



EUROPEJSKI BANK CENTRALNY

18 grudnia 2003 r.

STANOWISKO W SPRAWIE POLITYKI RADY ZARZĄDZAJĄCEJ EUROPEJSKIEGO BANKU CENTRALNEGO DOTYCZĄCEJ ZAGADNIEŃ KURSOWYCH W KRAJACH PRZYSTĘPUJĄCYCH

I. ZASADY OGÓLNE

Po przystąpieniu do Unii Europejskiej nowe państwa członkowskie będą zobowiązane traktować swoją politykę kursową jako przedmiot wspólnego interesu oraz dążyć do stabilności cenowej jako podstawowego celu polityki pieniężnej. Ponadto polityka gospodarcza tych państw zacznie podlegać procedurom wielostronnego nadzoru wbudowanym w ramowe zasady polityki UE. Jednakże z zastrzeżeniem tych obowiązków, określonych w Traktacie ustanawiającym Wspólnotę Europejską (zwanym dalej „Traktatem”), wybór strategii polityki pieniężnej i kursowej po przystąpieniu do UE będzie obowiązkiem i prerogatywą danego państwa członkowskiego.

Każde z dziesięciu nowych państw członkowskich przystąpi do Unii Europejskiej jako „państwo członkowskie objęte derogacją”. Oznacza to, że choć na razie państwa te nie wprowadzą euro, będą obowiązane dążyć do przyjęcia wspólnej waluty po spełnieniu kryteriów konwergencji określonych w Traktacie. Traktat przewiduje, że: (i) na pewnym etapie po wejściu do UE nowe państwa członkowskie przystąpią do mechanizmu kursów walutowych ERM II; (ii) państwa te przyjmą euro, gdy zostaną uznane za spełniające kryteria konwergencji z Maastricht.

Jednostronne przyjęcie wspólnej waluty w drodze „euroizacji”, w trybie innym niż przewidziany w Traktacie, byłoby niezgodne z koncepcją ekonomiczną leżącą u podstaw Unii Gospodarczej i Walutowej. Koncepcja ta zakłada, że ostateczne przyjęcie euro będzie zwieńczeniem etapowego procesu konwergencji przebiegającego w ramach wielostronnego systemu. Jednostronna „euroizacja” nie może być więc traktowana jako sposób na ominięcie przewidzianych w Traktacie etapów prowadzących do przyjęcia euro¹.

Ze względu na znaczne różnice struktur gospodarczych, reżimów kursowych i monetarnych oraz poziomu już osiągniętej konwergencji nominalnej i realnej krajów przystępujących, nie sposób określić ani zalecić jednej ścieżki dochodzenia do ERM II i przyjęcia euro. Należy zauważyć, że także w przypadku obecnych członków strefy euro nie było takiej jednej, wspólnej ścieżki. Z tego względu przez cały okres

¹ Raport Rady Ministrów do spraw Gospodarki i Finansów (ECOFIN) dla Rady Europejskiej w Nicei w sprawie kursowych aspektów rozszerzenia, Bruksela, 8.11.2000, komunikat prasowy Rady Unii Europejskiej nr 13055/00 .

trwania procesu dochodzenia do euro sytuacja ekonomiczna i strategia poszczególnych krajów będą oceniane indywidualnie. W tym kontekście Rada Zarządzająca EBC może formułować odmienne zalecenia dla poszczególnych krajów. Podobnie jak w przeszłości, przez cały okres trwania procesu integracji walutowej obowiązywać będzie zasada równego traktowania.

II. MECHANIZM KURSÓW WALUTOWYCH ERM II

Uchwała Rady Europejskiej z dnia 16 czerwca 1997 r. (zwana dalej „Uchwałą”)² ustanowiła mechanizm kursów walutowych ERM II w celu powiązania z euro walut państw członkowskich UE nie należących do strefy euro. ERM II zastąpił Europejski System Walutowy utworzony w 1979 r. W ramach mechanizmu kursowego ERM II stabilność kursowa jest jednoznacznie podporządkowana nadrzędnemu celowi stabilności cenowej dla wszystkich uczestniczących w nim walut.

Uchwała wyznacza mechanizmowi ERM II dwojaką rolę. Z jednej strony mechanizm ten ma funkcjonować jako system regulowania kursów walut uczestniczących w nim państw członkowskich wobec euro, z drugiej zaś pełni określoną funkcję w kryteriach konwergencji przed przyjęciem euro. Pierwsza z tych ról opiera się na dwóch kluczowych postanowieniach Uchwały, która stwierdza, że „trwała zbieżność fundamentów gospodarczych jest warunkiem koniecznym długoterminowej stabilności kursowej”, podkreślając jednocześnie, iż „mechanizm kursów walutowych pomoże zagwarantować, że uczestniczące w nim państwa członkowskie spoza obszaru euro będą prowadzić politykę ukierunkowaną na stabilizację, będzie sprzyjać konwergencji, a tym samym wspomagać ich wysiłki na rzecz przyjęcia euro.”³ Postanowienia te pokazują, że mechanizm został zaprojektowany w taki sposób, by uwzględnić złożone zależności pomiędzy fundamentami gospodarczymi i stabilnością kursów. Druga z ról ERM II została określona w art. 121 Traktatu oraz w odnośnym Protokole w sprawie kryteriów konwergencji stanowiącym załącznik do Traktatu. W świetle tych postanowień ERM II jest etapem testowania kursu centralnego oraz generalnie trwałości konwergencji.

Podstawowe cechy mechanizmu

ERM II jest wielostronnym systemem stałych, ale dostosowywalnych kursów walutowych, z kursem centralnym i standardowym pasmem wahań +/- 15%. Polityka gospodarcza państw członkowskich uczestniczących w systemie powinna sprzyjać utrzymaniu kursu centralnego, a tym samym unikać niedopasowania kursu centralnego. Interwencje na krańcach pasma są z zasady automatyczne i nieograniczone, chyba że stałyby w sprzeczności z nadrzędnym celem stabilności cenowej w danym

² Uchwała Rady Europejskiej z dnia 16 czerwca 1997 r. w sprawie ustanowienia mechanizmu kursów walutowych w ramach trzeciego etapu unii gospodarczej i walutowej, Amsterdam, (Dz.U. C 236 z 02.08.97 r., str. 5-6). Zgodnie z trybem przewidzianym w Uchwale, procedury operacyjne ERM II zostały określone w Umowie z dnia 1 września 1998 r. pomiędzy Europejskim Bankiem Centralnym i krajowymi bankami centralnymi Państw Członkowskich spoza obszaru euro ustanawiającej procedury operacyjne mechanizmu kursów walutowych w ramach trzeciego etapu Unii Gospodarczej i Walutowej (Dz.U. C 345 z 13.11.98, str. 6-12)

³ Ustępy 1.1 i 1.3 Uchwały (odpowiednio)

państwie członkowskim lub w strefie euro. W celu wsparcia tego rodzaju interwencji istnieje możliwość udostępnienia finansowania na bardzo krótki termin.

Mechanizm kursowy ERM II opiera się na wielostronnej umowie pomiędzy danym państwem członkowskim, krajami członkowskimi strefy euro, Europejskim Bankiem Centralnym oraz innymi państwami członkowskimi uczestniczącymi w mechanizmie. W ramach tej umowy decyzje dotyczące kursów centralnych oraz ewentualnie przyjęcia węższego pasma wahań podejmowane są w drodze wzajemnego uzgodnienia między uczestnikami mechanizmu, w tym EBC. Każdy z uczestników mechanizmu, również EBC, ma prawo inicjowania poufnej procedury mającej na celu rewizję kursów centralnych. Jak wskazują dotychczasowe doświadczenia obecnych państw członkowskich, takie ponowne dopasowanie kursu centralnego może na przykład okazać się konieczne w przypadku ewolucji kursów równowagi.

W ramach mechanizmu kursowego ERM II może funkcjonować wiele strategii kursowych stosowanych obecnie w krajach przystępujących. Nieprzystające do ERM II są systemy kursu swobodnie płynnego (lub kierowanego kursu płynnego bez wzajemnie uzgodnionego kursu centralnego), kursu pełzającego oraz kursu zakotwiczonego do waluty innej niż euro⁴. Jeśli chodzi o izby walutowe, EBC nie uważa ich za substytut uczestnictwa w ERM II, co oznacza, iż kraje stosujące izbę walutową będą musiały uczestniczyć w mechanizmie kursowym ERM II przez co najmniej dwa lata przed oceną konwergencji przeprowadzaną zanim dany kraj będzie mógł ostatecznie przyjąć euro. Niemniej jednak kraje stosujące izby walutowe oparte o euro i uznane za trwałe nie będą być może musiały dwukrotnie zmieniać swego reżimu kursowego, tzn. najpierw upłynnić walutę w ramach ERM II, by następnie ponownie związać ją z euro. Kraje takie mogą uczestniczyć w ERM II stosując izbę walutową jako ich jednostronne zobowiązanie, wzmacniające dyscyplinę w ramach mechanizmu kursowego ERM II. Europejski Bank Centralny podkreśla jednak, iż podobne rozwiązania będą oceniane indywidualnie, oraz że konieczne będzie osiągnięcie jednomyślnego porozumienia w sprawie parytetu centralnego wobec euro.

Zgodnie z Uchwałą możliwe będzie oficjalne uzgodnienie pasma wahań węższego niż standardowe na prośbę danego państwa członkowskiego spoza strefy euro. Tego rodzaju decyzje będą podejmowane indywidualnie i uznawane za wyjątek (podobnie jak miało to miejsce w przeszłości), jako że pasmo standardowe jest właściwe dla państw członkowskich podążających ścieżką konwergencji. Zastosowanie wielostronnie uzgodnionego węższego pasma można rozważać jedynie w odniesieniu do krajów znajdujących się na bardzo zaawansowanym etapie konwergencji, tak jak to miało miejsce w przypadku Danii⁵.

⁴ Raport Rady Ministrów do spraw Gospodarki i Finansów (ECOFIN) dla Rady Europejskiej w Nicei w sprawie kursowych aspektów rozszerzenia, Bruksela, 8.11.2000, komunikat prasowy Rady Unii Europejskiej nr 13055/00 .

⁵ Dania uczestniczy w ERM II z wielostronnie uzgodnionym pasmem wahań +/-2,25%.

Przystąpienie do mechanizmu kursowego

W przypadku państw członkowskich spoza strefy euro uczestnictwo w mechanizmie ERM II jest dobrowolne. Niemniej jednak, ponieważ stanowi warunek wstępny późniejszego przyjęcia euro, oczekuje się, że na pewnym etapie nowe państwa członkowskie przystąpią do mechanizmu. Przystąpienie do ERM II jest możliwe w dowolnym momencie po wejściu do Unii Europejskiej. Jakkolwiek procedura przystąpienia do ERM II może być zainicjowana przez dane państwo członkowskie w dowolnym momencie i nie jest powiązana z określonym kalendarzem, podstawowe elementy mechanizmu – a w szczególności kurs centralny i pasmo wahań - muszą zostać uzgodnione ze wszystkimi uczestniczącymi w nim stronami.

Przystąpienie do mechanizmu ERM II nie jest uzależnione od spełnienia zestawu wcześniej określonych kryteriów ani nie nakłada na przystępujących żadnych warunków wstępnych. Jednakże aby uczestnictwo w ERM II przebiegało bez zakłóceń, przed przystąpieniem do mechanizmu niezbędna może okazać się poważna korekta polityki gospodarczej – na przykład w zakresie liberalizacji cen lub polityki fiskalnej – oraz wejście na ścieżkę wiarygodnej konsolidacji fiskalnej. Ponadto, podobnie jak w przypadku innych systemów kursowych, uczestnictwo w ERM II jest zaledwie jednym z wielu elementów polityki gospodarczej i nie powinno być rozważane w oderwaniu od niej. Musi przystawać do pozostałych elementów tej polityki, a zwłaszcza do polityki pieniężnej, fiskalnej i strukturalnej.

Wybrany kurs centralny powinien możliwie jak najtrafniej odzwierciedlać ocenę kursu równowagi w momencie wejścia do mechanizmu. Ocena ta powinna opierać się na obszernym zbiorze wskaźników i tendencji gospodarczych, a także uwzględniać kurs rynkowy. Żadna ze stron umowy nie może określać z góry wyniku oceny.

Decyzje w sprawie kursów centralnych są podejmowane w drodze wzajemnego i wielostronnego porozumienia uczestników mechanizmu ERM II. Z tego względu jednostronne deklaracje w sprawie pożądanego poziomu kursu centralnego nie są zgodne z wielostronnym charakterem umowy i należy ich unikać. Nie będą one w żadnym razie przesądzać o ostatecznym wyborze kursu centralnego.

Korektę kursu centralnego należy przeprowadzać w odpowiednim momencie. Uchwała w sprawie ERM II przewiduje w tym zakresie, że każda ze stron może zainicjować procedurę rewizji kursów centralnych. Jak wskazują dotychczasowe doświadczenia obecnych państw członkowskich, ponowne dopasowanie kursu centralnego może na przykład okazać się konieczne w przypadku ewolucji kursów równowagi. Tendencje te zyskują prawdopodobnie na znaczeniu w warunkach realnej konwergencji, w przypadku znacznych zmian zewnętrznej konkurencyjności lub występowania niespójnej polityki makroekonomicznej.

Długość okresu uczestnictwa

Minimalny okres uczestnictwa w ERM II przed przyjęciem euro został określony w Traktacie.⁶ Protokół stanowiący załącznik do Traktatu precyzuje kryterium uczestnictwa w mechanizmie, stwierdzając, że państwo członkowskie musi przestrzegać normalnych granic wahań przewidzianych w mechanizmie kursów walutowych, bez poważnych napięć, przez okres co najmniej dwóch lat poprzedzających badanie konwergencji. W szczególności państwo członkowskie nie powinno w tym okresie z własnej inicjatywy dewaluować kursu centralnego swojej waluty wobec euro.⁷ Dlatego też oczekuje się uczestnictwa w mechanizmie przez co najmniej dwa lata przed oceną konwergencji poprzedzającą ostateczne przyjęcie euro.

Z zastrzeżeniem wymogu uczestnictwa w ERM II przez co najmniej dwa lata poprzedzające ocenę konwergencji, do nowych państw członkowskich nie stosują się żadne ograniczenia dotyczące czasu przebywania w ERM II. Chociaż od wszystkich nowych państw członkowskich oczekuje się, że przyłączą się do strefy euro, nie przewiduje się w tym zakresie żadnego terminarza i w związku z tym nie można *ex ante* zapewnić, że długość okresu uczestnictwa zostanie ograniczona. Z tego względu przy ocenie, jak długo dane państwo ma pozostawać w ERM II należy się kierować raczej tym, na ile uczestnictwo w mechanizmie pomoże w osiągnięciu konwergencji, niż wymogiem co najmniej dwuletniego uczestnictwa.

Nie należy zakładać, że początkowy kurs centralny stanie się ostatecznym kursem konwersji przy przyjmowaniu euro. Wynika to nie tylko z faktu, że może wystąpić konieczność korekty kursu centralnego, ale również z odnośnych uregulowań instytucjonalnych: decyzje dotyczące kursów centralnych i kursów konwersji mają odmienny charakter, są podejmowane w różnych terminach i w ramach odrębnych procesów decyzyjnych.

Kluczowe kwestie dotyczące członkostwa

Podstawą decyzji o wyborze momentu wejścia do ERM II i czasu uczestnictwa w tym mechanizmie powinna być ocena, w jakim stopniu uczestnictwo w mechanizmie zwiększa szanse osiągnięcia trwałej konwergencji fundamentów gospodarczych. Nadrzędnym celem tego procesu powinno być wspieranie stabilności makroekonomicznej w nowych państwach członkowskich, a tym samym zapewnienie najlepszych warunków dla trwałego wzrostu i realnej konwergencji. Nowe państwa członkowskie powinny również rozważyć, w jakim zakresie ograniczenie elastyczności kursów walutowych może pomóc w ustabilizowaniu oczekiwań oraz wspieraniu zdrowych zasad polityki makroekonomicznej i strukturalnej, stymulując w ten sposób realną i nominalną konwergencję. Chociaż uczestnictwo w ERM II

⁶ Zob. tiret trzeci artykułu 121(1). Również tiret czwarty artykułu 121(1), określający kryterium dotyczące stóp procentowych, odnosi się do uczestnictwa w ERM II, w następujący sposób: *“trwałość zbieżności osiągniętej przez Państwo Członkowskie i jego uczestnictwo w mechanizmie kursów walut Europejskiego Systemu Walutowego, odzwierciedlone w poziomach długoterminowych stóp procentowych.”*

⁷ Protokół w sprawie kryteriów konwergencji, o którym jest mowa w artykule 121 Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską.

nie gwarantuje *per se* pomocnych i spójnych zasad polityki makroekonomicznej i strukturalnej, może działać jako potencjalny katalizator, potęgując dyscyplinujący efekt takiej polityki.

W celu ustalenia optymalnej strategii wobec ERM II i późniejszego przyjęcia euro, nowe państwa członkowskie będą musiały wziąć pod uwagę specyfikę swego kraju, w tym ogólną strategię integracji walutowej, ramy polityki pieniężnej i kursowej oraz sytuację fiskalną. Rozważenia wymaga również kwestia, w jakim stopniu proces transformacji i postępy w procesie dochodzenia do unijnego poziomu realnych dochodów mogą wpłynąć na zakładany stopień elastyczności kursów walutowych. Ze względu na ryzyka wiążące się z przedwczesnym usztywnieniem kursu walutowego, niektóre z nowych państw członkowskich mogą uznać za celowe rozważenie wniosku o uczestnictwo w ERM II dopiero po osiągnięciu większego stopnia konwergencji. Jest to szczególnie zalecane w przypadku, gdy wczesne usztywnienie kursu walutowego mogłoby doprowadzić do nieuporządkowanych korekt, z potencjalnie destrukcyjnymi konsekwencjami gospodarczymi, między innymi dla wiarygodności całego mechanizmu. W przypadku nowych państw członkowskich, które przeprowadziły znaczące reformy strukturalne i zademonstrowały, że są w stanie zwiększyć postępy konwergencji dzięki prowadzeniu zdrowej polityki gospodarczej oraz stosowaniu reżimu kursowego zgodnego co do zasady z ERM II, wejście do mechanizmu może mieć miejsce wkrótce po akcesji, pod warunkiem uzgodnienia z pozostałymi stronami parytetu centralnego.

W pewnych okolicznościach nowe państwa członkowskie mogą uznać za pożądane przyjęcie dłuższego okresu pozostawania w ERM II, podczas którego zachodzić będzie proces dalszej konwergencji. Ponadto dalsze postępy na ścieżce trwałej konwergencji fundamentów gospodarczych, reform strukturalnych oraz dochodzenia do unijnego poziomu dochodów mogą przynieść takie zmiany realnych kursów równowagi, które trudno byłoby osiągnąć jedynie przy pomocy zmian cen krajowych. W przypadku takiego scenariusza zachodziłaby konieczność pozostawania w ERM II przez dłuższy okres i - w miarę potrzeby - ponownego dopasowania kursu centralnego przed ostatecznym zafiksowaniem kursu walutowego i przyjęciem euro.

III. PRZYJĘCIE EURO

Oczekuje się, że po pewnym czasie wszystkie nowe państwa członkowskie przyjmą euro - z chwilą, gdy uzna się, że spełniają warunki określone w Traktacie. Warunki te obejmują ocenę trwałości osiągniętego poziomu nominalnej konwergencji. Zgodnie z art. 121(1) Traktatu przy ocenie będą również uwzględniane stan i kształtowanie się salda na rachunku obrotów bieżących oraz kształtowanie się wskaźników jednostkowych kosztów pracy i innych wskaźników cen. Podobnie jak w przeszłości, poszczególne kraje będą oceniane indywidualnie i z uwzględnieniem specyfiki każdego z nich.

Ocena taka powinna opierać się na zasadzie traktowania na równi z obecnymi państwami członkowskimi. Z tego względu nie zostaną wprowadzone żadne dodatkowe kryteria dotyczące przyjęcia euro przez nowe

państwa członkowskie, ale też nie zostaną złagodzone kryteria już ustalone w Traktacie, w tym kryteria dotyczące trwałości konwergencji nominalnej. Jeżeli chodzi o stabilność kursów walutowych, kryterium to dotyczy uczestnictwa w ERM II przez okres co najmniej dwóch lat przed oceną konwergencji, bez występowania poważnych napięć, w szczególności bez przeprowadzania dewaluacji wobec euro. Zgodnie z praktyką stosowaną w przeszłości, ocena stabilności kursu wymiany wobec euro będzie się koncentrować na kwestii, czy kurs wymiany jest zbliżony do kursu centralnego, uwzględniając jednocześnie czynniki, które mogły doprowadzić do aprecjacji. Szerokość wahań w ramach ERM II nie będzie przesądzać o ocenie spełnienia kryterium stabilności kursowej. Natomiast kwestia niewystępowania „poważnych napięć” jest zasadniczo rozstrzygana poprzez: (i) badanie zakresu odchyień aktualnych kursów od kursów centralnych ERM II wobec euro; (ii) wykorzystanie wskaźników takich jak różnice krótkookresowych stóp procentowych względem strefy euro i ich ewolucja; (iii) rozważenie roli odgrywanej przez interwencje walutowe.