowe, ponieważ racjonalność oczekiwań oznacza, że uczestnicy życia gospodarczego zaciągają kredyty tylko w takiej wielkości, w jakiej będą w stanie je spłacić z przyszłych dochodów [Sławiński, 2015, s. 4].

Ostatni globalny kryzys finansowy, w tym jego przebieg w strefie euro, nie potwierdził adekwatności tego typu założeń. Bezpośrednią przyczyną kryzysu w strefie euro były właśnie niestabilne boomy kredytowe, a powodem ich pojawienia się były nadmiernie optymistyczne oczekiwania gospodarstw domowych dotyczące przyszłej koniunktury, wysokości ich przyszłych dochodów, a tym samym możliwości spłacenia zaciągniętych kredytów.

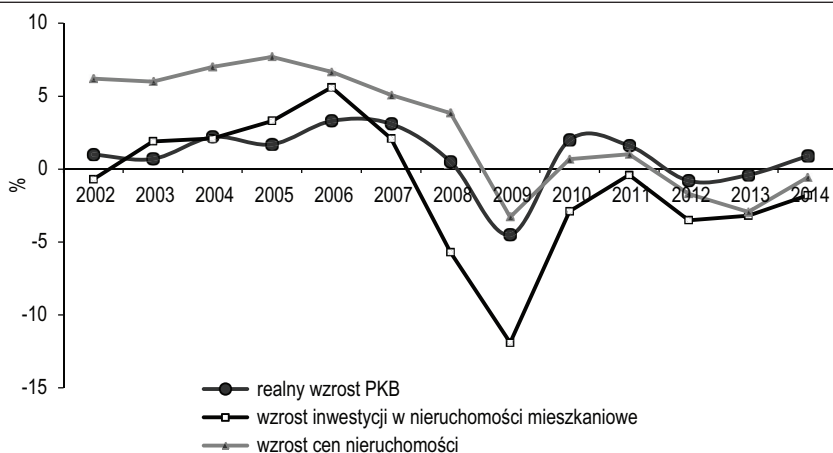
W przypadku strefy euro bardzo istotnym czynnikiem, który sprzyjał przenoszeniu kryzysu finansowego do sfery realnej i dalej sfery finansów publicznych, jest funkcjonowanie – wspomnianych wcześniej – wielkich konglomeratów finansowych. Zdaniem A. Sławińskiego i D. Tymoczki [2013, s. 541-565] to wielkie pan-europejskie banki ściągnęły obecne kłopoty na Europę. Źródłem finansowania niestabilnych boomów kredytowych były w dużej mierze transgraniczne pożyczki wielkich paneuropejskich banków (konglomeratów finansowych). W sytuacji gdy źródłem finansowania kredytów mieszkaniowych zaczęły być krótkoterminowe pożyczki międzybankowe, ich podaż zaczęła rosnąć znacznie szybciej niż PKB, a więc szybciej niż możliwości ich spłaty przez gospodarstwa domowe. Rodziło to ryzyko kryzysu zadłużeniowego i recesji wynikającej m.in. z sytuacji, w której gospodarstwa domowe są zmuszone spłacać kredyty mieszkaniowe kosztem wydatków na inne dobra i usługi [Sławiński, 2015, s. 9].

Proces integracji gospodarczej i walutowej w UE, któremu towarzyszyła liberalizacja finansowa (zwłaszcza w obszarze przepływów kapitałowych) prowadził do znaczącego obniżenia premii za ryzyko mniej zamożnych krajów członkowskich i złagodzenia barier ograniczających akcję kredytową dla krajowych podmiotów gospodarczych oraz ludności. Spadek realnych stóp procentowych spowodował m.in. poczucie wzrostu zamożności gospodarstw domowych, powszechnie przekonywanych o wzroście ich przyszłych dochodów [Woreta i in. 2010, s. 15]. Przynajmniej w niektórych krajach czynnik ten był ważnym katalizatorem ekspansji kredytowej. Wzrost konsumpcji i inwestycji – w dużej mierze mieszkaniowych – prowadził do stopniowego przesuwania zasobów produkcyjnych z sektorów ekspozowanych na konkurencję międzynarodową do sektorów nie podlegających międzynarodowej wymianie handlowej, charakteryzujących się niższą wydajnością pracy.

W krajach strefy euro rynek nieruchomości mieszkaniowych jest wspierany rozwiniętym sektorem finansowym. Znajduje to potwierdzenie w wysokim udziale kredytów mieszkaniowych w całości aktywów w sektorze bankowym. Silne powiązanie z rynkiem finansowym może z kolei prowadzić do przenoszenia kryzysów z rynku nieruchomości na całą gospodarkę. Analizując ten rynek w strefie euro możemy zauważyć relację pomiędzy wzrostem gospodarczym a cenami nieruchomości mieszkaniowych. Ponadto istnieje silne powiązanie popytu na tym rynku i co za tym

idzie – cen nieruchomości z dopływem kapitału z kredytów bankowych. Wzrost dostępności kredytu mieszkaniowego wspierany stopniową deregulacją sektora bankowego oddziałuje w kierunku przyspieszenia dynamiki kredytów mieszkaniowych, jednocześnie przyczyniając się do wzrostu cen nieruchomości mieszkaniowych, co zostało zilustrowane na rysunku 4.6.

Rysunek 4.6. Dynamika PKB, inwestycji w nieruchomości mieszkaniowe oraz cen nieruchomości mieszkaniowych w strefie euro (% , r/r)



Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu, <http://ec.europa.eu/eurostat/>.

Warto tu zwrócić uwagę także na fakt, że nieruchomości mieszkaniowe, oprócz zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych, pełnią również rolę aktywów na rynkach finansowych. Podlegają więc oczekiwaniom spekulacyjnym, które oddziałują na ich ceny [Wagner, 2016, s. 11].

W przypadku boomu na rynku nieruchomości mieszkaniowych w Hiszpanii wystąpiły dwa czynniki wspierające ten proces:

- napływ bezpośrednich inwestycji do sektora budowlanego w Hiszpanii – w latach 2005-2008 napłynęło tu ok. 8 mld euro bezpośrednich inwestycji zagranicznych i był to największy przyrost spośród krajów strefy euro [Wagner, 2016, s. 20];
- wzrost dostępności kredytów bankowych na finansowanie nieruchomości mieszkaniowych, w czym niebagatelną rolę odegrał opisany wcześniej spadek stóp procentowych.

Napływ bezpośrednich inwestycji na rynek nieruchomości był znaczący także w takich krajach jak Irlandia, Portugalia, Francja i Holandia. Ponadto niemal we

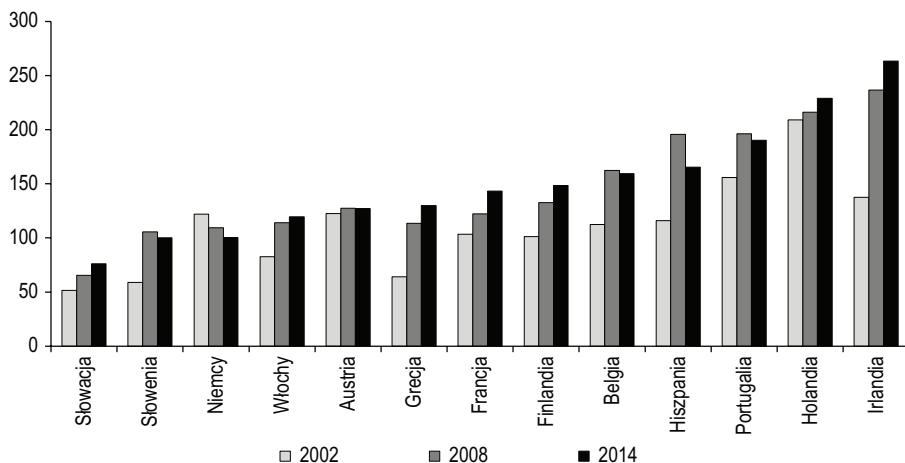
wszystkich krajach strefy euro w latach 2005-2007 widoczny był ogólny wzrost zadłużenia z tytułu kredytów mieszkaniowych (tabela 4.8).

Tabela 4.8. Relacja kredytów mieszkaniowych do PKB w latach 2005-2013 (w %)

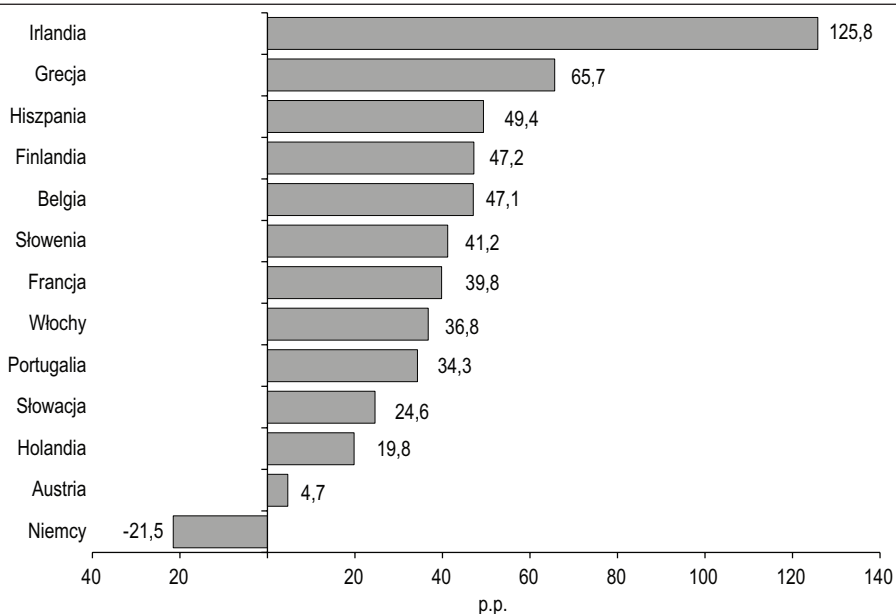
Wyszczególnienie	2005	2007	2009	2011	2013	Zmiana 2005-2013 (p.p.)
Austria	22,4	24,0	26,6	28,1	28,0	5,6
Dania	75,6	85,8	96,9	94,6	93,8	18,2
Francja	29,3	34,6	38,7	42,1	43,8	14,5
Grecja	23,5	31,1	34,9	37,6	39,0	15,5
Hiszpania	52,3	61,4	64,8	63,7	59,9	7,6
Holandia	93,5	96,2	107,4	107,9	104,6	11,1
Irlandia	61,0	74,1	91,2	61,9	57,8	-3,2
Niemcy	52,3	47,6	48,3	44,6	44,2	-8,1
Portugalia	51,5	59,7	65,7	66,6	64,3	12,8
Słowacja	8,0	12,4	15,1	17,9	21,2	13,2
Słowenia	4,8	7,7	11,1	14,3	15,0	10,2
Wielka Brytania	75,6	77,8	87,5	84,2	80,6	5,0
Włochy	15,1	17,1	18,4	23,3	23,2	8,1
Strefa euro	36,1	38,7	39,7	40,1	39,9	3,8
Unia Europejska	39,3	40,8	43,1	44,8	45,0	5,7

Źródło: European Mortgage Federation (EMF), Hypostat 2015, A Review of Europe's Mortgage and Housing Markets oraz statystyki Europejskiego Banku Centralnego (www.ecb.europa.eu/stat/New-BankStat-DataBase).

Na rysunku 4.7 przedstawiono zadłużenie sektora prywatnego (gospodarstw domowych i przedsiębiorstw) w wybranych krajach strefy euro w 2002, 2008 i 2014 r., wyrażone w relacji do PKB. Widać wyraźnie, iż w objętym analizą okresie, zadłużenie to bardzo dynamicznie rosło w zdecydowanej większości analizowanych krajów strefy euro. Jedynym krajem, w którym nastąpiło zmniejszenie zadłużenia sektora prywatnego w bankach, były Niemcy (rysunek 4.8). Największy wzrost zadłużenia sektora prywatnego pomiędzy 2002 a 2014 r. zanotowano w Irlandii oraz w Grecji i Hiszpanii (rysunek 4.8), co jednoznacznie potwierdza, iż w tych krajach mieliśmy do czynienia z boomem kredytowym, który napędzał bańki spekulacyjne na rynku nieruchomości i rynku finansowym oraz konsumpcję. Wzrost akcji kredytowej banków w krajach południa strefy euro wspierany był przez transfer kapitału poprzez system bankowy z krajów północy i centrum, m.in. z Niemiec. Działo się tak w efekcie działania na rynkach finansowych krajów peryferyjnych wielkich paneuropejskich banków, które lokowały tu nadwyżki środków finansowych z depozytów klientów, z krajów północy i centrum strefy euro.

Rysunek 4.7. Zadłużenie sektora prywatnego w wybranych krajach strefy euro (w % PKB)

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu, <http://ec.europa.eu/eurostat/>.

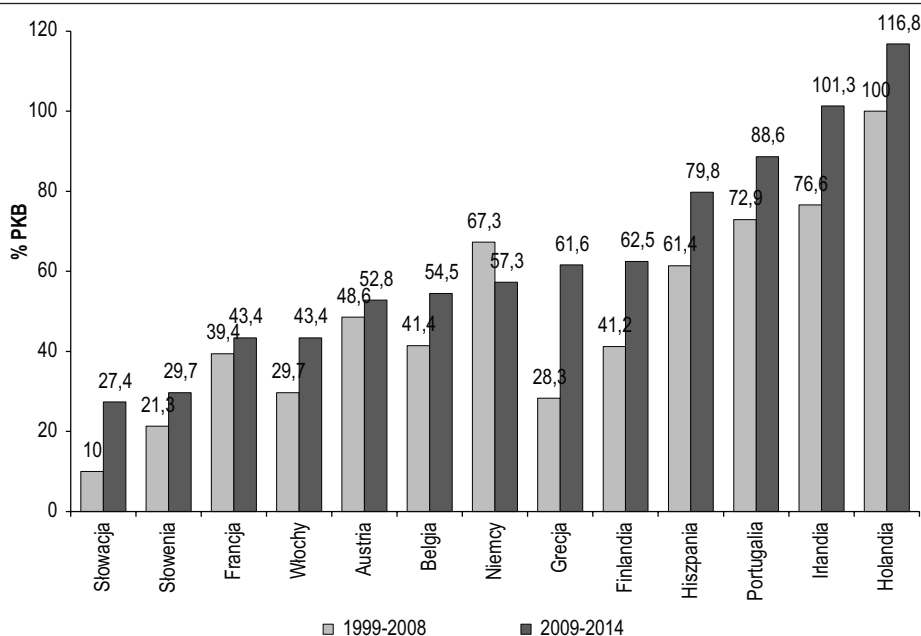
Rysunek 4.8. Wzrost zadłużenia sektora prywatnego w wybranych krajach strefy euro w latach 2002-2014 (w pkt proc.)

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu, <http://ec.europa.eu/eurostat/>.

Innym kanałem transferu kapitału były rynki papierów wartościowych, na których wielkie paneuropejskie banki prowadziły również aktywną działalność, oferując m.in. swoim klientom z krajów centrum i północy UGW instrumenty finansowe, za pomocą których następował transfer środków finansowych do gospodarek (m.in. na rynek nieruchomości) i budżetów publicznych krajów peryferyjnych. Transfer ten miał miejsce wówczas, gdy zapewniało to klientom z krajów północy i centrum strefy euro wyższy zwrot z inwestowanych funduszy w stosunku do instrumentów finansujących rodzimą gospodarkę lub rodzimy deficyt budżetowy.

Na rysunku 4.9 zaprezentowano zadłużenie gospodarstw domowych, ustalone jako średnia z lat 1999-2008, tj. przed kryzysem finansowym i recesją gospodarczą, i średnia z lat 2009-2014. Tu również wyraźnie widać, jak dynamicznie rosło to zadłużenie (znów z wyjątkiem Niemiec). Jego najwyższy poziom jest notowany w Holandii, ale zaraz po niej plasują się kraje, które zostały najsilniej dotknięte kryzysem gospodarczym (Irlandia, Portugalia, Hiszpania). Z kolei najwyższy wzrost średniego zadłużenia w latach 2009-2014 w stosunku do średniej z lat przed kryzysem miał miejsce w Grecji (rysunek 4.9).

Rysunek 4.9. Zadłużenie gospodarstw domowych w wybranych krajach strefy euro (średnia dla lat 1999-2008 i 2009-2014) jako % PKB



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych EBC [2016].

Napływ kapitału na rynek mieszkaniowy (zarówno zewnętrznego, jak i pochodzącego z systemu finansowego danego kraju) powodował znaczący, a w niektórych krajach skokowy wzrost cen nieruchomości mieszkaniowych. Przykładowo w Hiszpanii ceny nieruchomości mieszkaniowych wzrosły pomiędzy 2004 a końcem 2008 r. o 30%, w Irlandii o 36%, w Grecji o 32%, we Francji o 38%, zaś w Danii o 48%. Wzrost miał miejsce także w Belgii – o 43%, we Włoszech – o 23% oraz w Wielkiej Brytanii – o 25% [Komisja Europejska, 2014, s. 207]. W efekcie kryzysu finansowego i wycofania się z rynku nieruchomości części inwestorów zagranicznych, a także zmniejszenia akcji kredytowej banków w zakresie udzielania kredytów hipotecznych – we wszystkich tych krajach nastąpiły mniej lub bardziej głębokie obniżki cen mieszkań (głównie w ostatnim kwartale 2008 i w 2009 r.). W przypadku takich krajów jak Francja, Wielka Brytania czy Belgia obniżki sięgały od kilku (Belgia) do ok. 20%, ale w latach 2010-2012 nastąpiło ponowne odbicie cen nieruchomości mieszkaniowych w górę. W efekcie w tych krajach ceny nieruchomości mieszkaniowych na koniec 2012 r. były wyższe w porównaniu do cen z końca 2004 r. o 60% w przypadku Belgii, 43% w przypadku Francji i 22,6% w przypadku Wielkiej Brytanii.

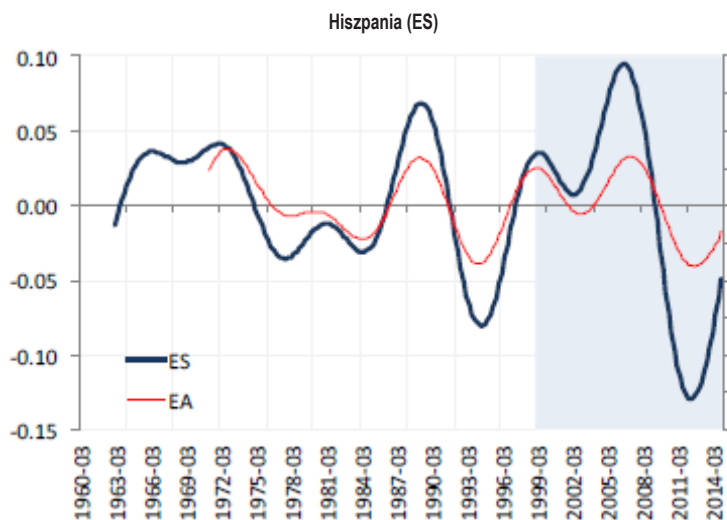
W pozostałych spośród wcześniej wymienionych krajów przeceny mieszkań były znacznie głębsze i na koniec 2012 r. ceny te były znacząco niższe od szczytowych cen z II kwartału 2008 r. Różnice w tym względzie wynoszą od ok. 10% (Włochy) do ok. 20-30%. Największy spadek nominalny miał miejsce w Hiszpanii, tj. o 33% i Grecji – o 30%. Na koniec 2012 r. ceny nieruchomości mieszkaniowych w Hiszpanii w porównaniu od końca 2004 r. były nominalnie wyższe zaledwie o 1,5%, w Grecji o 3%, w Holandii o 0,9%, we Włoszech o 14,2%. Uwzględniając inflację, jaka miała miejsce w tych krajach w latach 2004-2012, oznacza to, iż we wszystkich wymienionych krajach ceny nieruchomości mieszkaniowych były na koniec 2012 r. realnie niższe niż na koniec 2004 r. Zdecydowanie najgłębsza przecena na rynku nieruchomości mieszkaniowych miała miejsce w Irlandii, gdzie ceny te spadły w porównaniu do szczytowego poziomu z końca 2007 r. o blisko 2/3. Na koniec 2012 r., ceny nieruchomości mieszkaniowych w Irlandii były niższe nominalnie w porównaniu do stanu na koniec 2004 r. o 32%. W krajach takich jak Irlandia, Hiszpania, Grecja, Włochy, ale także Holandia, Dania czy Wielka Brytania, możemy mówić o powstaniu bańki spekulacyjnej na rynku nieruchomości mieszkaniowych w wyniku napływu na ten rynek „taniego” i „łatwego w dostępie” kapitału z rynku finansowego. W przypadku krajów peryferyjnych był to przede wszystkim kapitał zagraniczny. Jego wycofanie w momencie ujawnienia się kryzysu finansowego spowodowało pęknięcie bańki spekulacyjnej i gwałtowne – w niektórych krajach – przeceny nieruchomości mieszkaniowych.

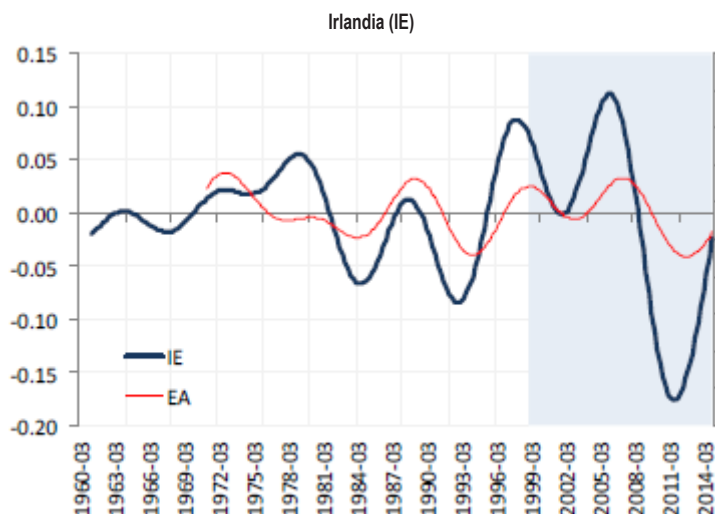
Szczególnym przykładem bańki spekulacyjnej na rynku nieruchomości mieszkaniowych jest Hiszpania. W tym kraju w latach 2002-2007 realne ceny mieszkań wzrosły o 60%, tj. dwukrotnie więcej niż np. w Stanach Zjednoczonych. W latach

2008-2010 realne ceny nieruchomości spadły z kolei o ponad 15% (nominalne jak wspomniano wyżej o ponad 30%). Głównymi przyczynami powstania bańki na rynku nieruchomości była ekspansja kredytowa stymulowana przez relatywnie niskie – biorąc pod uwagę tempo rozwoju gospodarczego i narastanie cen aktywów w Hiszpanii – stopy procentowe EBC oraz rządowy program dopłat do rat dla osób zaciągających kredyty hipoteczne. Skutkiem załamania cen mieszkań w latach 2008-2010 była redukcja zatrudnienia w budownictwie, aż o 45%, czyli o ponad 1 mln osób. Co druga osoba w Hiszpanii, która w tych latach straciła pracę, była wcześniej zatrudniona w budownictwie.

Wzrosty i spadki cen na rynku nieruchomości są, jak wspomniano, uzależnione w dużej mierze od podaży kredytów bankowych. Na rysunku 4.10 zaprezentowano cykle kredytowe w Hiszpanii i Irlandii na tle „uśrednionego” cyklu dla całej strefy euro. Widać wyraźnie, iż w tych dwóch krajach w latach 2002-2008 poziom akcji kredytowej banków był ponadprzeciętnie wysoki w porównaniu do średniej dla strefy euro. Jednocześnie po wystąpieniu kryzysu finansowego nastąpiło ponadprzeciętne załamanie akcji kredytowej banków. Można także zauważyć, że w Hiszpanii i Irlandii realny wzrost akcji kredytowej pojawił się w drugiej połowie lat 90. XX wieku, a następnie był na ścieżce spadkowej, ale szybko skierował się z powrotem do góry w 2001 r., po wprowadzeniu euro.

Rysunek 4.10. Cykle kredytowe* w Hiszpanii i Irlandii w latach 1960-2014 na tle cyklu dla wszystkich krajów strefy euro (EA)





* Wzrost wskaźnika udziału kredytów w relacji do PKB.

Źródło: [Marler, 2015, s. 8].

Podsumowanie

Jednym z powodów kryzysu strefy euro był szybki napływ kapitału zagranicznego oraz duży wzrost akcji kredytowej w krajach peryferyjnych, zamykających lukę rozwojową, w stosunku do krajów centralnych i północnych UGW. Ważną rolę w tych procesie odegrała swoboda przepływów kapitałowych oraz postępująca integracja rynku finansowego, będące kluczowym elementem tworzenia unii gospodarczej i walutowej.

Zadłużenie gospodarstw domowych w Europie aż do 2007 r. było ważnym czynnikiem wzrostu gospodarczego. Z drugiej strony, nawis długu oraz zapaść popytu w efekcie wystąpienia kryzysu finansowego i następującego po nim kryzysu gospodarczego były ważną przeszkodą w powrocie do wzrostu. Zarówno kredytodawcy (instytucje finansowe), jak i kredytobiorcy w niewystarczającym stopniu dostrzegali i ocenili ryzyko, że zarówno gospodarka strefy euro, jak i globalna gospodarka wejdą w głęboką fazę spadkową cyklu koniunkturalnego. Dlatego jedną z lekcji, jaką należy wyciągnąć z niedawnego kryzysu finansowego, jest to, iż nadmierny optymizm, związany z oczekiwaniem przyszłego wzrostu gospodarczego, oraz napływ na rynek finansowy i do gospodarki „taniego” i łatwo dostępnego kapitału – prowadzą do występowania baniek spekulacyjnych, nieracjonalnych i nietrafnych decyzji inwestycyjnych oraz do nadmiernego zadłużenia gospodarstw domowych i przedsiębiorstw.

Lekcja z kryzysu finansowego może być przynajmniej częściowo potwierdzona poprzez zmiany zarówno w otoczeniu prawnym, jak i rynkowym, związane m.in. ze

sferą dostępu gospodarstw domowych i przedsiębiorstw do kredytu bankowego oraz ze sferą transgranicznego przepływu kapitału. Pewne zmiany instytucjonalno-prawne w tym zakresie zostały już poczynione [zob. Szpringer, 2010, s. 157-173] m.in. w zakresie prawodawstwa UE w sprawie lepszego ułatwienia odpowiedzialnego udzielania i zaciągania kredytów. Znajdują one odzwierciedlenie w przeglądzie i zmianach dyrektyw dotyczących rynku kredytowego. Chodzi m.in. o dyrektywę w sprawie umów o kredyt konsumencki (CCD)³⁰, a także o dyrektywę w sprawie umów o kredyty związane z nieruchomościami mieszkaniowymi, ogólnie określaną jako dyrektywa w sprawie kredytów hipotecznych (MCD)³¹. Komisja Europejska prowadzi również ocenę regulacji prawnych pod kątem zapobiegania nadmiernejmu zadłużeniu gospodarstw domowych³².

Podjęmując działania na rzecz łagodzenia negatywnych skutków przepływu kapitału, decydenci powinni mieć na uwadze komplementarność wykorzystywanych narzędzi polityki makroekonomicznej i ostrożnościowej, które z jednej strony mogą ograniczyć skalę napływu kapitału do gospodarki, a z drugiej zwiększyć jej odporność na ryzyka, jakie niesie za sobą nadmierna mobilność kapitału.

W celu zwiększenia integracji rynku finansowego, która jest potrzebna do lepszego funkcjonowania Unii Gospodarczej i Walutowej, konieczne jest ostateczne rozstrzygnięcie problemu nadzoru nad instytucjami finansowymi w strefie euro. Zintegrowany nadzór finansowy jest istotny z powodu ponadnarodowego zakresu działania pośredników finansowych, pojawienia się konglomeratów finansowych i większego zakresu korzystania z usług transgranicznych, co zwiększa ryzyko zarażenia kryzysem finansowym. Nadzorcy lokalni i ich sposoby działania istotnie różnią się między sobą ze względu na czynniki instytucjonalne, prawne i historyczne.

Ostatni kryzys finansowy i kryzys strefy euro doprowadził do wielu zmian instytucjonalnych w UE. Jedną z najważniejszych jest powstanie scentralizowanego nadzoru europejskiego nad systemem finansowym. Nadzór ten wprowadzono zarówno na poziomie makro-, jak również mikroostrożnościowym. W ten sposób powstał scentralizowany nadzór europejski. Europejska Rada Ryzyka Systemowego (*European Systemic Risk Board*) odpowiada za nadzór makroostrożnościowy, rozumia-

³⁰ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2008/48/WE z dnia 23 kwietnia 2008 r. w sprawie umów o kredyt konsumencki. Dyrektywa ma na celu harmonizację przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych w krajach UE w zakresie kredytów udzielanych konsumentom w celu sfinansowania zakupu towarów lub usług. Umożliwi to otwarcie europejskiego rynku kredytów konsumenckich oraz jednoczesne zwiększenie przejrzystości warunków umów i poziomu ochrony konsumenckiej.

³¹ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/17/UE z dnia 4 lutego 2014 r. w sprawie konsumenckich umów o kredyt związanych z nieruchomościami mieszkalnymi i zmieniająca dyrektywy 2008/48/WE i 2013/36/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 1093/2010. Dyrektywa ma na celu usuwanie (łagodzenie) szeregu problemów występujących na rynkach kredytu hipotecznego w UE, związanych z nieodpowiedzialnym udzielaniem i zaciąganiem kredytów oraz przeciwdziałanie potencjalnym możliwościom występowania nieodpowiedzialnego zachowania uczestników rynku, w tym pośredników kredytowych.

³² Zob. Opinia Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego w sprawie: „Kredyty a wykluczenie społeczne w społeczeństwie dobrobytu” (2008/C 44/19); Opinia Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego w sprawie ochrony konsumentów i właściwego traktowania nadmiernego zadłużenia w celu zapobiegania wykluczeniu społecznemu (INT/726, Bruksela, 29 kwietnia 2014 r.).

ny jako monitorowanie i ocenianie potencjalnych zagrożeń dla stabilności systemu finansowego w Unii Europejskiej. Rada ta ma za zadanie przede wszystkim identyfikowanie zagrożenia, publikowanie ostrzeżeń przed ryzykiem, a także wydawanie w razie konieczności zaleceń co do środków, jakie powinny zostać podjęte w celu jego osłabienia. Dlatego zadaniem Rady jest przede wszystkim analiza ryzyka systemowego w krajach Unii Europejskiej [Hrynkiewicz, Pawłowska, 2016, s. 15].

Natomiast nadzór mikroostrożnościowy został powierzony trzem instytucjom funkcjonującym w ramach unijnego nadzoru finansowego (European System of Financial Supervision – ESFS): Europejskiemu Organowi Nadzoru Bankowego (European Banking Authority – EBA), Europejskiemu Organowi Nadzoru Firm Ubezpieczeniowych i Funduszy Emerytalnych (European Insurance and Occupational Pensions Authority – EIOPA) oraz Europejskiemu Organowi Nadzoru nad Rynkiem Kapitałowym (European Securities and Markets Authority – ESMA).

Zadaniem nadzorców jest ocena sytuacji pojedynczych instytucji na poszczególnych rynkach finansowych w celu zapewnienia stabilności systemów finansowych oraz zapewnienia ochrony ich klientom.

Jedną z najważniejszych zmian w modelu nadzorczym, dokonujących się w UE, jest powołanie dodatkowego nadzoru obejmującego tylko i wyłącznie kraje ze strefy euro – tzw. unii bankowej. Projekt reformy unii bankowej zakłada przeniesienie nie tylko kompetencji instytucji nadzorczych, ale również, a może przede wszystkim, pozostałych mechanizmów gwarantujących stabilność systemu finansowego z poziomu krajowego na poziom Unii Europejskiej. Zakłada on utworzenie:

- wspólnego nadzoru bankowego – jednolitego mechanizmu nadzorczego (*Single Supervision Mechanism – SSM*);
- scentralizowanego systemu gwarantowania depozytów (*Deposit Guarantee Scheme*);
- wspólnego systemu kontrolowanej likwidacji banków i uporządkowanej sanacji banków z problemami (*Resolution*).

Obecnie najbardziej zaawansowanym komponentem unii bankowej jest jednolity mechanizm nadzorczy (SSM), w ramach którego od 2015 r. nadzór nad istotnymi (dużymi) instytucjami kredytowymi (w tym bankami w strefie euro) przejął Europejski Bank Centralny. Jest to odpowiedź na procesy integracji finansowej i funkcjonowanie w UE wielkich paneuropejskich banków, których rozmiary, skala i zakres działania są na tyle duże, że w razie ich upadłości zagrażają stabilności całego europejskiego systemu finansowego.

Czas pokaże, czy zmiany instytucjonalne i regulacyjne w Unii Europejskiej w obszarze nadzoru finansowego, funkcjonowania sektora bankowego (pakiet CRD 4/ CRR)³³, swobody przepływu kapitału czy odpowiedzialnego kredytowania będą

³³ Pakiet: dyrektywa CRD IV, rozporządzenie KE CRR dotyczące wymogów kapitałowych, wymogów płynnościowych i zarządzania ryzykiem w sektorze bankowym – jest implementacją zapisów tzw. Basel III do prawodawstwa unijnego.

przynosić oczekiwane skutki dla stabilności finansowej i makroekonomicznej. Nie brakuje opinii, że unia bankowa w obecnie forsowanym kształcie petryfikuje model bankowości, z którym nadal wiążą się w dużej mierze te same czynniki ryzyka, które doprowadziły do niedawnego globalnego kryzysu finansowego, w tym – kryzysu wielkich paneuropejskich banków w strefie euro [Sławiński, 2015, s. 15].

Literatura

- Aizenman J., Pinto B., Radziwiłł A., 2004, *Sources for financing domestic capital – is foreign saving a viable option for developing countries?*, „Studies and Analyses”, no. 288, CASE, Warsaw.
- Baello L., Ferrando A., Hördahl P., Krylova E., Monnet C., 2004, *Measuring Financial Integration in the Euro Area*, „Occasional Paper Series”, no. 14, European Central Bank.
- Blanchard O., Giavazzi F., 2002, *Current Account Deficits in the Euro Area. The End of the Feldstein Horioka Puzzle?*, „NBER Working Papers”, no. 8120, National Bureau of Economic Research.
- Brunnermeier M.K., 2009, *Deciphering the Liquidity and Credit Crunch 2007-2008*, „Journal of Economic Perspectives”, vol. 23, no. 1.
- De Grauwe P., 2009, *Some Thoughts on Monetary and Political Union*, [in:] *The Future of EMU*, L.S. Talani (ed.) Palgrave, Macmillan, London: s. 9-28.
- De Grauwe P., 2013, *Design Failures in the Eurozone – can They be fixed?*, „Economic Papers”, no. 491, European Commission.
- EBC, 2016, *Raport Roczny 2015*, European Central Bank, kwiecień 2016.
- EBC, 2016: *Financial integration in Europe*, EBC. April 2016.
- EMF 2015, *Hypostat 2015. A Review of Europe's Mortgage and Housing Markets*, European Mortgage Federation (EMF) – European Covered Bond Council.
- Fischer B., Reisen H., 1992, *Towards Capital Account Convertibility*, „Policy Brief”, no. 4, OECD Development Centre, Paris.
- Fischer S., 1993, *The Role of Macroeconomic Factors in Growth*, „Journal of Monetary Economics” No. 32.
- Forbes K.J., Warnock E.F., 2012, *Capital Flow Waves: Surges, Stops, Flight, And Retrenchment*, „Journal of International Economics”, vol. 88.
- Frankel J.A., Rose A.K., 1996, *The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria*, „NBER Working Papers”, no. 5700, National Bureau of Economic Research.
- Fry M.J., 1997, *In Favour of Financial Liberalisation*, „The Economic Journal”, V/1997, no. 442.
- Górka K., Łuszczak M., 2015, *Wpływ osłabienia finansów publicznych na gospodarkę na przykładzie wybranych krajów Unii Europejskiej*, „Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania”, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin, nr 41, t. 2.
- Hannoun, H., 2011, *Sovereign risk in bank regulation and supervision: Where do we stand?*, Bank for International Settlement, <http://www.bis.org/speeches/sp111026>.
- Henry P.B., 2000, *Do Stock Market Liberalizations Cause Investment Booms?*, „Journal of Financial Economics”, vol. 58, no. 1-2.
- Hryniewicz A., Pawłowska M., 2013, *Czy nowy nadzór spełni swoje zadanie? Zmiany w nadzorze finansowym w Europie oraz ich konsekwencje dla Polski*, „Materiały i Studia”, nr 289, NBP, Warszawa.

- IMF 2012, *Liberalizing Capital Flows and Managing Outflows*, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Iwanicz-Drozdowska M., 2009: *Integracja rynków finansowych – jej rodzaje i znaczenie* [w:] *Integracja rynków finansowych w Unii Europejskiej. Od A do Z*, red. M. Iwanicz-Drozdowska, NBP, Warszawa 2009.
- Janicka M., 2002, *Proces tworzenia jednolitego rynku finansowego Unii Europejskiej – stan obecny i perspektywy*, „Bank i Kredyt”, nr 6.
- Janicka M., 2006, *Jednolity rynek finansowy UE* [w:] *Szansa na sukces. Recepty współczesnych Polaków*, red. P. Szukalski, Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2006.
- Janicka M., 2008, *Liberalizacja przepływów kapitałowych – korzyści i zagrożenia*, „Bank i Kredyt”, nr 3.
- Janicka M., 2010, *Liberalizacja przepływów kapitałowych w gospodarce światowej. Przypadek Polski*. Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
- Kalemli-Ozcan S., Sørensen B.E., Yosha O., 2001, *Economic Integration, Industrial Specialization, and the Asymmetry of Macroeconomic Fluctuations*, „Journal of International Economics”, 55 (1).
- Kata R., Cyrek M., Wosiek M., Potocki T., Jastrzębska W., 2015, *Strefa euro – między sceptycyzmem a realizmem*, CeDeWu, Warszawa.
- Komisja Europejska, 2009, *Economic Crisis in Europe: Causes, Consequences and Responses*, „European Economy”, no. 7, Brussels.
- Komisja Europejska, 2014, *European Financial Stability and Integration Report 2013*, „Commission Staff Working Document”, SWD(2014) 170, Brussels.
- Konopczak M., Sieradzki R., Wiercicki M., 2010, *Kryzys na światowych rynkach finansowych – wpływ na rynek finansowy w Polsce oraz implikacje dla sektora realnego*, „Bank i Kredyt”, nr 41 (6).
- Kose M.A., Prasad E.S., Rogoff K., Wei S.J., 2009, *Financial Globalization: A Reappraisal*, „Staff Papers”, International Monetary Fund, vol. 56, no.1.
- Łaski K., Podkaminer L. 2012, *The basic paradigms of EU economic policy-making need to be managed*, „Cambridge Journal of Economics”, 36 (1).
- Levine R., 2004, *Finance and Growth: Theory and Evidence*, „NBER Working Paper”, No. 10766, NBER, Cambridge.
- Marler S., 2015, *Squaring the Cycle: Financial Cycles, Capital Flows and Macro-prudential Policy in the Euro Area*, „Bruegel Working Paper”, no. 14.
- McKinnon R., 1996, *International Money and Exchange Rate System*, The MIT Press.
- Minsky H.P., 1986, *Stabilizing an Unstable Economy*, New Haven and London, Yale University Press.
- Molle W., 2000, *Ekonomika integracji europejskiej. Teoria, praktyka, polityka*, Fundacja Gospodarcza, Gdańsk.
- Mongelli F., 2002, *New Views on the Optimum Currency Area Theory: What Is EMU Telling Us?*, „ECB Working Paper”, no. 138.
- Montiel P., *Makroekonomia międzynarodowa*, Wolters Kluwer, Warszawa 2012.
- NBP, 2012, *Przepływy kapitału w krajach rozwijających się w latach 2000-2011*, Narodowy Bank Polski, Warszawa.
- Oręziak L., 1999a, *Liberalizacja przepływów kapitałowych a kryzys na rynkach wschodnich*, „International Journal of Management and Economics”, 6, 20-34.
- Oręziak L., 1999b, *Rynek finansowy Unii Europejskiej*, TWIGGER, Warszawa.
- Ostry J.D., Ghosh A.R., Korinek A., 2012, *Multilateral Aspects of Managing the Capital Account*, „Staff Discussion Note”, SDN/12/10, IMF, September, Washington, DC.

- Pietrucha J., 2015, *Różnice w wysokości stóp procentowych a nierównowagi makroekonomiczne w strefie euro*, „Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania”, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin, nr 40, t. 1.
- Reinhart C.M, Reinhart V.R., 2008, *Capital Flow Bonanzas: An Encompassing View of the Past and Present*, „NBER Working Papers”, no. 14321.
- Rodrik D. 1998, *Who Needs Capital Account Convertibility?*, Harvard University, <http://ksghome.harvard.edu/~drodrik/papers.html>
- Rodrik D., 2011, *The Globalization Paradox: Democracy and The Future of The World Economy*, W.W. Norton&Company.
- Rubaszek M., 2006, *Nierównowaga globalna: przyczyny oraz możliwe rozwiązania*, „Bank i Kredyt”, nr 37 (7).
- Schinasi G., 2004, *Defining Financial Stability*, „IMF Working Paper”, no. 04/187, WashingtonDC.
- Shambaugh J.C., 2012, *The Euro's Three Crises*, „Brookings Papers on Economic Activity”, Spring 2012.
- Sławiński A. Tymoczko D., 2013, *Polityka makroostrożnościowa jako instrument ograniczania wykorzystywania przez banki krótkoterminowego finansowania hurtowego*, „Zarządzanie i Finanse”, vol. 11, no. 2, s. 541-565.
- Sławiński A., 2015, *Granice globalizacji: przypadek strefy euro*, IX Kongres Ekonomistów Polskich, PTE, Warszawa, <http://www.ptc.pl/kongres/referaty/Sławiński>.
- Stiglitz J.E., 2000, *Capital Market Liberalization, Economic Growth, and Instability*, „World Development”, vol. 28, no. 6.
- Stiglitz J.E., 2004, *Capital Market Liberalization, Globalization, and the IMF*, „Oxford Review of Economic Policy”, vol. 20, no. 1, s. 57-71.
- Szkudlarek P., 2013, *Kryzys finansów publicznych w Unii Europejskiej*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 758, „Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania”, nr 32, t.1.
- Szpringer W., 2010, *Instytucjonalizacja polityki na rzecz integracji społecznej i etyki finansów*, „Prakseologia”, nr 150.
- Tchorek G., 2013, *Nierównowagi fiskalne i makroekonomiczne w strefie euro a nowe rozwiązania instytucjonalne*, „Management and Business Administration. Central Europe”, vol. 21, no. 2 (121).
- Tchorek G., 2014, *Integracja rynków finansowych w Unii Europejskiej i strefie euro* [w:] *Mechanizmy funkcjonowania strefy euro*, red. P. Kowalewski, G. Tchorek, J. Górski, Wolters Kluwer, Warszawa.
- Tillmann P., 2012, *Capital Inflows and Asset Prices: Evidence from Emerging Asia*, „Joint Discussion Paper Series in Economics”, Philips – University, Marburg.
- Tsuru K., 2000, *Finance and Growth. Some theoretical considerations and a review of the empirical literature*, „Economic Department Working Paper”, No. 228, OECD, Paris.
- Tumpel-Gugerell G., 2005, *Single market for Financial services – vision or reality?* Financial Market Forum, Luxemburg, 14October.
- Wagner M., 2016, *Rynek nieruchomości mieszkaniowych w strefie euro*, „Materiały i Studia”, nr 322, NBP, Warszawa.
- Wójcik C., 2006, *Stopy jak w Eurolandzie*, <https://akson.sgh.waw.pl/~cwojcik/research>.
- Woreta R., Sankowski R., Sepielak P., 2010, *Źródła narastania akcji kredytowej w warunkach integracji walutowej. Przyczyny boomów kredytowych w Irlandii, Hiszpanii i Portugalii*, KNF, Warszawa.

Migracje siły roboczej w Unii Europejskiej i w strefie euro w kontekście teorii optymalnych obszarów walutowych

5.1. Wprowadzenie

Wobec zakresu, głębokości oraz uporczywości ostatniego kryzysu gospodarczego, zwłaszcza wśród krajów należących do strefy euro, ożywiona została debata wokół kosztów i korzyści przynależności do europejskiej unii walutowej. Wielkości te szacowane są m.in. przez pryzmat teorii optymalnego obszaru walutowego, która odwołując się do zależności przyczynowo-skutkowych na poziomie makroekonomicznym i międzynarodowym, wskazuje szereg warunków ograniczających koszty utraty kontroli nad polityką kursową i pieniężną. Kryteria optymalności z jednej strony odnoszą się do cech zmniejszających podatność gospodarki na asymetryczne wstrząsy makroekonomiczne, z drugiej – wskazują na pewne mechanizmy, które pozwalają szybko reagować na owe zakłócenia. Zdolność do absorbowania szoków gospodarczych determinują: stopień elastyczności płac i cen, mobilność czynników wytwórczych oraz integracja fiskalna i finansowa [Tchorek, 2014, s. 45-46].

Historia funkcjonowania unii walutowej w Europie dowiodła, że wymienione mechanizmy dostosowawcze wykazują się różną sprawnością. W gospodarkach członkowskich strefy euro zawiodą m.in. oddziaływania związane z funkcjonowaniem europejskich rynków pracy. Jako przyczyny wskazuje się wysokie usztywnienie tych rynków oraz relatywnie niską mobilność geograficzną mieszkańców Unii Europejskiej (UE).

W tym kontekście w niniejszej części opracowania podjęto dyskusję wokół kolejnej determinanty optymalnego obszaru walutowego, jaką jest mobilność pracy. Rozważania koncentrują się wokół roli migracji siły roboczej między krajami UE w absorbowaniu asymetrycznych szoków popytowych w tych gospodarkach. Celem jest

poszukiwanie odpowiedzi na następujące pytania: jaki jest charakter i natężenie ruchów migracyjnych w strefie euro i w UE?, jaką sprawnością wykazał się mechanizm stabilizacyjny związany z przepływami siły roboczej wewnątrz UE w czasie ostatniego kryzysu gospodarczego?, jakie czynniki determinują skuteczność tego kanału oddziaływania?, jakie są perspektywy i możliwości przewyżczenia niedoskonałości tego obszaru europejskiej gospodarki?

Opracowanie składa się z dwóch zasadniczych części. W pierwszej z nich, teoretycznej, zaprezentowano związki zachodzące pomiędzy międzynarodowymi migracjami siły roboczej a procesami rynku pracy, a także metody szacowania siły tych oddziaływań. Zależności te poddano weryfikacji w drugiej, empirycznej części rozdziału. Badaniami objęto kraje strefy euro: 12 państw tworzących unię walutową w 1999 r. (euro-12) oraz 18 państw według stanu na 2014 r. (euro-18). Ich sytuację analizowano na tle 27 krajów członkowskich UE (UE-27; z analiz wyłączono Chorwację). Badania oparto na danych statystycznych udostępnianych w bazie Eurostatu dla okresu 1990-2014. Wykorzystano prostą analizę regresji oraz statyczne modele panelowe (z efektami ustalonymi).

5.2. Międzynarodowe migracje a funkcjonowanie rynków pracy w świetle teorii

Wielopłaszczyznowość oraz interdyscyplinarność zjawiska migracji przekłada się na szeroką grupę teorii wyjaśniających te procesy, tj. teorie ekonomiczne, socjologiczne, geograficzne, modele mikro– (behawioralne) i makroekonomiczne, teorie klasyczne, konfliktu i systemowe. W każdym z tych podejść akcentuje się określone aspekty międzynarodowych ruchów migracyjnych, ale w najogólniejszym ujęciu poglądy te sprowadzają się do tezy, że przepływy ludności związane są z różnicami występującymi w przestrzeni społeczno-gospodarczej. Różnice te są pierwotną przyczyną migracji, a z drugiej strony mobilność geograficzna ludzi przyczynia się do niwelowania owych dysproporcji, przynosząc korzyści, ale także pewne koszty, krajom wysyłającym oraz przyjmującym migrantów [Janicki, 2007].

Koncepcje migracji powstałe w obrębie nauk ekonomicznych największą wagę przywiązują do różnic i zmiennych o charakterze gospodarczym, traktując migrację jako wynik racjonalnej decyzji, rezultat swoistego rachunku kosztów i korzyści towarzyszących ewentualnemu przemieszczeniu. Dla ekonomistów głównym obiektem zainteresowań są migracje siły roboczej. Większość modeli ekonomicznych (tabela 5.1) upatruje przyczyn ruchów wędrownych w niedoskonałościach rynków pracy na obszarach oddających oraz przyjmujących migrantów: w nierównowagach na rynkach pracy (w niedostatecznym popycie na pracę lub w niedoborze podaży pracy) bądź też w różnicach w wielkości popytu i podaży pracy w poszczególnych krajach, przekładających się m.in. na różnice w poziomach zarobków czy w stopach bezrobocia.

Również następstwa przepływu ludności między krajami odnoszone są w pierwszej kolejności do zmian parametrów opisujących funkcjonowanie rynków pracy. Wpływ przemieszeń siły roboczej na rynki pracy krajów napływu i odpływu nie jest jednak jednoznacznie określony. Teorie neoklasyczne wskazują, że mobilność siły roboczej sprzyja procesom realnej konwergencji, podnoszeniu efektywności alokacji zasobów, a także absorpcji szoków makroekonomicznych. W rzeczywistości kierunek oraz siła tych oddziaływań mają charakter kontekstowy, specyficzny dla danego miejsca i czasu. Zależą one od: skali migracji, relacji struktury imigrantów do struktury populacji kraju przyjmującego (struktury wiekowej, według wykształcenia), długotrwałości migracji, charakterystyki gospodarki kraju przyjmującego oraz okresu analizy [Borjas, 1995; Borjas i in. 1997; Dustam i in., 2008].

Tabela 5.1. Charakterystyka wybranych ekonomicznych teorii migracji międzynarodowych

Teoria	Główne przyczyny oraz determinanty migracji	Charakterystyka
Klasyczna teoria migracji	Dążenie migranta do uzyskania maksymalnego dochodu	migracje stanowią element przepływu pracowników na rynku pracy i prowadzą do równoważenia rynków pracy
Neoklasyczna teoria migracji	Zróżnicowanie płac, stóp bezrobocia, które odzwierciedlają różnice w wielkości podaży i popytu na pracę w poszczególnych krajach, a także oczekiwany poziom zarobków w kraju docelowym. Ważną determinantą migracji jest wykształcenie migrantów (większą skłonnością do migracji wykazują się osoby z wyższym wykształceniem)	- migracja jest racjonalnym wyborem jednostki – jest wypadkową rachunku kosztów i korzyści ewentualnego przemieszczenia; - migranci wędrują do krajów, w których są wyższe płace lub w których oczekują wyższego zwrotu z inwestycji w kapitał ludzki; - migracje prowadzą do wyrównania płac między krajami
Nowa ekonomiczna teoria migracji	Akcentuje znaczenie cech miejsca pochodzenia migrantów w podejmowaniu decyzji o zmianie miejsca pobytu. W społeczeństwach o większych wewnętrznych zróżnicowaniach w poziomie życia istnieją silniejsze bodźce zachęcające do migracji. Na podjęcie takiej decyzji rzutuje relatywna pozycja dochodowa	- migracja jest racjonalnym wyborem jednostki – jej celem jest minimalizacja ryzyka poprzez dywersyfikację źródeł dochodu gospodarstwa domowego; - teoria wyjaśnia przede wszystkim migracje wewnętrzne w krajach o niskim poziomie rozwoju
Teoria dualnego rynku pracy	Zasadniczą determinantą migracji są cechy docelowego miejsca migracji – niedobór podaży w określonych segmentach rynku pracy (najczęściej nisko płatnych)	- imigranci uzupełniają niedobory podaży pracy, co wpływa stabilizująco na gospodarkę; - teoria wyjaśnia migracje między krajami o dużych różnicach w poziomie rozwoju
Teoria systemu światowego	Przyczyną migracji jest ekonomiczna polaryzacja świata. Migracje są naturalnym następstwem rozwoju kapitalizmu (wynikają z potrzeby dalszego rozwoju państw wysoko rozwiniętych). Migracje są wyrazem struktury powiązań w gospodarce światowej (więzi o charakterze indywidualnym podtrzymują więzi między państwami)	- migranci przepływają z obszarów peryferyjnych do centrów gospodarczych; - migracje mogą przyczyniać się do narastania dystansu między ośrodkami centralnymi a peryferiami w gospodarce światowej

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Janicki, 2007; Puchalska, Barwińska-Małajowicz, 2010, s. 88-116].

W krótkim okresie następstwa migracji obserwowane w kraju przyjmującym zależą od stopnia, w jakim napływająca siła robocza stanowi konkurencję dla ludności osiadłej. Im większy zakres komplementarności ludności napływającej względem osiadłej, tym większe prawdopodobieństwo, że migracje przyczynią się do wzrostu ogólnej produktywności i podniesienia poziomu wynagrodzeń. Z kolei substytucyjność zwiększa konkurencję na rynku pracy i może prowadzić do spadku wynagrodzeń oraz wzrostu bezrobocia. W perspektywie średnio- i długoterminowej migracje mogą prowadzić do wzrostu popytu na produkty oraz usługi (także do zmiany jego struktury), pociągając za sobą wzrost: inwestycji, popytu na pracę, zatrudnienia oraz wynagrodzeń. Taka reakcja gospodarki jest silniejsza i szybsza w okresie dobrej koniunktury, słabsza zaś – w warunkach recesji czy spowolnienia gospodarczego [por. także Ruhs, Varga-Silva, 2015].

W kraju pochodzenia migrantów migracje w krótkim okresie prowadzą do uszczuplenia podaży pracy. Może to niwelować istniejące na tych rynkach nierównowagi (zmniejszać bezrobocie), ale też może nasilać niedobór pracowników w określonych zawodach, wywołując presję na wzrost płac w tych segmentach rynku. Ponadto migracje mogą przyczyniać się do utrwalania istniejących niedopasowań na wewnętrznych rynkach pracy, gdyż zmniejszenie podaży pracy obniża mobilność terytorialną oraz gotowość do podejmowania pracy w trudnych warunkach (migrują bowiem bardziej aktywne jednostki) [por. Rogowska-Mikiel, 2004, s. 104-106]. W dłuższej perspektywie, jeśli migracjom towarzyszy zjawisko drenażu mózgów (*brain drain*), może to prowadzić do obniżenia ogólnej produktywności pracy, pociągając za sobą spadek płac i zatrudnienia.

Do powiązania rynków pracy z międzynarodowymi przepływami siły roboczej nawiązuje także teoria optymalnego obszaru walutowego (TOOW). Upatruje ona w mobilności siły roboczej (przy sztywności płac i cen, w warunkach odstąpienia od własnej waluty i polityki kursowej) kanał przywracający równowagę makroekonomiczną w gospodarkach członkowskich unii walutowej, w szczególności po wystąpieniu egzogenicznego, asymetrycznego szoku popytowego. Powstającemu w wyniku oddziaływania czynników popytowych spadku zapotrzebowania na pracę w niektórych krajach – towarzyszy jednocześnie wzrost relatywnych różnic w stopach bezrobocia oraz poziomie wynagrodzeń między krajami. Jeśli pracownicy kraju (sektora) dotkniętego negatywnym szokiem popytowym będą mogli szybko znaleźć pracę w innym miejscu, ich realokacja łagodzi skutki zakłóceń makroekonomicznych, zmniejszając koszty dostosowań w sferze realnej (np. w postaci wzrostu bezrobocia). Z uwagi na złożoność decyzji o zmianie kraju zamieszkania oraz ze względu na szereg barier mobilności siły roboczej w przestrzeni geograficznej – ten automatyczny kanał stabilizacji pełni swoją rolę przede wszystkim w perspektywie średnio- oraz długookresowej. Jednak im szybsza i większa reakcja migrujących, tym mniejsze mogą być koszty odczuwane przez gospodarke w sferze realnej (np. jeśli chodzi o rozmiary oraz długotrwałość bezrobocia) w czasie trwania procesów dostosowawczych. Ponadto znaczenie tego mechanizmu stabilizującego jest tym więk-

sze, im mniejszą sprawnością wykazuje się inny amortyzator wstrząsów na rynkach pracy – elastyczne płace [Tchorek, 2014, s. 46-51; Prieve, 2007].

Znaczenie przypisywane geograficznej mobilności siły roboczej w amortyzowaniu skutków negatywnych szoków popytowych zależy od poczynionych założeń odnośnie funkcjonowania gospodarek i całej unii walutowej. Przesunięcie w kierunku teorii neoklasycznych, monetarnych zmniejszyło wagę tego kanału realnych dostosowań. Według nowej TOOW, elastyczne płace i ceny są wystarczającym mechanizmem regulacyjnym, zastępującym niedostateczną mobilność czynników produkcji. Można jednak przywołać szereg argumentów (np. wysuwanych przez keynesistów) i doświadczeń funkcjonowania europejskich rynków kwestionujących efektywność dostosowań płacowo-cenowych [por. Prieve, 2007]. Ponadto nawet przy elastycznych płacach i cenach niezbędny jest pewien stopień mobilności siły roboczej, aby przywrócić w gospodarce stan pełnego zatrudnienia. Innymi słowy, oba mechanizmy stabilizacyjne wzajemnie się dopełniają, składając się na ogólną elastyczność rynku pracy. Niedostateczna sprawność każdego z tych kanałów dostosowań podnosi koszty funkcjonowania krajów w unii walutowej.

Wnioski wynikające z przeglądu teorii migracji prowadzą także do innych konkluzji. Modele ekonomiczne, w tym także teoria optymalnego obszaru walutowego, koncentrują się na strumieniach migracji (przepływach siły roboczej w określonym czasie), podczas gdy np. teorie socjologiczne czy geograficzne zwracają uwagę, że kolejne fale migracji determinowane są przez przepływy ludności z poprzednich okresów (zasoby migracji). Wyrazem tego są istniejące sieci migracji (socjologiczna teoria sieci migracyjnych) czy też „ciężenia” migracji w kierunku określonych lokalizacji (np. geograficzna teoria grawitacji). Czynniki pozaekonomiczne nakładają się i zakłócają oddziaływanie bodźców ekonomicznych na decyzje migracyjne. Owa interferencja może być jedną z przyczyn osłabiania działania automatycznego mechanizmu stabilizującego, związanego z przepływami siły roboczej.

5.3. Wybrane determinanty mobilności terytorialnej pracowników w Unii Europejskiej

Swoboda przepływu osób jest jednym z podstawowych praw konstytuujących jednolity rynek europejski (obok swobody przepływu towarów, usług oraz kapitału) [Jednolity Akt Europejski, 1987, art. 13]. Choć odnosi się ona do wszystkich obywateli UE, to szczególnie miejsce w prawie wspólnotowym poświęcone jest przepływowi pracowników – osobom aktywnym zawodowo (pracownicy najemni, prowadzący działalność gospodarczą oraz świadczący usługi). Swoboda przepływu pracowników jest najważniejszym komponentem swobody przepływu osób w UE.

Zasady swobodnego przepływu pracowników w obrębie UE określa art. 45 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TfUE), który w kolejnych latach był

uszczegółowiany w prawie wtórnym³⁴ oraz przez orzecznictwo Trybunału Sprawiedliwości. Zgodnie z treścią art. 45 TfUE, migrujący pracownicy (obywatele UE) mają prawo do pobytu oraz swobodnego przemieszczania się po terytorium państw członkowskich UE, a przede wszystkim do traktowania na równi z pracownikami, którzy są obywatelami kraju członkowskiego. W świetle całości unijnych regulacji prawo to dotyczy także korzystania z uprawnień związanych z pobytem i pracą (korzyści socjalne, doskonalenie zawodowe). Wymienione prawa przysługują nie tylko pozostającym w stosunku pracy, ale także osobom bezrobotnym (zgodnie z orzecznictwem Trybunału Sprawiedliwości), a także członkom ich rodzin. Nie obejmują natomiast tych pracowników UE, którzy są obywatelami państw nieczłonkowskich [szerzej: Cabańska, 2015, s. 49-79].

W praktyce swoboda przepływu pracowników odnosi się nie tylko do terytorium sygnatariuszy UE, ale rozciąga się także na Europejski Obszar Gospodarczy, obejmując dodatkowo Norwegię, Islandię oraz Lichtenstein (porozumienie o Europejskim Obszarze Gospodarczym z 2 maja 1992 r.). Możliwe są także odstępstwa od tej reguły. Każdy kraj UE może bowiem w uzasadnionej sytuacji wprowadzić czasowe ograniczenia w przepływie siły roboczej. Przykładem mogą być okresy przejściowe w dostępie do rynku pracy wynegocjowane w umowach akcesyjnych z nowymi krajami członkowskimi (z obawy przed uruchomieniem masowych strumieni migracji zaburzających funkcjonowanie rynków pracy lub ze względu na konieczność dostosowania obowiązujących regulacji prawnych). Ograniczenia mogą także dotyczyć zatrudniania w administracji publicznej [art. 45 ust. 4 TfUE], a także mogą być uzasadnione względami porządku, bezpieczeństwa oraz zdrowia publicznego [art. 45 ust. 3 TfUE].

Mobilność pracowników była jednym ze strategicznych priorytetów agendy lizbońskiej [2000]. Od tego czasu na forum UE podjęto liczne kroki zmierzające do podniesienia mobilności terytorialnej mieszkańców. Wśród tych działań przykładowo wymienić można [Broyer, Caffet, Martin, 2011, s. 7-14]:

- prace nad zwiększeniem koordynacji i usprawnieniem systemu wymiany informacji między krajowymi instytucjami zabezpieczenia społecznego; w rezultacie obecnie wiele świadczeń społecznych – jak np. opieka zdrowotna, zasiłki rodzinne, zasiłki dla bezrobotnych – jest objętych regulacjami na poziomie unijnym; najtrudniej o unifikację systemu zabezpieczeń emerytalnych;
- inicjatywy dążące do rozszerzenia zasady automatycznego uznawania kwalifikacji, m.in.: utworzenie europejskich ram kwalifikacyjnych (EQF – *European Qualifications Framework*) umożliwiających porównanie kwalifikacji wydanych w ramach różnych europejskich systemów edukacji i szkoleń, tworzenie wspólnej struktury kształcenia uniwersyteckiego w ramach procesu bolońskiego;

³⁴ Wśród ważniejszych aktów prawa wtórnego można wymienić m.in. Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 492/2011 z dnia 5 kwietnia 2011 r. w sprawie swobodnego przepływu pracowników wewnątrz Unii oraz Dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2004/38/WE z dnia 29 kwietnia 2004 r. w sprawie prawa obywateli Unii i członków ich rodzin do swobodnego przemieszczania się i pobytu na terytorium państw członkowskich.

- programy zachęcające do mobilności, kierowane do młodych pokoleń, np. programy wymiany uniwersyteckiej Erasmus;
- utworzenie europejskiej agencji zatrudnienia EURES (*European Employment Service*) będącej platformą współpracy dla krajowych służb zatrudnienia oraz wymiany informacji na temat warunków życia i pracy w różnych państwach członkowskich (jednak do 2011 r. tylko 12% Europejczyków słyszało o takiej instytucji i zaledwie 2% skorzystało z jej usług).

Choć na forum całego ugrupowania od strony formalnoprawnej dokłada się starań, aby zagwarantować swobodę przepływu pracowników, a w oficjalnych debatach postuluje się konieczność zwiększenia mobilności przestrzennej mieszkańców Unii (jako jednego z warunków podnoszenia konkurencyjności UE), to rzeczywistość gospodarcza, społeczna i polityczna nie nadąża za tymi postulatami. W rezultacie, mimo utworzenia jednolitego rynku, natężenie migracji – wewnątrz i między – krajami UE pozostało relatywnie niskie, o czym świadczą porównania z przepływami ludności w USA czy Australii [OECD, 2012, s. 63-64].

Niedostateczny poziom mobilności przestrzennej mieszkańców UE można przypisać występującym przeszkodom o charakterze administracyjnym, ekonomicznym, społecznym oraz prawno-politycznym [OECD, 2012, s. 69-79; Idczak, 2014, s. 118-121]. I tak:

1. Bariery administracyjne wynikają m.in. z braku systemu zapewniającego automatyczne, wzajemne uznawanie dyplomów, zaświadczeń, certyfikatów (np. poświadczających posiadanie określonych kwalifikacji, uprawniających do wykonywania zawodu). Mobilność terytorialną pracy na obszarze UE hamuje także mało sprawny system wymiany informacji o wolnych miejscach pracy między instytucjami rynku pracy poszczególnych krajów członkowskich.
2. Bariery prawno-polityczne uwidaczniają się m.in. w trudnościach w przenoszeniu (a w rezultacie w częściowej utracie) świadczeń emerytalnych na skutek różnic w systemach emerytalnych państw członkowskich. Najczęstsze trudności dotyczą kwestii udokumentowania przebiegu aktywności zawodowej, rewaluacji świadczeń oraz kwestii podwójnego opodatkowania. Przeszkody o charakterze politycznym dotyczą także różnic w przepisach regulujących uzyskanie zawodowych kwalifikacji, a także rozbieżności w przepisach polityki społecznej i podatkowej.
3. Bariery o charakterze ekonomicznym związane są z kosztami transportu, dostępnością i kosztami wynajmu lub zakupu mieszkania oraz z funkcjonowaniem rynku kredytowego. Przykładowo okresowe zakłócenia występujące na rynku nieruchomości mogą hamować ruchy migracyjne, gdyż potencjalni migranci napotykać wtedy większe trudności w sprzedaży swoich domów [European Commission, 2012, s. 24-25].
4. Bariery społeczne odnoszą się do różnic kulturowych, językowych oraz więzi rodzinnych. Swoiste ograniczenia mobilności terytorialnej obywateli UE wynikają z charakteryzującego ich przywiązania do własności i miejsca zamieszkania.

Na poziomie indywidualnym wymienione bariery migracji podnoszą koszty decyzji o zmianie kraju pobytu, choć siła ich oddziaływania jest zróżnicowana. Na przykład kwestie związane z transferowaniem uprawnień emerytalnych czy okresowe zakłócenia na rynku nieruchomości w mniejszym stopniu oddziałują na osoby młode niż bardziej zaawansowane wiekowo.

Wymienione przeszkody charakteryzują się także różną uporczywością. Wskutek stopniowo wprowadzanych zmian regulacji prawnych coraz mniejszą rolę odgrywają bariery prawno-administracyjne. Najtrudniejsze do przewyciężenia wydają się być bariery o charakterze społecznym. Potwierdzają to wyniki sondażu przeprowadzonego w 2011 r. wśród mieszkańców UE. Większość ankietowanych (68%) nie była zainteresowana podjęciem pracy w innym kraju UE (odmiennego zdania było 28% respondentów). Jako główne przeszkody podjęcia pracy w innym państwie członkowskim UE wymieniane były te o charakterze społecznym: bariery językowe (52%), względy rodzinne (39%) oraz różnice kulturowe (12%) [European Commission, 2011, s. 40].

5.4. Metody badania roli migracji w procesach dostosowawczych na rynkach pracy

Opisując rolę migracji pracowników w przebiegu procesów dostosowawczych na rynkach pracy krajów unii walutowej, TOOW akcentuje znaczenie relatywnych różnic w stopach bezrobocia oraz poziomie wynagrodzeń w indukowaniu przepływu ludności między krajami. Jeśli zatem ruchy migracyjne miałyby sprzyjać przywracaniu równowagi na krajowych rynkach pracy oraz między nimi³⁵, to powinny być one negatywnie skorelowane z relatywną stopą bezrobocia (im wyższa stopa bezrobocia w danym kraju w porównaniu z innymi, tym większy odpływ siły roboczej) i pozytywnie skorelowane z poziomem wynagrodzeń (im wyższe relatywne płace, tym wyższy poziom imigracji). W tych zależnościach występuje także zjawisko efektu progowego, to znaczy dopiero przekroczenie pewnego pułapu zróżnicowań między stopami bezrobocia czy poziomem wynagrodzeń przełamuje dotychczasową inercję i aktywizuje przepływ siły roboczej [Puhani, 1999, s. 3-4]. Ponadto odpowiedź migracji na inicjujące ją bodźce ekonomiczne (powiększające się zróżnicowania w zakresie bezrobocia czy wynagrodzeń) jest opóźniona w czasie. Skutki tej reakcji rozkładają się odmiennie w kolejnych okresach i mogą się także kumulować w czasie [por. Baglioni i in., 2013; Arpaia i in., 2014, s. 3].

³⁵ Można wyróżnić dwa rodzaje procesów dostosowawczych na rynkach pracy [Choy i in., 2002]: zmniejszanie różnic między rynkami pracy w różnych krajach czy regionach (domyślnie zakłada się, że poszczególne rynki pracy charakteryzuje ten sam stan równowagi okresowej) oraz powrót rynków pracy do stanu równowagi długookresowej po uprzednim wytrąceniu z tego stanu (każdy rynek pracy ma właściwy dla siebie stan tej równowagi).

Oceniając potencjał ruchów migracyjnych do łagodzenia nierównowag na rynkach pracy w krótkim okresie, wskazane jest, aby brać pod uwagę nie tyle skalę tych przepływów, co ich elastyczność względem zmian poziomu relatywnych wynagrodzeń oraz relatywnej stopy bezrobocia, według formuły [Puhani, 1999, s. 7]:

$$\frac{mig_{i,t} + pop_{i,t-1}}{pop_{i,t-1}} = A_{it} \left(\frac{u_{i,t-1}^{\alpha_1}}{u_{n,t-1}^{\alpha_1}} \cdot \frac{y_{i,t-1}^{\alpha_2}}{y_{n,t-1}^{\alpha_2}} \right) \quad (1)$$

gdzie:

mig – saldo migracji netto

pop – wielkość populacji w wieku produkcyjnym (15-64 lata)

u – stopa bezrobocia

y – poziom wynagrodzeń

A – stała nieposiadająca bezpośredniej interpretacji ekonomicznej

indeksy i, n, t oznaczają: i – kraj, n – średnia dla całej porównywanej grupy krajów, t – czas

α_1 – wskaźnik elastyczności migracji względem zmian w stopie bezrobocia w danym kraju w relacji do porównawczej grupy gospodarek

α_2 – wskaźnik elastyczności migracji względem zmian w poziomie relatywnych wynagrodzeń.

Z kolei w ustaleniu roli migracji w procesach stabilizujących rynki pracy w perspektywie średnio- oraz długoterminowej wykorzystuje się propozycję przedstawioną przez Blancharda i Katza [1992]. Rozważają oni następujące kanały dostosowań na rynku pracy: zmiany zatrudnienia, zmiany stopy bezrobocia, zmiany aktywności ekonomicznej, zmiany płac oraz migracje. Wpływ migracji szacowany jest jako wielkość rezydualna – zmiany na rynku pracy niewyjaśnione przez pozostałe mechanizmy dostosowawcze. Często wpływ migracji określany jest przy uwzględnieniu realnych dopasowań na rynku pracy, z pominięciem dostosowań płacowych.

Na rynku pracy osoba w wieku produkcyjnym posiada albo status osoby zatrudnionej, albo bezrobotnej, albo biernej zawodowo, albo jest migrantem. Rozmiary migracji siły roboczej – będącej reakcją na asymetryczny szok popytowy – odpowiadają zmianom zatrudnienia niewyjaśnionym przez zmiany w stopie bezrobocia oraz aktywności zawodowej. Zależności te szacowane są w oparciu o wielorównaniowe modele wektorowej autoregresji (VAR) [por. Blanchard, Katz, 1992; Decressin, Fatas, 1995; L'angevin, 2007; Arpaia i in., 2014]:

$$y_t = \mu + \Pi_s \sum_{s=1}^s y_{t-s} + \varepsilon_t \quad (2)$$

gdzie:

μ – wektor wyrazów wolnych

Π – macierz parametrów

ε_t – wektor składników losowych

- y – wektor zmiennych (przyrost zatrudnienia³⁶, stopa bezrobocia, współczynnik aktywności ekonomicznej ludności – wszystkie zmienne wyrażone są w relacji do wartości średniej dla całej rozważanej grupy krajów)
 s – najwyższy stopień opóźnienia
 t – czas.

Ze względu na trudności w pozyskaniu adekwatnych danych statystycznych na temat międzynarodowych migracji [por. Janicki, 2006, s. 80-92] i wyłączenia z tych strumieni migracji o charakterze zarobkowym, przyjmowane są pewne uproszczenia analityczne:

- po pierwsze, przyjmuje się, że przybliżeniem migracji zarobkowych są ogólne (zbiorcze) strumienie migracji (migracje ogółem); u podstaw takiego podejścia leży to, że wśród migrujących dominują osoby w wieku produkcyjnym (np. w UE w latach 2009-2012 ponad 85% migrujących stanowiły osoby w wieku 15-64 lata) [Eurostat: migr_emi1ctz; migr_imm1ctz];
- po drugie, w niektórych badaniach [np. Jauer i in., 2014, s. 17] obejmujących kraje UE przyjmuje się upraszczająco, że:

$$\frac{mig_{i,t} + pop_{i,t-1}}{pop_{i,t-1}} \approx \frac{\Delta pop_{i,t} + pop_{i,t-1}}{pop_{i,t-1}} = \frac{pop_{i,t}}{pop_{i,t-1}} \quad (3)$$

Takie podejście tłumaczy potwierdzona empirycznie teza, że w warunkach niskiego przyrostu naturalnego w krajach europejskich, migracje międzynarodowe odgrywają znaczącą rolę w kształtowaniu stanu i struktury ludności. Innymi słowy zmiany w liczbie ludności UE odzwierciedlają głównie saldo migracji [por. Marcu, 2011, s. 2; Kubiszewski, 2002, s. 146-147];

- po trzecie, jako przybliżenie poziomu wynagrodzeń przyjmuje się PKB *per capita*.

W bieżącym rozdziale, w jego części empirycznej, podjęto próbę zweryfikowania roli migracji siły roboczej w procesach dostosowawczych na rynkach pracy w krajach UE oraz strefy euro (euro-12) w krótkim okresie. W tym celu, w oparciu o formułę (1), zbudowano alternatywne modele ekonometryczne, w których dla zmiennej objaśnianej uwzględniono roczne zmiany w liczbie ludności w wieku produkcyjnym (formuła 3) oraz zmiany uwzględniające saldo migracji. Jeśli chodzi o zróżnicowanie wynagrodzeń przyjęto także dwie kategorie zmiennych objaśniających: roczne zarobki netto osoby stanu wolnego, bezdzietnej i zarabiającej 100% średnich zarobków w sektorze przedsiębiorstw [Eurostat, *Annual net earnings*; earn_nt_net] oraz PKB *per capita* (PPS, skorygowane o poziom inflacji), traktując ten miernik jako przybliżoną miarę indywidualnych dochodów.

³⁶ Testy stacjonarności przeprowadzane dla tych zmiennych wykazywały, że stopa bezrobocia oraz współczynnik aktywności zawodowej są zmiennymi stacjonarnymi, a zatrudnieniu odpowiada zintegrowanie rzędu pierwszego, tzn. w równaniach estymacji poddane są pierwsze różnice tej zmiennej Δy_t [por. Blanchard, Katz, 1992; Decressin, Fatas, 1995; L'angevin, 2007; Arpaia i in., 2014].

Biorąc pod uwagę to, że ruchy migracyjne determinowane są przez zmienne ekonomiczne, a także indywidualne charakterystyki poszczególnych krajów (np. poziom infrastruktury, ogólne warunki bytowe) oraz zjawiska występujące specyficznie w poszczególnych okresach (np. fluktuacje koniunkturalne), do empirycznej weryfikacji elastyczności migracji względem zmian w stopach bezrobocia i poziomie wynagrodzeń wykorzystano modele panelowe z ustalonymi efektami indywidualnymi i czasowymi³⁷. W rezultacie szacowana zależność przyjęła postać:

$$\ln\left(\frac{mig_{it} + pop_{i,t-1}}{pop_{i,t-1}}\right) = \alpha_0 + \alpha_1\left(\frac{\ln u_{i,t-1}}{\ln u_{n,t-1}}\right) + \alpha_2\left(\frac{\ln y_{i,t-1}}{\ln y_{n,t-1}}\right) + \mu_i + \eta_t + \varepsilon_{i,t}, \quad (4)$$

gdzie:

$\ln A_{it} = \alpha_0 + \mu_i + \eta_t + \varepsilon_{it}$; μ_i – stały w czasie efekt indywidualny, specyficzny dla i -tego kraju

η_t – wspólny dla jednostek efekt danego okresu t

$\varepsilon_{i,t}$ – właściwy składnik losowy

pozostałe oznaczenia – jak w poprzednich wzorach.

Ze względu na dostępność danych analizami objęto lata 2000-2014, dokonując rozróżnienia na okres przed kryzysem (2000-2007) oraz po kryzysie (2008-2014). Umożliwiło to prześledzenie, czy i w jakim stopniu w warunkach kryzysu gospodarczego zmianie uległo znaczenie migracji w stabilizowaniu sytuacji na rynkach pracy w UE. W celach porównawczych zaprezentowano również wyniki badań nad rolą migracji w średnio- i długookresowych procesach dostosowawczych na unijnych rynkach pracy (przedstawiono funkcje odpowiedzi impulsowych w modelu VAR).

5.5. Charakterystyka migracji siły roboczej między krajami strefy euro i UE-27 w latach 1990-2014

Obserwacje ruchów wędrowniczych ludności w gospodarce światowej wskazują, że procesy te przebiegają specyficznie na poszczególnych kontynentach. W Europie dominują migracje wewnątrzkontynentalne, a ruch migracyjny odbywa się zasadniczo w dwóch kierunkach: z południa (z krajów Morza Śródziemnego i Afryki Północnej) na północ oraz ze wschodu na zachód [por. Rogowska-Mikiel, 2004, s. 108]. Ponadto natężenie rocznych strumieni migracji między krajami UE jest niższe niż np. w USA, Australii czy Kanadzie [OECD, 2012, s. 63-64]³⁸.

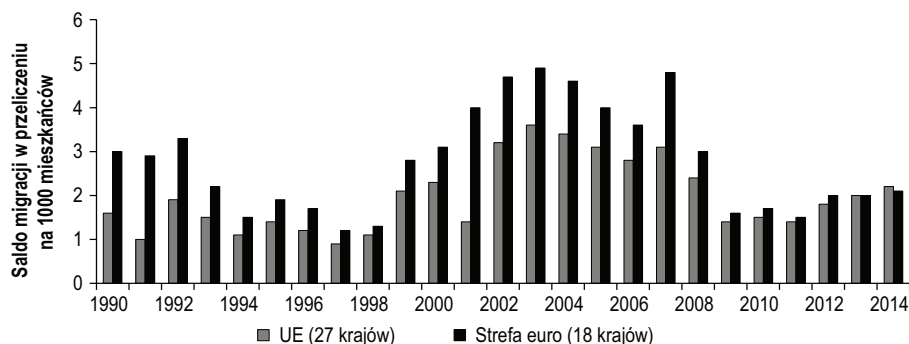
³⁷ Zasadność stosowania tej metody estymacji weryfikowano odpowiednimi testami diagnostycznymi – Walda, Hausmana, Breusch-Pagana [Dańska-Borsiak, 2011, s. 39-51; Kufel, 2013, s. 173-180]. Wyniki tych testów zawarto w aneksie dołączonym do bieżącego rozdziału (tabela 5.A1, 5.A2).

³⁸ W 2010 r. wskaźnik mobilności ludności (migrujący jako odsetek całej populacji) wynosił w USA ok. 2,5%, w Australii 1,5%, w Kanadzie ok. 1,0%, a w UE-27 (między krajami) – poniżej 0,5%, zaś z uwzględnieniem migracji wewnątrz państw członkowskich UE-15 – ok. 0,9% [OECD, 2012, s. 64].

Na podstawie danych ilustrujących międzynarodowe migracje w latach 1990-2014 w UE-27 oraz w strefie euro (rysunek 5.1-5.3) można sformułować kolejne spostrzeżenia.

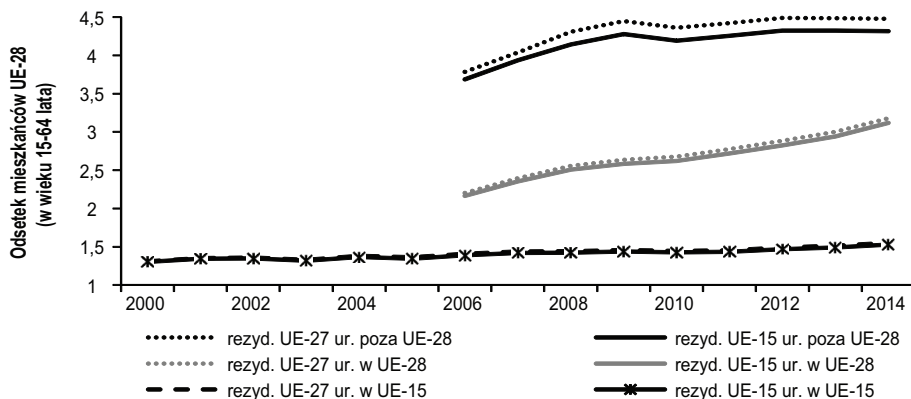
1. Zarówno kraje UE-27, jak i strefy euro, w całym okresie objętym analizą postrzegane były jako atrakcyjne osiedleńczo, o czym świadczy utrzymujące się dodatnie saldo migracji. Przy czym, w porównaniu do UE-27, kraje strefy euro wykazywały się korzystniejszym bilansem przepływu ludności. Aczkolwiek można zauważyć, że preferencje migrujących nie rozkładały się symetrycznie między państwami Eurolandu. To nie przynależność do unii walutowej, a ogólny poziom rozwoju społeczno-gospodarczego był czynnikiem determinującym te wybory. Większość migrujących jako docelowe miejsce pobytu wybierała bowiem państwa „piętnastki” (UE-15), tworzące UE przed 2004 r.

Rysunek 5.1. Saldo migracji w przeliczeniu na 1000 mieszkańców w UE-27 oraz w strefie euro w latach 1990-2014

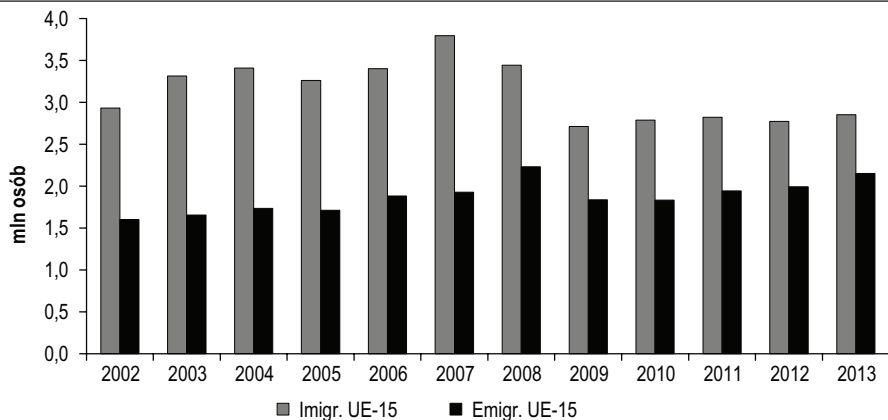


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu: [tsdde230], [migr_imm1ctz], [migr_emi1ctz].

Rysunek 5.2. Rezydenci (w wieku produkcyjnym) urodzeni w innym kraju UE lub poza UE jako odsetek mieszkańców UE-28 (w wieku 15-64 lata) w latach 2000-2014



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu: [lfsa_pganws], [tsdde230].

Rysunek 5.3. Strumienie migracyjne w UE-15 w latach 2002-2013 (w mln osób)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu [migr_imm1ctz], [migr_emi1ctz].

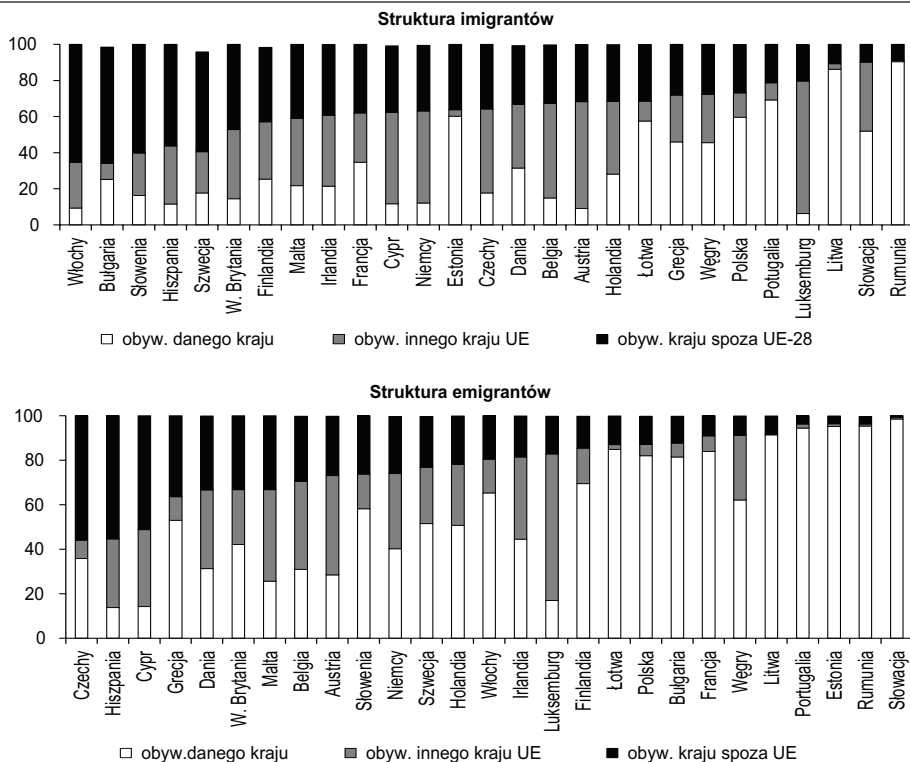
- Natężenie migracji między krajami strefy euro i UE-27 podlegało falowym wahaniom. Szczególne ożywienie ruchów wędrowniczych przypadło na lata 1999-2007, co można przypisać porozumieniom przedakcesyjnym, a w konsekwencji rozszerzeniu granic UE po 2004 r. i stopniowemu znoszeniu przepisów chroniących rynki pracy krajów „piętnastki”. Po 2007 r. kryzys gospodarczy wyhamował przepływy ludności, zmniejszając strumienie migracyjne oraz ich saldo. Zmniejszeniu uległa liczba imigrantów kierujących się do krajów UE-15. Towarzyszył temu niewielki wzrost emigracji z tych krajów, co przełożyło się na mniejsze, ale ciągle dodatnie saldo migracji. Można zauważyć, że wyhamowaniu uległ napływ imigrantów spoza UE³⁹. Z kolei w krajach, które przystąpiły do UE po 2004 r., międzynarodowe przepływy ludności w okresie kryzysu utrzymały tendencję rosnącą.
- W latach 2000-2014 migracje siły roboczej w UE wykazywały trend wzrostowy. Z roku na rok powiększała się liczba rezydentów UE zamieszkujących inne państwo niż kraj urodzenia (z niższą dynamiką dla UE-15, wyższą dla UE-28). Sygnalizuje to wzrost roli tego kanału oddziaływania na sytuację na rynkach pracy w UE.
- Na ruchy migracyjne mieszkańców UE nakładają się przemieszczenia obywateli spoza tego obszaru⁴⁰. W strumieniach migracyjnych w 2013 r. (według Eurostatu) stanowili oni ok. 40% imigrantów w wieku produkcyjnym oraz ok. 25% emigrantów. Biorąc pod uwagę zasoby migracyjne w 2014 r. stanowili oni ok. 4,6% populacji Unii w wieku produkcyjnym, podczas gdy dla rezydentów UE-28 urodzonych w innym kraju UE było to ok. 3,2%, z czego ok. 1,5% przypadło na urodzonych w krajach UE-15.

³⁹ Dane obejmują migracje długotrwale (powyżej 12 miesięcy). Nie uwzględniają uchodźców oraz starających się o azyl w krajach UE, których liczba znacząco wzrosła po 2014 r.

⁴⁰ W bazach Eurostatu dopiero od 2013 r. uwzględniany jest ten przekrój danych odnośnie strumieni migracyjnych.

5. Różnice w dynamice zmian rezydentów UE urodzonych w innym kraju Unii lub poza nią wskazują, że od 2006 r.⁴¹ skala i kierunki migracji wewnątrz UE pozostawały pod znacznym wpływem przemieszczeń siły roboczej spoza ugrupowania oraz z nowych krajów członkowskich UE. W 2006 r. udział rezydentów UE-15 urodzonych w innym kraju z grona UE-15 wynosił 1,4%, a 8 lat później było to 1,5%. Dla urodzonych w nowych krajach członkowskich (a rezydujących w UE-15) w tym okresie nastąpił ponad dwukrotny przyrost wskaźnika (z 0,8% w 2006 r. do 1,6% w 2014 r.), dla migrantów spoza UE odnotowano zmianę z 3,8 do 4,6%. Ta tendencja, obserwowana z poziomu całego ugrupowania integracyjnego, kształtowała się specyficznie w poszczególnych krajach członkowskich (rysunek 5.4). Wyróżniały się zwłaszcza dwie grupy państw. W Hiszpanii, Włoszech, Szwecji, Bułgarii oraz Słowenii znaczna część procesów migracyjnych wynikała z przemieszczania się obywateli spoza UE. Z kolei w nowych krajach członkowskich (z wyjątkiem Czech) oraz w Portugalii dynamikę migracyjną określali przede wszystkim obywatele tych państw (tak w zakresie emigracji, jak i imigracji – migracje powrotne).

Rysunek 5.4. Struktura imigrantów oraz emigrantów w krajach UE według kraju pochodzenia w 2013 r. (w %)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu [migr_imm1ctz], [migr_emi1ctz].

⁴¹ Od tego okresu są dostępne dane statystyczne.

Pogłębiona analiza kierunków geograficznych przemieszeń siły roboczej wewnątrz Unii Europejskiej (tabela 5.2, rysunek 5.5) w latach 1990-2014 pozwala na sformułowanie kolejnych wniosków.

Tabela 5.2. Saldo migracji i kierunki napływu migrantów do krajów UE w latach 1990-2014

Kraj	Saldo migracji na 1000 mieszkańców					Udział imigrantów w ogólnej liczbie imigrantów w UE-27*			
	1990	1998	2006	2010	2014	1998	2006	2010	2014
Kraje strefy euro (euro-18)									
Austria	7,6	1,1	3	2,6	7,7	3,8	2,8	2,2	3,0
Belgia	2,0	1,2	4,9	7,9	3,0	4,4	3,9	4,2	3,5
Finlandia	1,7	0,9	2,0	2,6	2,8	0,7	0,6	0,8	0,9
Francja	bd.	bd.	1,8	0,6	0,7	bd.	8,6	9,5	9,8
Grecja	14,1	5,3	2,2	-0,1	-4,3	bd.	bd.	1,9	1,7
Hiszpania	-0,5	4,0	14,9	1,6	-2,0	4,2	24,0	11,2	8,3
Holandia	3,3	2,8	-1,6	2,0	2,1	6,4	2,9	3,9	3,8
Irlandia	-2,2	4,4	22,2	-5,6	-3,2	2,5	4,0	1,6	1,7
Luksemburg	10,3	9,0	11,3	15,1	19,9	0,6	0,4	0,5	0,6
Niemcy	16,3	0,6	0,3	1,6	7,2	41,8	18,9	12,5	20,4
Portugalia	-3,9	4,5	1,6	0,4	-2,9	2,2	1,1	0,9	0,5
Włochy	0,4	0,7	2,7	3,4	1,8	8,2	8,5	14,2	9,1
Cypr	15,0	6,2	13,7	19,2	-17,6	0,5	0,4	0,6	0,4
Estonia	-3,6	-4,7	-4,0	-2,8	-0,5	0,1	0,1	0,1	0,1
Łotwa	-4,9	-2,4	-4,0	-17,0	-4,3	0,2	0,2	0,1	0,2
Malta	2,4	0,9	0,1	0,2	7,1	bd.	0,1	0,1	0,2
Słowacja	-0,4	0,2	-0,1	-0,9	0,3	0,1	0,4	0,4	0,2
Słowenia	-0,1	-2,7	3,1	-0,3	-0,2	0,2	0,6	0,5	0,4
Pozostałe kraje UE									
Dania	1,7	2,1	1,9	3,0	4,8	2,7	1,6	1,6	1,8
Szwecja	4,1	1,2	5,6	5,3	7,9	2,6	2,7	3,1	3,4
Wielka Brytania	0,4	1,7	4,5	4,2	4,9	17,3	15,1	18,3	15,5
Bułgaria	-10,9	0	-2,3	-2,4	-0,3	bd.	bd.	bd.	0,5
Czechy	-5,7	0,9	2,9	1,4	2,1	bd.	1,9	1,5	0,9
Litwa	-2,4	-6,2	-7,5	-25,2	-4,2	0,1	0,2	0,2	0,6
Polska	-0,3	-0,3	-0,9	0,1	-0,3	0,4	0,3	4,8**	6,5
Rumunia	-3,7	-0,3	-4,1	-2,4	-0,8	bd.	bd.	4,6	4,5
Węgry	1,8	1,7	2,1	1,2	1,1	0,9	0,7	0,8	1,1
Średnia dla UE-27 i strefy euro									
UE-27	1,6	1,1	2,8	1,5	2,2	100,0	100,0	100,0	100,0
euro-18	3,0	1,3	3,6	1,7	2,1	75,9	77,4	65,2	65,0

* Odsetek imigrantów szacowany z pominięciem krajów, dla których dane statystyczne były niedostępne.

** Wysoki wskaźnik wynika ze zmiany metodologii szacowania migracji w Polsce. Do 2007 r. imigracja obejmowała tzw. migracje na pobyt stały (w 2007 r. było to 15 tys. imigrantów), od 2009 r. ewidencjonuje się migracje długoterwałe (powyżej 12 miesięcy). Stąd m.in. w 2009 r. obserwowany jest znaczący wzrost liczby imigrantów – do 189 tys.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu [tsdde230], [migr_imm1ctz].

Biorąc pod uwagę odsetek imigrantów napływających do poszczególnych krajów UE-27 (jako udział w ogólnej liczbie imigrujących do UE-27), największą atrakcyjnością osiedleńczą w latach 1998-2013 wykazywały się duże kraje: Niemcy, Włochy, Hiszpania, Francja oraz Wielka Brytania, które absorbowwały (samodzielnie każde z nich) od 8% do nawet 25% wszystkich migrujących do UE⁴². Ponadto po ok. 34% imigrantów napływało do Szwecji, Holandii, Belgii oraz Austrii. Wymienione kraje uzyskiwały także – na tle UE-27 – relatywnie najkorzystniejsze, dodatnie saldo migracji. Do ich grona należy dołączyć ponadto Luksemburg oraz do 2011 r. także Cypr, które to kraje przy małej liczbie mieszkańców generowały jedne z najwyższych, dodatnich sald migracji (w relacji do liczby ludności)⁴³. Można też zauważyć (rysunek 5.4), że we Włoszech, w Hiszpanii, Wielkiej Brytanii oraz Szwecji ponad 50% wszystkich migrantów stanowili obywatele krajów nienależących do UE (w 2013 r. było to odpowiednio: Włochy – 65,5%, Hiszpania – 56,2%, Szwecja – 55,4%, Wielka Brytania – 47,2%). W pozostałych, wymienionych w tym akapicie państwach, stanowili oni ok. 30% imigrantów.

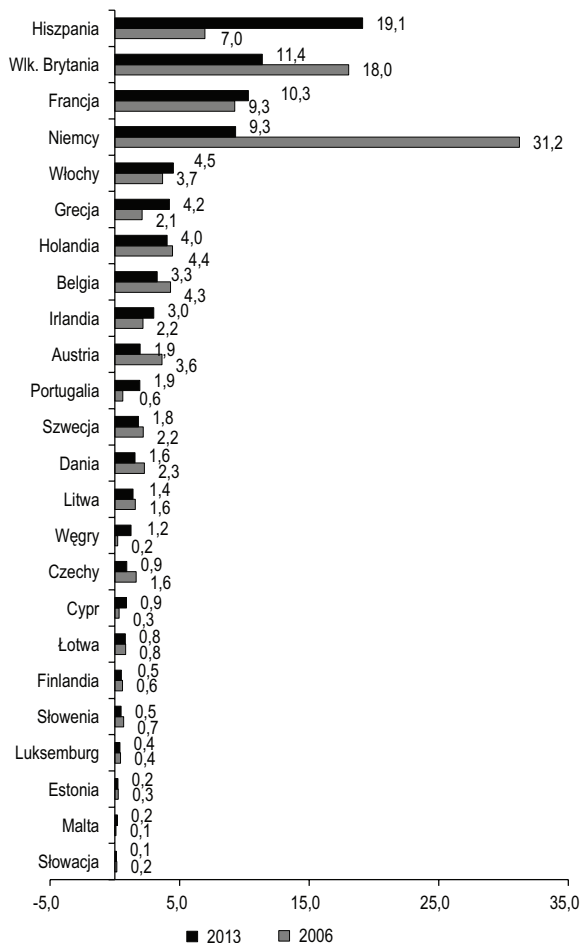
Rozkład migrantów między kraje UE, a także osiągane przez każde z państw saldo migracji w latach 1998-2014 wykazywały się względną stabilnością w czasie (tabela 5.2, rysunek 5.5). Aczkolwiek można zauważyć gospodarki, w których wskaźniki te wykazywały się większą fluktuacją. Wahaniami te ujawniają zmiany zachodzące w kierunkach migracji między krajami UE. Następowaly one m.in. po rozszerzeniu granic UE w 2004 r. (i w poprzedzającym to wydarzenie okresie przedakcesyjnym). Po 2007 r. wpływ wywarł także kryzys gospodarczy (rysunek 5.5).

Do najbardziej zauważalnych zmian po 2004 r. zaliczyć należy spadek znaczenia Niemiec oraz wzrost roli Hiszpanii jako docelowego kraju imigracji. W latach 1998-2000 do Niemiec napływało przeciętnie ok. 30-35% wszystkich migrujących do UE. Po 2004 r. wskaźnik ten obniżył się do ok. 18-20%. Zmianę tę można wiązać z wprowadzeniem przepisów chroniących przejściowo niemiecki rynek pracy przed napływem migrantów z nowych krajów członkowskich UE. Czasowe zablokowanie niemieckiego rynku pracy uruchomiło nowe ścieżki migracji, np. w kierunku Irlandii (udział tego kraju w absorpcji migrantów wzrósł z 2,5% w 1998 r. do ok. 4% w 2006 r.) oraz Wielkiej Brytanii (zmiana wskaźnika z 12,6% w 2001 r. do 14,8% w 2006 r.).

O ile Niemcy przyciągały znaczną liczbę mieszkańców innych krajów UE (w 2013 r. obywatele innych krajów UE, osiedlający się w Niemczech stanowili ponad 55% ogółu imigrantów), o tyle Hiszpania i Włochy znalazły się na wysokich pozycjach w rankingu kierunków migracji dzięki pracownikom napływającym spoza UE (rysunek 5.4). Znaczący wzrost odnotowała przede wszystkim Hiszpania,

⁴² Przykładowo, w 2013 r. największą liczbę migrantów przyjęły Niemcy: 692,7 tys. osób. Kolejno plasowały się: Wielka Brytania (526 tys.), Francja (332,6 tys.), Włochy (307,5 tys.) oraz Hiszpania (280,8 tys.) [Eurostat, *Migration and migrant population statistics* ([http](http://))].

⁴³ Te kraje wykazywały się najwyższą relacją migrantów do liczby ludności. W 2013 r. wskaźnik ten w Luksemburgu wynosił 39 imigrantów na 1000 osób, na Cyprze było to 15, przy średniej wynoszącej 4 dla UE-28 [Eurostat, *Migration and migrant population statistics* ([http](http://))].

Rysunek 5.5. Udział emigrantów z krajów UE w liczbie emigrantów ogółem* w 2006 i w 2013 r. (w %)

* Ze względu na brak lub nieporównywalność danych w czasie w obliczeniach pominięto Bułgarię, Rumunię oraz Polskę.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu [migr_emi1ctz].

która w 1999 r. przyjęła ok. 5% ogółu migrantów przybywających do krajów UE, a w 2002 r. – już 16%. W szczytowym okresie – w 2007 r. – do kraju tego napłynęło ok. 958,3 tys. migrantów (24% wszystkich osiedlających się w UE). Z kolei do Włoszech przybyło w 1998 r. ok. 8% migrantów (156,9 tys. osób), a w 2003 r. było to już 13,6% (470,5 tys. osób).

Kryzys gospodarczy nie tylko ograniczył skalę strumieni migracyjnych wewnątrz UE, ale także zmienił ich kierunek. Straciły na atrakcyjności przede wszystkim państwa dotkliwiej dotknięte skutkami kryzysu gospodarczego (rysunek 5.5). Wzmoczo-

na emigrację zaobserwowano z takich krajów jak: Hiszpania, Grecja, Irlandia, Portugalia, Włochy, Węgry oraz Cypr. Niektóre z nich, jak Cypr, Portugalia, Irlandia czy Grecja, po 2007 r. zaczęły odnotowywać ujemne saldo migracji (tabela 5.2). Najbardziej znaczące zmiany zaobserwowano w Hiszpanii. Liczba migrantów napływających do tego kraju obniżyła się z 958,3 tys. osób w 2007 r. do 280,8 tys. osób w 2013 r. W tym samym czasie liczba emigrantów wzrosła z 227,1 tys. osób do 532,3 tys. osób, a saldo migracji zmieniło znak na ujemny. We Włoszech, choć saldo migracji pozostało dodatnie, to uległo pogorszeniu (przykładowo w 2007 r. wynosiło 7,5 w przeliczeniu na 1000 mieszkańców, w 2010 r. – 3,4, a w 2014 r. – 1,8).

Cechą wyróżniającą migrujących między krajami UE w drugiej dekadzie XXI wieku jest niższa średnia wieku i lepsze wykształcenie w stosunku do niemobilnej (niezmieniającej kraju pobytu) ludności tak UE-27, jak i strefy euro (tabela 5.3). W 2011 r. osoby w wieku 30-34 lata stanowiły ok. 60% migrantów, podczas gdy dla niemigrujących obywateli UE wskaźnik ten był dwukrotnie niższy (29%). Wysokim udziałem młodych osób w strukturze emigrantów (70%) wykazywały się kraje Europy Środkowo-Wschodniej (UE-10). Jeśli chodzi o wykształcenie, to wśród migrantów odsetek osób z wykształceniem wyższym wynosił ok. 40%, wobec 25% dla mieszkańców UE (dla emigrantów z krajów PIGS było to nawet 51%). Wskaźniki te sygnalizują asymetryczny rozkład kosztów i korzyści migracji między krajami UE, ze wskazaniem na uprzywilejowaną pozycję zachodnich i północnych krajów UE-15. W wyniku przemieszczeń ludności wewnątrz UE to te kraje pozyskują młodą oraz relatywnie dobrze wykształconą siłę roboczą kosztem krajów PIGS i Europy Środkowo-Wschodniej.

Migrujący między krajami UE wykazywali się ponadto nieco wyższą aktywnością na rynku pracy w porównaniu do niemobilnej populacji UE. Świadczy o tym wyższa stopa zatrudnienia oraz niższy współczynnik bierności zawodowej w tej grupie. W szczególności wysokim wskaźnikiem zatrudnienia w nowym kraju pobytu (ok. 70%) wykazywali się emigranci z krajów PIGS⁴⁴ oraz Europy Środkowo-Wschodniej (UE-10). Można też zauważyć, że migracje przyczyniały się do zwiększania aktywności zawodowej – współczynnik bierności zawodowej dla migrujących z krajów PIGS, UE-10 oraz UE-2 (Bułgaria i Rumunia) w nowym kraju zamieszkania obniżał się o ok. 10 pkt proc.

Z porównania sytuacji migrantów w nowym miejscu pobytu z ich wcześniejszym położeniem w kraju macierzystym wynika także, że to nie brak pracy był czynnikiem determinującym decyzje migracyjne (w 2011 r. stopa bezrobocia wśród emigrantów wynosiła od 9 do 15% i była porównywalna z wartościami wskaźnika odnotowanego dla ludności niemobilnej). Wyjątek stanowili opuszczający Bułgarię i Rumunię (UE-2), wśród których stopa bezrobocia była wyższa niż wśród osób pozostających w tych państwach (26% wobec 12%). Ci emigranci, znacząco poprawiali swoją sytuację w nowym kraju zamieszkania (stopa bezrobocia obniżyła się do 17%).

⁴⁴ Niemniej, dla emigrujących z krajów PIGS, ale osiedlających się w strefie euro, stopa zatrudnienia wynosiła znacznie mniej, tj. 59% [Jauer i in., 2014, s. 15].

Tabela 5.3. Charakterystyka migrantów (w wieku 15-64 lata) na tle cech niemobilnej ludności danego obszaru – w okresie 2011/2012

Charakterystyka	UE-27	euro-17	PIGS	UE-10	UE-2
Migranci					
Nowy kraj osiedlenia:					
Stopa zatrudnienia (w %)	67	60	70	71	58
Stopa bezrobocia (w %)	10	16	12	8	17
Współczynnik bierności zawodowej (%)	33	40	30	29	42
Poprzedni kraj zamieszkania (rok przed migracją, tj. 2010/2011)					
Stopa zatrudnienia (w %)	59	58	68	61	49
Stopa bezrobocia (w %)	13	9	15	13	26
Współczynnik bierności zawodowej (w %)	41	42	42	39	51
Udział kobiet (w %)	49	53	43	52	52
Udział osób w wieku 30-34 lata (w %)	61	58	61	70	59
Udział osób z wyksz. wyższym (w %)	40	41	51	28	24
Udział osób wysoko wykwalifikowanych (%) w zatrudnieniu	40	50	50	17	17
Populacja przebywająca w kraju pochodzenia (niezmieniająca kraju zamieszkania)					
Stopa zatrudnienia (w %)	64	64	57	61	59
Stopa bezrobocia (w %)	9	10	15	10	8
Współczynnik bierności zawodowej (w %)	36	36	43	39	41
Sytuacja w roku poprzedzającym strumień migracji (2010/2011)					
Stopa zatrudnienia (w %)	63	63	67	61	60
Stopa bezrobocia (w %)	11	12	19	12	12
Współczynnik bierności zawodowej (%)	37	37	43	39	40
Udział kobiet (%)	49	50	49	50	50
Udział osób w wieku 30-34 (w %)	29	28	27	32	32
Udział osób z wyksz. wyższym (w %)	24	25	22	20	15
Udział osób wysoko wykwalifikowanych (%) w zatrudnieniu	40	50	50	17	17

UE-10 – kraje, które wstąpiły do UE w 2004 r., UE-2 – Bułgaria i Rumunia, członkowie UE od 2007 r., PIGS – Portugalia, Włochy, Grecja, Hiszpania.

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Jauer i in., 2014, s. 15].

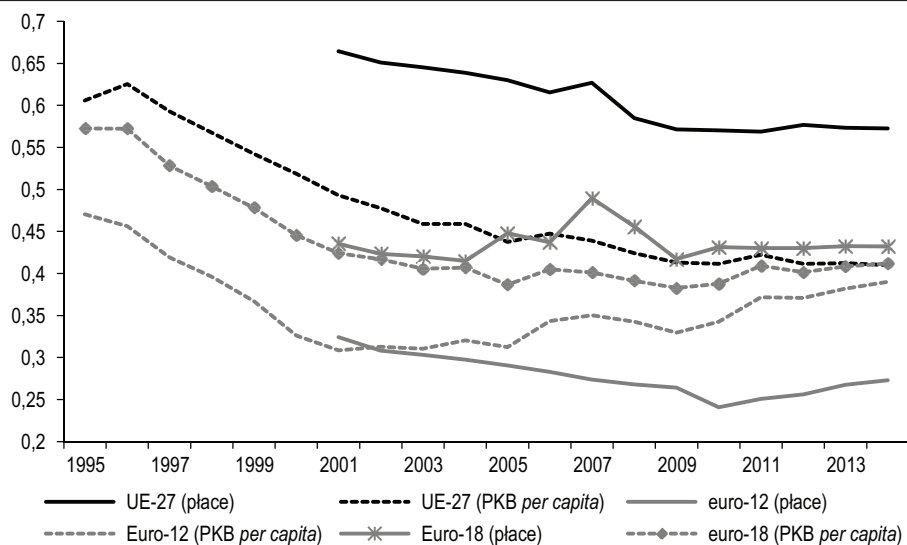
Przytoczone statystyki wskazują, że ruchy migracyjne w UE były stosunkowo luźno związane z narastającymi nierównowagami na rynkach pracy w czasie kryzysu. U podstaw decyzji migracyjnych leżały także względy inne niż pozostawanie bez pracy. Jest to prawdopodobnie jedna z przyczyn relatywnie niskiej sprawności mobilności siły roboczej jako mechanizmu stabilizującego rynki pracy. Wśród migrujących dominowały osoby młode, wykształcone, które przypuszczalnie napotkały trudności w realizowaniu swych aspiracji na krajowych rynkach pracy (problemy w znalezieniu pracy w ogóle, ale także trudności w podjęciu pracy odpowiadającej zdobytemu wykształceniu, wynagradzanej stosownie do posiadanych kwalifikacji i umiejętności).

Przedstawione charakterystyki migrujących między krajami UE pozwalają przypuszczać, że są to osoby o relatywnie wyższej mobilności – nie tylko terytorialnej, ale i funkcjonalnej – w porównaniu do ludności niezmieniającej kraju pobytu. W kontekście zależności formułowanych przez TOOW można przypuszczać, że w reakcji migrantów na zmianę makroekonomicznych warunków gospodarowania tkwi większy potencjał do łagodzenia wstrząsów na rynkach pracy niż w działaniach podejmowanych przez niemobilną część społeczeństwa [por. Jauer i in., 2014, s. 15].

5.6. Rola migracji siły roboczej w stabilizowaniu rynków pracy w krajach strefy euro i krajach UE

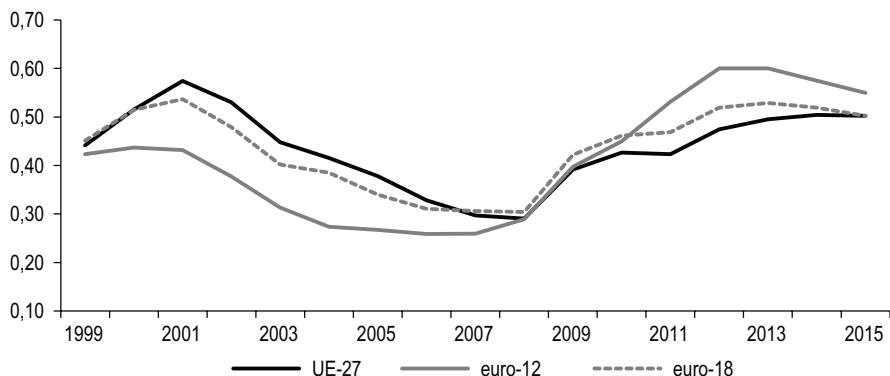
W latach 1995-2015 rynki pracy zarówno krajów UE-27, jak i strefy euro wykazywały się zróżnicowaniem w zakresie podstawowych wskaźników (rysunek 5.6-5.8).

Rysunek 5.6. Zróżnicowania w zakresie płac w krajach strefy euro oraz UE w latach 1995-2013*



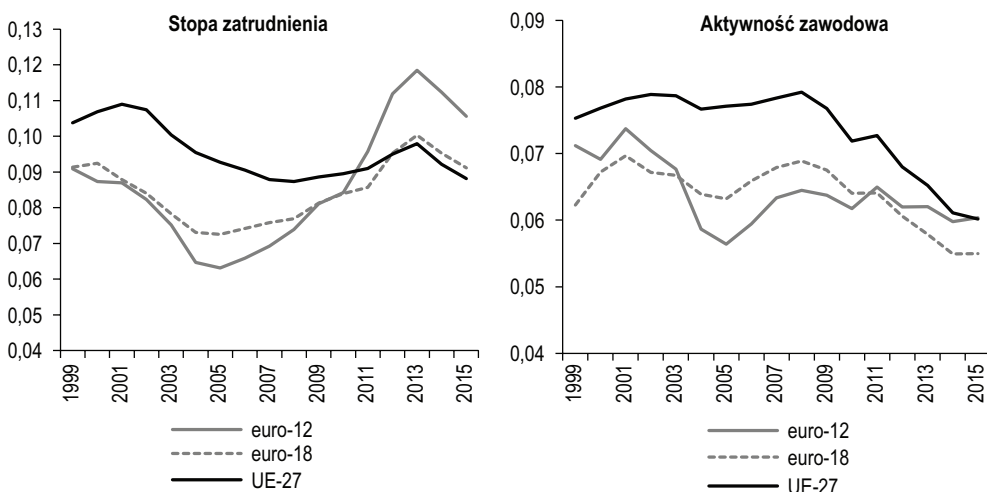
* Mierzone współczynnikiem zmienności.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu [nama_10_pc], [earn_nt_net].

Rysunek 5.7. Zróżnicowania w zakresie stopy bezrobocia w krajach strefy euro oraz UE w latach 1999-2015*

* Mierzone współczynnikiem zmienności.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu [une_rt_a].

Rysunek 5.8. Zróżnicowania w zakresie stopy zatrudnienia i wskaźnika aktywności zawodowej w krajach strefy euro oraz UE w latach 1999-2015*

* Mierzone współczynnikiem zmienności.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu [lfsi_emp_a], [lfsa_argan].

Największe różnice odnotowano dla poziomu stóp bezrobocia, relatywnie najmniejsze rozpiętości cechowały stopę zatrudnienia oraz wskaźnik aktywności zawodowej. Z reguły poziom zróżnicowań był najwyższy w grupie 27 krajów członkowskich UE, a najniższy w 12 krajach tworzących od 1999 r. strefę euro. Tendencje te uległy jednak zmianie po 2007 r. W okresie tym skala dysproporcji w zakresie

stóp bezrobocia i zatrudnienia w krajach strefy euro (12) przekroczyła poziom różnicowań obserwowanych w grupie UE-27 i euro-18. Dyspersja w krajowych stopach bezrobocia w strefie euro (12) przekroczyła także poziom obserwowany w momencie wprowadzania wspólnej waluty (w 1999 r.).

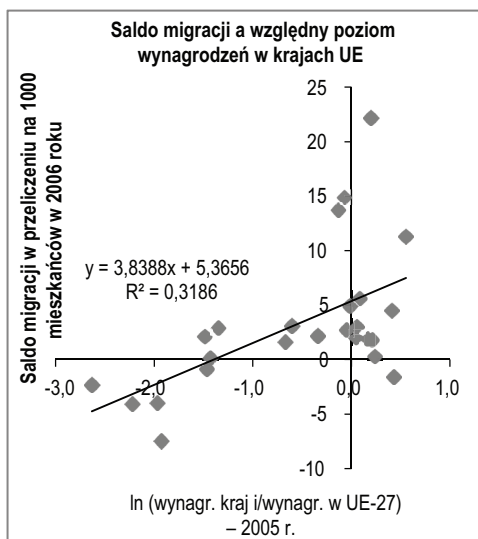
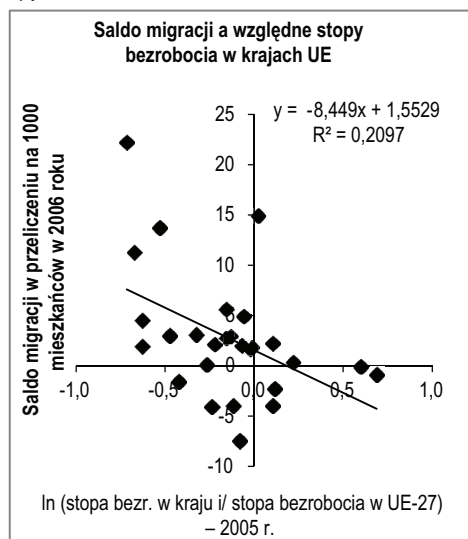
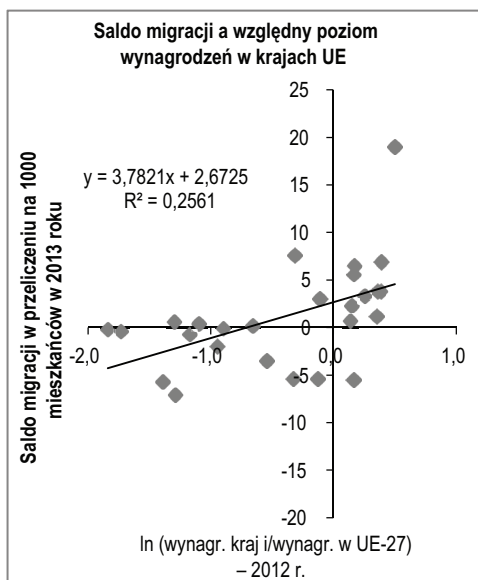
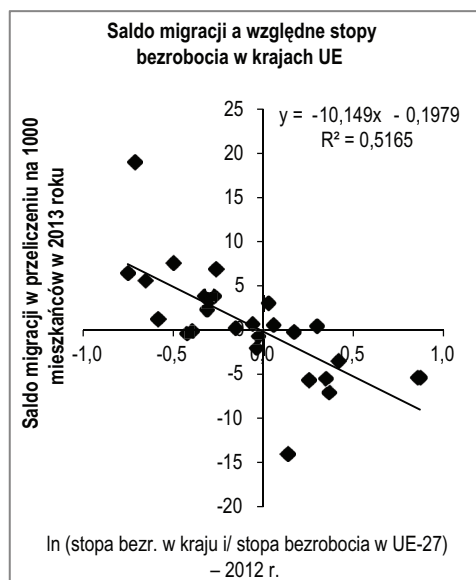
Uwagę zwraca także charakterystyczna tendencja kształtowania się tych dysproporcji w czasie. O ile w latach 1995-2006 w rozważanych grupach krajów zachodziły procesy konwergencji (jeśli chodzi o poziom płac, PKB na mieszkańca, stopę bezrobocia, zatrudnienia i aktywność zawodową), o tyle od 2008 r. zaszły zmiany w tych tendencjach:

1. W krajach UE-27 oraz euro-18 wyhamowała konwergencja poziomu wynagrodzeń i PKB *per capita*, a w grupie euro-12 procesy te przekształciły się w dywergencję.
2. W zakresie stóp bezrobocia oraz zatrudnienia we wszystkich analizowanych grupach krajów ujawniły się procesy dywergencji. W tej materii można zauważyć kilka prawidłowości. Po pierwsze, skala różnicowań najsilniej wzrosła w krajach euro-12⁴⁵. Po drugie, zmiany w zakresie bezrobocia ujawniły się szybciej niż zmiany w stopie zatrudnienia. Wskazywałoby to, że bezrobocie jest tym kanałem, który w krótkim okresie jako pierwszy absorbuje skutki negatywnego wstrząsu popytowego na rynku pracy.
3. Procesy konwergencji kontynuowane były jedynie w zakresie wskaźnika aktywności zawodowej.

Utrzymujące się (a nawet niekiedy rosnące w okresie kryzysowym) różnicowania (zwłaszcza w odniesieniu do bezrobocia) między rynkami pracy w UE są sygnałem niewystarczającego działania makroekonomicznych mechanizmów stabilizacyjnych, w tym tych związanych z procesami migracji. Wśród sygnatariuszy UE większe trudności w przywróceniu równowagi na tych rynkach napotkały kraje strefy euro (świadczą o tym gwałtownie rosnące różnice np. w stopach bezrobocia). Potwierdzałoby to przesłanki TOOW, że brak sprawnych automatycznych mechanizmów stabilizujących, m.in. w postaci mobilności terytorialnej siły roboczej, podnosi koszty funkcjonowania gospodarki w strukturach unii walutowej.

W świetle ekonomicznych teorii migracji można stwierdzić, że istniejące różnicowania między krajami UE w poziomie wynagrodzeń oraz stopach bezrobocia mogły indukować decyzje o zmianie miejsca pobytu. Można przypuszczać, że oddziaływania te przybierały różną siłę wśród mieszkańców strefy euro (zwłaszcza euro-12) i nowych państw członkowskich (większy wpływ różnicowań wynagrodzeń na migracje z nowych krajów członkowskich niż w ramach euro-12), a także przed 2007 r. i po nim (rysunek 5.9).

⁴⁵ W 2015 r. stopy bezrobocia w strefie euro wahały się od 5% w Austrii i Niemczech do 24% w Grecji i w Hiszpanii. Dla porównania, w 2006 r. rozpiętości wynosiły: od ok. 5% w Austrii, Holandii, Irlandii, Luksemburgu do 10% w Portugalii i w Grecji [Eurostat, une_rt_a].

Rysunek 5.9. Saldo migracji a charakterystyki rynków pracy w krajach UE przed 2007 r. i po nim**a) przed 2007 r.****b) po 2007 r.**

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu [nama_10_pc], [earn_nt_net], [une_rt_a].

Z zestawienia poziomu wynagrodzeń oraz stóp bezrobocia z saldem migracji (rysunek 5.9) w państwach UE-27 wynika, że w warunkach kryzysu gospodarczego wzrosło powiązanie ruchów migracyjnych ze zmianami stóp bezrobocia w poszczególnych krajach. Szybki i znaczący wzrost zróżnicowań w zakresie stóp bezrobocia po 2008 r. wzmocnił oddziaływanie tego bodźca. Z kolei osłabieniu uległo powiązanie migracji z różnicami w zakresie poziomu wynagrodzeń. Po 2007 r. migracje wewnętrznie UE wykazywały większy związek z relatywnymi stopami bezrobocia niż z różnicami wynagrodzeń.

Tabela 5.4. Parametry^a modeli weryfikujących elastyczność migracji względem zmian poziomu relatywnych wynagrodzeń i stóp bezrobocia (dla okresu 2000-2014)

Zmienne	α	Błąd standardowy	t-Studenta	Wartość p
Modele uwzględniające saldo migracji ogółem				
UE-27 (378 obs., LSDVR ² = 0,5642; F = 6,844 dla p = 0,0012)				
stała	0,0014	0,0013	1,06	0,29
bezrobocie	-0,0098	0,0036	-2,68	0,008***
PKB <i>per capita</i>	0,0097	0,00454	2,11	0,035**
euro-12 (168 obs., LSDVR ² = 0,659; F = 8,297 dla p = 0,00039)				
stała	-0,0029	0,0061	-0,4834	0,63
bezrobocie	-0,014	0,0052	-2,709	0,0076***
PKB <i>per capita</i>	0,030	0,0293	1,031	0,3045
Modele uwzględniające dynamikę ludności				
UE-27 (405 obs., LSDVR ² = 0,6749; F = 3,373 dla p = 0,0353)				
stała	0,00442	0,00147	3,00	0,003***
bezrobocie	-0,00743	0,00141	-5,26	p < 0,001**
PKB <i>per capita</i>	0,00035	0,00345	0,103	0,92
euro-12 (180 obs., LSDVR ² = 0,656; F = 6,337 dla p = 0,0023)				
stała	0,00021	0,00399	0,0506	0,9597
bezrobocie	-0,0135	0,0045	-2,996	0,0032***
PKB <i>per capita</i>	0,0087	0,0207	0,4213	0,6741
Modele uwzględniające saldo migracji oraz wynagrodzenia				
UE-27 (350 obs., LSDVR ² = 0,6774; F = 4,142 dla p = 0,0167)				
stała	-0,000128	0,00220	-0,058	0,95
bezrobocie	-0,00954	0,00331	-2,88	0,004***
wynagrodzenia	0,00204	0,00268	0,76	0,45
euro-12 (168 obs., LSDVR ² = 0,644; F = 8,6037 dla p = 0,00029)				
stała	0,0023	0,00136	1,722	0,0872*
bezrobocie	-0,0154	0,00435	-3,550	0,0005***
wynagrodzenia	0,0019	0,0103	0,1920	0,8480

^a Estymator FE (*Fixed Effects*), ustalone efekty indywidualne oraz dla okresu, odporne błędy standardowe (robust HAC); zmienna jest istotna na poziomie istotności: * 10%, ** 5%, *** 1%.

Źródło: obliczenia własne.

W tabeli 5.4 przedstawiono parametry modeli ekonometrycznych weryfikujących wrażliwość migracji na zmiany poziomu relatywnych wynagrodzeń i stóp bezrobocia (rolę, jaką pełniły ruchy migracyjne w łagodzeniu nierównowag na rynkach pracy w krótkim okresie) w latach 2000-2014.

Mimo zastosowania różnych zmiennych parametry te wykazują się dość dużym podobieństwem. We wszystkich rozpatrywanych modelach wystąpiły zakładane oddziaływania, tzn. uzyskano ujemny współczynnik elastyczności migracji względem różnicowań w zakresie stóp bezrobocia oraz dodatni dla różnicowań w zakresie poziomu płac (PKB *per capita*). Uzyskane wyniki stanowią przesłankę do wnioskowania, że w latach 2000-2014 migracje między państwami UE przyczyniały się w pewnym stopniu do łagodzenia i wyrównywania dysproporcji występujących na rynkach pracy w tych krajach oraz między nimi.

Zarówno wśród członków euro-12, jak i UE-27 ruchy migracyjne były wrażliwe na różnice w stopach bezrobocia. Przy czym, elastyczność była nieznacznie większa wśród krajów dwunastki: 1-proc. wzrost relatywnej stopy bezrobocia *ceteris paribus* prowadził tam w kolejnym roku do zmniejszenia populacji (w wieku produkcyjnym) wskutek migracji o ok. 0,014%, zaś w krajach UE-27 – o ok. 0,0098%. Niższa wrażliwość migracji względem zmian w stopie bezrobocia w grupie UE-27 może wynikać z tego, że w tych krajach ważną determinantą przepływu ludności były także różnicowania w poziomie życia. Świadczy o tym istotny statystycznie, dodatni współczynnik kierunkowy przy PKB *per capita* (w modelu uwzględniającym saldo migracji ogółem oraz PKB *per capita*).

Ustalenia te nie są do końca zbieżne z wynikami podobnych badań przeprowadzonych za lata 2006-2011 dla UE-27/EFTA oraz strefy euro (euro-17) na poziomie NUTS-1 oraz NUTS-2 [Jauer i in., 2014, s. 21]. Oszacowane współczynniki elastyczności dla strefy euro (NUTS-1: -0,009; NUTS-2: -0,017) były niższe niż dla UE-27 (-0,018/-0,016). Rozbieżności mogą wynikać m.in. z tego, że badania obejmują różne okresy oraz z tego, że ruchy migracyjne wewnątrz krajów UE (między regionami danego kraju) są silniejsze niż migracje międzynarodowe. Ich uwzględnienie mogło zatem zwiększyć siłę reakcji ruchów wędrowniczych ludności na poziom różnicowań na rynkach pracy.

Stabilizująca rola przepływów migracyjnych ujawniła się przede wszystkim po 2007 r. Z obliczeń (tabela 5.5) wynika, że w strefie euro współczynniki wrażliwości migracji względem różnicowań w zakresie stóp bezrobocia były po 2007 r. ok. 50-krotnie wyższe niż w okresie przedkryzysowym (-0,0125 w porównaniu do -0,0002). Wzrost elastyczności zaobserwowano także na forum całej Unii. W latach 2000-2007 w UE-27 współczynnik elastyczności migracji w reakcji na zmiany względnych stóp bezrobocia przyjmował wartości dodatnie (czyli kierunek oddziaływania był odwrotny od zakładanego), ale miara ta nie była istotna statystycznie. Od 2008 r. współczynnik elastyczności przyjął wartość ujemną i istotną statystycznie, osiągając poziom niewiele niższy niż w krajach strefy euro (-0,01014). Znaczący

wzrost wrażliwości migracji względem zmian w stopach bezrobocia między krajami UE po 2007 r. świadczy o istnieniu efektu progowego w tych oddziaływaniach. Dopiero przekroczenie pewnej skali zróżnicowań przełamało inercję i aktywowało mechanizm stabilizujący związany z przepływami pracy.

Tabela 5.5. Parametry^a modeli⁴⁶ weryfikujących elastyczność migracji względem zmian poziomu relatywnych wynagrodzeń i stóp bezrobocia przed 2007 r. i po nim

Zmienne	α	Błąd standardowy	t-Studenta	Wartość p
2000-2007				
UE-27 , nieistotne efekty dla czasu (189 obs., $R^2 = 0,78$; $F = 2,22$ dla $p = 0,11$)				
stała	0,00684	0,00161	4,24	$p < 0,001^{***}$
bezrobocie	0,00268	0,00251	1,07	0,29
PKB <i>per capita</i>	0,01779	0,00857	2,08	0,04**
euro-12 , nieistotne efekty dla czasu (84 obs., $R^2 = 0,861$; $F = 0,540145$ dla $p = 0,59$)				
stała	0,00281	0,0048	0,5746	0,5674
bezrobocie	-0,00025	0,0042	-0,061	0,9515
PKB <i>per capita</i>	0,0278	0,0278	1,002	0,3196
2008-2014				
UE-27 (189 obs., $R^2 = 0,78$; $F = 4,65$ dla $p = 0,011$)				
stała	0,00797	0,00188	4,249	$p < 0,001^{***}$
bezrobocie	-0,01014	0,00448	-2,306	0,02**
PKB <i>per capita</i>	0,04824	0,0169	2,861	0,005***
euro-12 (84 obs., $R^2 = 0,858$; $F = 25,6633$ dla $p < 0,001$)				
stała	0,0039	0,00206	1,889	0,0634*
bezrobocie	-0,0125	0,0018	-6,729	$p < 0,001^{***}$
PKB <i>per capita</i>	0,0068	0,0106	0,6460	0,5206

^a Estymator FE, ustalone efekty indywidualne oraz dla okresu, odporne bł. standardowe (robust HAC); zmienna jest istotna na poziomie istotności: * 10%, ** 5%, *** 1%.

Źródło: obliczenia własne.

Tylko w odniesieniu do grona 27 sygnatariuszy UE migracje – tak przed 2007 r., jak i po nim – były wrażliwe na zmiany w poziomie wynagrodzeń (w krajach strefy euro zależności te nie były istotne statystycznie we wszystkich latach objętych analizą). Przy czym w okresie kryzysu wrażliwość migracji na dysproporcje w zakresie poziomu dochodów zwiększyła się ok. trzykrotnie.

Zaobserwowane różnice w reakcji migracji na zmiany względnych stóp bezrobocia i poziomu wynagrodzeń przed 2007 r. i po nim mogą wynikać z relatywnie niskiej elastyczności płac na europejskich rynkach pracy. W takich warunkach nega-

⁴⁶ Ponieważ współczynniki kierunkowe oszacowanych modeli były podobne, ze względu na ograniczoną objętość opracowania przedstawiono model o najlepszych parametrach diagnostycznych uwzględniający saldo migracji oraz poziom PKB *per capita*.

tywne wstrząsy popytowe znajdują ujęcie w zmianach wielkości realnych (bezrobocie, stopy zatrudnienia, migracja).

W tabeli 5.6 przedstawiono symulację efektów stabilizacyjnych na rynku pracy UE uzyskanych dzięki migracjom, w reakcji na 1-proc. wzrost liczby bezrobotnych (wykorzystano oszacowane współczynniki elastyczności – tabela 5.4 oraz 5.5).

Tabela 5.6. Symulacja dostosowań na rynku pracy pod wpływem migracji w krótkim okresie w latach 2000-2014

Okres	Elastyczność migracji względem zmian w stopach bezrobocia	Przeciętna liczba bezrobotnych (w tys. osób)	1% wzrost liczby bezrobotnych (w tys.)	Przeciętna liczba populacji w wieku 15-64 lata	Zmiana liczby ludności na skutek migracji (w tys.)	Odsetek bezrobocia absorbowany przez migrację
UE-27						
2000-2014	-0,0098	21 080	211	330 059	-32	15,4
2000-2007	0,00268	19 673	197	327 549	9	-4,46
2008-2014	-0,0101	22 688	227	332 927	-34	14,9
euro-12						
2000-2014	-0,014	13 747	137	209 172	-29	21,3
2000-2007	-0,0002	12 108	121	207 248	-0,4	0,3
2008-2014	-0,0125	15 620	156	211 370	-26	16,9

Pochylną czcionką oznaczono wartości o poziomie istotności $p > 0,01$.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu [une_nb_a] [demo_pjanbroad] oraz obliczeń zawartych w tabelach 5.4 oraz 5.5.

W latach 2008-2014 przeciętna liczba bezrobotnych w krajach UE-27 – według danych Eurostatu [une_nb_a] – wynosiła ok. 22 688 tys. Jednoprocentowy wzrost liczby bezrobotnych oznaczałby zatem przyrost osób pozostających bez pracy o 227 tys. Przy oszacowanym współczynniku elastyczności -0,01010, taka zmiana liczby bezrobotnych – według klasycznej formuły obliczania współczynników elastyczności⁴⁷ – przekładałaby się na zmniejszenie liczby osób w wieku produkcyjnym pod wpływem migracji o 34 tys. Stanowiłoby to ok. 15% początkowego przyrostu liczby bezrobotnych. Analogicznie uzyskano pozostałe dane zawarte w tabeli 5.6.

Z dokonanych obliczeń wynika, że po 2007 r. w krótkim okresie (rok po wystąpieniu wstrząsów popytowych) migracje mogły wchłonać od 15 do 17% bezrobocia pojawiającego się na rynkach pracy w krajach UE oraz w strefie euro. Jest to zarazem górna granica absorpcji bezrobocia przez migrację, oszacowana przy założe-

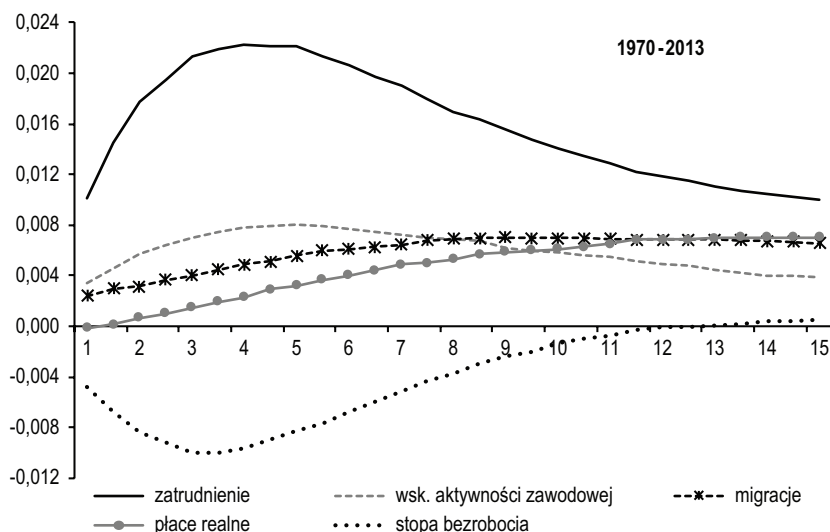
⁴⁷
$$\text{Wsp. elastyczności} = \frac{\% \text{ zmiana popul. w wieku prod. pod wpływem migracji}}{\% \text{ zmiana liczby bezrobotnych}} =$$

$$= \frac{\text{zmiana popul. w wieku prod. pod wpływem migracji}}{\text{liczba osób w wieku produkcyjnym w okresie } t_0} : \frac{\text{zmiana liczby osób bezrobotnych}}{\text{liczba osób bezrobotnych w okresie } t_0} \quad (5)$$

niu, że całość migrujących stanowiły osoby bezrobotne, które dodatkowo znajdowały pracę w kraju docelowym. Ze wcześniejszych ustaleń (tabela 5.3) wynika, że wśród migrujących znajdowały się zarówno osoby pracujące, jak i bezrobotne oraz bierne zawodowo, przy czym bezrobotni stanowili mniejszą część migrantów. Zatem rzeczywista rola migracji w łagodzeniu szoków makroekonomicznych na rynkach pracy w krótkim okresie jest jeszcze mniejsza.

Na rysunku 5.10 przedstawiono symulację procesów dostosowawczych zachodzących na rynkach pracy UE po wystąpieniu pozytywnego szoku popytowego w perspektywie średnio- i długookresowej w oparciu o dane dla okresu 1970-2013. Z przedstawionych funkcji odpowiedzi impulsowych dla modelu VAR wynika, że w krótkim okresie dostosowania na rynku pracy (po wystąpieniu wstrząsu popytowego) dokonują się za pośrednictwem bezrobocia oraz aktywności zawodowej. Wzrost popytu na pracę o 1,1 pkt proc. prowadzi do obniżenia bezrobocia o 0,5 pkt proc. i wzrostu aktywności zawodowej o 0,3 pkt proc. względem średniego poziomu w UE. Aczkolwiek zmiany te utrzymują się przez ok. 5 lat, po tym okresie są stopniowo wchłaniane przez gospodarkę i oba wskaźniki powracają do wyjściowego poziomu. Z kolei migracje i płace realne amortyzują wstrząsy popytowe znacznie wolniej – dostosowania zachodzą stopniowo, ale są bardziej trwałe [Arpaia i in., 2014, s. 26-27].

Rysunek 5.10. Dostosowania na rynkach pracy w perspektywie średnio- i długoterminowej na podstawie funkcji odpowiedzi impulsowych w modelu VAR*



* W odpowiedzi na wystąpienie pozytywnych szoków popytowych (reakcja na negatywny szok popytowy jest symetrycznym odbiciem).

Źródło: [Arpaia i in., 2014, s. 26].

Rok po wystąpieniu szoku popytowego 43% jego skutków absorbują zmiany bezrobocia, 32% zmiany aktywności zawodowej i 25% migracje. Rola migracji w amortyzowaniu wstrząsów popytowych rośnie w czasie, osiągając górny pułap po ok. 10 latach. Wówczas migracje absorbują nawet ok. 60% następstw zakłóceń makroekonomicznych po popytowej stronie gospodarki [Arpaia i in., 2014, s. 27]. Rezultaty obliczeń potwierdzają, że w krótkim okresie mobilność pracy jest ograniczona i może odgrywać stabilizującą rolę w perspektywie co najmniej średniookresowej [por. Tchorek, 2014, s. 50].

Podsumowanie

W XXI wieku migracje między krajami UE pozostawały pod dużym wpływem przemieszczania się mieszkańców nowych krajów członkowskich i obywateli spoza UE. Można przypuszczać, że po 2007 r. to ich reakcja jest odpowiedzialna za zwiększenie elastyczności migracji względem różnicujących się warunków na rynkach pracy UE. W rezultacie po 2007 r. ruchy migracyjne wewnątrz UE przyczyniały się do zmniejszania dywergencji w zakresie stóp bezrobocia, choć ich rola była niewielka.

Chociaż mobilność terytorialna pracowników wewnątrz UE systematycznie wzrasta, to jej poziom jest nadal niezadawalający w kontekście sprawności mechanizmu absorbującego szoki popytowe na rynkach pracy. Świadczą o tym nie tylko wyniki przedstawionych w opracowaniu symulacji, ale także utrzymujące się i rosnące różnice w stopach bezrobocia między krajami UE po 2007 r. Jest to przesłanka do wnioskowania, że mechanizm stabilizacyjny związany z migracjami cechuje się niską zdolnością do niwelowania dysproporcji występujących na rynkach pracy – w zakresie zatrudnienia, nadwyżek czy niedoborów siły roboczej. Niska mobilność pracowników utrudnia i spowalnia przebieg niezbędnych dostosowań w gospodarce europejskiej, zwiększając ich dotkliwość oraz związane z nimi koszty (przede wszystkim w sferze realnej).

Mobilność przestrzenna pracy jest zatem mało sprawnym obszarem jednolitego rynku europejskiego, zaś w odniesieniu do Unii Gospodarczo-Walutowej oznacza to niespełnienie jednego z kryteriów wyznaczonych dla optymalnego obszaru walutowego. Istniejącą lukę muszą wypełniać pozostałe kanały dostosowań makroekonomicznych – zmiany bezrobocia czy aktywności zawodowej. Niska skuteczność stabilizujących mechanizmów związanych z migracją nakłada się na inne przyczyny (instytucjonalne, prawne, kulturowe) utrwalające zróżnicowania na rynkach pracy między krajami UE. Jest także jedną z barier procesów konwergencji w ramach ugrupowania integracyjnego i stanowi źródło zagrożeń dla spójności UE.

Skuteczność automatycznego mechanizmu stabilizacyjnego związanego z przepływami siły roboczej jest ograniczana przez: opóźnienia w reakcji potencjalnych migrantów na zmieniające się warunki makroekonomiczne, a także bariery o charakterze społecznym, ekonomicznym, administracyjnym, prawnym i politycznym. Splot powyższych uwarunkowań odpowiada za to, że mimo zapewnionej formalnie swobody przepływu osób i pracowników nie obserwuje się wymiernych korzyści w postaci osiągnięcia względnej równowagi przestrzennej na wspólnotowym rynku pracy.

Podnoszenie mobilności obywateli UE wiąże się nie tylko z kontynuacją zmian w sferze instytucjonalno-prawnej UE, ale przede wszystkim wymaga przełamywania utrwalonych reguł myślenia i postępowania Europejczyków. Nie jest to zadanie łatwe, tym bardziej że najbliższe lata nie sprzyjają wprowadzeniu wskazanych zmian w obu sferach. Wobec masowego napływu do Europy uchodźców z Afryki Północnej i Bliskiego Wschodu, po 2015 r. nie tylko zmieniły się priorytety i główne problemy UE, ale przede wszystkim znacząco podniósł się stopień drażliwości społecznej i politycznej wokół tych kwestii.

Literatura

- Arpaia A., Kiss A., Plavolgyi B., Turrini A., 2014, *Labour mobility and labour market adjustment in the EU*, European Economy, Economic Papers 529, European Commission.
- Baglioni A., Boitani A., Bordignon M., 2013, *Is labor mobility a prerequisite for an optimal currency area?* Labor mobility and fiscal policy in a currency union, XXV Conferenza, Pavia, Aule Storiche dell'Università, 26-27 settembre.
- Blanchard O.J., Katz L.F., 1992, *Regional Evolutions*, „Brookings Papers on Economic Activity”, No. 1.
- Borjas G.J., 1995, *The Economic Benefits from Immigration*, „The Journal of Economic Perspectives”, no. 2.
- Borjas G.J., Freeman R.B., Katz L.F., 1997, *How Much Do Immigration and Trade Affect Labor Market Outcomes?*, „Brookings Papers on Economic Activity” vol. 9, no. 1.
- Broyer S., Caffet J.-Ch., Martin V.D., 2011, *Low labour mobility is more than ever an obstacle to euro-zone cohesion*, „Flash Economics. Economic Research” no. 24.
- Cabańska J., 2015, *Uwarunkowania migracji ludności na jednolitym rynku europejskim na przykładzie nowych państw członkowskich Unii Europejskiej*, rozprawa doktorska.
- Dustmann C., Glitz A., Frattini T., 2008, *The Labour Market Impact of Immigration*, „Oxford Review of Economic Policy” vol. 24, no. 3.
- Choy W.K., Maré D., Mawson P., 2002, *Modelling Regional Labour Market Adjustment in New Zealand*, New Zealand Treasury Working Paper 02/01.
- Dańska-Borsiak B., 2011, *Dynamiczne modele panelowe w badaniach ekonomicznych*, Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
- Decressin J., Fatas A., 1995, *Regional labor market dynamics in Europe*, „European Economic Review”, Vol. 39, Issue 9.

- European Commission, 2011, *Internal market: awareness, perceptions and impacts*, Special Eurobarometer 363.
- European Commission, 2012, *Long-term Unemployment*, European Employment Observatory Review, Luxembourg.
- Eurostat, *Migration and migrant population statistics*, http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Migration_and_migrant_population_statistics (dostęp: 18.05.2016).
- Idczak P., 2014, *Efektywność mechanizmu dopasowań na rynku pracy w UE*, „Edukacja Ekonomistów i Menedżerów” nr 2 (32).
- Janicki W., 2006, *Wiarygodność danych o migracjach ludności w niektórych państwach Europy Zachodniej*, „Wiadomości Statystyczne” nr 3.
- Janicki W., 2007, *Przegląd teorii migracji ludności*, „Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska”, Sectio B, Geographia, Geologia, Mineralogia et Petrographia Vol. 62.
- Jauer J., Liebig T., Martin J.P., Puhani P., 2014, *Migration as an adjustment mechanism in the crisis? A comparison of Europe and United States*, OECD Social, Employment and Migration Working Papers, OECD.
- Jednolity Akt Europejski, 1987, http://stosunki-miedzynarodowe.pl/traktaty/jednolity_akt_europejski.pdf (dostęp: 4.05.2016).
- Kubiszewski M., 2002, *Modelowanie dynamiki przemian ludności w warunkach wzrostu znaczenia migracji międzynarodowych*, „Prace Geograficzne” nr 181, PAN, Warszawa.
- Kufel T., 2013, *Ekonometria. Rozwiązywanie problemów z wykorzystaniem programu GRETL*, PWN, Warszawa.
- L'Angevin C., 2007, *Labour market adjustment dynamics and labour mobility within the euro area*, Documents de Travail de la DGTPe No. 2007/06.
- Marcu M., 2011, *Population Grows in Twenty EU Member States*, *Population and Social Conditions*, Eurostat, Statistic in Focus 382011, <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/3433488/5579248/KS-SF-11-038EN.PDF/26acc7be-a712-4181-8fc1-88aaf94c208e> (dostęp: 15.04.2016).
- OECD, 2012, *Mobility and migration in Europe*, in *OECD economic surveys: European Union 2012*, OECD, <http://www.oecd-ilibrary.org> (dostęp: 15.04.2016).
- Prieue J., 2007, *Reconsidering the theories of optimum currency area – a critique* [w:] Hein E., Prieue J., Truger A. (red.), *European Integration in Crisis*, Marburg/Lahn, Metropolis.
- Puchalska K., Barwińska-Małajowicz A., 2010, *Międzynarodowe przepływy kapitału i siły roboczej*, Wyd. UR, Rzeszów.
- Puhani P., 1999, *Labour Mobility – An Adjustment Mechanism in Euroland? Empirical Evidence for Western Germany, France and Italy*, IZA Discussion Paper No. 34.
- Rogowska-Mikiel I., 2004, *Międzynarodowe przepływy siły roboczej* [w:] *Egzemplifikacja międzynarodowych stosunków gospodarczych*, pod red. P. Bożyka, Wyd. Wyższej Szkoły Handlu i Prawa im. R. Łazarskiego, Warszawa.
- Ruhs M., Vargas-Silva C., 2015, *The Labour Market Effects of Immigration*, The Migration Observatory at the University of Oxford, 3rd Revision, University of Oxford, Oxford.
- Tchorek G., 2014, *Teoretyczne podstawy integracji walutowej* [w:] *Mechanizmy funkcjonowania strefy euro*, red. P. Kowalewski, G. Tchorek, J. Górski, NBP, Warszawa.
- Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej*, Dz. Urz. UE 2012 C 326, http://oide.sejm.gov.pl/oide/index.php?option=com_content&view=article&id=14804&Itemid=946 (dostęp: 4.05.2016).

Źródła danych statystycznych

- Eurostat, *Activity rates by sex, age and citizenship (%)* [lfsa_argan], http://ec.europa.eu/eurostat/web/products-datasets/-/lfsa_argan (dostęp: 15.04.2016).
- Eurostat, *Annual net earnings* [earn_nt_net], http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?wai=true&dataset=earn_nt_net (dostęp: 15.04.2016).
- Eurostat, *Crude rate of net migration plus adjustment* [tsdde230], <http://ec.europa.eu/eurostat/web/products-datasets/-/tsdde230> (dostęp: 15.04.2016).
- Eurostat, *Emigration by five year age group, sex and citizenship* [migr_emi1ctz], http://ec.europa.eu/eurostat/en/web/products-datasets/-/MIGR_EMI1CTZ (dostęp: 15.04.2016).
- Eurostat, *Employment and activity by sex and age – annual data* [lfsi_emp_a], http://ec.europa.eu/eurostat/en/web/products-datasets/-/LFSI_EMP_A (dostęp: 15.04.2016).
- Eurostat, *Immigration by five year age group, sex and citizenship* [migr_imm1ctz], http://ec.europa.eu/eurostat/data/database?node_code=migr_imm1ctz (dostęp: 15.04.2016).
- Eurostat, *Main GDP aggregates per capita* [nama_10_pc], http://ec.europa.eu/eurostat/en/web/products-datasets/-/NAMA_10_PC (dostęp: 15.04.2016).
- Eurostat, *Population by sex, age, citizenship and labour status (1 000)*, [lfsa_pganws], http://ec.europa.eu/eurostat/web/products-datasets/-/lfsa_pganws (dostęp: 20.04.2016).
- Eurostat, *Population on 1 January by broad age group and sex* [demo_pjanbroad], http://ec.europa.eu/eurostat/en/web/products-datasets/-/DEMO_PJANBROAD (dostęp: 15.04.2016).
- Eurostat, *Unemployment rate by sex and age – annual average, %* [une_rt_a], http://ec.europa.eu/eurostat/en/web/products-datasets/-/UNE_RT_A (dostęp: 15.04.2016).
- Eurostat, *Unemployment by sex and age – annual average, 1 000 persons* [une_nb_a], http://ec.europa.eu/eurostat/web/products-datasets/-/une_nb_a (dostęp: 15.04.2016).

Aneks

Tabela 5.1A. Wyniki testów diagnostycznych dla modeli panelowych 2000-2014

Nazwa testu diagnostycznego	Model uwzględniający dynamikę populacji	Model uwzględniający saldo migracji	Modele uwzględniające saldo migracji oraz wynagrodzenia
UE-27			
Test na istotność efektów ustalonych	$F(26,376) = 10,981$; $p < 0,0001$ FE lepszym modelem niż MNK	$F(26, 349) = 7,91519$ $p < 0,0001$; FE lepszym modelem niż MNK	$F(26, 321) = 9,86842$; $p < 0,0001$; FE lepszym modelem niż MNK
Test Breuscha-Pagana (RE)	$LM = 287,666$; $p < 0,0001$; RE lepszym modelem niż MNK	$LM = 206,219$; $p < 0,0001$ RE lepszym modelem niż MNK	$LM = 278,456$; $p < 0,0001$; RE lepszym modelem niż MNK
Test Hausmana	$H = 27,9836$; $p < 0,0001$; model FE lepszy niż RE	$H = 8,17056$; $p = 0,016$; model FE lepszy niż RE	$H = 4,64018$; $p = 0,098$; model FE lepszy niż RE
Test weryfikujący istotność efektów indywidualnych	Welch $F(26, 135,5) = 11,1309$; $p < 0,0001$; istotne efekty indywidualne	Welch $F(26, 125,8) = 15,5551$; $p < 0,0001$; istotne efekty indywidualne	Welch $F(26, 96,7) = 22,4559$; $p < 0,0001$; istotne efekty indywidualne
Test Walda na łączną istotność zmiennych 0-1 jednostek czasu	Chi-kwadrat(14) = 107,036; $p < 0,0001$; istotne efekty dla okresu	Chi-kwadrat(13) = 33,185 $p = 0,0016$; istotne efekty dla okresu	Chi-kwadrat(13) = 28,3347; $p = 0,0081$; istotne efekty dla okresu
euro-12			
Test na istotność efektów ustalonych	$F(11, 166) = 11,5371$ $p < 0,0001$; FE lepszym modelem niż MNK	$F(11, 154) = 13,577$ $p < 0,0001$; FE lepszym modelem niż MNK	$F(11, 154) = 14,9307$ $p < 0,0001$ FE lepszym modelem niż MNK
Test Breuscha-Pagana (RE)	$LM = 99,3741$; $p < 0,0001$; RE lepszym modelem niż MNK	$LM = 96,748$ $p < 0,0001$ RE lepszym modelem niż MNK	$LM = 192,586$ $p < 0,0001$ RE lepszym modelem niż MNK
Test Hausmana	$H = 19,3329$; $p < 0,0001$; model FE lepszy niż RE	$H = 30,0908$ $p < 0,0001$ model FE lepszy niż RE	$H = 4,74844$, $p = 0,093$ model FE lepszy niż RE
Test weryfikujący istotność efektów indywidualnych	Welch $F(11, 65,6) = 9,24335$; $p < 0,0001$; istotne efekty indywidualne	Welch $F(11, 60,5) = 8,29104$; $p < 0,0001$; istotne efekty indywidualne	Welch $F(11, 61,0) = 11,2785$; $p < 0,0001$; istotne efekty indywidualne

MNK – estymacja metodą najmniejszych kwadratów; FE – *Fixed Effects Model* – model panelowy z uwzględnieniem ustalonych efektów; RE – *Random Effects Model* – model panelowy z efektami losowymi.

Źródło: obliczenia własne.

Tabela 5.2A. Wyniki testów diagnostycznych dla modeli panelowych przed i po 2007 r. (model uwzględniający saldo migracji oraz PKB *per capita*)

Nazwa testu diagnostycznego	UE-27	euro-12
2000-2007		
Test na istotność efektów ustalonych	$F(26, 160) = 9,66058$; $p < 0,0001$; FE lepszym modelem niż MNK	$F(11, 70) = 36,0842$; $p < 0,0001$; FE lepszym modelem niż MNK
Test Breuscha-Pagana (RE)	$LM = 167,175$; $p < 0,0001$; RE lepszym modelem niż MNK	$LM = 168,731$; $p < 0,0001$; RE lepszym modelem niż MNK
Test Hausmana	$H = 0,731507$; $p = 0,693$; ale estymator RE jest obciążony, stąd lepszy model FE	$H = 2,02816$; $p = 0,362$; ale estymator RE jest obciążony, stąd lepszy model FE
Test weryfikujący istotność efektów indywidualnych	$Welch F(26, 58,1) = 36,0054$; $p < 0,0001$; istotne efekty indywidualne	$Welch F(11, 27,1) = 48,2196$; $p < 0,0001$; istotne efekty indywidualne
Test Walda na łączną istotność zmiennych 0-1 jednostek czasu	$Chi\text{-kwadrat}(6) = 6,66998$; $p = 0,352$; nieistotne efekty dla okresu	$Chi\text{-kwadrat}(6) = 3,77558$; $p = 0,707$; nieistotne efekty dla okresu
2008-2014		
Test na istotność efektów ustalonych	$F(26, 160) = 7,40669$; $p < 0,0001$; FE lepszym modelem niż MNK	$F(11, 70) = 13,682$; $p < 0,0001$; FE lepszym modelem niż MNK
Test Breuscha-Pagana (RE)	$LM = 94,4132$; $p < 0,0001$; RE lepszym modelem niż MNK	$LM = 89,057$; $p < 0,0001$; RE lepszym modelem niż MNK
Test Hausmana	$H = 16,1543$; $p = 0,00031$; model FE lepszy niż RE	$H = 1,96148$ dla $p = 0,375034$; ale estymator RE jest obciążony, stąd lepszy model FE
Test weryfikujący istotność efektów indywidualnych	$Welch F(26, 57,9) = 37,7144$; $p < 0,0001$; istotne efekty indywidualne	$Welch F(11, 28,1) = 23,6964$; $p < 0,0001$; istotne efekty indywidualne
Test Walda na łączną istotność zmiennych 0-1 jednostek czasu	$Chi\text{-kwadrat}(6) = 23,4719$; $p = 0,00065$; istotne efekty dla okresu	$Chi\text{-kwadrat}(6) = 34,8176$; $p < 0,0001$; istotne efekty dla okresu

MNK – estymacja metodą najmniejszych kwadratów; FE – *Fixed Effects Model* – model panelowy z uwzględnieniem ustalonych efektów; RE – *Random Effects Model* – model panelowy z efektami losowymi.

Źródło: obliczenia własne.

Zakończenie

Zachodzące w Europie procesy integracji ukierunkowane są na powiększanie dobrobytu wszystkich jej obywateli poprzez maksymalizację efektów ogólnogospodarczych i stymulowanie międzynarodowej konkurencyjności jednoczących się gospodarek oraz szeroką dystrybucję tych korzyści zapewniającą spójność w wymiarze ekonomicznym, społecznym i przestrzennym. Integracja europejska jest procesem złożonym i wielowymiarowym, a jej najbardziej zaawansowanym etapem jest obecnie funkcjonowanie unii walutowej w ramach suwerennych gospodarek narodowych. Idea integracyjna opiera się na założeniu, że wzrastające współzależności międzynarodowe przynoszą pozytywne skutki dla państw uczestniczących w integracji, jednak praktyczne dyskontowanie tych korzyści przez kraje członkowskie jest coraz szerzej dyskutowane. Wątpliwości dotyczące kształtowania się bilansu efektów włączenia się w procesy integracyjne obecne są zarówno w dyskursie naukowym, jak i w praktyce gospodarczej, społecznej i politycznej, a ich skrajnym przejawem są wyniki czerwcowego referendum w Wielkiej Brytanii (2016 r.), w którym społeczeństwo tego kraju opowiedziało się za tzw. BREXIT-em. Tym samym Unia Europejska stanęła przed kolejnym wyzwaniem wymagającym określenia dalszej drogi ewolucji i korekty rozwiązań instytucjonalnych warunkujących rozwój wewnętrznych struktur społeczno-gospodarczych ugrupowania. Podstawą racjonalnych decyzji determinujących funkcjonowanie Unii Europejskiej w kolejnych latach jest rewizja dotychczasowych osiągnięć i rozwiązań, na których oparto budowanie jednolitego rynku europejskiego. Retrospekcja ta musi odnieść się zarówno do podstaw teoretycznych, z których wynikał postulat zacieśniania integracji, jak i do realnych skutków wdrażania zasad będących kompromisem między wskazaniami nauki, realiami turbulentnej sytuacji społeczno-gospodarczej oraz uwarunkowaniami politycznymi.

Monografia dotycząca zagadnień realizacji idei optymalnego obszaru walutowego poprzez rozwiązania określające funkcjonowanie strefy euro miała za zadanie odniesienie się do aktualnych dylematów związanych z uczestnictwem w trzecim

etapie Unii Gospodarczo-Walutowej. Kontekstem dla prowadzonych analiz empirycznych były zalecenia formułowane przez teorię optymalnych obszarów walutowych, która wskazywała na zbieżność i współzależność społeczno-gospodarczą państw tworzących unię walutową jako warunek wstępny, ale i efekt wprowadzenia wspólnej waluty. Zakreślone w monografii problemy koncentrowały się na wybranych wycinkach złożonej rzeczywistości gospodarczej państw członkowskich Unii Europejskiej. W szczególności analizom poddano kwestie związane z tworzeniem jednolitego rynku wewnętrznego, którego istnienie opiera się na fundamentalnej swobodzie przepływu: towarów, usług, osób i kapitału. Badania dotyczyły intensyfikacji wzajemnych powiązań handlowych wynikających z włączenia się w procesy integracyjne o różnym stopniu zaawansowania, jak i możliwości dyskontowania korzyści z mobilności przestrzennej czynników wytwórczych (osób i kapitału) w postaci zdolności do absorpcji wstrząsów makroekonomicznych i przywracania równowagi. Uwagę zwrócono przede wszystkim na integrację rynków dóbr finalnych i zasobów produkcyjnych oraz ich rezultaty gospodarcze, jednak z pełną świadomością konieczności odniesienia się również do szerszych – społecznych i instytucjonalnych uwarunkowań ich funkcjonowania. Kontekstualny charakter rozważań przedstawianych w opracowaniu ujawniał się w znacznym stopniu poprzez liczne odniesienia do zjawisk kryzysowych doświadczanych po 2007 r. Zaburzenia koniunkturalno-systemowe ostatnich lat były bowiem jednym z zasadniczych bodźców do podjęcia refleksji nad konstrukcją unii walutowej czy rozwiązań tworzonych na szczeblu całej Unii Europejskiej.

Przedstawione w niniejszym opracowaniu wyniki badań o charakterze zarówno teoretycznym, jak i empirycznym pozwoliły na postawienie kilku zasadniczych wniosków. Analiza i przegląd prac teoretycznych dotyczących integracji walutowej, w szczególności jej korzyści i kosztów, stanowiły podstawę sformułowania stwierdzeń podsumowujących rozwój koncepcji obszaru jednawalutowego:

1. W ekonomii brak jest spójnych, jednoznacznych podstaw czy wskazań teoretycznych wyjaśniających i opisujących warunki oraz zasady funkcjonowania obszaru jednawalutowego utworzonego na terytorium suwerennych państw. Pierwsze prace teoretyczne dotyczące obszarów, na których występuje jedna lub kilka walut z usztywnionymi względem siebie kursami powstały w latach 60. ubiegłego wieku. Odnosiły się one do porozumień państw połączonych systemem stałych kursów walutowych, zachowujących autonomiczną politykę monetarną prowadzoną przez rządy i banki centralne. Prekursorzy teorii optymalnych obszarów walutowych (TOOW) wskazują warunki, które powinny być spełnione przez kraje, aby powstał optymalny obszar walutowy. Zaliczano do nich: pełną swobodę przepływu towarów i usług, elastyczność cen i płac oraz mobilność czynników produkcji, ze szczególnym naciskiem na pełną mobilność pracy.
2. Rozwinięcie i uzupełnienie TOOW znajduje się w pracach opublikowanych w latach 70. ubiegłego wieku. Uwzględniono w nich nowe zjawiska i procesy ekonomiczne zaistniałe wskutek rozpadu światowego systemu monetarnego opartego

na porozumieniu z Bretton Woods, kryzysu paliwowo-energetycznego, a przede wszystkim wspólnej polityki monetarnej i kursu walutowego krajów członkowskich EWG, sprzyjającej utworzeniu wspólnego rynku europejskiego. Również postępujący wówczas proces liberalizacji przepływu kapitału przyczynił się do ograniczenia skuteczności oddziaływania polityki płynnego kursu walutowego na równowagę makroekonomiczną.

3. Ważnym etapem pogłębiania integracji krajów EWG było tworzenie od końca lat 70. Europejskiego Systemu Walutowego oraz przyjęcie w 1999 r. przez 11 państw Wspólnot Europejskich wspólnej waluty emitowanej przez Europejski Bank Centralny. Na gruncie powyższych zdarzeń powstała tzw. nowa teoria optymalnego obszaru walutowego. Eksponuje ona korzyści z powstania jednawalutowego obszaru, wynikające z pogłębiającego się procesu integracji gospodarczej oraz wiarygodności i stabilności Unii Gospodarczo-Walutowej. Z jednej strony podkreśla się małą skuteczność autonomicznej polityki monetarnej wykorzystywanej do stabilizacji gospodarczej w krótkim okresie oraz ograniczoną efektywność polityki kursowej w przywracaniu równowagi zewnętrznej, z drugiej zaś – korzystne reakcje rynków finansowych na wspólną politykę monetarną unii walutowej. Nowe teorie OOW, koncentrujące się na endogenicznych czynnikach optymalności obszaru jednawalutowego, wskazują, że w ocenie korzyści i kosztów porzucenia własnej waluty należy uwzględnić tezę, iż w warunkach tzw. kotwicy instytucjonalnej wspólna waluta może przyczynić się do spełnienia podstawowych warunków optymalnego obszaru walutowego (opisanych w klasycznej TOOW).
4. Nieco odmienny, współczesny nurt w TOOW bazuje na Nowej Geografii Ekonomicznej. Przyjmuje się w nim, że o decyzji o przystąpieniu do danego obszaru walutowego powinien przesądzić bilans kosztów i korzyści. Korzyści wiążą się z poprawą efektywności pieniężnej, zaś koszty z utratą stabilności gospodarczej. Poziom tych czynników zależy od stopnia zintegrowania danej gospodarki z obszarem jednawalutowym lub obszarem stałych kursów walutowych. Kraj powinien przystąpić do unii walutowej wówczas, gdy korzyści z integracji walutowej przewyższają straty porzucenia własnej waluty. Zatem kraj powinien przystąpić do wspólnego obszaru walutowego po przekroczeniu wymaganego poziomu zintegrowania.
5. Teoria handlu międzynarodowego i integracji gospodarczej przechodzi głęboką ewolucję. W podejściu klasycznym i neoklasycznym koncentrowano się na przewagach komparatywnych z handlu, uwzględniając różnice w produktywności czynników produkcji oraz we względnym wyposażeniu poszczególnych krajów w te czynniki. Nie wyjaśniano procesu pogłębiającej się wymiany wewnątrzgałęziowej między krajami wysoko rozwiniętymi. Lukę w tym względzie wypełniła Nowa Geografia Ekonomiczna oraz prace powstałe na gruncie badań mikroekonomicznych, prowadzone z perspektywy przedsiębiorstw. Prace empiryczne obejmujące badania struktury geograficznej i towarowej handlu wewnątrz Unii

Europejskiej i strefy euro wskazują, że większe korzyści z handlu wzajemnego odnoszą kraje o wyższym poziomie rozwoju gospodarczego, eksportując towary innowacyjne o wysokim stopniu przetworzenia.

Badania empiryczne procesu integracji gospodarczej i walutowej UE oraz stopnia zintegrowania gospodarek krajów strefy euro w kontekście TOOW prowadzą do kolejnych wniosków:

1. Dla eksportu wszystkich krajów UE rynek wewnątrzunijny odgrywa pierwszorzędną rolę, przy czym w handlu tym pogarsza się pozycja państw grupy PIGS, przeżywających kryzys finansów publicznych. Kraje tzw. starej Unii Europejskiej wzmacniają handel wewnątrzgałęziowy, głównie w sektorach zaawansowanych technologicznie.
2. W okresie pokryzysowym zachodzi szereg zmian w handlu UE. Pomimo zacieśniania procesu integracji eksporterzy coraz bardziej zainteresowani są eksportem poza obszar Unii, co przejawia się spadkiem handlu wewnętrznego.
3. Znaczna skala wzajemnych powiązań handlowych gospodarek państw członkowskich UE znajduje swoje odzwierciedlenie również w wysokim udziale wewnętrznych obrotów usługowych. Fakt ten warunkowany jest nie tylko czynnikami egzogenicznymi, w tym bliskością geograficzną, kulturową i relacjami wynikającymi z procesów historycznych, ale w znacznym stopniu determinowany jest – w sposób endogeniczny i sterowany – poprzez rozwiązania wypracowywane w ramach procesu budowania jednolitego rynku. Najbardziej zaawansowanym etapem integracyjnym ukierunkowanym na dalsze dynamizowanie współpracy gospodarczej i maksymalizację korzyści z budowania wspólnego rynku jest unia walutowa. Okazuje się jednak, że uczestnictwo w strefie euro jak dotąd nie łączyło się z większymi zmianami w zakresie obrotów usługowych, a tym samym nie generowało oczekiwanych przez teorię pozytywnych efektów gospodarczych. Może to wynikać z relatywnie niewielkiego znaczenia ograniczeń walutowych w procesie międzynarodowego świadczenia usług. Ich zniesienie stosunkowo nieznacznie ułatwia obrót usługowy między podmiotami funkcjonującymi w odmiennym środowisku prawno-podatkowym, o zróżnicowanych zasadach proceduralnych i normach relacyjnych, w warunkach różnic językowych i mentalnych. Powiązanie możliwości realizacji większości świadczeń usługowych z koniecznością przemieszczania usługobiorcy lub potencjału usługowego tworzy większe trudności niż konieczność dokonywania przeliczeń walutowych i ryzyko zmian kursowych. Wniosek ten staje się tym bardziej zasadny, im większą współzależnością charakteryzują się kursy walutowe euro i walut narodowych państw Unii Europejskiej pozostających poza strefą. Tymczasem powiązania te w praktyce rosną, niezależnie od formalnego powiązania walut krajów członkowskich. Intensyfikacja wzajemnych obrotów usługowych determinowana jest więc przede wszystkim szerszymi rozwiązaniami instytucjonalnymi podejmowanymi w ramach całej Unii Europejskiej.

4. Państwa Unii Europejskiej odznaczają się relatywnie wysoką konkurencyjnością w zakresie zewnętrznej wymiany usług. Nie tylko zajmują pozycję eksportera netto, ale struktura rodzajowa tej wymiany wykazuje cechy typowe dla wysoko zaawansowanych gospodarek, których źródłem przewagi jest specjalistyczna wiedza i umiejętności. Jednocześnie uczestnictwo w walutowym etapie integracji nie wpływa zasadniczo na ogólną ocenę pozycji konkurencyjnej w obrotach usługowych. Nie determinuje ono także specjalizacji eksportowej tych gospodarek. Sytuacja ta wynika z dużego wewnętrznego zróżnicowania grupy państw uczestniczących w trzecim etapie Unii Gospodarczo-Walutowej oraz grupy pozostałych państw członkowskich Unii Europejskiej. Warunkowana może być także większym wpływem korzyści integracyjnych uzyskanych już na etapie członkostwa w Unii Europejskiej, a nie wyłącznie w jej walutowej fazie. Ponadto kraje unijne w znacznym stopniu uczestniczą w globalnych łańcuchach tworzenia wartości, co zmniejsza wpływ wprowadzenia wspólnej waluty na intensyfikację wzajemnych obrotów w sferze najnowocześniejszych usług. Największe korzyści z integracji walutowej obserwuje się w tradycyjnych rodzajach usług, takich jak budownictwo czy podróże.
5. Zasadniczym obciążeniem gospodarek funkcjonujących w strukturach unii walutowej jest utrata kursowego kanału przywracania równowagi makroekonomicznej. Tworząc strefę euro, zakładano, że lukę tę wypełnią inne mechanizmy dostosowawcze. Ostatnie kryzysowe doświadczenia państw Eurolandu, bardziej dotkliwe i uporczywe niż w innych regionach świata uwiarydociły jednak, że owe „substytucyjne” kanały absorpcji wstrząsów makroekonomicznych zawodzą. Iluzją okazała się m.in. stabilizacyjna funkcja przypisywana przemieszczeniom siły roboczej. Mimo systematycznego podnoszenia się mobilności terytorialnej pracowników – jej rozmiary i rola pozostały niezadowolające w kontekście sprawności mechanizmu absorbującego szoki popytowe na rynkach pracy. W takich warunkach, przy usztywnieniu wspólnotowych rynków pracy, krajom należącym do unii walutowej było trudniej przywrócić stan równowagi makroekonomicznej.
6. Struktura migrujących między krajami UE sygnalizuje, że korzyści i koszty tych przemieszczeń były asymetrycznie rozłożone między członków Wspólnoty. W roli beneficjentów wystąpiły państwa Europy Zachodniej i Północnej, które przyciągały młode i wykształcone osoby z krajów PIGS i Europy Środkowo-Wschodniej. Kontynuowanie tych tendencji stanowi zagrożenie dla osiągania spójności społeczno-ekonomicznej w wymiarze całej Wspólnoty. Dążenia do zwiększenia mobilności przestrzennej mieszkańców Unii (jako jednego z warunków podnoszenia konkurencyjności UE i kryteriów OOW) powinny zatem uwzględniać działania na rzecz odchodzenia od dotychczasowych wzorców migracyjnych. Jest to trudne zadanie – ze względu na znaczne zróżnicowania w poziomie rozwoju członków UE.

7. Przebieg procesów dostosowawczych (po 2007 r.) na rynkach pracy uczestników strefy euro podkreśla znaczenie społecznego kontekstu dla procesów gospodarowania. Zasadnicze bariery niskiej mobilności terytorialnej mieszkańców UE miały bowiem charakter społeczny, a ich przełamywanie następowało znacznie wolniej niż wprowadzanie udogodnień formalno-prawnych. Można przypuszczać, że proces przełamywania społecznej inercji jeszcze zmniejszy swą dynamikę wobec masowego napływu na kontynent europejski imigrantów z Afryki Północnej i Bliskiego Wschodu. Są to przesłanki do postawienia wniosku, że jeszcze przez dłuższy czas w UE ruchy migracyjne ludności nie przełożą się na wymierne korzyści w postaci osiągnięcia (a także przywracania) względnej równowagi na wspólnotowym rynku pracy.
8. Procesy liberalizacji i integracji finansowej mogą przynosić zarówno pozytywne, jak i negatywne skutki dla stabilności finansowej i makroekonomicznej państw jednowalutowego obszaru. Jest to uzależnione m.in. od skali i charakteru przepływów kapitałowych pomiędzy krajami członkowskimi strefy euro (kapitał spekulacyjny *versus* inwestycje bezpośrednie). Ponadto ważne jest, gdzie lokuje się napływający kapitał (w jakich sektorach gospodarki), czy służy konsumpcji, czy też inwestycjom itd. Obserwowany wzrost globalnej płynności, w tym akumulacji kapitału w krajach centrum i północy strefy euro, ma poważne implikacje dla ryzyka stabilności finansowej krajów przyjmujących kapitał (krajów peryferyjnych strefy euro). Jego napływ zwiększa ryzyko występowania boomów kredytowych i bąbli spekulacyjnych oraz nagłego odpływu kapitału w sytuacji pogorszenia się wiarygodności kredytowej krajów biorców kapitału i/lub pogorszenia ich sytuacji gospodarczej.
9. Ważne znaczenie wśród mechanizmów sprawczych kryzysu strefy euro miał duży napływ kapitału zagranicznego do krajów peryferyjnych (głównie krajów PIIGS) z krajów centrum i północy strefy euro oraz bardzo dynamiczny wzrost akcji kredytowej. W założeniach teorii endogeniczności kapitał prywatny, płynący z krajów północnych i centralnych strefy euro, powinien wspierać wzrost wydajności i zrównoważony długoterminowy wzrost PKB w krajach peryferyjnych. Problem polegał na tym, iż był on kierowany w znacznym stopniu do zastosowań nieproduktywnych (konsumpcja) lub do sektorów, które nie powodowały wzrostu międzynarodowej konkurencyjności gospodarek biorców kapitału. Gdy rozpoczął się światowy kryzys finansowy, kwota zewnętrznego finansowania prywatnego zaczęła spadać, a spadek ten był kontynuowany w okresie pokryzysowym.
10. Inne ważne znaczenie wśród mechanizmów stanowiących źródło kryzysu w strefie euro miały zmiany realnych stóp procentowych w efekcie przystąpienia krajów peryferyjnych do strefy euro. Utrzymanie na niskim poziomie nominalnych stóp procentowych, a realnie ujemnych stóp procentowych, w pierwszych latach ich członkostwa w strefie euro, sprzyjało nadmiernej konsumpcji i pobudziło nadmierny popyt kredytowy w krajach peryferyjnych. Zbyt optymi-

styczne okazały się oczekiwania co do tempa i skali konwergencji tych krajów, a w efekcie oczekiwania co do spadku premii za ryzyko, jakie miały miejsce bezpośrednio po utworzeniu strefy euro. Spowodowało to nadmierny spadek stóp procentowych, dotyczących m.in. obligacji skarbowych krajów peryferyjnych, a to zachęcało rządzących do pogłębiania deficytów budżetowych, które mogły być tanio finansowane na rynku kapitałowym.

11. Lekcja z kryzysu strefy euro w kontekście swobody przepływu kapitału i integracji rynku finansowego prowadzi do konstatacji, że nadmierny optymizm związany z oczekiwaniem przyszłego wzrostu gospodarczego oraz napływ na rynek finansowy i do gospodarki „taniego” i łatwo dostępnego kapitału prowadzi do występowania baniek spekulacyjnych, nieracjonalnych i nietrafnych decyzji inwestycyjnych oraz do nadmiernego zadłużenia gospodarstw domowych, przedsiębiorstw i sektora publicznego.
12. Określone ryzyka związane są także z procesem integracji finansowej, której przejawem jest integracja instytucji finansowych. Ma ona wymiar wewnątrzsektorowy i międzysektorowy. Ten pierwszy, poprzez procesy fuzji i przejęć w sektorze finansowym doprowadził do powstania w Europie wielkich paneuropejskich banków, z kolei ten drugi spowodował ich przeistoczenie w wielkie konglomeraty finansowe, działające jednocześnie na wielu rynkach finansowych (kapitałowym, bankowym, ubezpieczeniowym itd.). Działalność tego typu instytucji, głównie poprzez generowanie nadmiernego ryzyka i jego transfer w systemie finansowym oraz jego przenoszenie na realną sferę gospodarki, doprowadziła do powstania i rozprzestrzenienia się ostatniego globalnego kryzysu finansowego. Jego źródłem były takie procesy jak: nadmierna sekurytyzacja aktywów oraz transfer ryzyka za jej pośrednictwem na innych uczestników rynku, tworzenie skomplikowanych instrumentów pochodnych będących narzędziem spekulacji, nadmierna dźwignia finansowa, finansowanie długoterminowych aktywów przez rolowanie krótkoterminowych zobowiązań.
13. Procesy integracji finansowej, jeśli wymkną się spod kontroli instytucji nadzorujących rynek finansowy, są realizowane na dużą skalę i przy braku należytej odpowiedzialności instytucji finansowych (występuje powszechna pokusa nadużycia ze strony instytucji finansowych), to mogą prowadzić do bardzo negatywnych skutków dla systemu finansowego i realnej gospodarki. W rzeczywistości „braku granic” dla przepływu kapitału, negatywne procesy na rynku finansowym mogą powodować poważne zagrożenia dla równowagi makroekonomicznej w unii gospodarczej i walutowej. Dla zwiększenia integracji rynku finansowego, która jest potrzebna dla lepszego funkcjonowania UGW, konieczny jest system skutecznego nadzoru nad instytucjami finansowymi w strefie euro.
14. Nadmierna i szybka liberalizacja przepływów kapitałowych może przynieść nie tylko korzyści, ale i zagrożenia, szczególnie w przypadku krajów rozwijających się lub słabiej rozwiniętych gospodarczo w stosunku do krajów „eksporterów” kapitału. Oprócz polityki makroekonomicznej i działań regulacyjnych, które

powinny ograniczać te zagrożenia, istotne są również działania strukturalne stymulujące napływ kapitału długoterminowego w postaci inwestycji bezpośrednich, które są zazwyczaj bardziej stabilne i produktywne dla gospodarki niż kapitał portfelowy.

Rekapitulując przeprowadzone badania i postawione wnioski szczegółowe, należy wskazać, że obecny kształt strefy euro znacznie odbiega od wzorca zgodnego z ideą obszaru jednowalutowego. Mimo że od 1992 r. Wspólnoty Europejskie usuwały bariery swobodnego przepływu czynników produkcji, tworząc Jednolity Rynek Europejski, a następnie Unię Gospodarczo-Walutową, wiele wskazuje na to, że strefa euro nie spełnia kryteriów optymalnego obszaru walutowego. Państwa tworzące strefę euro nie wykazują się większym podobieństwem cech strukturalnych, ujawnionych m.in. w sferze obrotów towarowych i usługowych, niż pozostałe kraje Wspólnoty. Mobilność siły roboczej pozostaje ograniczona i nie zapewnia sprawnego funkcjonowania mechanizmów stabilizacyjnych. Przepływy kapitałowe zaś okazują się w praktyce dodatkowym źródłem niestabilności i napięć między gospodarkami o odmiennych warunkach strukturalnych. Wskazuje to na fundamentalną słabość funkcjonowania strefy euro, która nie została oparta na realnych podstawach, lecz zdeterminowana została kryteriami politycznymi. W obliczu obserwowanych po 2007 r. zaburzeń kryzysowych dysproporcje strukturalne ujawniły swoje negatywne konsekwencje. Trudności w zapewnianiu ogólnej równowagi systemowo-gospodarczej również wskazują, że nie zostały urzeczywistnione optymistyczne założenia endogenizacji kryteriów zbieżności w ramach strefy euro.

W efekcie przeprowadzonej analizy należy stwierdzić, iż dominujące przed 2008 r. przekonania związane z rolą i znaczeniem swobody przepływu towarów, usług, osób i kapitałów dla wspierania procesów konwergencji gospodarczej oraz równowagi makroekonomicznej czyniącej ze strefy euro optymalny obszar walutowy – wymagają dziś przewartościowania. Wątpliwości budzą następujące tezy, często przywoływane w publikacjach ekonomicznych:

- przystąpienie do strefy euro prowadzi do intensyfikacji wzajemnych obrotów handlowych, a w efekcie specjalizacji opartej na przewagach komparatywnych – zwiększa międzynarodową konkurencyjność gospodarek;
- korzyści z uczestnictwa w jednolitym rynku ze wspólną walutą odnoszą wszystkie państwa integrujące swoje gospodarki;
- zwiększenie rozmiarów sektora bankowego ma pozytywny wpływ na wzrost gospodarki;
- absorpcja oszczędności zagranicznych jest korzystna dla wzrostu gospodarczego;
- wejście do strefy euro umożliwi bezpieczny i praktycznie nieograniczony dostęp do puli oszczędności europejskich, gdyż w ramach strefy euro deficyty obrotów bieżących między poszczególnymi krajami nie mają znaczenia;

- uczestnictwo we wspólnym rynku zwiększa międzynarodową mobilność siły roboczej, przyczyniając się do absorpcji negatywnych szoków zewnętrznych i stabilizacji rynków pracy;
- integracja rynków finansowych w Unii Europejskiej i w strefie euro przyczynia się do przyspieszenia procesu konwergencji gospodarczej;
- dominacja banków należących do zagranicznych grup bankowych w państwach doganiających kraje najbardziej rozwinięte gospodarczo i pod względem sektora finansowego jest korzystna dla rozwoju gospodarczego krajów otwierających się na napływ banków zagranicznych.

Należy podkreślić, iż w świetle doświadczeń ostatniego globalnego kryzysu finansowego oraz kryzysu strefy euro, niektóre z powyższych tez są prawdziwe jedynie w pewnym zakresie i w pewnych okolicznościach, a inne wydają się dziś po prostu błędne. Niezależnie jednak od ostatecznej oceny tych tez, samo ich przywołanie ukazuje złożony charakter procesów kształtowania rozwiązań sprzyjających budowaniu zintegrowanej Europy. Przedstawione w opracowaniu rozważania na temat swobody przepływu towarów, usług, osób i kapitału w Unii Gospodarczej i Walutowej wskazują, iż podjęta problematyka jest wielowymiarowa. Formułowanie jednoznacznych zaleceń i rekomendacji oraz wypowiedzanie się na temat przyszłości Unii Europejskiej pozostaje zadaniem trudnym do realizacji, tym bardziej że przyjmuje charakter kontekstualny, zależny od bieżącej sytuacji w każdym z państw członkowskich. Niewątpliwie jednak podstawą sukcesu integracji europejskiej musi być osiągnięcie jak największego stopnia realnej konwergencji w wymiarze gospodarczym i społecznym, wspierane trwałością rozwiązań instytucjonalnych. Przeprowadzone badania wskazują, że warunek ten, jak dotąd, nie został spełniony wystarczająco dla efektywnego funkcjonowania strefy euro.

Słowniczek

Antydobra – dobra niepożądane społecznie, wpływające na wzrost uciążliwości życia, zmniejszające dobrobyt społeczny, a często wliczane do wartości PKB (produktu krajowego brutto), powodując jego nieuzasadnione zawyżanie. Należą do nich: hazard, narkotyki, wyroby tytoniowe, rozrastająca się administracja, wydłużający się czas dojazdu do pracy z powodu zatłoczonych ulic itp.

Automatyczny mechanizm korygujący – mechanizm ten ma zapewniać, że odchylenia od celu średniookresowego lub ścieżki dostosowawczej prowadzącej do niego będą korygowane w sposób automatyczny, zgodny z ustalonymi wytycznymi.

Bierna swoboda świadczenia usług – jest elementem podstawowej swobody unijnej. Polega na tym, że usługobiorca pochodzący z jednego państwa członkowskiego przemieszcza się do innego kraju członkowskiego, w którym posiada swoją siedzibę zawodową usługodawca, w celu skorzystania tam z usługi.

Bezpośrednie inwestycje zagraniczne – według definicji OECD to inwestycje podejmowane przez jednostkę – rezydenta jednej gospodarki (zwanej bezpośrednim inwestorem) celem uzyskania trwałego wpływu na jednostkę rezydującą w innej gospodarce. OECD akcentuje, że trwały wpływ implikuje istnienie długookresowych stosunków między bezpośrednim inwestorem i przedsiębiorstwem (bezpośredniego inwestowania) oraz znaczny stopień wpływu na zarządzanie tym przedsiębiorstwem. Innymi słowy, inwestycje te polegają na wywozie kapitału z kraju w celu uruchomienia od podstaw nowego przedsiębiorstwa za granicą lub przez nabycie znaczącego udziału w kapitale podstawowym istniejącego przedsiębiorstwa za granicą.

CDO (*Collateralized Debt Obligations*) – znane inaczej jako zabezpieczone skrypty dłużne, są instrumentami sekurytyzacji opartymi na długu. Instrumenty CDO zabezpiecza się portfelem aktywów, do którego należą m.in. kredyty korporacyjne lub ustrukturyzowane zobowiązania finansowe. Połączone w portfel zostają podzielone na nowe papiery wartościowe i są oferowane w transzach różnym inwestorom. Wysokość płatności odsetkowych, kapitałowych oraz faktyczny moment wygaśnięcia zobowiązania determinowane są przez wyniki portfela obligacji stanowiącego zabezpieczenie instrumentów CDO.

Czynna swoboda świadczenia usług – jest elementem podstawowej swobody unijnej. Polega na tym, że usługodawca pochodzący z jednego państwa członkowskiego, który prowadzi tam stałą działalność gospodarczą przemieszcza się czasowo do innego kraju członkowskiego w celu wykonania tam usługi.

Dane panelowe – dane, które są obserwowane w co najmniej dwóch wymiarach. Pozwalają na równoczesną analizę zjawiska zarówno w czasie, jak i w wymiarze przekrojowym. Przykładem są dane przestrzenno-czasowe obserwowane w ustalonych obszarach (krajach, regionach) przez wiele okresów.

Drenaż mózgów (*brain drain*) – procesy wymywania wykwalifikowanej siły roboczej z określonych terytoriów (najczęściej z państw niżej rozwiniętych), a także negatywne następstwa takiej emigracji odczuwane przez kraje wysyłające migrantów. W wyniku migracji specjalistów oraz osób z wyższym wykształceniem następuje ubytek kapitału ludzkiego w krajach wysyłających migrantów. Państwa te przeznaczają środki finansowe na inwestycje w kapitał ludzki (np. nakłady na edukację), ale na skutek emigracji wykwalifikowanej siły roboczej mają ograniczone możliwości dyskontowania korzyści płynących z tego inwestowania.

Dyrektywa – jedno ze źródeł unijnego prawa wtórnego (pochodnego), tzn. prawa stanowionego przez instytucje unijne na podstawie upoważnienia traktatowego. Dyrektywa stanowi akt prawny o charakterze wiążącym wyłącznie państwa członkowskie, i to tylko te, do których jest skierowana. Nakłada ona zobowiązania w postaci konieczności dokonania transpozycji jej przepisów do prawa krajowego.

EBOPS (*Extended Balance of Payments Services Classification*) – międzynarodowa podstawa klasyfikacyjna kategorii z zakresu bilansu płatniczego i międzynarodowej pozycji inwestycyjnej opracowana przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy. W 2009 r. opublikowana została aktualna wersja Podręcznika do bilansu płatniczego i międzynarodowej pozycji inwestycyjnej BPM6 (*Balance of Payments and*

International Investment Position Manual. Sixth Edition BPM6). Poprzednie wydanie BPM5 miało miejsce w 1993 r.

ECU (*European Currency Unit* – europejska jednostka walutowa) – rodzaj złożonej waluty, ustanowionej w ramach Europejskiego Systemu Walutowego (ESW), funkcjonujący od 13 marca 1979 r. Wartość ECU w chwili wejścia w życie określono za pomocą koszyka 9 walut, przy czym liczba jednostek poszczególnych walut wchodzących w skład ECU zależała od potencjału gospodarczego oraz znaczenia we Wspólnocie danego kraju. W kolejnych latach zwiększała się liczba walut krajów członkowskich wchodzących do tego systemu, przy czym na mocy traktatu z Maastricht od 1994 r. skład koszyka ECU został zamrożony. Zgodnie z założeniami ESW, europejska jednostka walutowa – ECU była głównym elementem mechanizmu kursowo-interwencyjnego stabilizującego wzajemne kursy walut krajów członkowskich.

Efekt bogactwa (efekt majątkowy) – oznacza zmianę wydatków konsumpcyjnych spowodowaną zmianą realnej wartości majątku. Zgodnie z jego hipotezą, wzrost realnej wartości majątku posiadanego przez gospodarstwa domowe (np. majątku zgromadzonego w formie papierów wartościowych lub nieruchomości) powoduje, przy innych czynnikach niezmiennych, wzrost wydatków konsumpcyjnych, zaś jego spadek – zmniejszenie wydatków konsumpcyjnych. W wyniku wzrostu (spadku) wartości zasobów majątkowych gospodarstw domowych i zwiększenia (spadku) wydatków na każdym poziomie rozporządzalnych dochodów osobistych – krzywa funkcji konsumpcji ulega przesunięciu w górę lub w dół. Z powyższego wynika, że majątek finansowy posiadany przez konsumentów determinuje ich wydatki (popyt konsumpcyjny). Ludzie (konsumenci) zazwyczaj wydają więcej na konsumpcję, gdy zaistnieje jedna z dwóch opcji: kiedy rzeczywiście (obiektywnie) stają się bogatsi albo kiedy postrzegają siebie jako bogatszych np. w wyniku wzrostu wartości ich nieruchomości lub wzrostu kursów walorów finansowych, które posiadają na giełdzie. Efekt bogactwa (*wealth effect*) wskazuje na powiązanie zmian w koniunkturze na rynku kapitałowym z ekspansją popytu konsumpcyjnego.

Efekt kreacji handlu – proces ożywienia wymiany handlowej pomiędzy członkami ugrupowania integracyjnego, następujący w wyniku liberalizacji przepływów handlowych między nimi. Jego podstawą są różnice w kosztach wytwarzania. Pobudzona konkurencja i nasilenie wzajemnych obrotów handlowych skutkują dalszym obniżeniem kosztów produkcji i przesunięciem zasobów do bardziej konkurencyjnych obszarów działalności. Zwiększa to łączną efektywność produkcyjną i obniża ceny finalne dóbr konsumpcyjnych.

Efekt przesunięcia – polega na zmianie istniejących kierunków handlu. Utworzenie unii celnej powoduje względne pogorszenie się konkurencyjności eksporterów z krajów trzecich wskutek utrzymywania wobec nich wspólnej taryfy celnej. Import spoza unii celnej jest wówczas zastępowany importem dokonywanym wewnątrz unii.

Elastyczność płac – oznacza, że płace zmieniają się swobodnie (i natychmiastowo) w wyniku zaistnienia wstrząsów makroekonomicznych, przywracając w gospodarce równowagę. Stanem przeciwnym do elastyczności płac jest ich sztywność, czyli sytuacja, w której w odpowiedzi na zakłócenia makroekonomiczne płace nie ulegają zmianie (np. z uwagi na obowiązujące umowy czy też sprzeciw związków zawodowych wobec ograniczenia płac pracowników).

Hipoteza endogeniczności kryteriów optymalnych obszarów walutowych – hipoteza zakładająca, że uczestnictwo w unii monetarnej może przyspieszać proces realnej konwergencji. Założenie to wynika z tego, że stopień integracji gospodarczej i synchronizacji cykli koniunkturalnych są endogeniczne w stosunku do procesu integracji monetarnej. Zakłada się, że wejście na wyższy poziom integracji – wprowadzenie wspólnej waluty – zintensyfikuje wymianę handlową, co powinno zwiększyć zakres korelacji cykli koniunkturalnych między krajami członkowskimi i przyspieszyć proces realnej konwergencji.

Hipoteza konwergencji – sformułowana w ramach neoklasycznych modeli wzrostu, zakłada naturalne domykanie luki dochodowej między krajami. Innymi słowy kraje o niskim poziomie dochodu na mieszkańca powinny rozwijać się szybciej od krajów o wysokim poziomie dochodów. Źródłem tych procesów są: malejące przychody z kapitału rzeczowego (kraje słabiej wyposażone w kapitał oferują wyższą stopę zwrotu) oraz spostrzeżenie, że kreowanie nowych rozwiązań jest bardziej kapitało- i czasochłonne niż ich imitacja (kraje biedniejsze mogą przechwytywać i adaptować cudze wynalazki).

Integracja rynków finansowych – jest to stan, w którym nie ma barier i ograniczeń w dostępie do rynków, segmentów rynku lub instrumentów rynku finansowego, a funkcjonujące na nim podmioty są traktowane na równi bez względu na kraj pochodzenia [szerzej: Tchorek, 2014].

Jednolity mechanizm nadzoru (*Single Supervisory Mechanism*) – pierwszy filar europejskiej unii bankowej. Polega na przekazaniu kompetencji nadzorczych nad „istotnymi instytucjami kredytowymi”, w tym bankami, z poziomów narodowych (krajów strefy euro oraz spoza strefy „nawiązujących bliską współpracę”) na ponad-

narodowy – do Europejskiego Banku Centralnego. Początkowo objęto nim 120 banków posiadających ok. 85% aktywów sektora bankowego strefy euro. Został on wdrożony w listopadzie 2014 r.

Jednolity mechanizm restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków (*Single Resolution Mechanism*) – drugi filar europejskiej unii bankowej przewidujący działania zapobiegawcze, wczesnej interwencji i mechanizm *resolution* obejmujący następujące instrumenty: zbycie działalności, instytucję pomostową, wydzielenie aktywów oraz umorzenie lub konwersję długu. Mechanizm *resolution* ma objąć wszystkie banki strefy euro. Przewidziano utworzenie jednolitego funduszu naprawczego powstałego ze składek banków państw członkowskich.

Jednolity rynek europejski (JRE; *Single European Market*) – zintegrowany rynek obejmujący obszar państw członkowskich Wspólnot Europejskich, tworzony na mocy programu zawartego w Białej księdze z 1985 r. oraz Jednolitego Aktu Europejskiego. Wdrażanie zapisów tych dokumentów w latach 1985-1992 przyczyniło się do powstania rynku wewnętrznego UE opartego na swobodnym przepływie towarów, kapitału, swobodzie świadczenia usług oraz przepływu osób.

Komisja Europejska (KE) – jest jedną z głównych instytucji Unii Europejskiej. Jej zadaniem jest reprezentowanie i ochrona interesów całej Unii. Komisja przygotowuje wnioski dotyczące nowych aktów prawa europejskiego, które przedstawia Parlamentowi Europejskiemu i Radzie. Zarządza bieżącymi sprawami związanymi z wdrażaniem polityki UE w poszczególnych obszarach i wydatkami z funduszy UE. Komisja zapewnia właściwą realizację decyzji UE i nadzoruje sposób wydatkowania funduszy unijnych. Monitoruje przestrzeganie traktatów europejskich i prawa wspólnotowego. Czuwając nad przestrzeganiem traktatów, Komisja wraz z Trybunałem Sprawiedliwości Wspólnot Europejskich zapewnia właściwe wdrożenie ustawodawstwa obowiązującego wszystkie państwa członkowskie UE. Obecnie w skład Komisji wchodzi przewodniczący i 28 komisarzy (po jednym z każdego państwa UE). Komisja składa się z departamentów, tzw. dyrekcji generalnych, z których każdy ponosi odpowiedzialność za realizację wspólnej polityki w danej dziedzinie i jej ogólną administrację. Komisja mianowana jest na pięcioletnią kadencję, ale może zostać odwołana przez Parlament.

Konwergencja – stan (ujęcie statyczne) lub proces (ujęcie dynamiczne) upodabniania się, zbliżania się poszczególnych krajów w różnych wymiarach życia społeczno-ekonomicznego.

Konwergencja nominalna – odnosi się do kryteriów sformułowanych w traktacie z Maastricht UE. Obejmuje zmienne charakteryzujące politykę pieniężną w zakresie stabilności cen, stabilności finansów publicznych, stabilności kursów wymiany walut oraz stabilności długookresowych stóp procentowych.

Konwergencja realna – obejmuje upodabnianie się struktur produkcji, wyrównywanie poziomu technologicznego (konwergencja technologiczna), synchronizację wahań cykli koniunkturalnych czy nawet uniformizację wzorców kulturowych – stylów życia czy modeli konsumpcji. Jest to proces zmniejszania różnic między krajami o różnym poziomie rozwoju gospodarczego, a także poziomie i jakości życia obywateli.

Konwergencja dochodowa – wyrównywanie się poziomu dochodów *per capita* między krajami. Zazwyczaj szacowana jest na podstawie zmian PKB *per capita* (konwergencja typu β lub σ).

Kryzys – faza cyklicznie obserwowanych wahań koniunkturalnych, związana z głębokim zaburzeniem procesów gospodarczych przejawiających się spadkiem poziomu produkcji i zatrudnienia i łącząca się z szeregiem dalszych negatywnych implikacji społeczno-gospodarczych.

Luzowanie ilościowe (*quantitative easing* – QE) – polega na zakupie od banków komercyjnych przez bank centralny (w przypadku europejskiej unii walutowej przez EBC) rządowych lub prywatnych papierów wartościowych. Jego celem jest zwiększenie możliwości udzielania kredytów przez banki komercyjne i łagodzenie warunków ich finansowania. EBC wprowadził te niekonwencjonalne narzędzia polityki pieniężnej z opóźnieniem w stosunku do Systemu Rezerwy Federalnej, Banku Anglii oraz Japonii.

Mechanizm transmisji polityki pieniężnej (mechanizm transmisji monetarnej) – opisuje, w jaki sposób podmioty gospodarcze reagują na decyzje banku centralnego. Mechanizm ten opiera się na założeniu, że istnieje związek między zmianami ilości pieniądza w obiegu a decyzjami przedsiębiorstw, banków i innych instytucji gospodarczych. Obejmuje wszystkie kanały, poprzez które bank centralny oddziałuje na procesy realne w gospodarce (popyt, podaż) i poziom cen. Poznanie dróg transmisji pozwala bankowi centralnemu określić, jaki jest wpływ poszczególnych instrumentów i działań banku w obszarze polityki pieniężnej na poziom cen oraz poziom produkcji i zagregowanego popytu w gospodarce. Do podstawowych kanałów mechanizmu transmisji polityki pieniężnej należą: kanał stopy procentowej, kanał kursu walutowego i kanał kredytowe.

Mobilność funkcjonalna (międzysektorowa) siły roboczej – zdolność do dokonywania zmian w strukturze podaży siły roboczej, odnośnie kwalifikacji (zdolność do przekwalifikowania się), zawodu oraz nabywania nowych umiejętności.

Mobilność geograficzna (przestrzenna, terytorialna) siły roboczej – zdolność do zmiany miejsca pobytu oraz podjęcia pracy w innym regionie (kraju).

Nominalne kryteria konwergencji – kryteria konwergencji nominalnej zapisane w art. 140 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej. Sprowadzają się do oceny pięciu podstawowych wskaźników makroekonomicznych: tempa wzrostu cen, długoterminowej stopy procentowej, deficytu finansów publicznych, długu publicznego i kursu walutowego.

Kryteria monetarne dla kraju aspirującego do strefy euro:

- inflacja nie może przekraczać więcej niż o 1,5 pkt proc. średniej z trzech krajów członkowskich o najbardziej stabilnym poziomie cen;
- długoterminowe stopy procentowe (oceniane na podstawie rentowności obligacji 10-letnich) nie mogą przekraczać więcej niż o 2 pkt proc. średniego poziomu w trzech krajach UE o najbardziej stabilnym poziomie cen;
- kraj, który chce uczestniczyć w unii walutowej, musi się wykazać przynajmniej 2-letnim okresem stabilizacji kursowej względem walut pozostałych państw, bez możliwości dewaluacji tego kursu;

Kryteria fiskalne:

- deficyt budżetowy nie może przekroczyć 3% PKB;
- dług publiczny nie powinien przekraczać 60% PKB; kraj, który nie jest w stanie spełnić tego warunku, powinien przynajmniej wykazać tendencję, która wskazuje na obniżanie się poziomu długu, co pozwoliłoby na osiągnięcie wymaganego pułapu.

Outright Monetary Transactions (OMT) – program Europejskiego Banku Centralnego (EBC) wprowadzony we wrześniu 2012 r. Stanowi instrument polityki monetarnej mający pomóc osiągnąć stabilność finansową w strefie euro. Jest to program upoważniający Europejski System Banków Centralnych (ESBC) do nabycia na rynkach wtórnych obligacji skarbowych państw członkowskich należących do strefy euro, o ile zostały spełnione ku temu określone przesłanki. Program ten ma na celu wyeliminowanie zaburzeń mechanizmu transmisji polityki pieniężnej powstałych w następstwie szczególnej sytuacji obligacji skarbowych wyemitowanych przez niektóre państwa członkowskie oraz zapewnienie jednolitości polityki pieniężnej. EBC uznał, że stopy procentowe obligacji skarbowych poszczególnych państw należących do strefy euro podlegały dużym wahaniom i wykazywały ogromne dysproporcje. Dysproporcje te nie wynikały wyłącznie z różnic makroekono-

micznych pomiędzy państwami członkowskimi, lecz znajdowały po części swoje źródło w oczekiwaniu przez rynki finansowe nadmiernych premii z tytułu ryzyka dotyczącego emitowanych przez niektóre państwa członkowskie obligacji, ponieważ premie te mają na celu pokrycie ryzyka rozpadu strefy euro. W ramach programu OMT bank centralny strefy euro może nabywać wyemitowane obligacje rządowe z terminem zapadalności od 1 do 3 lat, pod warunkiem, że kraj emitujący obligacje zatwierdzi europejskie zasady zastosowania nadzwyczajnych środków poprawy sytuacji gospodarczej w danym kraju. EBC wielokrotnie podkreślał znaczenie i skuteczność programu OMT w zakresie przywracania stabilności finansowej (czego dowodem był spadek stóp procentowych obligacji skarbowych państw strefy euro dotkniętych kryzysem zadłużeniowym) oraz przywracania mechanizmu transmisji polityki pieniężnej. Program *Outright Monetary Transactions* nie jest tym samym co operacje luzowania ilościowego (*quantitative easing* QE).

Przewaga komparatywna – względna przewaga w produkcji wyrobu, określona przez różnice w alternatywnym koszcie wytworzenia rozumianym jako nakłady na produkcję dobra, z którego wytwarzania zrezygnowano. Przewaga komparatywna jest podstawą uzyskania korzyści z handlu międzynarodowego w sytuacji występowania względnych różnic w wydajności produkcji.

Rada Unii Europejskiej – instytucja Wspólnoty Europejskiej złożona z przedstawicieli rządów państw członkowskich, zwykle ministrów, odpowiedzialnych za określone zagadnienia (w związku z tym często określana jako Rada Ministrów). Posiedzenie Rady UE, w którym uczestniczą ministrowie gospodarki i finansów, jest często określane jako Rada ECOFIN. Ponadto w przypadku decyzji o szczególnym znaczeniu Rada UE zbiera się w składzie szefów państw lub rządów. Nie należy mylić jej z **Radą Europejską**, która również składa się z szefów państw lub rządów, ale jej zadaniem jest nadawanie impulsów niezbędnych do rozwoju Unii i określanie jego ogólnych kierunków politycznych.

Realny efektywny kurs walutowy (REER) – jest to kurs nominalny skorygowany o poziomy cen w kraju i za granicą, zazwyczaj według wag odpowiadających strukturze koszyka wymiany handlowej. REER wskazuje kierunek zmian siły nabywczej waluty.

Ryzyko systemowe – oznacza, że jakieś zjawisko może spowodować straty gospodarcze w dużej części systemu finansowego i mieć negatywny wpływ na sektor realny poprzez zakłócenia w funkcjonowaniu systemu płatniczego, przepływu strumieni pieniężnych i zakłócenia w wycenie aktywów. Ryzyko systemowe najczęściej urzeczywistnia się jako:

- silne zakłócenia w skali makroekonomicznej, które wpływają na system bankowy (czy szerzej finansowy), silnie zakłócając realizację jego podstawowych funkcji;
- kryzysy łańcuchowe – skumulowane w jednym podmiocie straty spowodowane przez niekorzystne zdarzenie, uruchamiają serię kolejnych strat w powiązanych instytucjach i rynkach (*efekt domina*);
- kryzys związany z *efektem zarażania* – problemy wypłacalności dotyczą pojedynczych podmiotów; uczestnicy rynku uważnie obserwują się nawzajem i w celu wykluczenia prawdopodobieństwa większych strat wycofują swoje inwestycje.

Saldo migracji – różnica między liczbą osób, które przybyły (napłynęły) do danego kraju (liczbą imigrantów) a liczbą osób, które opuściły badany kraj (liczbą emigrantów) w określonym czasie.

Sektor *general government* (g.g.) – sektor instytucji rządowych i samorządowych (ustalany według europejskiego systemu rachunków narodowych ESA 95) liczony jednolicie we wszystkich państwach Unii Europejskiej. W Polsce sektor *general government* nie jest w pełni tożsamy z sektorem finansów publicznych. W Polsce zakres sektora określony jest enumeratywnie w art. 9 ustawy o finansach publicznych. Metodologia unijna zawiera natomiast dodatkowe kryteria funkcjonalne (tj. funkcji realizowanych przez dane jednostki i sposobu ich finansowania) pozwalające w jednolity sposób przyporządkować na potrzeby EDP poszczególne podmioty, jako należące lub nie do sektora instytucji rządowych i samorządowych, niezależnie od zróżnicowanych porządków prawnych i zakresu sektora 27 państw członkowskich UE. Oznacza to, że zakres podmiotowy sektora jest płynny, a jednostka w określonym roku zaliczona jako element sektora g.g. w kolejnym roku może zostać zaklasyfikowana poza sektorem.

Sekurytyzacja aktywów – pojęcie niejednoznacznie zdefiniowane. Przyjmuje się, że jest to operacja finansowa umożliwiająca przedsiębiorstwom, instytucjom finansowym i bankom pozyskanie kapitału. Sekurytyzacja aktywów bankowych jest pojedynczą transakcją, która służy ich zamianie na papiery wartościowe emitowane przez spółkę celową lub jednostki uczestnictwa, jeśli bank korzysta z usług funduszu sekurytyzacyjnego. Jest ona nowym sposobem pożyczania pieniędzy, optymalizacji adekwatności kapitałowej lub obydwoma działaniami łącznie. Na światowym rynku finansowym często jej istotą jest zanik pośrednictwa polegający na tym, że pożyczkobiorcy (np. przedsiębiorstwa) i pożyczkodawcy (np. prywatni inwestorzy) bez pośrednictwa banków sami prowadzą między sobą transakcje, wykorzystując papiery wartościowe. Sekurytyzacja odnosi się również do transakcji banków, które w latach 80. XX wieku zaczęły odsprzedawać na wtórnym światowym rynku kapitałowym pożyczki udzielone krajom słabiej rozwiniętym.

Stabilność systemu finansowego – kryterium rozwoju systemu finansowego mierzące poziom ekspozycji systemu finansowego, szczególnie sektora bankowego i rynków kapitałowych na kryzysy finansowe. Według Europejskiego Banku Centralnego [2012] jest to stan, w którym system finansowy jest w stanie wytrzymać wstrząsy, zmniejszając tym samym prawdopodobieństwo wystąpienia zakłóceń w procesie pośrednictwa finansowego, które są na tyle poważne, aby znacząco wpłynąć na alokację oszczędności do dochodowych możliwości inwestycyjnych. Według G. Schinasiego [2004] stabilność systemu finansowego należy postrzegać przez pryzmat realizacji jego zasadniczych funkcji, takich jak:

- skuteczne i sprawne mobilizowanie i transferowanie środków finansowych od jednostek nadwyżkowych do deficytowych (w tym do inwestorów);
- rozsądne i dokładne wycenianie ryzyka finansowego oraz skuteczne nim zarządzanie;
- sprawne absorbowanie środków finansowych oraz realnych ekonomicznych szoków i wstrząsów (odporność na różnego typu turbulencje).

Stabilność finansową można podzielić na:

- krótkookresową techniczną (np. problemy techniczne związane z funkcjonowaniem systemu rozliczeń międzybankowych);
- krótkookresową spekulacyjną (spekulacyjny wzrost cen aktywów) i
- długookresową fundamentalną (np. kryzys walutowy).

Strategia *carry trade* – strategia spekulacyjna polegająca na zadłużaniu się w walucie kraju o niskiej stopie procentowej oraz lokowaniu tak uzyskanych środków w walutę kraju o wysokiej stopie. Według innej definicji, jest to zadłużanie się w walutach niskooprocentowanych i jednocześnie kupowanie instrumentów finansowych o potencjalnie wysokiej stopie zwrotu.

Sfera realna gospodarki – obejmuje procesy materialne dokonujące się w produkcji, usługach i konsumpcji. Są one opisywane przez zmienne realne w postaci wskaźników zasobów fizycznych (np. PKB, wskaźniki produktywności, rozmiary bezrobocia, zmiany produkcji).

Stopa (wskaźnik) zatrudnienia – relacja liczby osób pracujących do liczby ludności ogółem w wieku produkcyjnym.

Stopa bezrobocia – relacja liczby osób bezrobotnych do liczby osób aktywnych zawodowo.

Swobodny przepływ kapitału w UE – eliminacja wszelkich ograniczeń w przepływie kapitału między państwami członkowskimi UE oraz między państwami członkowskimi a państwami trzecimi. W odniesieniu do przepływu kapitału między państwami członkowskimi a państwami trzecimi państwa członkowskie dysponują jednak: (1) możliwością zastosowania środków ochronnych w wyjątkowych okolicznościach; (2) możliwością nałożenia ograniczeń, które obowiązywały przed określonym terminem, w odniesieniu do państw trzecich i pewnych kategorii przepływu kapitału; oraz (3) podstawą do wprowadzenia takich ograniczeń, ale tylko w ściśle określonych okolicznościach. Liberalizacja przepływu kapitału w UE powinna przyczynić się do ustanowienia jednolitego rynku, uzupełniając inne swobody (zwłaszcza w odniesieniu do swobodnego przepływu osób, towarów i usług). Powinna także pobudzić postęp ekonomiczny, umożliwiając skuteczne inwestowanie kapitału i promując wykorzystanie euro jako międzynarodowej waluty, co umocni rolę UE jako partnera na arenie międzynarodowej. Swoboda przepływu kapitału była także niezbędna do rozwoju Unii Gospodarczej i Walutowej (UGW) oraz wprowadzenia euro. Podstawa prawna to: art. 63-66 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TfUE), uzupełnione o art. 75 i 215 TfUE w odniesieniu do sankcji.

Swoboda przedsiębiorczości – jedna z podstawowych wolności włączonych w ramy prawne funkcjonowania Unii Europejskiej. Prawo przedsiębiorczości obejmuje prawo do podejmowania i wykonywania działalności prowadzonej na własny rachunek, a także do zakładania przedsiębiorstw i zarządzania nimi z myślą o prowadzeniu działalności o charakterze stałym i ciągłym na takich samych warunkach, na jakich prawo państwa członkowskiego, w którym prowadzona jest działalność, umożliwia to swoim własnym obywatelom. Zgodnie z art. 49 TfUE (Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej) osoby prowadzące działalność na własny rachunek oraz przedstawiciele wolnych zawodów lub osoby prawne, które prowadzą legalną działalność w jednym z państw członkowskich, mogą trwale i stale prowadzić działalność gospodarczą w innym państwie członkowskim.

Swoboda świadczenia usług – jedna z podstawowych wolności włączonych w ramy prawne funkcjonowania Unii Europejskiej. Swoboda świadczenia usług odnosi się do wszelkich usług wykonywanych zwykle za wynagrodzeniem w zakresie, w jakim nie są one objęte postanowieniami o swobodnym przepływie towarów, kapitału i osób. Zgodnie z art. 56 TfUE (Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej) podmiot świadczący „usługę” może w tym celu tymczasowo prowadzić swoją działalność w państwie członkowskim świadczenia usługi na tych samych warunkach, których przestrzegania państwo to wymaga od swoich własnych obywateli.

System z Bretton Woods – system walutowy ustanowiony na mocy umowy podpisanej przez przedstawicieli 44 państw w lipcu 1944 r. w Bretton Woods (USA).

Zakładał on stałe kursy walutowe względem dolara amerykańskiego, a ten miał być powiązany ze złotem. Przewidziano niezmienną cenę złota – 35 dolarów za uncję. Był to zatem system dewizowo-złoty z dolarem jako centralną walutą rezerwową, a zarazem międzynarodowego pieniądza kierowanego. Umowa przewidywała bowiem utworzenie organizacji międzynarodowej – Międzynarodowego Funduszu Walutowego (*International Monetary Found* – IMF). Jej celem było ułatwianie finansowania deficytów płatniczych krajów członkowskich w drodze zakupu z Funduszu za własne waluty potrzebnych walut obcych (w ramach kwot ustalanych dla poszczególnych krajów). System z Bretton Woods miał zapewnić wzajemną wymiennalność walut krajów członkowskich MFW, likwidację ograniczeń dewizowych w płatnościach w handlu zagranicznym oraz utrzymywanie stabilnych kursów walut narodowych w stosunku do dolara. System ten załamał się w 1971 r. wskutek zjawisk kryzysowych w gospodarce światowej, szczególnie amerykańskiej, co oznaczało przejście do systemu płynnych kursów.

Szok asymetryczny – zakłócenie przebiegu procesów gospodarczych (spadek PKB, wzrost bezrobocia itd.). Charakteryzuje się tym, że dotyczy z niejednakową siłą poszczególnych członków unii walutowej albo tylko niektóre kraje członkowskie.

Szok asymetryczny podażowy – zakłócenie przebiegu procesów gospodarczych wywołane przez zmianę zagregowanej podaży, które dotyczy z niejednakową siłą poszczególnych członków unii walutowej albo tylko niektóre kraje członkowskie. *Pozytywne szoki podażowe* determinowane są przez pojawienie się nowych źródeł surowców, nowych produktów i technologii oraz pozytywnych zmian cen surowców i żywności, a także dobrymi warunkami atmosferycznymi. Wystąpienie tych czynników zmniejsza koszty produkcyjne i przesuwają długookresową krzywą zagregowanej podaży w prawo, powodując wzrost realnego PKB. *Negatywne szoki podażowe* determinowane są przez wzrost cen żywności, surowców (np. cen ropy naftowej) i kursów walutowych czy złymi warunkami atmosferycznymi. Wywołują one podwójny efekt, oddziałując jednocześnie na inflację i produkcję. Zwiększenie wydatków na dane dobra prowadzi do obniżenia realnego PKB gospodarstw domowych, przesuwając długookresową krzywą zagregowanej podaży w lewo. Gospodarstwa domowe ograniczają swoje wydatki na konsumpcję, co prowadzi do spadku popytu krajowego. Przedsiębiorstwa zmniejszają produkcję i ograniczają zatrudnienie.

Szok asymetryczny popytowy – zakłócenie przebiegu procesów gospodarczych inicjowane przez zmianę zagregowanego popytu, które dotyczy z niejednakową siłą poszczególnych członków unii walutowej albo tylko niektóre kraje członkowskie. Szoki popytowe związane są z nagłą zmianą któregoś składnika zagregowanego popytu (np. spadek popytu zagranicznego, spadek konsumpcji krajowej, nagła zmiana w popycie na pieniądź).

Światowa Organizacja Handlu (WTO – World Trade Organization) – międzynarodowa organizacja ukierunkowana na liberalizację światowych obrotów handlowych, funkcjonująca od 1995 r., zrzeszająca obecnie ponad 160 państw świata. Integralnymi częściami porozumienia, w wyniku którego powstała Światowa Organizacja Handlu, były: Układ Ogólny w Sprawie Taryf Celnych i Handlu (GATT), Układ ogólny w sprawie handlu usługami (GATS) oraz Porozumienie w sprawie handlowych aspektów praw własności intelektualnej (TRIPS).

Teoria optymalnych obszarów walutowych (TOOW) – teoria wyjaśniająca ekonomiczne korzyści i koszty oraz warunki, jakie powinny być brane pod uwagę przez kraje przylączające się do obszaru o stałych kursach walutowych, ściśle powiązanego z ich gospodarkami przez handel i mobilność czynników produkcji. Jej powstanie łączy się z pracami R. Mundella i zapoczątkowaną przez niego dyskusją o zaletach i wadach systemów płynnych i sztywnych kursów walutowych. R. Mundell jest autorem publikacji *Teoria optymalnych obszarów walutowych*, wydanej na początku lat 60. ubiegłego wieku. Obok niego za twórców teorii uznaje się R.J. McKinnona i P.B. Kennena. Optymalny obszar walutowy (OOW) to grupa krajów, dla których korzyści z posiadania wspólnej waluty przewyższają koszty takiej integracji. Teoria formułuje kryteria, jakie powinny być spełnione, aby dany obszar mógł być traktowany jako OOW, takie jak np. korelacja cykli koniunkturalnych, podobieństwo stóp inflacji, dywersyfikacja produkcji, elastyczność płac i cen, mobilność czynników wytwórczych, integracja rynków finansowych czy integracja fiskalna [szerzej: Tchorek, 2014].

Terms of trade – relacja przeciętnych cen towarów eksportowanych do cen towarów importowanych przez dany kraj. Tak rozumiana relacja to inaczej cenowe lub nominalne *terms of trade*. Towarowe lub realne *terms of trade* oznacza ilościowe stosunki, w których wymieniane są eksportowane i importowane towary. Występuje również pojęcie *factorial terms of trade* dla określenia, w jakich proporcjach wymieniane są czynniki produkcji zawarte w towarach będących przedmiotem handlu zagranicznego.

Traktat – podstawowy i nadrzędny unijny akt prawny, stanowiący źródło tzw. prawa pierwotnego, czyli tego, z którym zgodne muszą być wszystkie akty tzw. prawa wtórnego, czyli m.in. dyrektywy i rozporządzenia, które wydawane są na podstawie upoważnienia udzielonego instytucjom unijnym w traktatach. Obecnie głównymi obowiązującymi traktatami są: Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (dawny traktat ustanawiający Europejską Wspólnotę Gospodarczą, a następnie Wspólnotę Europejską) oraz Traktat o Unii Europejskiej, wraz z załączonymi do nich protokołami i aneksami.

Tryby międzynarodowego świadczenia usług – wypracowane na forum GATS/WTO charakterystyki możliwości świadczenia usług w skali międzynarodowej:

- tryb 1: usługa transgraniczna – forma wymiany zbliżona do obrotu towarowego, w której usługa przekracza granicę, podczas gdy usługobiorca i usługodawca pozostają we własnych krajach;
- tryb 2: konsumpcja zagraniczna – tryb wymiany, w ramach której usługobiorca udaje się do innego państwa, w którym dokonuje zakupu i konsumpcji usług; międzynarodowy obrót związany jest z koniecznością przekroczenia granicy przez odbiorców, natomiast sama usługa nie przekracza granicy;
- tryb 3: obecność handlowa – usługi świadczone przez usługodawcę jednego kraju przez obecność handlową na terytorium innego kraju; międzynarodowy obrót usługami w tym trybie dokonuje się poprzez zagraniczne inwestycje bezpośrednie;
- tryb 4: obecność osób fizycznych – wymiana realizowana jest, gdy osoby fizyczne udają się do innego kraju w celu świadczenia usług; międzynarodowy obrót usługami związany z koniecznością przekroczenia granicy przez dostawców.

Unia celna – obszar gospodarczy, na którym kraje członkowskie zobowiązują się do niestosowania we wzajemnym handlu ceł i opłat o podobnym działaniu oraz ograniczeń ilościowych, a także ustanowienia w stosunku do krajów trzecich wspólnej taryfy celnej i ujednoliconych przepisów celnych.

Wskaźnik aktywności zawodowej – relacja liczby osób aktywnych zawodowo do liczby osób w wieku produkcyjnym.

Wskaźnik ujawnionej przewagi komparatywnej RCA (indeks Balassy) – jeden z najczęściej wykorzystywanych mierników specjalizacji eksportowej danego kraju, pozwalający określić znaczenie poszczególnych sektorów eksportowych dla analizowanej gospodarki. Opracowany przez B. Balassę. Przewagi komparatywne są oceniane na podstawie relatywnego udziału grupy towarowej / sektora j w eksporcie danego kraju do udziału tej samej grupy towarowej / sektora w eksporcie innych państw. Przyjmuje on postać:

$$RCA_{jA} = (X_{jA}/X_A)/(X_{jREF}/X_{REF}) * 100$$

gdzie:

RCA_{jA} – wskaźnik ujawnionej przewagi komparatywnej kraju A w grupie towarowej / sektorze j

X_{jA} – wielkość eksportu towaru / sektora j kraju A

X_A – całkowity eksport kraju A

X_{jREF} – wielkość eksportu towaru / sektora j dla kraju lub grupy krajów będących punktem odniesienia

X_{REF} – całkowity eksport kraju lub grupy krajów będących punktem odniesienia.

Gdy wskaźnik przyjmuje wartości większe od 100 oznacza to, że kraj posiada przewagi komparatywne względem rynku odniesienia. Jeżeli wartość indeksu jest mniejsza od 100, wtedy kraj nie posiada ujawnionych przewag komparatywnych w handlu danym towarem / w danym sektorze.

Wskaźnik pokrycia handlu TC (wskaźnik pokrycia importu eksportem) – mierznik wyników handlu międzynarodowego, wyznaczający eksportową specjalizację danego kraju. Pozwala określić korzyści z realizowanej wymiany, rozumiane jako przepływy finansowe. Określony jest przez relację wartości eksportu do wartości importu. Jest jedną z prostszych miar konkurencyjności, jednak pozwala na ustalenie, w jakim stopniu wpływy walutowe z eksportu grupy towarowej / sektora pokrywają wydatki na import tej grupy towarowej / sektora. Wskaźnik może być również interpretowany jako wskaźnik rzeczywistego zaspokojenia przez krajowych producentów efektywnego popytu na produkty analizowanego sektora / grupy towarowej. Przyjmuje on postać:

$$TC = X/M * 100$$

gdzie:

X – wartość eksportu

M – wartość importu.

Wartość wskaźnika pokrycia importu eksportem powyżej 100 świadczy o specjalizacji eksportowej i względnej przewadze nad konkurentami, a w efekcie o międzynarodowej konkurencyjności. Wartość wskaźnika TC poniżej 100 oznacza deficyt w obrotach handlowych, słabą pozycję konkurencyjną na rynkach zagranicznych i brak konkurencyjności.

Wspólna polityka handlowa Unii Europejskiej – zespół narzędzi, środków i mechanizmów umożliwiających kształtowanie swobodnej wymiany towarów i usług pomiędzy krajami członkowskimi oraz tworzenie odpowiednich warunków, wielkości, płatności, struktury towarowej i geograficznej obrotów towarowych oraz usługowych z krajami trzecimi. Celem polityki handlowej jest utrzymywanie równowagi płatniczej Wspólnot, wpływającej na funkcjonowanie systemu walutowego krajów integrujących się.

Wspólna taryfa celna – obecnie: Zintegrowana Taryfa Wspólnot Europejskich (TARIC) – obowiązuje w formie jednolitej zewnętrznej taryfy celnej stosowanej w handlu z krajami spoza Wspólnoty od połowy 1968 r. W wyniku wielu modyfikacji i udoskonaleń ma ona obecnie formę systemu TARIC prowadzonego przez Dyрекcję Generalną Podatków i Unii Celnej, która reguluje ustalenia prawne krajów człon-

kowskich związane z taryfami celnymi i środkami dotyczącymi międzynarodowego obrotu rolnego oraz pozostałego eksportu i importu. Na serwisie internetowym *Taric* zarządzanym przez Komisję codziennie publikowana jest aktualna wersja taryfowa oparta na zharmonizowanym systemie, scalonej nomenklaturze i specyficznych dodatkowych postanowieniach.

Spis tabel

Tabela 2.1. Obroty handlowe krajów członkowskich EWG w latach 1953-1982 w mld USD (FOB)	45
Tabela 2.2. Udziały wewnątrzunijnego handlu w przemysłowym handlu ogółem	47
Tabela 3.1. Udział wymiany wewnątrzunijnej w całkowitej wymianie handlowej usług UE-28 w 2014 r. (w %)	71
Tabela 3.2. Udział wymiany wewnętrznej w całkowitej wymianie handlowej usług strefy euro (euro-18) w 2014 r. (w %)	72
Tabela 3.3. Struktura rodzajowa całkowitej wymiany handlowej usług w UE-28 w 2014 r. (usługi ogółem = 100%) (w %)	73
Tabela 3.4. Struktura rodzajowa wewnętrznego i zewnętrznego eksportu usług w UE-28 i strefie euro (euro-18) w 2014 r. (usługi ogółem = 100%) (w %)	74
Tabela 3.5. Struktura rodzajowa wewnętrznego i zewnętrznego importu usług w UE-28 i strefie euro (euro-18) w 2014 r. (usługi ogółem = 100%) (w %)	75
Tabela 4.1. Korzyści z liberalizacji przepływów kapitałowych w świetle teorii i badań empirycznych	91
Tabela 4.2. Przeciętne tempo wzrostu PKB (w cenach bieżących) w wybranych krajach strefy euro w latach 2005-2015	98
Tabela 4.3. Rentowność obligacji skarbowych (w % rocznie) wybranych krajów strefy euro	106
Tabela 4.4. Deficyt sektora finansów publicznych w wybranych krajach strefy euro w latach 2007-2014 (% PKB)	107
Tabela 4.5. Dług publiczny w wybranych krajach strefy euro w latach 2007-2014 (% PKB)	107
Tabela 4.6. Stopy procentowe i inflacja w wybranych krajach peryferyjnych strefy euro względem Niemiec	110

Tabela 4.7. Rachunek obrotów bieżących w wybranych krajach strefy euro w latach 1999-2013	113
Tabela 4.8. Relacja kredytów mieszkaniowych do PKB w latach 2005-2013 (w %).....	118
Tabela 5.1. Charakterystyka wybranych ekonomicznych teorii migracji międzynarodowych	131
Tabela 5.2. Saldo migracji i kierunki napływu migrantów do krajów UE w latach 1990-2014	143
Tabela 5.3. Charakterystyka migrantów (w wieku 15-64 lata) na tle cech niemobilnej ludności danego obszaru – w okresie 2011/2012	147
Tabela 5.4. Parametry modeli weryfikujących elastyczność migracji względem zmian poziomu relatywnych wynagrodzeń i stóp bezrobocia (dla okresu 2000-2014).....	152
Tabela 5.5. Parametry modeli weryfikujących elastyczność migracji względem zmian poziomu relatywnych wynagrodzeń i stóp bezrobocia przed 2007 r. i po nim	154
Tabela 5.6. Symulacja dostosowań na rynku pracy pod wpływem migracji w krótkim okresie w latach 2000-2014.....	155
Tabela 5.1A. Wyniki testów diagnostycznych dla modeli panelowych 2000-2014.....	161
Tabela 5.2A. Wyniki testów diagnostycznych dla modeli panelowych przed i po 2007 r. (model uwzględniający saldo migracji oraz PKB <i>per capita</i>)	162

Spis rysunków

Rysunek 1.1. Decyzja o momencie usztywnienia kursu walutowego	24
Rysunek 2.1. Główne mechanizmy makroekonomiczne uruchomione na skutek utworzenia jednolitego rynku wewnętrznego WE	46
Rysunek 3.1. Udział eksportu do UE-28 w całkowitym eksporcie usług w 2014 r. (w %).....	62
Rysunek 3.2. Udział importu z UE-28 w całkowitym imporcie usług w 2014 r. (w %).....	64
Rysunek 3.3. Udział eksportu do państw strefy euro (euro-18) w całkowitym eksporcie usług w 2014 r. (w %).....	65
Rysunek 3.4. Udział importu ze strefy euro (euro-18) w całkowitym imporcie usług w 2014 r. (w %)	66
Rysunek 3.5. Bilans handlu usługami ogółem w 2014 r. (w mln euro).....	67
Rysunek 3.6. Bilans handlu usługami z UE-28 w 2014 r. (w mln euro).....	68
Rysunek 3.7. Bilans handlu usługami ze strefą euro (euro-18) w 2014 r. (w mln euro)	69
Rysunek 3.8. Grupowanie państw Unii Europejskiej w oparciu o specjalizację handlu usługami	78
Rysunek 4.1. Wzrost PKB w strefie euro (w cenach bieżących) w latach 2007-2015 (w %).....	97
Rysunek 4.2. Współzależne kryzysy występujące w strefie euro.....	104
Rysunek 4.3. Skumulowany przepływ kapitału prywatnego do Grecji, Hiszpanii, Portugalii i Włoch w latach 1999-2007 oraz 2008-2014 w relacji do PKB (w %).....	105
Rysunek 4.4. Stopy procentowe w unii walutowej	109
Rysunek 4.5. Podstawowe stopy referencyjne w Grecji, Hiszpanii, Niemczech i Portugalii oraz w strefie euro	110

Rysunek 4.6. Dynamika PKB, inwestycji w nieruchomości mieszkaniowe oraz cen nieruchomości mieszkaniowych w strefie euro (% , r/r)	117
Rysunek 4.7. Zadłużenie sektora prywatnego w wybranych krajach strefy euro (w % PKB)	119
Rysunek 4.8. Wzrost zadłużenia sektora prywatnego w wybranych krajach strefy euro w latach 2002-2014 (w pkt proc.)	119
Rysunek 4.9. Zadłużenie gospodarstw domowych w wybranych krajach strefy euro (średnia dla lat 1999-2008 i 2009-2014) jako % PKB	120
Rysunek 4.10. Cykle kredytowe w Hiszpanii i Irlandii w latach 1960-2014 na tle cyklu dla wszystkich krajów strefy euro (EA)	122
Rysunek 5.1. Saldo migracji w przeliczeniu na 1000 mieszkańców w UE-27 oraz w strefie euro w latach 1990-2014	140
Rysunek 5.2. Rezydenci (w wieku produkcyjnym) urodzeni w innym kraju UE lub poza UE jako odsetek mieszkańców UE-28 (w wieku 15-64 lata) w latach 2000-2014	140
Rysunek 5.3. Strumienie migracyjne w UE-15 w latach 2002-2013 (w mln osób)	141
Rysunek 5.4. Struktura imigrantów oraz emigrantów w krajach UE według kraju pochodzenia w 2013 r. (w %)	142
Rysunek 5.5. Udział emigrantów z krajów UE w liczbie emigrantów ogółem w 2006 i w 2013 r. (w %)	145
Rysunek 5.6. Zróżnicowania w zakresie płac w krajach strefy euro oraz UE w latach 1995-2013	148
Rysunek 5.7. Zróżnicowania w zakresie stopy bezrobocia w krajach strefy euro oraz UE w latach 1999-2015	149
Rysunek 5.8. Zróżnicowania w zakresie stopy zatrudnienia i wskaźnika aktywności zawodowej w krajach strefy euro oraz UE w latach 1999-2015	149
Rysunek 5.9. Saldo migracji a charakterystyki rynków pracy w krajach UE przed 2007 r. i po nim	151
Rysunek 5.10. Dostosowania na rynkach pracy w perspektywie średnio- i długoterminowej na podstawie funkcji odpowiedzi impulsowych w modelu VAR	156