



EUROPEJSKI BANK CENTRALNY

WPROWADZENIE I STRESZCZENIE OCENA EKONOMICZNA I PRAWNA: POLSKA

RAPORT O KONWERGENCJI 2004

BCE ECB EZB EKT EKP

100



D 001 A1 100 EURO 100 EY
EURO 100 EYPQ 100 EURO 1
100 EYPQ 100 EURO 100 EYP
EURO 100 EYPQ 100 EURO 10
10 EYPQ 100 EURO 100 EYP
100 EYPQ 100 EURO 100
100 EURO 100 EYP
100 100 EURO 100
1 EURO 100 EYP
100 EURO 100
100 100 EYP
1 EURO 100
100 EYP
100 100
100 100
100 100



EUROPEJSKI BANK CENTRALNY



**WPROWADZENIE I STRESZCZENIE
OCENA EKONOMICZNA I PRAWNA: POLSKA**

**RAPORT O KONWERCENCJI
2004**



W 2004 roku
wszystkie
publikacje EBC
będą zawierały
motyw pochodzący
z banknotu 100€.



© Europejski Bank centralny 2004

Adres
Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main, Niemcy

Adres do korespondencji
Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main, Niemcy

Telefon
+49 69 1344 0

Strona www
<http://www.ecb.int>

Fax
+49 69 1344 6000

Telex
411 122 ecb d

Wszystkie prawa zastrzeżone. Zezwala się na wykorzystanie materiałów zawartych w raporcie do celów edukacyjnych i niekomercyjnych pod warunkiem podania źródła.

Datą ostateczną przekazania danych zawartych w raporcie był 6 października 2004r.

ISSN 1725-9444 (druk)
ISSN 1725-9657 (Internet)

SPIS TREŚCI

WPROWADZENIE I STRESZCZENIE

WPROWADZENIE

I BADANIE KONWERCENCJI GOSPODARCZEJ

- 1.1 Struktura analizy **7**
- 1.2 Stan konwergencji gospodarczej **14**
- Tabela A. Wskaźniki konwergencji gospodarczej **23**

2 ZGODNOŚĆ USTAWODAWSTWA KRAJOWEGO Z TRAKTATEM

- 2.1 Wprowadzenie **24**
- 2.2 Zakres dostosowania **25**
- 2.3 Niezależność krajowych banków centralnych **26**
- 2.4 Integracja prawna KBC z Eurosystemem **31**
- 2.5 Zgodność ustawodawstwa krajowego z Traktatem i Statutem **33**

3 PODSUMOWANIE DLA POSZCZEGÓLNYCH KRAJÓW

- 3.1 Czechy **34**
- 3.2 Estonia **35**
- 3.3 Cypr **37**
- 3.4 Łotwa **39**
- 3.5 Litwa **40**
- 3.6 Węgry **42**
- 3.7 Malta **44**
- 3.8 Polska **46**
- 3.9 Słowenia **47**
- 3.10 Słowacja **49**
- 3.11 Szwecja **51**

ROZDZIAŁ I

6 BADANIE KONWERCENCJI GOSPODARCZEJ

- POLSKA** **54**
- 1 Zmiany cen **54**
- 2 Zmiany sytuacji budżetowej **55**
- 3 Zmiany kursu walutowego **57**
- 4 Zmiany długoterminowych stóp procentowych **58**

ROZDZIAŁ II

25 ZGODNOŚĆ USTAWODAWSTWA KRAJOWEGO Z TRAKTATEM

- POLSKA** **68**
- 1 Zgodność ustawodawstwa krajowego (Artykuł 109 Traktatu) **68**
- 2 Niezależność krajowych banków centralnych **68**
- 3 Prawna integracja krajowych banków centralnych w Eurosystemie **69**

Celem uzyskania dalszych informacji na temat konwergencji gospodarczej i zgodności prawnej proszę zapoznać się z angielską wersją raportu na stronie <http://www.ecb.int>. Wersję drukowaną można zamówić w EBC.

SKRÓTY

PAŃSTWA

BE	Belgia	LU	Luksemburg
CZ	Czechy	HU	Węgry
DK	Dania	MT	Malta
DE	Niemcy	NL	Holandia
EE	Estonia	AT	Austria
GR	Grecja	PL	Polska
ES	Hiszpania	PT	Portugalia
FR	Francja	SI	Słowenia
IE	Irlandia	SK	Słowacja
IT	Włochy	FI	Finlandia
CY	Cypr	SE	Szwecja
LV	Łotwa	UK	Zjednoczone Królestwo (Wielka Brytania)
LT	Litwa		

INNE

CPI	wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych
EBC	Europejski Bank Centralny
ECU	Europejska Jednostka Walutowa
EIW	Europejski Instytut Walutowy
ERM	mechanizm kursów walutowych
ESA 95	Europejski System Rachunków Narodowych i Regionalnych z 1995 r.
ESCB	Europejski System Banków Centralnych
EUR	euro
EURIBOR	stopa procentowa kredytów międzybankowych w strefie euro
FRA	transakcje terminowe na stopę procentową
HICP	zharmonizowany wskaźnik cen towarów i usług
M3	agregat monetarny
MFW	Międzynarodowy Fundusz Walutowy
MIF	monetarna instytucja finansowa
MOP	Międzynarodowa Organizacja Pracy
NBP	Narodowy Bank Polski
OECD	Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju
PKB	produkt krajowy brutto
UE	Unia Europejska
UGW	Unia Gospodarcza i Walutowa
WIG	Warszawski Indeks Giełdowy
KBC	krajowy bank centralny

Zgodnie z przyjętą we Wspólnocie praktyką, państwa członkowskie UE wymienione są w niniejszym raporcie w porządku alfabetycznym, na podstawie nazw w językach ojczystych poszczególnych państw.

WPROWADZENIE I STRESZCZENIE

WPROWADZENIE

W tegorocznym Raporcie o konwergencji, sporządzonym zgodnie z Artykułem 122 (2) Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską (dalej zwanego Traktatem), Europejski Bank Centralny (EBC) stosuje strukturę analizy wykorzystaną w poprzednich raportach o konwergencji przygotowanych przez Europejski Instytut Walutowy (EIW) w marcu 1998 r. i przez EBC w maju 2000 r. i 2002 r., aby sprawdzić, czy 11 państw członkowskich spoza strefy euro osiągnęło wysoki poziom trwałej konwergencji i określić wymagania, które krajowe banki centralne (KBC) powinny spełnić, by stać się integralną częścią Eurosystemu.

Państwa członkowskie omawiane w tym raporcie to: Czechy, Estonia, Cypr, Łotwa, Litwa, Węgry, Malta, Polska, Słowenia, Słowacja i Szwecja.

Po wprowadzeniu euro, 1 stycznia 1999 r. w 11 państwach członkowskich i 1 stycznia 2001 r. w Grecji, oraz po rozszerzeniu Unii Europejskiej (UE) o 10 nowych państw członkowskich, 1 maja 2004 r., 13 państw członkowskich nie uczestniczy jeszcze w pełni w Unii Gospodarczej i Walutowej (UGW). Dwa z nich, Dania i Zjednoczone Królestwo, mają status specjalny. Zgodnie z warunkami właściwych protokołów załączonych do Traktatu, 1 stycznia 1999 r. kraje te powiadomiły, że nie będą uczestniczyć w trzecim etapie UGW. W konsekwencji raporty o konwergencji dla tych dwóch państw członkowskich należy przygotować jedynie wówczas, gdy wyrażą one takie życzenie. Ponieważ nie miało to miejsca, tegoroczny Raport o konwergencji nie obejmuje tych państw.

Przygotowując niniejszy raport, EBC spełnia wymogi zawarte w Artykule 122 (2) w połączeniu z Artykułem 121 (1) Traktatu, dotyczące obowiązku złożenia Radzie Unii Europejskiej, co najmniej raz na dwa lata lub na życzenie kraju członkowskiego objętego derogacją, sprawozdania „w sprawie postępów dokonanych przez Państwa Członkowskie w wypełnianiu swoich zobowiązań w zakresie urzeczywistnienia unii gospodarczej i walutowej”. Ten sam wymóg został nałożony na Komisję Europejską, tak więc

Radzie UE zostały przedłożone równoległe dwa raporty.

Ocena procesu konwergencji w decydującym stopniu zależy od jakości i rzetelności analizowanych danych statystycznych. Opracowanie i prezentacja danych statystycznych, w szczególności rządowych danych finansowych, nie może zależeć od cykli politycznych lub wyborczych. Najważniejszą sprawą jest, aby wszystkie kraje dokładnie przeanalizowały jakość i rzetelność swoich danych statystycznych, upewniły się, czy przy gromadzeniu danych stosowane są odpowiednie procedury kontrolne i wzajemna kontrola zaangażowanych instytucji, a także aby wprowadziły minimalne standardy w dziedzinie statystyki. Standardy takie powinny wzmocnić niezależność, rzetelność i odpowiedzialność krajowych urzędów statystycznych, a także przyczynić się do wzrostu zaufania do jakości statystycznych danych budżetowych. Kontrolę tych standardów i sposobu ich stosowania będzie można przeprowadzić przy okazji następnego Raportu o konwergencji.

Niniejsze Wprowadzenie obejmuje przegląd najważniejszych zagadnień i wyników badań dotyczących stopnia konwergencji w dziedzinie gospodarki i prawa. Bardziej szczegółowa analiza zawarta jest w rozdziałach I i II. Rozdział I przedstawia stan konwergencji gospodarczej w każdym z omawianych 11 państw członkowskich. W Rozdziale II omówiono zgodność pomiędzy krajową legislacją każdego z tych państw członkowskich, łącznie ze statutami ich banków centralnych, a Artykułami 108 i 109 Traktatu oraz Statutem ESBC.

I. BADANIE KONWERGENCJI GOSPODARCZEJ

I.1. STRUKTURA ANALIZY

W celu zbadania stanu konwergencji gospodarczej w 11 omawianych państwach członkowskich EBC stosuje jednolitą strukturę analizy, która jest wykorzystywana w analizie poszczególnych krajów. Jest ona oparta, po pierwsze, na postanowieniach Traktatu i ich zastosowaniu przez EBC w odniesieniu do zmian cen, deficytów budżetowych i wskaźników zadłużenia, kursów walutowych i długoterminowych stóp procentowych oraz innych czynników. Po drugie, opiera się ona na wielu dodatkowych retrospektywnych i prognozowanych wskaźnikach ekonomicznych, które uważa się za przydatne w bardziej szczegółowej analizie trwałości konwergencji. Ramki od 1 do 4, prezentowane poniżej, przypominają pokrótce odpowiednie postanowienia Traktatu i przedstawiają zarys założeń metodologicznych, według których postanowienia te są realizowane przez EBC.

Ponadto, niniejszy raport oparty jest na zasadach ustalonych w poprzednich raportach opublikowanych przez EIW i EBC. Aby zapewnić ciągłość i równe traktowanie, te same zasady zastosowano w odniesieniu do nowych państw członkowskich. W szczególności, EBC stosuje kilka zasad przewodnich przy wprowadzaniu kryteriów konwergencji. Po pierwsze, poszczególne kryteria są interpretowane i ściśle stosowane. Zasada ta wynika bezpośrednio z głównego celu powyższych kryteriów, którym jest zagwarantowanie, aby tylko takie państwa członkowskie mogły należeć do strefy euro, w których panują warunki gospodarcze sprzyjające zachowaniu stabilności cen i ekonomicznego potencjału tej strefy. Po drugie, kryteria konwergencji stanowią spójną oraz integralną całość i dlatego muszą być spełnione wszystkie jednocześnie. Traktat wymienia te kryteria równorzędnie i nie sugeruje żadnej ich hierarchii. Po trzecie, kryteria konwergencji muszą być spełnione przy uwzględnieniu aktualnych danych. Po czwarte, kryteria konwergencji powinny być stosowane w sposób konsekwentny, przejrzysty i możliwie prosty.

Ponadto, jeszcze raz należy podkreślić, że kryteria konwergencji muszą być spełnione nie tylko w konkretnym momencie, lecz również w sposób trwały. Właśnie z tego powodu w analizie poszczególnych krajów tak wiele uwagi poświęca się zagadnieniu trwałości ich konwergencji.

Jeśli chodzi o szczegółową procedurę, najpierw badane są dane retrospektywne. Z reguły uwzględnia się ostatnie osiem lat. Pozwala to lepiej określić stopień, w jakim obecne osiągnięcia są wynikiem rzeczywistych zmian strukturalnych, co z kolei pozwala lepiej ocenić trwałość konwergencji gospodarczej. Jednocześnie należy wziąć pod uwagę fakt, że okres transformacji zachodzący w państwach członkowskich UE może wywierać znaczący wpływ na dane historyczne większości tych państw. Następnie, w odpowiednim stopniu i zakresie, przyjęta zostaje perspektywa prognostyczna. W tym kontekście zwraca się szczególną uwagę na istotną zależność pomiędzy trwałością korzystnych procesów gospodarczych a właściwymi i przynoszącymi trwałe skutki reakcjami strategicznymi na obecne i przyszłe wyzwania. Ogólnie rzecz biorąc, podkreśla się, że zapewnienie trwałości rozwoju gospodarczego zależy zarówno od osiągnięcia silnej pozycji wyjściowej, jak i od polityki prowadzonej już po przyjęciu euro.

Jednolita struktura analizy jest stosowana indywidualnie do każdego z 11 państw członkowskich. Zgodnie z postanowieniem Artykułu 121, analizy, które koncentrują się na wynikach każdego państwa członkowskiego z osobna, powinno się rozpatrywać oddzielnie.

Postanowienia Traktatu dotyczące zmian cen i ich zastosowanie przez EBC omówiono w Ramce 1.

Aby umożliwić bardziej szczegółową analizę trwałości zmian cen, średnia stopa inflacji HICP w 12-miesięcznym okresie referencyjnym od września 2003 r. do sierpnia 2004 r. oceniana jest na tle wyników gospodarczych państw członkowskich w okresie ostatnich 8 lat. W tym kontekście zwraca się uwagę na ukierunkowanie

ZMIANY CEN

1 Postanowienia Traktatu

Artykuł 121 (1) (1) Traktatu wymaga:

„osiągnięcia wysokiego stopnia stabilności cen; będzie to wynikało ze stopy inflacji zbliżonej do istniejącej w co najwyżej trzech Państwach Członkowskich, które mają najlepsze rezultaty w dziedzinie stabilności cen”.

Artykuł 1 Protokołu dotyczącego kryteriów konwergencji, określonych w Artykule 121 Traktatu, stanowi, że:

„kryterium stabilności cen określone w pierwszym akapicie artykułu 121(1) paragraf 1 niniejszego Traktatu oznacza, że Państwo Członkowskie ma trwały poziom stabilności cen, a średnia stopa inflacji, odnotowana w tym państwie w ciągu jednego roku poprzedzającego badanie, nie przekracza o więcej niż 1,5 punktu procentowego inflacji trzech Państw Członkowskich o najbardziej stabilnych cenach. Inflacja mierzona jest za pomocą wskaźnika cen artykułów konsumpcyjnych na porównywalnych podstawach, z uwzględnieniem różnic w definicjach krajowych.”

2 Zastosowanie postanowień Traktatu

W kontekście niniejszego raportu, EBC stosuje postanowienia Traktatu, jak przedstawiono poniżej:

- po pierwsze, odnośnie „średniej stopy inflacji (...) w ciągu jednego roku poprzedzającego badanie”, stopa inflacji została obliczona poprzez zmierzenie wzrostu ostatniej dostępnej 12-miesięcznej średniej wartości HICP w stosunku do średniej wartości HICP w bezpośrednio poprzedzającym okresie 12 miesięcy. Stąd, jeśli chodzi o stopę inflacji, okres referencyjny uwzględniany w tym raporcie obejmuje okres od września 2003 r. do sierpnia 2004 r.;
- po drugie, realizując zapis mówiący o „najwyżej trzech Państwach Członkowskich o najbardziej stabilnych cenach”, na którego podstawie definiuje się wartość referencyjną, wykorzystano nieważoną średnią arytmetyczną stopę inflacji następujących trzech krajów UE: Finlandii (0,4%), Danii (1,0%) i Szwecji (1,3%). W rezultacie średnia stopa wynosi 0,9% a wartość referencyjna — po dodaniu 1,5% punktu procentowego — wynosi 2,4%. Zmiany cen na Litwie w okresie referencyjnym, które dały średnią 12-miesięczną stopę w wysokości -0,2%, z uwagi na nagromadzenie szczególnych czynników zostały uznane za nieprzystające do modelu (ang. *outlier*) i w konsekwencji pominięte przy obliczaniu wartości referencyjnej. W przeciwnym razie mogłoby nastąpić zniekształcenie wartości referencyjnej i zmniejszenie jej użyteczności jako wiarygodnego punktu odniesienia. Należy tu zauważyć, że pojęcie *outlier* było już stosowane we wcześniejszych raportach o konwergencji. Nie sugeruje ono w żadnym razie mechanicznego podejścia do wykluczeń

pewnych stóp inflacji, lecz zostało wprowadzone w Raporcie o konwergencji EIW w 1998r., aby we właściwy sposób reagować na możliwe istotne zniekształcenia inflacji w poszczególnych krajach.

Inflacja była mierzona na podstawie HICP, który to indeks został opracowany celem przeprowadzenia oceny porównawczej procesu konwergencji w kategoriach stabilności cen (zob. aneks statystyczny do Rozdziału I).

polityki pieniężnej, a w szczególności na to, czy priorytetem władz monetarnych było osiągnięcie i utrzymanie stabilności cen, oraz na wkład innych obszarów polityki gospodarczej w realizację tego celu. Ponadto brany jest pod uwagę wpływ otoczenia makroekonomicznego na stabilność cen. Zmiany cen analizowane są w warunkach popytu i podaży, ze szczególnym uwzględnieniem, między innymi, czynników kształtujących jednostkowe koszty pracy i ceny importowe. Na koniec przeanalizowano tendencje pozostałych istotnych indeksów cen (w tym krajowego wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych CPI, deflatora spożycia prywatnego, deflatora PKB i ceny producentów). Przedstawiono

potencjalny rozwój inflacji w najbliższej przyszłości, z uwzględnieniem prognoz głównych organizacji międzynarodowych. Ponadto omówiono aspekty strukturalne, istotne dla utrzymania warunków sprzyjających stabilności cen po przyjęciu euro.

Postanowienia Traktatu dotyczące sytuacji budżetowej i ich zastosowanie przez EBC, wraz z zagadnieniami proceduralnymi, przedstawiono w zarysie w Ramce 2.

Jeśli chodzi o trwałość sytuacji budżetowej, wynik w roku referencyjnym 2003 analizowany jest na tle wyników osiągniętych przez państwa

Ramka 2

SYTUACJA BUDŻETOWA

1 Postanowienia Traktatu

Artykuł 121 (1) (2) Traktatu wymaga:

„stabiln[ej] sytuacj[i] finansów publicznych; będzie to wynikało z sytuacji budżetowej, która nie wykazuje nadmiernego deficytu, określonego zgodnie z artykułem 104 ustęp 6”. Artykuł 2 Protokołu dotyczącego kryteriów konwergencji określonych w Artykule 121 Traktatu stanowi, że kryterium to „oznacza, że w czasie badania Państwo Członkowskie nie jest objęte decyzją Rady, zgodnie z artykułem 104 ustęp 6 tego Traktatu, stwierdzającą istnienie nadmiernego deficytu”.

Artykuł 104 określa procedurę stwierdzenia nadmiernego deficytu. W myśl Artykułu 104 (2) i (3) Komisja przygotowuje raport w sytuacji, gdy państwo członkowskie nie spełnia wymogów dyscypliny budżetowej, w szczególności jeżeli:

- (a) stosunek planowanego lub rzeczywistego deficytu do PKB przekracza wartość referencyjną (określoną w Protokole dotyczącym procedury stwierdzania nadmiernego deficytu jako 3% PKB), chyba że:

- stosunek ten, znacznie i stale malejąc, osiągnął poziom zbliżony do wartości referencyjnej lub ewentualnie
 - przekroczenie wartości referencyjnej jest wyjątkowe i tymczasowe, a wskaźnik pozostaje na poziomie zbliżonym do wartości referencyjnej;
- (b) stosunek długu publicznego do PKB przekracza wartość referencyjną (określoną w Protokole dotyczącym procedury stwierdzenia nadmiernego deficytu jako 60% PKB), chyba że stosunek ten maleje w wystarczającym stopniu i zbliża się do wartości referencyjnej w zadowalającym tempie.

Ponadto, raport przygotowany przez Komisję musi brać pod uwagę to, czy deficyt budżetowy przekracza publiczne wydatki inwestycyjne, a także wszystkie inne istotne czynniki, w tym również średniookresową sytuację gospodarczą i budżetową państwa członkowskiego. Komisja może także przygotować raport, jeżeli jest ona zdania, że pomimo spełnienia kryteriów, w państwie członkowskim istnieje ryzyko nadmiernego deficytu. Komitet ds. Ekonomicznych i Finansowych wydaje opinię na temat raportu Komisji. Ostatecznie, zgodnie z Artykułem 104 (6), Rada UE, na podstawie zaleceń Komisji i po rozpatrzeniu wszelkich uwag zgłoszonych przez państwo członkowskie, decyduje — większością kwalifikowaną i na podstawie wszechstronnej oceny — czy w państwie członkowskim istnieje nadmierny deficyt.

2 Zastosowanie postanowień Traktatu

W celu zbadania konwergencji, EBC wyraża swój pogląd na temat sytuacji budżetowej. EBC bada pod kątem trwałości główne wskaźniki sytuacji budżetowej w okresie od 1996 r. do 2003 r., rozważa perspektywy i wyzwania dla finansów publicznych oraz koncentruje się na związkach między zmianami deficytu a zadłużeniem.

W myśl Artykułu 104 EBC, w przeciwieństwie do Komisji, formalnie nie odgrywa żadnej roli w procedurze stwierdzenia nadmiernego deficytu. Raport EBC wskazuje jedynie, czy dany kraj podlega procedurze stwierdzenia nadmiernego deficytu.

Odnosnie postanowienia Traktatu, mówiącego o tym, że wskaźnik zadłużenia przekraczający 60% PKB powinien „maleć w wystarczającym stopniu i zbliżać się do wartości referencyjnej w zadowalającym tempie”, EBC analizuje przeszłe i obecne tendencje oraz dostarcza obliczeń przedstawiających to zagadnienie, opartych na podstawach analitycznych opracowanych przez EIW i EBC w poprzednich raportach o konwergencji. Dla krajów ze wskaźnikiem zadłużenia pomiędzy 60% a 80% PKB obliczenia te odnoszą się do potencjalnych, przyszłych wartości wskaźnika zadłużenia, obliczanych przy różnych założeniach.

Analiza sytuacji budżetowej oparta jest na danych opracowanych na podstawie rachunków narodowych, zgodnie z ESA 95. Jak dotąd nie osiągnięto wystarczającego poziomu harmonizacji danych statystycznych o finansach publicznych (zob. aneks statystyczny do Rozdziału I). Większość danych liczbowych przedstawionych w tym raporcie została dostarczona przez Komisję w październiku 2004 r. i obejmuje sytuację w finansach publicznych w latach 2002-2003, jak również prognozy Służb Komisji Europejskiej (*Commission Services*) na 2004 r.

członkowskie w ostatnich 8 latach. Jako punkt wyjścia przeanalizowano zmiany wskaźnika długu publicznego w tym okresie, jak również czynniki leżące u podstaw tych zmian, tj. różnicę między nominalnym wzrostem PKB a stopami procentowymi, saldo pierwotne oraz dostosowania deficytu do długu. Taka perspektywa może dostarczyć dalszych informacji na temat skali wpływu sytuacji makroekonomicznej, a szczególnie wspólnego oddziaływania wzrostu gospodarczego i stóp procentowych, na dynamikę zadłużenia. Może ona również dostarczyć więcej informacji na temat działań związanych z konsolidacją budżetu, odzwierciedlonych w saldzie pierwotnym, oraz na temat roli, jaką odgrywają szczególne czynniki uwzględnione w dostosowaniu deficytu do długu. Ponadto analizowana jest struktura długu publicznego, ze szczególnym uwzględnieniem udziału długu o krótkim terminie zapadalności i długu denominowanego w walucie obcej, oraz zmiany tych pozycji w czasie. Porównanie wartości tych udziałów z aktualnym poziomem wskaźnika zadłużenia obrazuje wrażliwość sald budżetowych na zmiany kursów walutowych i stóp procentowych.

W następnym etapie analizowane są zmiany wskaźnika deficytu. Warto tutaj pamiętać, że zmiana rocznego wskaźnika deficytu jest zazwyczaj wynikiem działania wielu różnorodnych czynników. Dzieli się je często na „efekty cykliczne”, które są odbiciem zmian deficytu w odpowiedzi na zmiany luki popytowej, oraz „efekty niecykliczne”, które uznawane są za odzwierciedlające strukturalne lub trwałe zmiany polityki budżetowej. Jednak takie niecykliczne efekty, wyliczone w raporcie, nie muszą w pełni odzwierciedlać strukturalnej zmiany sytuacji budżetowej, ponieważ obejmują one również skutki wyjątkowych czynników i decyzji, które mają jedynie krótkotrwały wpływ na saldo budżetowe. Żadne jednorodne dane szacunkowe cyklicznie skorygowanych sald dla państw członkowskich, które weszły do UE 1 maja 2004 r., nie są dostępne

W raporcie szczegółowo przeanalizowano również minione tendencje w kształtowaniu się

wydatków i dochodów publicznych, a także określono ogólne obszary przyszłej konsolidacji.

W odniesieniu do przyszłości, w raporcie zaprezentowano plany budżetowe i najnowsze prognozy na 2004 r., z uwzględnieniem średniookresowej strategii polityki budżetowej odzwierciedlonej w programie konwergencji. Obejmuje to również ocenę projekcji dotyczących osiągnięcia sytuacji budżetowej bliskiej zrównowazenia lub nadwyżki, tak jak to przewidziano w Pakcie Stabilności i Wzrostu. Ponadto, akcentowane są długoterminowe wyzwania dla trwałości sald budżetowych, szczególnie te związane z problemem niekapitałowych, publicznych systemów emerytalnych w połączeniu ze zmianami demograficznymi i gwarancjami udzielonymi przez państwo.

Postanowienia Traktatu w zakresie zmian kursów walutowych oraz ich zastosowanie przez EBC przedstawiono w Ramce 3.

Trzy spośród państw członkowskich omówionych w tym raporcie uczestniczą w ERM II od 28 czerwca 2004 r. Wyniki za okres od października 2002 r. do września 2004r. dla walut wszystkich państw członkowskich objętych tym raportem są przedstawione w stosunku do euro. Zgodnie z zasadą przyjętą we wcześniejszych raportach, średnie wartości z października 2002 r., wobec braku walutowego kursu centralnego ERM II, zostały wykorzystane jako punkty odniesienia, w celach ilustracyjnych. Nie są one wyrazem żadnej opinii na temat właściwego poziomu kursu walutowego. Zastosowany okres referencyjny odpowiada minimalnemu okresowi dwóch lat, o którym mowa w Artykule 121 (1) Traktatu.

Oprócz nominalnego kursu walutowego w stosunku do euro, skrótownemu przeglądowi poddano także dane istotne dla trwałości aktualnego kursu walutowego. Trwałość tę określa się na podstawie analizy zmian realnych wzajemnych i efektywnych kursów walutowych, elementów bilansu płatniczego, takich jak rachunek bieżący, kapitałowy i finansowy, udziału



ZMIANY KURSÓW WALUTOWYCH

1 Postanowienia Traktatu

Artykuł 121 (1) (3) Traktatu nakazuje:

„przestrzegania normalnych granic wahań kursów określonych mechanizmem kursów walut Europejskiego Systemu Walutowego, przez co najmniej dwa lata, przy braku dewaluacji w stosunku do waluty jakiegokolwiek innego Państwa Członkowskiego”.

Artykuł 3 Protokołu w sprawie kryteriów konwergencji określonych w Artykule 121 Traktatu stanowi, że:

„kryterium udziału w mechanizmie kursów walut Europejskiego Systemu Walutowego, określonego w trzecim akapicie Artykułu 121 paragraf 1 niniejszego Traktatu, oznacza, że Państwo Członkowskie stosowało normalne granice wahań, przewidziane w mechanizmie kursów walut Europejskiego Systemu Walutowego, bez poważnych napięć przynajmniej przez dwa lata przed badaniem. W szczególności, Państwo Członkowskie nie zdewaluowało dwustronnego centralnego kursu swojej waluty wobec żadnej innej waluty Państwa Członkowskiego z własnej inicjatywy przez ten sam okres”.

2 Zastosowanie postanowień Traktatu

W odniesieniu do stabilności kursu walutowego EBC sprawdza, czy dany kraj uczestniczył w ERM II (który od stycznia 1999 r. zastępuje ERM) przez okres co najmniej dwóch lat przed analizą stopnia konwergencji, bez ostrych napięć, w szczególności bez dewaluacji w stosunku do euro. W dotychczasowych przypadkach krótszych okresów uczestnictwa Europejski Instytut Walutowy analizował zmiany kursu walutowego w dwuletnim okresie referencyjnym, tak jak to również ma miejsce w tym raporcie.

Ocena stabilności kursu walutowego w stosunku do euro koncentruje się na tym, czy kurs walutowy pozostawał blisko kursu centralnego ERM II, biorąc również pod uwagę czynniki, które mogły spowodować aprecjację, co jest zgodne z podejściem stosowanym w przeszłości. W tym względzie, szerokość pasma fluktuacji w ramach ERM II nie wywiera negatywnego wpływu na ocenę kryterium stabilności kursu walutowego.

Ponadto, zagadnienie braku „poważnych napięć” jest rozpatrywane poprzez a) badanie stopnia odchylenia kursów walutowych od kursów centralnych ERM II w stosunku do euro, b) zastosowanie wskaźników takich jak różnice krótkoterminowych stóp procentowych w stosunku do strefy euro i ich zmiany oraz c) badanie roli, jaką odegrały interwencje na rynku walutowym. Zważywszy na fakt, że większość państw członkowskich analizowanych w tym raporcie nie uczestniczy w ERM II oraz na bardzo krótkie uczestnictwo tych, które niedawno dołączyły do ERM II, te aspekty nie są dokładnie omawiane.

Wszystkie kursy wymiany dla okresu referencyjnego od października 2002 r. do września 2004 r. są oficjalnymi kursami referencyjnymi EBC (zob. aneks statystyczny do Rozdziału I).

strefy euro w handlu zagranicznym danego kraju ogółem i jego salda inwestycji międzynarodowych w dłuższym okresie. Postanowienia Traktatu w zakresie zmian długoterminowych stóp procentowych oraz ich zastosowanie przez EBC przedstawiono w Ramce 4.

Ramka 4

ZMIANY DŁUGOTERMINOWYCH STÓP PROCENTOWYCH

1 Postanowienia Traktatu

Artykuł 121 (1) (4) Traktatu wymaga:

“trwałego charakteru konwergencji osiągniętej przez Państwo Członkowskie i jego udziału w mechanizmie kursów wymiany walut europejskiego systemu walutowego, co odzwierciedla się w poziomach długoterminowych stóp procentowych”.

Artykuł 4 Protokołu w sprawie kryteriów konwergencji określonych w Artykule 121 Traktatu stanowi, że:

„Kryterium konwergencji stóp procentowych określone w czwartym akapicie artykułu 121 paragraf 1 niniejszego Traktatu oznacza, że w ciągu jednego roku przed badaniem Państwo Członkowskie posiadało średnią nominalną długoterminową stopę procentową nie przekraczającą więcej niż o dwa punkty procentowe stopy procentowej trzech Państw Członkowskich o najbardziej stabilnych cenach. Stopy procentowe oblicza się na podstawie długoterminowych obligacji państwowych lub porównywalnych papierów wartościowych, z uwzględnieniem różnic w definicjach krajowych.”

2 Zastosowanie postanowień Traktatu

W ramach niniejszego raportu EBC stosuje postanowienia Traktatu, jak przedstawiono poniżej:

- po pierwsze, jeśli chodzi o „średnią nominalną długoterminową stopę procentową” w „ciągu jednego roku przed badaniem”, to została ona obliczona jako średnia arytmetyczna z ostatnich 12 miesięcy, dla których były dostępne dane statystyczne dotyczące HICP. Okres referencyjny analizowany w tym raporcie trwa od września 2003 r. do sierpnia 2004 r.;
- po drugie, sformułowanie „trzech Państw Członkowskich o najbardziej stabilnych cenach”, którego użyto dla zdefiniowania wartości referencyjnej, wykorzystuje nieważoną średnią arytmetyczną długoterminowych stóp procentowych tych samych trzech krajów, które wystąpiły w obliczeniu wartości referencyjnej dla kryterium stabilności cen (zob. Ramka 1). W okresie referencyjnym przyjętym w tym raporcie długoterminowe stopy procentowe tych trzech krajów wyniosły 4,2% (Finlandia), 4,4% (Dania) i 4,7% (Szwecja); w rezultacie średnia stopa wynosi 4,4%, a – dodając 2 punkty procentowe – wartość referencyjna wynosi 6,4%.

Stopy procentowe zostały zmierzone na podstawie dostępnych zharmonizowanych stóp długoterminowych; te ostatnie zostały wyliczone dla potrzeb oceny konwergencji (zob. aneks statystyczny do Rozdziału I).

Jak wspomniano powyżej, Traktat wyraźnie nawiązuje do „trwałego charakteru konwergencji” znajdującego odzwierciedlenie w poziomie długoterminowych stóp procentowych. Dlatego zmiany w okresie referencyjnym od września 2003 r. do sierpnia 2004 r. są analizowane na tle przebiegu zmian długoterminowych stóp procentowych w ostatnich ośmiu latach oraz głównych czynników leżących u podstaw różnic w stosunku do długoterminowych stóp procentowych dominujących w strefie euro.

W końcu, Artykuł 121 (1) Traktatu wymaga, aby niniejszy raport uwzględniał kilka innych czynników, a mianowicie: „stan rozwoju ECU, wyniki integracji rynków, sytuację i rozwój równowagi płatności bieżących oraz ocenę rozwoju jednostkowych kosztów pracy i innych wskaźników cen”. Czynniki te są analizowane w następnym rozdziale przy omawianiu poszczególnych kryteriów. Wobec wprowadzenia euro w dniu 1 stycznia 1999 r. nie omawia się już sytuacji w zakresie ECU.

Dane statystyczne, obejmujące długoterminowe stopy procentowe, wykorzystywane przy stosowaniu kryteriów konwergencji zostały dostarczone przez Komisję (zob. także aneks statystyczny do Rozdziału I), we współpracy z EBC. Dane statystyczne dotyczące konwergencji odnoszące się do zmian cen i długoterminowych stóp procentowych obejmują okres do sierpnia 2004 r. To ostatni miesiąc, dla którego dostępne były dane zharmonizowanego wskaźnika cen towarów i usług (HICP). Dla kursów walutowych, okres objęty raportem kończy się we wrześniu 2004 r., czyli w ostatnim pełnym miesiącu przed zakończeniem badań przez EBC. Dane dotyczące sytuacji budżetowej obejmują okres do 2003 r. Ich zgodność z zasadami ustalonymi w Europejskim Systemie Rachunków Narodowych i Regionalnych 1995 (ESA 95, wydanie drugie) potwierdzona została przez Eurostat. Nie przesądza to jednak oceny, czy sytuacja budżetowa poszczególnych krajów powinna być uznana za trwałą. Pod uwagę bierze się również prognozy Służb Komisji Europejskiej na 2004 r. oraz najnowsze programy

konwergencji 11 państw członkowskich i inne informacje uznane za istotne dla progностycznej analizy trwałości konwergencji. Trzeba tu wspomnieć, że problemy z dostępnością i wiarygodnością danych statystycznych z wielu krajów komplikują ocenę niektórych wskaźników ekonomicznych w tym raporcie.

I.2. STAN KONWERGENCJI GOSPODARCZEJ

Wszystkie 11 krajów analizowanych w niniejszym raporcie o konwergencji to kraje objęte derogacją, nie posiadające jednak specjalnego statusu w odniesieniu do trzeciego etapu UGW. Są one wobec tego zobowiązane Traktatem do wprowadzenia euro, co oznacza, że powinny dążyć do spełnienia wszystkich kryteriów konwergencji.

Przez ostatnie dwa lata inflacja HICP była stosunkowo niska w większości badanych państw członkowskich spoza strefy euro. Średnia ważona stopa inflacji HICP w tych krajach zmalała z blisko 10% na początku 1997 r. do około 2% w połowie 2002 r. i pozostała na tym poziomie do początku 2004 r. Jednak w ostatnich miesiącach inflacja HICP wyraźnie wzrosła, głównie w odpowiedzi na związane z wejściem do UE podwyżki podatków pośrednich i cen kontrolowanych, gwałtowny wzrost popytu krajowego oraz rosnące ceny nośników energii. Ponadto wzrost popytu krajowego i płać w ostatnim okresie prawdopodobnie doprowadzi wkrótce do serii podwyżek cen w wielu krajach. Reagując na te oczekiwania banki centralne niektórych krajów podniosły oficjalne stopy procentowe, aby przeciwdziałać rosnącemu ryzyku inflacji.

Ponadto, ogólnie rzecz biorąc, konsolidacja budżetu postępuje zbyt powoli i większość krajów nie osiągnęła jeszcze stanu, który – w szerszej perspektywie – mógłby zostać oceniony jako trwały w średnim okresie. W szczególności potrzebna jest dalsza istotna konsolidacja budżetu, aby osiągnąć trwałą zgodność z kryteriami dotyczącymi budżetu oraz średniookresowym celem dla salda budżetowego,

które ma być bliskie zrównowazenia lub wykazywać nadwyżkę, jak wymaga tego Pakt Stabilności i Wzrostu. Obecnie sześć krajów znajduje się w sytuacji nadmiernego deficytu. Chociaż wskaźniki zadłużenia we wszystkich państwach członkowskich, za wyjątkiem dwóch, znajdują się obecnie poniżej wartości referencyjnej, to jednak wzrastają one gwałtownie w kilku państwach członkowskich, które przystąpiły do UE 1 maja 2004 r. Wiele z tych krajów stoi w obliczu ważnych strukturalnych wyzwań dla budżetu, zwłaszcza związanych z gwarancjami rządowymi i przyszłymi zobowiązaniami emerytalnymi. Wyzwania te, wraz z ostatnimi opóźnieniami i niepewnością dotyczącą przyszłej konsolidacji, mogły coraz silniej rzutować na zmiany rentowności obligacji skarbowych i kursów walutowych zachodzące od połowy 2003 r.

Po okresie dużego spadku, rentowność obligacji długoterminowych zaczęła rosnąć, a w okresie referencyjnym ich różnice cenowe w stosunku do strefy euro zwiększyły się w kilku krajach doświadczających problemów budżetowych i presji inflacyjnych, co podkreśla potrzebę dalszych wysiłków na rzecz wzmocnienia trwałości konwergencji.

Przechodząc do zmian kursów walutowych, żaden z krajów omawianych w tegorocznym Raporcie o konwergencji nie uczestniczył w ERM II przez przynajmniej dwa lata przed przeprowadzoną tu analizą. Estonia, Litwa i Słowenia uczestniczą w ERM II od 28 czerwca 2004 r. Analizując cały dwuletni okres referencyjny do września 2004 r., można stwierdzić, że sytuacja kursów walutowych w poszczególnych krajach wykazywała znaczne różnice. W kilku przypadkach kursy walutowe były dość stabilne, a różnice między krótkoterminowymi stopami procentowymi w stosunku do strefy euro pozostawały nieduże. W innych przypadkach zaistniały większe wahania, częściowo związane z niepewnością dotyczącą perspektyw związanych z konsolidacją budżetu i wysokim deficytem na rachunku bieżącym. Deficyt na rachunku bieżącym i kapitałowym łącznie oraz wzrost kredytu

krajowego były wysokie i stale rosły w wielu krajach, odzwierciedlając silny popyt krajowy napędzany przez wysokie podwyżki płac i niskie stopy procentowe. Jednak w większości przypadków poziom wyjściowy kredytu krajowego był niski, co oznaczało stosunkowo niewielkie zaangażowanie pośredników finansowych.

Aby przyczynić się do zwiększenia trwałości konwergencji, wysiłki obserwowane w ostatnim okresie powinny być znacznie bardziej zintensyfikowane w większości krajów. Co więcej, w większości krajów uzasadnione są zdecydowane i trwałe zmiany natury strukturalnej. Potrzeba trwałej zmiany polityki w tym zakresie jest konsekwencją znacznych obciążeń budżetowych, wynikających z:

- a) dość ważnego sektora publicznego w porównaniu z krajami o podobnym dochodzie na mieszkańca,
- b) wysokich zobowiązań warunkowych,
- c) przewidywanych znacznych, gwałtownych zmian demograficznych oraz
- d) wysokiego bezrobocia w kilku krajach, które według większości analiz ma charakter strukturalny.

Ponadto, w niektórych nowych państwach członkowskich nie zakończone sprawy związane z przechodzeniem do gospodarki rynkowej, takie jak dostosowanie cen do poziomu dyktowanego przez rynek i konwergencja poziomu dochodów, mogą wywierać dodatkową presję na wzrost cen i osłabiać konkurencyjność.

Jeśli chodzi o strukturalne problemy finansów publicznych, stosunek dochodów i wydatków do PKB w większości krajów objętych tym raportem jest wysoki w porównaniu z krajami o podobnym poziomie dochodu na mieszkańca. Sugeruje to, że konieczne wysiłki konsolidacyjne powinny, być może, być ukierunkowane na redukcję wydatków. Stworzenie skuteczniejszego systemu podatkowego i świadczeń społecznych, bardziej sprzyjającego zatrudnieniu poprzez zwiększenie motywacji do pracy mogłoby stanowić ważny wkład w konsolidację budżetu, jednocześnie wspierając wzrost gospodarczy. Ponadto,

informacje Komisji Europejskiej wskazują na fakt występowania w kilku krajach znacznych budżetowych zobowiązań warunkowych w formie gwarancji. Zmiany demograficzne związane ze starzeniem się społeczeństwa będą jeszcze poważniejsze w większości krajów objętych tym raportem, niż przeciętnie w UE. O ile w wielu krajach zainicjowano reformy systemów emerytalnych, w niektórych systemy emerytalne, a także systemy opieki zdrowotnej, prawdopodobnie będą wywierać znaczną presję na budżet.

Istnieje potrzeba zmniejszenia wysokich wskaźników zadłużenia i odwrócenia tendencji gwałtownie rosnących wskaźników zadłużenia w niektórych krajach, szczególnie tam, gdzie wskaźnik przekroczył wartość referencyjną 60% PKB. Ważna jest ścisła kontrola tego wskaźnika. Po pierwsze, aby zbudować wiarygodność budżetową i zmniejszyć podatność na zagrożenia wynikające ze zmian stóp procentowych, która rośnie w przypadku, gdy znaczna część długu ma krótkoterminową zapadalność. Po drugie, by ułatwić zmierzenie się z przyszłymi wyzwaniem stojącymi przed budżetem, takimi jak rosnące obciążenie związane ze starzeniem się społeczeństwa, a także z wyzwaniami średnioterminowymi, wynikającymi z potrzeby zreformowania nierentownych przedsiębiorstw państwowych. Po trzecie, konieczne jest zmniejszenie nierównowagi budżetowej, aby odzyskać pewien stopień elastyczności polityki budżetowej, tak aby kraje mogły reagować na niekorzystne zmiany koniunkturalne. W normalnych warunkach, niewielki deficyt budżetowy lub nadwyżka są potrzebne, by w okresie spowolnienia gospodarczego zadziałały automatyczne stabilizatory, przy zachowaniu deficytu poniżej wartości referencyjnej 3% PKB.

Przechodząc do procesów na rynku pracy, wzmocnienie krajowych strategii usprawniania funkcjonowania rynku pracy poprzez usuwanie barier strukturalnych ma decydujące znaczenie. Jest to istotne dla zmniejszenia długotrwałego, wysokiego poziomu bezrobocia, który nie może być utrzymywany przez długi czas. Podobnie,

strategie dążące do szybkiej integracji rynków towarowych i finansowych w celu zapewnienia skutecznej konkurencji i wystarczającego poziomu kapitału inwestycyjnego przyczyniłyby się do wzrostu zatrudnienia i potencjalnego wzrostu produkcji. Takie strategie zwiększyłyby również zdolność państw członkowskich do szybkiego i skutecznego reagowania na rozwój wydarzeń w poszczególnych krajach oraz utrzymywania ogólnej konkurencyjności, a jednocześnie przyczyniłyby się do trwałości finansów publicznych i stabilności cen.

KRYTERIUM STABILNOŚCI CEN

W okresie referencyjnym, czyli przez 12 miesięcy, które upłynęły w sierpniu 2004 r., wartość referencyjna wynosiła 2,4%. Została ona wyliczona przez dodanie 1,5 punktu procentowego do nieważonej średniej arytmetycznej stopy inflacji HICP w Finlandii (0,4%), Danii (1,0%) i Szwecji (1,3%). Zmiany cen na Litwie w okresie referencyjnym, które przyniosły średnią z 12 miesięcy wynoszącą -0,2%, ze względu na nałożenie się wyjątkowych czynników, zostały uznane za nieprzystające do modelu i w konsekwencji pominięte przy obliczeniu wartości referencyjnej (zob. Ramka 1). Przechodząc do wyników poszczególnych krajów, w okresie referencyjnym średnie stopy inflacji HICP w 5 z 11 zbadanych państw członkowskich (Czechy, Estonia, Cypr, Litwa Szwecja) były poniżej wartości referencyjnej. Inflacja HICP w Polsce (2,5%) i na Malcie (2,6%) była w pierwszym przypadku minimalnie poniżej, w drugim lekko powyżej wartości referencyjnej, natomiast znacznie przekraczała wartość referencyjną w Słowenii (4,1%), na Łotwie (4,9%), Węgrzech (6,5%) i w Słowacji (8,4%) (zob. Tabela A).

Patrząc wstecz na okres od 1996 r., utrzymanie inflacji na stosunkowo niskim poziomie w kilku krajach i ciągłą konwergencję stóp inflacji, odnotowaną w większości nowych państw członkowskich, można wyjaśnić zaistnieniem kilku wspólnych czynników. Po pierwsze, jak wskazano w raportach na temat poszczególnych krajów, odzwierciedla to wiele ważnych decyzji strategicznych, z których najważniejszą było

ukierunkowanie polityki pieniężnej na stabilność cen. Ustawodawstwo krajowe, wraz z przyjęciem stabilności cen jako najważniejszego celu polityki pieniężnej, zostało dostosowane do standardów unijnych w większości nowych państw członkowskich i w Szwecji. Kontrastuje to z innymi obszarami strategicznymi, takimi jak polityka budżetowa i sytuacja płacowa, które, ogólnie rzecz biorąc, nie przyczyniły się do stabilności cen. Przeciętny deficyt budżetowy poprawiał się nieco do 2001 r. (choć pozostawał na poziomie wyższym niż 3% PKB), lecz od tamtego czasu pogarszał się, odzwierciedlając poważne wyzwania budżetowe, przed którymi stoi większość nowych państw członkowskich. Podobnie, chociaż przeciętny wzrost płac w nowych państwach członkowskich ustabilizował się nieco w porównaniu z bardzo wysokim poziomem notowanym na początku okresu referencyjnego, wzrost jednostkowego kosztu pracy pozostaje na wysokim poziomie w prawie wszystkich krajach, a w wielu przypadkach w ostatnich latach uległ podwyższeniu. Decyzje strategiczne związane z przyjęciem ram regulacyjnych UE (*acquis communautaire*) zwiększyły integrację handlową i finansową, elastyczność cen towarów i płac, jak również mobilność czynników produkcji w sposób, który powinien sprzyjać stabilności cen. Jednak liberalizacja cen w niektórych sektorach często wywierała krótkotrwałą presję na ich wzrost. Po drugie, środowisko makroekonomiczne przyczyniło się do zmniejszenia presji cenowej w 1999 r. w Czechach, Estonii, na Łotwie, Litwie i w Słowacji na skutek kryzysu rosyjskiego, działań polityki wewnętrznej i zmniejszających się cen ropy naftowej, podczas gdy światowe spowolnienie gospodarcze w latach 2001-2002 przyczyniło się do powstrzymania wzrostu cen w skali międzynarodowej. W końcu, rosnące lub mniej więcej stabilne kursy walutowe w większości krajów, zwłaszcza do 2001 r., również przyczyniły się do minimalizacji presji cenowej, z wyjątkiem Polski i Słowenii, w ostatnich latach, oraz okresowo Węgier.

Stopy inflacji wykazywały tendencję wzrostową

w Czechach, na Łotwie, w Polsce i na Węgrzech od mniej więcej połowy 2003 r. a od wiosny 2004 r. - w Estonii, na Litwie i Malcie. Tendencja ta odzwierciedla jednoczesny wpływ gwałtownego wzrostu popytu krajowego, który znalazł odbicie w wysokim wzroście płac i kredytu, we wszystkich tych krajach z wyjątkiem Polski, podwyżkach podatków pośrednich, cen kontrolowanych w związku z wejściem do UE oraz wzrostem cen ropy. W Polsce i Czechach pewną rolę odegrały też rosnące ceny żywności, a dewaluacja waluty spowodowała presję na ceny dóbr importowanych w Polsce.

Podsumowując, niektóre kraje odnotowały kolejne spadki stóp inflacji od 1996 r. do 2003 r. Po osiągnięciu bardzo wysokiego poziomu około lub ponad 10% w latach 1996-1997, stopy inflacji HICP w Czechach, Estonii, na Łotwie i Litwie spadły poniżej 5% na początku 1999 r. i dalej obniżały się w 2002 r., a na początku 2003 r., nawet do poziomu poniżej zera w Czechach i na Litwie. Na Węgrzech, w Polsce i Słowenii stopy inflacji spadły poniżej 5% dopiero w połowie 2001 r. lub nawet później. Ostatnio inflacja wykazywała tendencję wzrostową we wszystkich wyżej wymienionych krajach z wyjątkiem Słowenii. W innej grupie krajów stopa inflacji HICP nie wykazywała większych zmian od 1996 r., i wynosiła przeciętnie poniżej 2% w Szwecji, około 3% na Cyprze i Malcie, i około 7,5% w Słowacji. Czasami zmiany inflacji ulegały wyraźnemu wpływowi wstrząsów podażowych, międzynarodowych zmian cen oraz zmian cen kontrolowanych w tych krajach.

W niedalekiej przyszłości nowe państwa członkowskie staną wobec pewnego ryzyka i wyzwań dla stabilności cen. Podczas gdy większość z nich odnotowuje wzrost stóp inflacji w 2004 r. z powodu podwyżek podatków pośrednich i cen kontrolowanych, jak również wzrost cen ropy naftowej, ocenia się na ogół, że te efekty będą miały charakter przejściowy. Jednakże biorąc pod uwagę spodziewany wzrost popytu zarówno zewnętrznego, jak i krajowego oraz wzrost stopnia wykorzystania mocy produkcyjnych, istnieje ryzyko pojawienia się

wtórnego wpływu na płace, co będzie zagrażało stabilności cen w średnim okresie. Odnosi się to szczególnie do krajów, które nie zakończyły jeszcze procesu dezinflacji i w których polityka budżetowa oraz dynamika wynagrodzeń nie przyczyniają się w wystarczającym stopniu do stabilności cen. O ile oczekuje się, że w 2004 r. inflacja będzie wynosiła około 2% lub mniej na Cyprze, Litwie i w Szwecji, to w Czechach, Estonii, na Malcie ma ona wzrosnąć do około 3% i do około 4% na Łotwie, w Polsce i Słowenii. Na Węgrzech i w Słowacji ma, według prognoz, sięgnąć 7%, a nawet 8% w 2004 r. W 2005 r. oczekiwane jest złagodzenie inflacji w większości krajów, zwłaszcza w krajach, które odnotowały najwyższe stopy inflacji w 2004 r., dlatego że przeminą już przejściowe skutki podwyżek podatków pośrednich i cen kontrolowanych. Ponieważ żywność nadal odgrywa istotną rolę w wydatkach na cele konsumpcyjne większości nowych państw członkowskich, inflacja HICP może również wykazywać nieco wyższą zmienność. Te spośród nowych państw członkowskich, które wykazują wysokie obecne i prognozowane stopy inflacji, potrzebują stanowczej kontroli nad presją na ceny krajowe, związaną, między innymi, z kosztami płac i polityką budżetową. W większości krajów potrzebna jest dalsza aktywna polityka budżetowa, w szczególności wdrożenie wiarygodnych ścieżek konsolidacyjnych, aby utrzymać, umocnić lub stworzyć warunki sprzyjające stabilności cen. Podwyżki płac powinny odpowiadać wzrostowi wydajności pracy, biorąc również pod uwagę rozwój wydarzeń w konkurencyjnych krajach. Ponadto, ponieważ potrzebne jest zmniejszenie presji cenowych i utrzymanie korzystnych warunków rozwoju gospodarczego i wzrostu zatrudnienia, uzasadnione jest kontynuowanie wysiłków na rzecz zreformowania rynków towarowych i rynku pracy. Na koniec, w przypadku większości krajów proces nadrabiania zaległości będzie prawdopodobnie w nadchodzących latach wywierał wpływ na inflację, chociaż trudno oszacować dokładną skalę tego wpływu.

KRYTERIUM SYTUACJI BUDŻETOWEJ

W odniesieniu do wyników budżetowych osiągniętych przez 11 państw członkowskich w 2003 r., dwa kraje odnotowały nadwyżkę budżetową (Estonia i Szwecja), a dziewięć - deficyt. Spośród tych dziewięciu państw trzy (Łotwa, Litwa i Słowenia) utrzymywały deficyt budżetowy poniżej 3% wartości referencyjnej określonej w Traktacie. Sześć (Czechy, Cypr, Węgry, Malta, Polska, Słowacja) odnotowało deficyty ponad 3% PKB i znajduje się w sytuacji nadmiernego deficytu. W niektórych krajach działania doraźne miały znaczny wpływ na deficyt. Na 2004 r. Służby Komisji Europejskiej nadal prognozują nadwyżkę budżetową w Estonii i Szwecji. Zmniejszenie deficytu przewidywane jest w czterech krajach, natomiast w pięciu - stopy deficytu mają wzrosnąć. Nie oczekuje się, że którykolwiek z krajów o deficycie przekraczającym w 2003 r. wartość referencyjną 3% doprowadzi w 2004 r. do zmniejszenia go do poziomu poniżej tej wartości (zob. Tabela A).

Jeśli chodzi o dług publiczny, w 2003 r. dwa kraje odnotowały wskaźniki zadłużenia powyżej wartości referencyjnej wynoszącej 60% PKB (Cypr i Malta). W obu krajach wskaźniki rosły w 2003 r. Na Cyprze wskaźnik zadłużenia osiągnął 70,9%, czyli o 3,5 punktu procentowego więcej niż w 2002 r. Na Malcie wyniósł on 71,1%, co oznacza wzrost o 8,4 punktu procentowego, który był częściowo związany z silnym jednorazowym skutkiem spowodowanym transferem długu przemysłu stoczniowego do budżetu centralnego.

Patrząc wstecz na okres od 1996 r. do 2003 r., poziom zadłużenia znacznie wzrósł w większości krajów. Największe wzrosty wskaźnika zadłużenia odnotowano na Malcie, w Czechach i Słowacji, gdzie wskaźniki te w okresie od 1996 r. do 2003 r. wzrosły odpowiednio o mniej więcej 31, 25 i 12 punktów procentowych PKB. Tylko w Estonii, na Węgrzech i w Szwecji wskaźnik zadłużenia w 2003 r. był mniejszy niż w pierwszym roku okresu referencyjnego. Głównymi czynnikami wzrostu wskaźników zadłużenia były wysokie deficyt pierwotny i znaczne dostosowania deficytu do zadłużenia.

W niektórych krajach, różnica między wzrostem PKB a wzrostem stóp procentowych również przyczyniła się do wzrostu zadłużenia. Wydaje się, że w ostatnim okresie wskaźnik zadłużenia ustabilizował się w kilku krajach (Łotwa, Litwa, Słowacja) w okolicy poziomów z 2000 r. i 2001 r., odzwierciedlając niższe deficyty pierwotne oraz korzystne dostosowania deficytu do długu w niektórych latach.

W 2004 r. przewidywany jest dalszy niewielki spadek wskaźników zadłużenia w Estonii i Szwecji oraz utrzymanie stabilnego poziomu na Litwie. W pozostałych krajach spodziewany jest ich wzrost, lecz bez naruszenia wartości referencyjnej 60%. Na Cyprze i Malcie, gdzie wskaźnik zadłużenia już przekroczył wartość referencyjną 60%, oczekiwany jest dalszy jego wzrost (zob. Tabela A).

Aby osiągnąć trwałą zgodność z kryteriami budżetowymi i średnioterminowy cel salda budżetowego bliski zrównoważenia lub wykazujący nadwyżkę, jak wymaga tego Pakt Stabilności i Wzrostu, potrzebna jest dalsza, znaczna konsolidacja w państwach członkowskich, w których aktualnie występuje deficyt. Sześć krajów o deficytach powyżej 3% PKB powinno zredukować je do poziomu poniżej wartości referencyjnej. Jednak konsolidacja wymagana jest także w trzech krajach o deficycie budżetowym niższym od wartości referencyjnej, w których sytuacja jest nadal daleka od zrównoważenia. Aby osiągnąć średniookresowy cel ujęty w Pakcie, wszystkie kraje wykazujące deficyt potrzebowałyby konsolidacji wykraczającej poza wskaźniki deficytu prognozowane w ich programach konwergencji.

Patrząc szerzej na trwałość sytuacji budżetowej, wiele przemawia za konsolidacją w krajach wykazujących deficyt. Na Cyprze i Malcie utrzymanie całkowitego i pierwotnego deficytu na jego obecnym poziomie i wykluczenie dostosowań deficytu do zadłużenia nie wystarczyłoby do zmniejszenia wskaźnika zadłużenia; nastąpiłby jego dalszy wzrost. To samo odnosi się do Czech, Węgry i Polski, gdzie utrzymanie obecnego całkowitego lub

pierwotnego poziomu zadłużenia spowodowałoby w krótkim czasie wzrost wskaźników zadłużenia powyżej wartości referencyjnej 60%. Ta sama polityka prowadziłaby również do wzrostu wskaźnika zadłużenia w pozostałych krajach wykazujących obecnie deficyt budżetowy, lecz w ich przypadku – w przewidywalnej przyszłości, wskaźniki te pozostałyby poniżej 60% PKB.

KRYTERIUM KURSU WALUTOWEGO

Żaden z krajów analizowanych w tegorocznym Raporcie o konwergencji nie uczestniczył w ERM II przez pełny okres referencyjny od października 2002 r. do września 2004 r. W rezultacie, nie spełniają one wymogu co najmniej dwuletniego uczestnictwa przed badaniem konwergencji, zapisanego w Artykule 121 Traktatu. Za wyjątkiem Szwecji, kraje omawiane w tym raporcie przystąpiły do Unii Europejskiej dopiero 1 maja 2004 r. jako członkowie objęci derogacją. Od tamtego czasu każde państwo członkowskie UE spoza strefy euro traktuje politykę kursu walutowego jako wspólny problem i w każdej chwili ma możliwość wystąpienia o przyjęcie do ERM II. Trzy kraje — Estonia, Litwa i Słowenia — od 28 czerwca 2004 r. uczestniczą już w mechanizmie kursu walutowego, co oznacza, że ich waluty uczestniczyły w ERM II przez około trzy miesiące z dwuletniego okresu referencyjnego. Osiem krajów utrzymywało swoje waluty poza mechanizmem kursu walutowego w okresie referencyjnym. Są to Czechy, Cypr, Łotwa, Węgry, Malta, Polska, Słowacja i Szwecja.

Trzy waluty uczestniczące w ERM II — estońska korona, litewski lit i słoweński tolar – utrzymywały się przez cały czas od momentu przystąpienia do mechanizmu na poziomie swoich centralnych kursów lub blisko nich. Po wnikliwej ocenie adekwatności i trwałości izb walutowych (ang. *currency boards*) w Estonii i na Litwie postanowiono, że oba kraje przystąpią do ERM II ze swoimi istniejącymi rozwiązaniami izb walutowych w formie jednostronnego rozwiązania, które nie nakłada dodatkowych obowiązków na EBC. W okresie poprzedzającym ich uczestnictwo w ERM II, korona i lit nie

odnotowały żadnego odchylenia od swoich kursów stałych, natomiast przez cały okres referencyjny różnice krótkoterminowych stóp procentowych w stosunku do strefy euro pozostawały niewielkie. Jednak w ostatnich latach Estonia wykazywała duży deficyt na rachunku bieżącym i kapitałowym łącznie, który sięgnął 12,7% PKB w 2003 r. i skutkowało znacznym wzrostem zobowiązań międzynarodowych netto. Na Litwie deficyt na rachunku bieżącym i kapitałowym łącznie malał od 1998 r., lecz w 2003 r. nieznacznie wzrósł, zbliżając się do poziomu 6,5% PKB. W przypadku obu krajów umowa o uczestnictwie w ERM II oparta została na trwałym zobowiązaniu się ich władz do prowadzenia bezpiecznej polityki budżetowej, która jest niezbędna dla zachowania równowagi makroekonomicznej i zapewnienia trwałości procesu konwergencji. Ponadto, w celu zmniejszenia deficytu na rachunku bieżącym i zapewnienia trwałości pozycji na rachunku bieżącym, państwa te zgodziły się powstrzymać wzrost kredytu krajowego i zapewnić skuteczny nadzór finansowy, a w przypadku Estonii również przeciwdziałać nadmiernemu wzrostowi płac.

W Słowenii polityka pieniężna po przystąpieniu do ERM II wspomagała stosunkowo stabilny kurs walutowy w stosunku do euro, w ten sposób kładąc kres stopniowej deprecjacji tołara względem euro. Stąd od czasu przystąpienia do mechanizmu kursu walutowego tolar pozostawał blisko swojego parytetu centralnego. W całym okresie referencyjnym zmienność kursu tołara do euro była generalnie niska, a bardzo niska pod koniec 2003 r. i w 2004 r. Jednocześnie różnica między krótkoterminowymi stopami procentowymi a euro, wprawdzie malejąca w latach 2003-2004 r., nadal utrzymywała się na wysokim poziomie 1,9 punktu procentowego w trzecim kwartale 2004 r. Przystąpienie Słowenii do ERM II oparte zostało na trwałym zobowiązaniu się jej władz do kontynuowania działań niezbędnych do trwałego obniżenia inflacji, w szczególności do dalszej liberalizacji cen kontrolowanych oraz dokonania postępu w zakresie deindeksacji. Niezbędne będzie zachowanie ciągłej czujności tak, aby zmiany

kosztów krajowych, zwłaszcza płac, pozostały w odpowiedniej relacji do wzrostu wydajności pracy. Polityka budżetowa będzie musiała odegrać główną rolę w kontrolowaniu presji inflacyjnych wynikających z popytu, natomiast nadzór finansowy pomoże w powstrzymaniu wzrostu kredytu krajowego.

Większość walut pozostających poza ERM II odnotowała osłabienie w stosunku do euro, w porównaniu do ich średnich kursów z października 2002 r., które są używane jako punkt odniesienia wobec braku kursu centralnego ERM II, zgodnie z zasadą przyjętą we wcześniejszych raportach, co jednak nie jest wyrazem jakiegokolwiek opinii na temat właściwego kursu walutowego. W analizowanym okresie korona czeska odnotowała głównie stopniową deprecjację w stosunku do euro, która została częściowo odwrócona w ostatnich miesiącach. W ostatnich latach deficyt na czeskim rachunku bieżącym i kapitałowym łącznie był niekiedy wysoki. Zmienność kursu korony do euro była względnie duża, natomiast rozpiętość krótkoterminowych stóp procentowych była minimalna.

Także węgierski forint i polski złoty przez większość okresu referencyjnego były słabsze w stosunku do euro w porównaniu z ich średnimi kursami z października 2002 r., a w 2004 r. wzmocniły się również względem euro. Zmiany te były częściowo związane z niepewnością co do perspektyw polityki budżetowej w obu krajach, co znalazło odbicie w dużej zmienności kursu walutowego oraz dużej rozpiętości krótkoterminowych stóp procentowych w stosunku do strefy euro. Ponadto, oba kraje odnotowały deficyt na rachunku bieżącym i kapitałowym łącznie. W przypadku Węgier był to deficyt znaczny. W przypadku Polski spadek różnicy stóp procentowych pomiędzy Polską a strefą euro mógł się także przyczynić do relatywnie słabej pozycji złotego w 2003 r.

Osłabienie łotewskiego łata i maltańskiego lira w okresie referencyjnym w znacznym stopniu było związane z reżimem kursu walutowego w obu krajach. Łat jest powiązany ze specjalnym

prawem ciągnięcia, a maltański lir - z koszykiem walut obejmującym euro, dolara amerykańskiego i funta szterlinga. W związku z tym deprecjacja waluty łotewskiej i maltańskiej w stosunku do euro odzwierciedla głównie wzmocnienie się euro względem dolara amerykańskiego oraz, w mniejszym stopniu, funta szterlinga (i japońskiego jena w przypadku Łotwy). Ze względu na dużą wagę, jaką ma euro w maltańskim koszyku walutowym, zmiany kursów najważniejszych walut spowodowały tylko nieznaczną zmienność kursu lira, łat natomiast narażony był na stosunkowo dużą zmienność. Ponadto, różnica pomiędzy maltańskimi krótkoterminowymi stopami procentowymi a strefą euro była umiarkowana, podczas gdy w przypadku Łotwy rozpiętość ta była znaczna.

Kurs korony słowackiej do euro charakteryzował się w początkowym okresie znaczną stabilnością – do trzeciego kwartału 2003 r., po czym nastąpiła stopniowa aprecjacja korony. W rezultacie, we wrześniu 2004 r. słowacka waluta przewyższyła swój średni poziom z października 2002 r. Ponieważ Centralny Bank Słowacji (*Národná banka Slovenska*) uznał aprecjację korony za zbyt szybką, zareagował na te presje obniżając podstawowe stopy procentowe oraz interweniując na rynkach walutowych w celu zabezpieczenia stabilności cen. Zmienność kursu korony słowackiej do euro była stosunkowo wysoka w okresie referencyjnym, a rozpiętość krótkoterminowych stóp procentowych w stosunku do porównywalnych aktywów strefy euro pozostawała znaczna.

Kursy funta cypryjskiego i korony szwedzkiej znajdowały się w okresie referencyjnym blisko swoich średnich poziomów z października 2002 r. Zróżnicowanie krótkoterminowych stóp procentowych w stosunku do strefy euro było nieznaczne w przypadku aktywów szwedzkich, lecz pozostawało na stosunkowo wysokim poziomie w przypadku porównywalnych aktywów cypryjskich, podczas gdy zmienność kursu walutowego była niewielka na Cyprze, ale stosunkowo wysoka w przypadku Szwecji.

KRYTERIUM DŁUGOTERMINOWYCH STÓP PROCENTOWYCH

W 12-miesięcznym okresie referencyjnym, kończącym się w sierpniu 2004 r., wartość referencyjna wynosiła 6,4%. Została ona obliczona przez dodanie 2 punktów procentowych do nieważonej średniej arytmetycznej długoterminowych stóp procentowych tych samych trzech krajów, które uwzględniono przy obliczaniu wartości referencyjnej dla kryterium stabilności cen, mianowicie Finlandii (4,2%), Danii (4,4%) i Szwecji (4,7%). W 12-miesięcznym okresie referencyjnym do sierpnia 2004 r., osiem spośród badanych państw członkowskich (Czechy, Cypr, Łotwa, Litwa, Malta, Słowenia, Słowacja i Szwecja) miało średnie długoterminowe stopy procentowe poniżej wartości referencyjnej. Długoterminowe stopy procentowe w Polsce (6,9%) znajdowały się powyżej, a na Węgrzech (8,1%) znacznie powyżej wartości referencyjnej (zob. Tabela A). W przypadku Estonii dane dotyczące zharmonizowanej długoterminowej stopy procentowej potrzebne do zbadania stopnia konwergencji nie są dostępne. Biorąc jednak pod uwagę niski poziom długu publicznego oraz ogólną analizę rynków finansowych, nie ma żadnych oznak sugerujących negatywną ocenę.

W latach 2001-2002 długoterminowe stopy procentowe wykazywały ogólną tendencję spadkową w dziewięciu spośród dziesięciu badanych krajów (są to Czechy, Cypr, Łotwa, Litwa, Węgry, Malta, Polska, Słowenia i Słowacja), zmierzając wyraźnie do poziomu strefy euro. Ta sytuacja odzwierciedlała głównie niskie presje inflacyjne, opinię rynku na temat członkostwa w UE i strefie euro oraz – w przypadku niektórych państw członkowskich – również rosnącą wiarygodność polityki pieniężnej¹.

¹ Z wyjątkiem Czech, Słowenii i Szwecji; 2001 r. jest pierwszym rokiem, za który dostępne są dane na temat referencyjnej, długoterminowej stopy procentowej. W przypadku Czech dane są dostępne od kwietnia 2000 r., w przypadku Słowenii – od marca 2002 r.

Jednakże w 2003 r. tendencja ta się odwróciła i długoterminowe stopy procentowe w kilku krajach zaczęły odbiegać od poziomu stóp procentowych przeważających w strefie euro. Ten ogólny kierunek zmian utrzymywał się do końca okresu referencyjnego. Na Łotwie i w Słowacji na początku 2003 r., a na Malcie mniej więcej w połowie 2003 r., długoterminowe stopy procentowe ustabilizowały się powyżej poziomu strefy euro, odzwierciedlając rosnącą różnicę w poziomie inflacji. Cypr i Czechy odnotowały jeszcze wyraźniejsze odwrócenie tendencji zmniejszających się różnic między długoterminowymi stopami procentowymi. W przypadku Cypru, długoterminowe stopy procentowe znacznie wzrosły w połowie 2004 r., w następstwie decyzji Banku Centralnego Cypru o podniesieniu głównych stóp procentowych o 1 punkt procentowy w kwietniu 2004 r. w kontekście politycznej niepewności wokół negocjacji akcesyjnych oraz wzrostu deficytu budżetowego. Głównymi czynnikami wzrostu długoterminowych stóp procentowych w Czechach od połowy 2003 r. były rosnące presje inflacyjne oraz niepewność towarzysząca wdrażaniu przedsięwzięć zmierzających do konsolidacji budżetu. Również na Węgrzech i w Polsce długoterminowe stopy procentowe odeszły wyraźnie od poziomów przeważających w strefie euro. Na Węgrzech wzrost długoterminowych stóp procentowych od czerwca 2003 r. wynikał głównie z utrzymującej się nierównowagi budżetowej. W Polsce długoterminowe stopy procentowe zaczęły rosnąć w lipcu 2003 r., głównie za sprawą zwiększającej się różnicy w poziomie inflacji oraz rosnącej niepewności co do sytuacji budżetowej. Litwa i Słowenia były jedynymi krajami, gdzie długoterminowe stopy procentowe wyraźnie nadal zmierzały w kierunku poziomu porównywalnych stóp w strefie euro. Głównymi czynnikami determinującymi taki przebieg wydarzeń były bezpieczna polityka budżetowa oraz oczekiwania rynku co do rychłego uczestnictwa w ERM II, do którego oba kraje przystąpiły 28 czerwca 2004 r.

omówionych powyżej, Raport o konwergencji uwzględnia także kilka innych czynników, które są wymienione w Artykule 121 (1) Traktatu: sytuację w zakresie ECU, wynik integracji rynków, sytuację i zmiany na rachunku bieżącym bilansu płatniczego oraz analizę jednostkowych kosztów pracy i innych wskaźników cen. Czynniki te są analizowane w podsumowaniach sytuacji poszczególnych krajów według poszczególnych kryteriów omówionych powyżej. Wobec wprowadzenia euro w dniu 1 stycznia 1999 r., nie omawia się już szczegółowo sytuacji w zakresie ECU.

INNE CZYNNIKI

W uzupełnieniu do kryteriów konwergencji,

Tabela A Wskaźniki konwergencji gospodarczej

(z wyłączeniem kryterium kursu walutowego)

		Inflacja HICP ¹⁾	Długoterminowa stopa procentowa ²⁾	Nadwyżka (+) lub deficyt (-) instytucji rządowych i samorządowych ³⁾	Zadłużenie brutto instytucji rządowych i samorządowych ³⁾
Czechy	2002	1,4	4,9	-6,8	28,8
	2003	-0,1	4,1	-12,6	37,8
	2004	1,8	4,7	-5,0	37,9
Estonia	2002	3,6	.	1,4	5,3
	2003	1,4	.	3,1	5,3
	2004	2,0	.	0,3	4,8
Cypr	2002	2,8	5,7	-4,6	67,4
	2003	4,0	4,7	-6,4	70,9
	2004	2,1	5,2	-5,2	72,6
Łotwa	2002	2,0	5,4	-2,7	14,1
	2003	2,9	4,9	-1,5	14,4
	2004	4,9	5,0	-2,0	14,7
Litwa	2002	0,4	6,1	-1,5	22,4
	2003	-1,1	5,3	-1,9	21,4
	2004	-0,2	4,7	-2,6	21,4
Węgry	2002	5,2	7,1	-9,2	57,2
	2003	4,7	6,8	-6,2	59,1
	2004	6,5	8,1	-5,5	59,9
Malta	2002	2,6	5,8	-5,9	62,7
	2003	1,9	5,0	-9,7	71,1
	2004	2,6	4,7	-5,2	73,8
Polska	2002	1,9	7,4	-3,6	41,1
	2003	0,7	5,8	-3,9	45,4
	2004	2,5	6,9	-5,6	47,2
Słowenia	2002	7,5	-	-2,4	29,5
	2003	5,7	6,4	-2,0	29,4
	2004	4,1	5,2	-2,3	30,8
Słowacja	2002	3,5	6,9	-5,7	43,3
	2003	8,5	5,0	-3,7	42,6
	2004	8,4	5,1	-3,9	44,5
Szwecja	2002	2,0	5,3	-0,0	52,6
	2003	2,3	4,6	0,3	52,0
	2004	1,3	4,7	0,6	51,6
Wartość referencyjna ⁴⁾		2,4%	6,4%	-3%	60%

Źródła: EBC, Eurostat i Komisja Europejska.

1) Średnia roczna zmiana procentowa. Dane za 2004 r. odnoszą się do okresu od września 2003 r. do sierpnia 2004 r.

2) W procentach, roczna średnia. Dane za 2004 r. odnoszą się do okresu od września 2003 r. do sierpnia 2004 r.

3) Jako procent PKB. Projekcje Służb Komisji Europejskiej na rok 2004.

4) Dla inflacji HICP i długoterminowych stóp procentowych wartość referencyjna odnosi się do okresu od września 2003 r. do sierpnia 2004 r., natomiast dla zadłużenia i deficytu instytucji rządowych i samorządowych – do roku 2003.

2 ZGODNOŚĆ USTAWODAWSTWA KRAJOWEGO Z TRAKTATEM

2.1 WPROWADZENIE

2.1.1 UWAGI OGÓLNE

Artykuł 122 (2) Traktatu wymaga, by EBC (i Komisja) co najmniej raz na dwa lata, lub na wniosek jakiegoś państwa członkowskiego objętego derogacją, zdawał sprawozdanie Radzie UE, zgodnie z procedurą ustaloną w Artykule 121 (1). Każdy taki raport musi zawierać analizę zgodności pomiędzy ustawodawstwem krajowym każdego państwa członkowskiego objętego derogacją, w tym statutem jego KBC, a Artykułami 108 i 109 Traktatu i Statutem ESBC („Statut”). Ten traktatowy obowiązek odnoszący się do państw członkowskich objętych derogacją jest również nazywany „konwergencją prawną”.

PAŃSTWA CZŁONKOWSKIE OBJĘTE DEROGACJĄ A KONWERCENCJĄ PRAWNĄ

Wszystkie państwa członkowskie, których ustawodawstwo krajowe jest analizowane w tym raporcie mają status państwa członkowskiego objętego derogacją.

Status ten odnosi się do 11 państw członkowskich, które nie przyjęły jeszcze wspólnej waluty euro zgodnie z Traktatem. Przypadki Danii i Zjednoczonego Królestwa traktowane są oddzielnie (patrz 2.1.2 poniżej). Szwecji, decyzją Rady UE z maja 1998 r., przyznano status państwa członkowskiego objętego derogacją. Jeśli chodzi o nowe państwa członkowskie, Artykuł 4 dotyczący warunków przystąpienia do UE stanowi, że:

„Każde z nowych Państw Członkowskich uczestniczy w Unii Gospodarczej i Walutowej z dniem przystąpienia jako Państwo Członkowskie objęte derogacją w rozumieniu Artykułu 122 Traktatu o WE.”

Z uwagi na status państw członkowskich objętych derogacją, EBC przeanalizował poziom osiągniętej konwergencji prawnej w każdym z 11 państw członkowskich oraz działania legislacyjne, które zostały podjęte lub muszą być przez nie podjęte, mając na względzie osiągnięcie takiego celu.

Celem oceny konwergencji prawnej jest ułatwienie Radzie UE podjęcia decyzji, które państwa członkowskie „spełniają warunki konieczne do przyjęcia wspólnej waluty”. Warunki te, w dziedzinie prawa, dotyczą zwłaszcza osiągnięcia niezależności banku centralnego oraz prawnej integracji KBC w ramach Eurosystemu.

STRUKTURA OCENY PRAWNEJ

Ocena prawna ogólnie nawiązuje do podstawowych ram poprzednich raportów EBC i EIW (Europejski Instytut Walutowy) dotyczących prawnej konwergencji, a zwłaszcza: Raportów o konwergencji EBC z 2002 r. (nt. Szwecji) i z 2000 r. (nt. Grecji i Szwecji), oraz Raportu o konwergencji EIW z 1998 r. Zgodność ustawodawstwa krajowego jest również rozpatrywana w świetle nowelizacji ustawodawczych, które zostały uchwalone przed 30 września 2004 r.

2.1.2 DANIA I ZJEDNOCZONE KRÓLESTWO

Raport ten nie obejmuje Danii ani Zjednoczonego Królestwa, państw członkowskich o specjalnym statusie, które jeszcze nie przyjęły euro.

Protokół na temat niektórych postanowień dotyczących Danii, załączony do Traktatu, przewiduje, że rząd duński powiadomi Radę UE o swoim stanowisku w sprawie uczestniczenia w trzecim etapie UGW (Unia Gospodarcza i Walutowa), zanim Rada dokona swojej oceny zgodnie z Artykułem 121 (2) Traktatu. Dania przekazała już powiadomienie, że nie będzie uczestniczyła w trzecim etapie UGW. Zgodnie z Artykułem 2 Protokołu oznacza to, że Dania jest traktowana jako państwo członkowskie objęte derogacją. Konsekwencje dla Danii są zawarte w Decyzji podjętej przez głowy państw lub rządów na ich szczycie w Edynburgu w dniach 11 i 12 grudnia 1992 r. Decyzja ta stanowi, że Dania zachowuje swoje dotychczasowe uprawnienia w dziedzinie polityki pieniężnej zgodnie z prawem krajowym i przepisami, w tym uprawnienia Narodowego Banku Królestwa Danii (*Danmarks Nationalbank*) w dziedzinie polityki pieniężnej. Jako że Artykuł 108 Traktatu,

zgodnie z Artykułem 122 (3), ma zastosowanie w stosunku do Danii, Narodowy Bank Królestwa Danii musi spełnić wymagania dotyczące niezależności banku centralnego. Raport o konwergencji EIW z 1998 r. stwierdzał, że ten wymóg został spełniony. Ze względu na jej specjalny status od 1998 r. nie oceniano konwergencji Danii. Tak długo, jak Dania nie poinformuje, że zamierza przyjąć wspólną walutę, nie ma potrzeby wprowadzania prawnej integracji Narodowego Banku Danii z ESBC, ani dostosowywania ustawodawstwa duńskiego

Zgodnie z Protokołem dotyczącym niektórych postanowień, odnoszących się do Zjednoczonego Królestwa Wielkiej Brytanii i Irlandii Północnej, załączonym do Traktatu, Zjednoczone Królestwo nie ma żadnego obowiązku przystąpienia do trzeciego etapu UGW, chyba że powiadomi Radę UE o takim zamiarze. 30 października 1997 r. Zjednoczone Królestwo powiadomiło Radę, że nie zamierza przyjąć wspólnej waluty z dniem 1 stycznia 1999 r. (i sytuacja ta nie zmieniła się). W następstwie tego powiadomienia pewne postanowienia Traktatu (w tym Artykuł 108 i 109) oraz Statutu nie mają zastosowania w odniesieniu do Zjednoczonego Królestwa. W związku z tym, nie ma aktualnie wymagań prawnych, by zapewnić zgodność ustawodawstwa krajowego (w tym Statutu Banku Anglii) z Traktatem i Statutem.

2.2 ZAKRES DOSTOSOWANIA

2.2.1 OBSZARY DOSTOSOWANIA

Aby rozpoznać, które obszary ustawodawstwa krajowego powinny zostać dostosowane, EBC przyjmuje następujące ogólne warunki:

- zgodność z postanowieniami Traktatu (Artykuł 108) i Statutu (Artykuły 7 i 14 (2)), dotyczącymi niezależności KBC, jak również postanowieniami dotyczącymi poufności (Artykuł 38 Statutu) oraz
- integracja prawna KBC z Eurosystemem (zwłaszcza, jeśli chodzi o Artykuły 12 (1) i 14 (3) Statutu).

2.2.2 „ZGODNOŚĆ” A „HARMONIZACJA”

Artykuł 109 Traktatu wymaga, by ustawodawstwo krajowe było „zgodne” z Traktatem i Statutem, dlatego też jakiegokolwiek niezgodności muszą być usunięte. Ani supremacja Traktatu i Statutu nad ustawodawstwem krajowym, ani charakter niezgodności nie mają wpływu na ten obowiązek.

Wymóg, by ustawodawstwo krajowe było „zgodne” z Traktatem nie oznacza, że Traktat wymaga „harmonizacji” statutów KBC albo *inter se*, albo ze Statutem. Krajowa specyfika nadal może zostać zachowana. Artykuł 14 (4) Statutu pozwala wręcz KBC wypełniać funkcje inne niż określone w Statucie, w zakresie, który nie koliduje z celami i zadaniami ESBC. Postanowienia dopuszczające takie dodatkowe funkcje w statutach KBC są wyraźnym przykładem sytuacji, w których mogą pozostać różnice. Termin „zgodny” sugeruje raczej, że ustawodawstwo krajowe i statuty KBC powinny być poprawione, by wyeliminować niespójności z Traktatem i Statutem oraz zapewnić niezbędny stopień integracji KBC z ESBC. Zwłaszcza jakiegokolwiek postanowienia, które naruszają niezależność KBC, jak to zdefiniowano w Traktacie, i jego rolę jako integralnej części ESBC, muszą być dostosowane. Dlatego też, aby to osiągnąć, niewystarczające jest poleganie wyłącznie na supremacji prawa wspólnotowego nad ustawodawstwem krajowym.

Obowiązek zawarty w Artykule 109 Traktatu rozciąga się jedynie na niezgodności z postanowieniami Traktatu i Statutu. Jednakże ustawodawstwo krajowe, które jest niezgodne z wtórnym ustawodawstwem Wspólnoty, oczywiście musi być również dostosowane do takiego ustawodawstwa wtórnego. Supremacja prawa wspólnotowego nie eliminuje potrzeby przystosowania ustawodawstwa krajowego. Ogólny wymóg wywodzi się z prawa precedensowego Trybunału Sprawiedliwości².

² Patrz m.in. Precedens 167/73, Komisja przeciw Republice Francuskiej („Morski Kodeks Pracy” - *Code CDU Travail Maritime*).

Traktat ani Statut nie nakazują sposobu, w jaki ustawodawstwo krajowe powinno być dostosowane. Można to osiągnąć przez odwoływanie się do Traktatu i Statutu, włączając postanowienia tychże, kiedy są powoływane, przez usunięcie niezgodności lub połączenie tych metod.

Oprócz tego, jako sposób osiągnięcia i utrzymania zgodności ustawodawstwa krajowego z Traktatem i Statutem, zgodnie z Artykułem 105 (4) Traktatu i Artykułem 4 Statutu, instytucje Wspólnoty oraz państwa członkowskie muszą zasięgać opinii EBC na temat projektów rozwiązań ustawodawczych w zakresie jego kompetencji. Ze skutkiem od 1 maja 2004 r. obowiązek ten również stosuje się do krajowych władz ustawodawczych nowych państw członkowskich. Decyzja Rady 98/415/RE z dnia 29 czerwca 1998 r. wyraźnie zachęca państwa członkowskie do podjęcia odpowiednich kroków, by zapewnić zgodność z tym wymogiem.

2.3 NIEZALEŻNOŚĆ KRAJOWYCH BANKÓW CENTRALNYCH

Jeśli chodzi o niezależność banków centralnych (i zagadnienia poufności), ustawodawstwo krajowe w nowych państwach członkowskich musiało zostać dostosowane tak, aby było zgodne z odpowiednimi postanowieniami Traktatu i Statutu oraz obowiązywało od 1 maja 2004 r. Szwecja musiała wprowadzić konieczne zmiany do dnia ustanowienia ESBC, tzn. 1 czerwca 1998 r.

2.3.1 NIEZALEŻNOŚĆ BANKU CENTRALNEGO

W 1997 r. EIW ustanowił listę cech określających pojęcie niezależności banku centralnego (jak zostało to szczegółowo opisane w jego Raporcie o konwergencji za 1998 r.), które, w tamtym okresie, stanowiły podstawę do oceny ustawodawstwa krajowego, a zwłaszcza statutów KBC. Pojęcie niezależności banku centralnego obejmuje różne rodzaje niezależności, które należy oceniać oddzielnie, a mianowicie: niezależność funkcjonalną, instytucjonalną,

osobistą oraz finansową. W ciągu ostatnich lat, dzięki opiniom EBC, te aspekty niezależności banku centralnego były dalej udoskonalane. Będą one służyły jako podstawa oceny poziomu konwergencji ustawodawstwa krajowego nowych państw członkowskich z Traktatem i Statutem (patrz poniżej).

NIEZALEŻNOŚĆ FUNKCJONALNA

Niezależność banku centralnego nie jest celem samym w sobie, ale ma podstawowe znaczenie dla osiągnięcia celu, który powinien być jasno zdefiniowany i nadrzędny wobec wszystkich innych celów. Niezależność funkcjonalna wymaga, by cel podstawowy był jasno określony i precyzyjny pod względem prawnym oraz by bank centralny miał zapewnione niezbędne środki i narzędzia potrzebne do osiągnięcia tego celu, niezależnie od innych organów władzy. Wymóg Traktatu dotyczący niezależności banku centralnego jest odbiciem powszechnie uznawanego poglądu, że stabilności cen najlepiej służy w pełni niezależna instytucja, której zadanie jest precyzyjnie zdefiniowane. Niezależność banków centralnych jest w pełni zgodna z ich odpowiedzialnością za swoje decyzje, co stanowi ważny aspekt wzmocnienia zaufania do ich niezależnego statusu. Pociąga to za sobą jawność oraz dialog ze stronami trzecimi.

Jeśli chodzi o koordynację, to Traktat nie jest spójny w odniesieniu do tego, czy KBC nowych państw członkowskich muszą już od 1 maja 2004 r. przestrzegać podstawowego celu stabilności cen, ustalonego w Artykule 105 (1) Traktatu i Artykule 2 Statutu, czy też, alternatywnie, jest to wymóg prawny mający zastosowanie jedynie pod warunkiem przyjęcia euro. O ile Artykuł 105 (1) Traktatu nie ma zastosowania w odniesieniu się do państw członkowskich objętych derogacją (patrz: Artykuł 122 (3)), Artykuł 2 Statutu stosuje się do takich państw członkowskich (patrz: Artykuł 43 (1) *a contrario*). Ze względu na tę dwuznaczność, EBC stoi na stanowisku, że w statutach KBC nowych państw członkowskich od 1 maja 2004 r. stabilność cen powinna być podstawowym celem. Stanowisko to opiera się na fakcie, że jedna z podstawowych zasad Wspólnoty, a mianowicie stabilność cen (Artykuł

4 (3) Traktatu), odnosi się również do państw członkowskich objętych derogacją. Opiera się ono również na celu Traktatu, że wszystkie państwa członkowskie powinny dążyć do konwergencji makroekonomicznej, w tym również stabilności cen, której, w zamierzeniu, mają służyć regularne raporty EBC i Komisji. Takie podejście jest również oparte na *ratio legis* wymaganej niezależności banku centralnego, która jest jedynie wówczas uzasadniona, gdy główny cel stabilności cen jest celem nadrzędnym.

W tym raporcie oceny krajów oparte są na obowiązku KBC nowych państw członkowskich do utrzymywania stabilności cen od 1 maja 2004 r. Szwecję wymóg ten obowiązuje od 1 czerwca 1998 r.

NIEZALEŻNOŚĆ INSTYTUCJONALNA

Zasada niezależności instytucjonalnej jest wyraźnie określona w Artykule 108 Traktatu oraz Artykule 7 Statutu. Oba te artykuły zabraniają KBC i członkom ich organów decyzyjnych zwracania się o dyspozycje i ich przyjmowania od instytucji i organów Wspólnoty, jakiegokolwiek rządu państwa członkowskiego lub jakiegokolwiek innego organu. Oprócz tego, zabraniają one również instytucjom i organom Wspólnoty oraz rządów państw członkowskich podejmowania prób wpływania na członków organów decyzyjnych KBC, których decyzje mogą mieć wpływ na wykonanie przez KBC zadań związanych z przynależnością do EBC. W tym kontekście, zdaniem EBC, niektóre prawa stron trzecich nie są zgodne z Traktatem ani/lub Statutem. Wymagane będzie ich dostosowanie, by uwzględnić zakazy opisane poniżej.

Jeśli KBC zorganizowane jest jako organ państwowy, specjalna jednostka prawa publicznego lub, po prostu, jako spółka akcyjna, istnieje ryzyko, że jego właściciele mogą wywierać wpływ na decyzje dotyczące zadań związanych z uczestnictwem w ESBC, na mocy takiego prawa własności. Wpływ taki, bez względu na to, czy wywierany poprzez korzystanie z praw akcjonariuszy czy też w inny

sposób, może oddziaływać na niezależność KBC oraz powinien być prawnie ograniczony, by tę niezależność zachować.

Zakaz udzielania dyspozycji

Prawa stron trzecich do wydawania dyspozycji KBC, ich organom decyzyjnym lub ich członkom są niezgodne z Traktatem ani Statutem w odniesieniu do zadań związanych z uczestnictwem w ESBC.

Zakaz zatwierdzania, zawieszania, anulowania lub odraczania decyzji

Prawa stron trzecich do zatwierdzania, zawieszania, unieważniania lub odraczania decyzji KBC są niezgodne z Traktatem ani Statutem w zakresie zadań związanych z uczestnictwem w ESBC.

Zakaz podważania decyzji na gruncie prawa

Prawo do podważania, ze względów prawnych, przez organy inne niż niezależne sądy, decyzji dotyczących realizacji zadań związanych z uczestnictwem w ESBC jest niezgodne z Traktatem ani Statutem, jako że wykonanie tych zadań nie może być ponownie oceniane na poziomie politycznym. Prawo Prezesa do wstrzymania, ze względów prawnych, realizacji decyzji przyjętych przez ESBC lub organy decyzyjne KBC, a następnie przedstawienia ich organom politycznym do dalszej decyzji byłoby równoznaczne z zwracaniem się o dyspozycje do stron trzecich.

Zakaz uczestniczenia w organach decyzyjnych KBC z prawem głosu

Uczestniczenie przedstawicieli stron trzecich w organie decyzyjnym KBC z prawem głosu w sprawach dotyczących wykonywania zadań związanych z uczestnictwem w ESBC, nawet jeśli ten głos nie jest decydujący, jest niezgodne z Traktatem ani Statutem.

Zakaz konsultowania *ex ante* decyzji KBC

Wyraźny statutowy obowiązek zasięgania *ex ante* opinii stron trzecich daje tym ostatnim formalną możliwość wpływania na ostateczne decyzje i dlatego jest niezgodny z Traktatem ani Statutem.

Jednakże dialog pomiędzy KBC a stronami trzecimi, nawet wówczas kiedy oparty jest na statutowym obowiązku dostarczenia informacji i wymiany opinii, jest zgodny z Traktatem czy Statutem, pod warunkiem, że:

- nie naruszy to niezależności członków organów decyzyjnych KBC i
- specjalny status prezesa występującego jako członek Rady Ogólnej EBC jest w pełni przestrzegany oraz
- wymagania dotyczące poufności wynikające ze Statutu są w pełni spełnione.

Zwolnienie z obowiązków i odpowiedzialności członków organów decyzyjnych KBC

Postanowienia statutowe dotyczące zwolnienia przez strony trzecie (np. rządy) członków organów decyzyjnych KBC z obowiązków i odpowiedzialności (np. w odniesieniu do sprawozdań finansowych) powinny zawierać odpowiednie zabezpieczenia takie, aby prawo do zwolnienia z obowiązków nie naruszało zdolności poszczególnych członków KBC do niezależnego podejmowania decyzji dotyczących zadań związanych z uczestnictwem w ESBC (lub wdrażania decyzji podjętych na poziomie ESBC). Zaleca się wprowadzenie wyraźnej klauzuli o tej treści do statutów KBC.

NIEZALEŻNOŚĆ OSOBISTA

Postanowienie statutowe dotyczące stabilności zatrudnienia członków organów decyzyjnych KBC w większym stopniu gwarantuje niezależność banku centralnego. Prezesi są członkami Rady Ogólnej EBC. Artykuł 14 (2) Statutu stanowi, że statuty KBC powinny, w szczególności, zapewnić minimalny, 5-letni okres kadencji prezesa. Chroni to również przed arbitralną decyzją o zwolnieniu (ang. *arbitrary dismissal* – dosł. dyskrecjonalnym zwolnieniem – tł.) prezesa, zapewniając, że prezes może być usunięty ze stanowiska jedynie wówczas, gdy nie spełnia warunków wymaganych do wykonywania obowiązków lub winien jest poważnego uchybienia w postępowaniu (ang. *serious misconduct*), z możliwością odwołania się do Trybunału

Sprawiedliwości. Statuty KBC muszą być zgodne z tym warunkiem w następujących obszarach.

Minimalny okres kadencji Prezesów

Zgodnie z Artykułem 14 (2) Statutu, minimalny 5-letni okres kadencji prezesa musi być zawarty w statutach EBC. To oczywiście nie wyklucza dłuższych kadencji, podczas gdy nieokreślony okres kadencji nie wymaga dostosowania statutów, jeżeli podstawy zwolnienia prezesa są zgodne z tymi, które zawarte są w Artykule 14 (2) Statutu. W przypadku wprowadzania zmian do statutu KBC przez krajowego ustawodawcę, zmieniony przepis powinien chronić stabilność zatrudnienia na stanowisku prezesa oraz innych członków organów decyzyjnych, zgodnie z Artykułem 14 (2) Statutu.

Podstawy zwolnienia prezesów

Statuty KBC powinny zagwarantować, że prezesów nie można zwolnić z powodów innych niż wymienione w Artykule 14 (2) Statutu. Celem wprowadzenia takiego wymogu jest uniemożliwienie władzom zaangażowanym w mianowanie prezesa, zwłaszcza rządowi lub parlamentowi, zdecydowania wedle własnego uznania o zwolnieniu prezesa ze stanowiska. Statuty KBC powinny albo wymieniać podstawy do zwolnienia, które są zgodne z określonymi w Artykule 14 (2) Statutu, albo nie wspominać w ogóle o podstawach zwolnienia, ponieważ Artykuł 14 (2) Statutu ma bezpośrednie zastosowanie.

Stabilność zatrudnienia, innych niż prezesi, członków organów decyzyjnych KBC, którzy są zaangażowani w realizację zadań związanych z uczestnictwem w ESBC

Niezależność osobista byłaby zagrożona, jeżeli te same zasady - stabilności zatrudnienia na stanowisku prezesa - nie miałyby również zastosowania w odniesieniu do innych członków organów decyzyjnych KBC, zaangażowanych w realizację zadań związanych z uczestnictwem w ESBC. Różne postanowienia Traktatu i Statutu wymagają porównywalnej stabilności zatrudnienia. Artykuł 14 (2). Statutu nie ogranicza stabilności zatrudnienia na

stanowisku do prezesów, podczas gdy Artykuł 108 Traktatu i Artykuł 7 Statutu odnoszą się raczej do wszystkich członków organów decyzyjnych, a nie konkretnie do prezesów. Ma to zwłaszcza zastosowanie, gdy prezes jest *primus inter pares* pośród kolegów - członków organów decyzyjnych - mających takie same prawa głosu lub w sytuacji, gdy inni członkowie musieliby zastępować prezesa.

Prawo do rewizji sądowej

Celem ograniczenia dowolności politycznej przy ocenie podstaw zwolnienia, członkowie organów decyzyjnych KBC muszą mieć prawo poddać jakąkolwiek decyzję o ich zwolnieniu do rozpatrzenia przez niezależny sąd.

Artykuł 14 (2) Statutu zastrzega, że prezes KBC, który został zwolniony ze stanowiska, może przedstawić tę decyzję do rozpatrzenia przez Trybunał Sprawiedliwości. Ustawodawstwo krajowe powinno powoływać się na Statut lub pomijać milczeniem prawo przekazywania decyzji do Trybunału Sprawiedliwości, ponieważ Artykuł 14 (2) Statutu ma bezpośrednie zastosowanie.

Ustawodawstwo krajowe powinno również zapewniać prawo do rozpatrzenia przez sądy krajowe decyzji o zwolnieniu jakiegokolwiek innego członka organów decyzyjnych KBC, zaangażowanego w realizację zadań związanych z uczestnictwem w ESBC; albo w formie ogólnego przepisu, albo konkretnego postanowienia zawartego w statucie KBC.

Zabezpieczenia przeciwko konfliktowi interesów

Niezależność osobista pociąga za sobą również zapewnienie, że nie powstaje konflikt interesów pomiędzy obowiązkami członków organów decyzyjnych KBC a ich KBC (i, dodatkowo, pomiędzy prezesami a EBC) ani jakimikolwiek innymi funkcjami, jakie członkowie organów decyzyjnych, zaangażowani w realizację zadań związanych z uczestnictwem w ESBC, mogą pełnić i które mogą zagrażać ich osobistej niezależności. Z zasady członkostwo w organie decyzyjnym zaangażowanym w realizację zadań

związanych z uczestnictwem w ESBC jest niezgodne z wypełnianiem innych funkcji, które mogą stwarzać konflikt interesów. W szczególności zaś członkowie organów decyzyjnych nie mogą zajmować stanowisk ani reprezentować interesów, które mogłyby mieć wpływ na ich działalność; albo jako przedstawiciele organów ustawodawczych czy rządowych, albo poprzez zajmowanie stanowisk w wykonawczych lub ustawodawczych organach państwowych, lub administracji lokalnej czy regionalnej, albo w przedsiębiorstwie. Ze szczególną troską należy zapobiegać konfliktom interesów w przypadku członków organów decyzyjnych, którzy nie zajmują stanowisk kierowniczych.

NIEZALEŻNOŚĆ FINANSOWA

Nawet, jeśli jakiś KBC jest w pełni niezależny pod względem funkcjonalnym, instytucjonalnym i osobistym (np. jest to zagwarantowane w statucie KBC), jego ogólna niezależność byłaby zagrożona, gdyby nie był on w stanie w sposób niezależny korzystać z wystarczających zasobów finansowych, aby wypełniać swoje zadania (np. realizować zadania związane z uczestnictwem w ESBC, które przewidziane są w Traktacie lub Statucie).

Państwa członkowskie nie mogą postawić swojego KBC w sytuacji, że nie będzie on miał wystarczających zasobów finansowych, by realizować swoje zadania związane odpowiednio z uczestnictwem w ESBC lub w Eurosystemie. Należy zauważyć, że Artykuł 28 (1) i Artykuł 30 (4) Statutu przewidują kolejne wezwania KBC do wnoszenia uzupełniających wkładów kapitałowych do EBC oraz przekazywania dodatkowych rezerw walutowych³. Poza tym Artykuł 33 (2) Statutu przewiduje⁴, że w przypadku poniesienia przez EBC straty, której nie można w pełni pokryć ze środków funduszu rezerwy ogólnej, Rada Prezesów EBC może zdecydować o pokryciu pozostałej straty dochodami pieniężnymi za odpowiedni rok finansowy w odpowiedniej proporcji i do kwoty

³ Artykuł 30 (4) Statutu stosuje się jedynie do Eurosystemu.

⁴ Artykuł 33 (2) Statutu stosuje się jedynie do Eurosystemu.

przydzielonej KBC. Zasada finansowej niezależności wymaga zgodności z tymi postanowieniami i pozostawia KBC zdolność do wykonywania swoich funkcji w sposób nienaruszony.

Oprócz tego, zasada finansowej niezależności oznacza, że KBC musi posiadać wystarczające środki, by realizować nie tylko zadania związane z uczestnictwem w ESBC, ale również swoje zadania krajowe, np. finansowanie swojej administracji i własnych operacji.

Pojęcie finansowej niezależności powinno być również ocenione pod kątem tego, czy strona trzecia jest w stanie wywierać bezpośredni lub pośredni wpływ nie tylko na funkcje KBC, ale również na jego zdolność (rozumianą zarówno operacyjnie, jako siła robocza, jak i w ujęciu finansowym, jako zasoby finansowe) do wypełniania swoich obowiązków. W tym kontekście następujące cztery aspekty niezależności finansowej nabierają szczególnego znaczenia. Niektóre z nich zostały zupełnie niedawno szczegółowo przedstawione opracowane⁵. Są to te atrybuty finansowej niezależności, gdzie KBC są najbardziej narażone na wpływy zewnętrzne.

Określenie swojego budżetu

Jeżeli jakaś trzecia strona jest władna określać lub wpływać na budżet KBC, jest to niezgodne z niezależnością finansową, o ile prawo nie przewiduje klauzuli ochronnej, skutkującej tym, że taka zdolność pozostaje bez uszczerbku dla środków finansowych niezbędnych do realizacji przez KBC zadań związanych z uczestnictwem w ESBC.

Zasady rachunkowości

Sprawozdania finansowe powinny być sporządzane albo zgodnie z ogólnymi zasadami rachunkowości, albo zgodnie z zasadami określonymi przez organy decyzyjne EBC lub, jeśli takie zasady są określone przez strony trzecie, co najmniej w oparciu o propozycję organów decyzyjnych KBC.

Roczne sprawozdania finansowe powinny być

przyjęte przez organy decyzyjne KBC, wspomagane przez niezależnych księgowych, i mogą zostać zatwierdzone *ex post* przez strony trzecie (np. przez akcjonariuszy, rząd). Jeśli chodzi o zyski, organy decyzyjne KBC powinny mieć możliwość zadecydowania w sposób niezależny i profesjonalny o ich obliczaniu. Jeżeli operacje KBC są przedmiotem kontroli przeprowadzanej przez państwowy urząd kontroli lub podobny organ odpowiedzialny za kontrolę wykorzystania publicznych środków finansowych, zakres kontroli powinien być wyraźnie określony przez ogólne ramy prawne oraz bez uszczerbku dla działalności niezależnego, biegłego rewidenta KBC, jak to sformułowano w Artykule 27 (1) Statutu. Państwowa kontrola finansowa winna być przeprowadzona w oparciu o zasady apolityczności, niezależności i pełnego profesjonalizmu.

Podział zysków, kapitał KBC oraz rezerwy finansowe

W odniesieniu do podziału zysków, sposób podziału może zostać określony w statucie KBC. W przypadku braku takich postanowień, decyzję o podziale zysków powinien podjąć organ decyzyjny KBC w oparciu o profesjonalne przesłanki, a decyzja taka nie powinna być pozostawiona do uznania stronom trzecim, o ile nie ma wyraźnej klauzuli bezpieczeństwa stanowiącej, że taki sposób podjęcia decyzji będzie bez uszczerbku dla środków finansowych niezbędnych do realizacji przez KBC zadań związanych z uczestnictwem w ESBC.

5 Główne kształtujące opinie EBC w tym zakresie są następujące:

- CON/2002/16 z 5 czerwca 2002 r. na prośbę irlandzkiego departamentu finansów nt. projektu uprawnień Banku Centralnego i Usług Finansowych Ireland Bill, 2002.
- CON/2003/22 z 15 października 2003 r. na prośbę fińskiego Ministerstwa Finansów nt. projektu propozycji rządowej poprawienia Ustawy Suomen Pankki oraz innych związanych z nią ustaw.
- CON/2003/27 z 2 grudnia 2003 r. na prośbę austriackiego, federalnego Ministerstwa Finansów nt. projektu prawa państwowego dotyczącego National Foundation for Research, Technology and Development (Krajowej Fundacji Badań, technologii i Rozwoju).
- CON/2004/1 z 20 stycznia 2004 r. na prośbę fińskiego Ministerstwa Finansów nt. projektu propozycji rządowej poprawienia Ustawy Suomen Pankki i innych związanych z nią ustaw.

Państwa członkowskie nie mogą narzucić KBC obowiązku zmniejszenia kapitału bez zgody *ex ante* organów decyzyjnych KBC. Celem jest zagwarantowanie środków finansowych niezbędnych do wykonania zadania powierzonego KBC jako członkowi ESBC na mocy Artykułu 105 (2) Traktatu i Statutu. W odniesieniu do rezerw finansowych lub „finansowych zaworów bezpieczeństwa” (ang. *buffers*), KBC muszą mieć swobodę niezależnego tworzenia rezerw finansowych w celu ochrony wartości realnej swego kapitału i aktywów.

Odpowiedzialność finansowa za organy nadzorcze

Niektóre państwa członkowskie sytuują swoje organy nadzoru finansowego w strukturach swoich KBC. Nie jest to problem, jeżeli takie organy podlegają niezależnym procesom decyzyjnym KBC. Jednak, jeżeli regulacje prawne wprowadzają odrębne procesy decyzyjne dla takich organów, ważne jest zapewnienie, żeby decyzje podjęte przez te organy nie zagrażały całości finansów KBC. W takich przypadkach ustawodawstwo krajowe powinno umożliwiać KBC sprawowanie ostatecznej kontroli nad wszelkimi decyzjami organów nadzorczych, które mogłyby mieć wpływ na niezależność KBC, a w szczególności na ich niezależność finansową.

2.3.2. POUFNOŚĆ

Zawarty w Artykule 38 Statutu wymóg zachowania tajemnicy zawodowej przez pracowników EBC oraz KBC może mieć wpływ na podobne postanowienia w statutach KBC lub w ustawodawstwie państw członkowskich. Prymat prawa wspólnotowego oraz przepisów przyjętych na jego podstawie oznacza również, że ustawodawstwo krajowe w zakresie dostępu stron trzecich do dokumentów nie może prowadzić do naruszenia rygору poufności ESBC.

2.4. INTEGRACJA PRAWNA KBC Z EUROSYSTEMEM

Regulacje ustawodawstwa krajowego (zarówno w statutach KBC, jak i innych przepisach prawnych), które mogłyby uniemożliwić

wykonywanie zadań związanych z uczestnictwem w Eurosystemie lub ich zgodność z decyzjami EBC, byłyby sprzeczne ze skutecznym działaniem Eurosystemu po wprowadzeniu euro przez dane państwo członkowskie. W celu zapewnienia zgodności z Traktatem i Statutem w zakresie zadań związanych z uczestnictwem w Eurosystemie konieczne byłoby dostosowanie ustawodawstwa krajowego. Aby wypełnić postanowienia Artykułu 109 Traktatu, ustawodawstwo krajowe musiało zostać dostosowane w sposób zapewniający jego zgodność, w przypadku Centralnego Banku Szwecji (*Sveriges Riksbank*) - do dnia założenia ESBC, a w odniesieniu do KBC nowych państw członkowskich – do dnia akcesji. Jednakże wymogi ustawowe odnoszące się do pełnej integracji prawnej KBC z Eurosystemem wchodzi w życie dopiero w momencie faktycznej pełnej integracji, tzn. od dnia, w którym państwo członkowskie objęte derogacją wprowadzi wspólną walutę. Zgodność z Traktatem oznaczałaby, że przed podjęciem decyzji przewidzianych Artykułami 121 i 122 Traktatu, statuty KBC zostaną dostosowane tak, aby uwzględnić integrację KBC państw członkowskich objętych derogacją z Eurosystemem.

Obszary, w których przepisy ustawowe mogą utrudnić dostosowanie się KBC do wymogów Eurosystemu, objęte są w tym raporcie szczególną uwagą. Dotyczy to przepisów, które mogą uniemożliwić danemu KBC realizację wspólnej polityki pieniężnej, określonej przez organy decyzyjne EBC, lub utrudnić wypełnienie przez prezesa obowiązków nałożonych na członków Rady Prezesów ECB oraz przepisów, które nie uznają prerogatyw ECB. Wprowadzono następujące rozróżnienie na: zadania, postanowienia finansowe, politykę walutową oraz współpracę międzynarodową. Wreszcie, wspomniano również inne dziedziny, w których statut KBC może wymagać dostosowania.

2.4.1. ZADANIA

Zadania KBC pełnoprawnego państwa członkowskiego są w przeważającej mierze

określone przez jego status integralnej części Eurosystemu, a zatem przez Traktat i Statut. Postanowienia statutów KBC dotyczące zadań muszą być porównane z odpowiednimi zapisami Traktatu i Statutu, a niedopasowania muszą zostać usunięte tak, aby postanowienia te były zgodne z Artykułem 109 Traktatu⁶. Odnosi się to do każdego zapisu, który po wprowadzeniu euro oraz integracji z Eurosystemem stanowiłby przeszkodę w wykonywaniu zadań związanych z ESBC, a w szczególności odnosi się to do postanowień, które nie uznają kompetencji ESBC określonych w Rozdziale IV Statutu.

W zakresie polityki pieniężnej, regulacje krajowe powinny uznać, iż polityka pieniężna Wspólnoty jest zadaniem realizowanym poprzez Eurosystem⁷.

Statuty KBC mogą zawierać postanowienia dotyczące instrumentów polityki pieniężnej. Krajowe regulacje prawne odnoszące się do takich instrumentów zostaną porównane z postanowieniami Traktatu i Statutu, a niedopasowania muszą zostać usunięte tak, aby postanowienia te były zgodne z Artykułem 109 Traktatu.

Z dniem przyjęcia euro, przepisy prawne państwa członkowskiego, które przenoszą wyłączne prawo do emisji banknotów na KBC tego państwa, muszą uznać wyłączne prawo Rady Prezesów EBC do zatwierdzania emisji banknotów euro, na podstawie Artykułu 106 (1) Traktatu oraz Artykułu 16 Statutu. Regulacje krajowe umożliwiające rządowi wywieranie wpływu w kwestiach, takich jak nominały, produkcja, wielkość emisji oraz wycofanie banknotów euro muszą również, w zależności od sytuacji, zostać albo uchylone, albo uznać uprawnienia EBC w odniesieniu do banknotów euro, zgodnie z definicją zawartą w powyższych artykułach. Niezależnie od podziału odpowiedzialności związanej z monetami pomiędzy rządami a KBC, odnośne przepisy muszą uznać uprawnienia EBC do zatwierdzania wielkości emisji monet euro od dnia wprowadzenia wspólnej waluty.

W odniesieniu do zarządzania rezerwami walutowymi⁸, uczestniczące państwa członkowskie, które nie przekazują swoich oficjalnych rezerw walutowych⁹ do swoich KBC, naruszają postanowienia Traktatu. Dodatkowo, prawo strony trzeciej – na przykład rządu lub parlamentu – do wpływania na decyzje KBC w odniesieniu do zarządzania oficjalnymi rezerwami walutowymi nie byłoby zgodne z zapisem punktu trzeciego Artykułu 105 (2) Traktatu. Co więcej, KBC muszą przekazać rezerwy walutowe w wysokości proporcjonalnej do ich udziałów w kapitale subskrybowanym EBC. Oznacza to, iż nie może być żadnych przeszkód prawnych dla transferu rezerw walutowych przez KBC do EBC.

2.4.2. POSTANOWIENIA FINANSOWE

Postanowienia finansowe Statutu obejmują przepisy dotyczące rachunkowości¹⁰, audytu¹¹, subskrypcji kapitału¹², przekazywania rezerw walutowych¹³ oraz dochodu pieniężnego¹⁴. KBC muszą mieć możliwość wypełniania obowiązków wynikających z tych postanowień i dlatego muszą mieć możliwość uchylecia wszelkich niezgodnych krajowych przepisów prawnych.

2.4.3. POLITYKA KURSÓW WALUTOWYCH

Ustawodawstwo krajowe państwa członkowskiego objętego derogacją może stanowić, iż rząd jest odpowiedzialny za politykę kursu walutowego tego państwa, przypisując KBC rolę konsultacyjną i/lub wykonawczą. Jednak dla celów wprowadzenia euro, takie ustawodawstwo musi odzwierciedlać fakt, iż odpowiedzialność za politykę kursu walutowego strefy euro została przekazana na poziom

6 W szczególności Artykuły 105 i 106 Traktatu oraz Artykuły 3 do 6 i 16 Statutu

7 Punkt pierwszy Artykułu 105 (2) Traktatu.

8 Punkt trzeci Artykułu 105 (2) Traktatu.

9 Z wyłączeniem walutowych bilansów roboczych, które państwa członkowskie mogą utrzymywać (prowadzić) na podstawie Artykułu 105 (3) Traktatu.

10 Artykuł 26 Statutu.

11 Artykuł 27 Statutu.

12 Artykuł 28 Statutu.

13 Artykuł 30 Statutu.

14 Artykuł 32 Statutu.

Wspólnoty, zgodnie z postanowieniami Artykułu 111 Traktatu. Artykuł 111 przenosi odpowiedzialność za taką politykę na Radę UE blisko współpracującą z EBC.

2.4.4 WSPÓŁPRACA MIĘDZYNARODOWA

W celu przyjęcia euro ustawodawstwo krajowe powinno być zgodne z Artykułem 6 (1) Statutu, który stanowi, że w dziedzinie współpracy międzynarodowej obejmującej zadania powierzone Eurosystemowi, EBC zadecyduje o tym, w jaki sposób Eurosystem będzie reprezentowany. Dodatkowo, ustawodawstwo krajowe powinno umożliwiać KBC uczestnictwo w międzynarodowych instytucjach monetarnych, za zgodą EBC (Artykuł 6 (2) Statutu).

2.4.5 INNE

Oprócz wyżej wymienionych zagadnień mogą istnieć inne obszary, w których ustawodawstwo krajowe wymaga dostosowania (na przykład w zakresie rozrachunków i systemów płatniczych, a także wymiany informacji).

2.5 ZGODNOŚĆ USTAWODAWSTWA KRAJOWEGO Z TRAKTATEM I STATUTEM

Wszystkie państwa członkowskie, których ustawodawstwo omawiane jest w niniejszym raporcie, wprowadziły, lub są na zaawansowanym etapie wprowadzania (dostosowywania) statutów swoich KBC, zgodnie z kryteriami określonymi w opiniach i raportach EBC (oraz byłego EIW).

W Czechach, Estonii, na Łotwie, Litwie, Węgrzech, Malcie, w Polsce, Słowenii i Szwecji, nadal istnieją mniejsze lub większe rozbieżności pomiędzy ustawodawstwem krajowym a Traktatem i Statutem dotyczące podstawowego zagadnienia, tzn. niezależności banku centralnego.

Żadne z państw członkowskich, których ustawodawstwo jest analizowane w niniejszym raporcie, nie przyjęło przepisów umożliwiających integrację KBC z Eurosystemem. Dlatego też wymagane jest dostosowanie ustawodawstwa tych państw celem osiągnięcia integracji.

3 PODSUMOWANIA DLA POSZCZEGÓLNYCH KRAJÓW

3.1 CZECHY

Podstawowymi warunkami osiągnięcia wysokiego poziomu trwałej konwergencji w Czechach są: przeprowadzenie trwałej i wyraźnej konsolidacji budżetu oraz widoczna poprawa wyników budżetowych. Poza tym, aby stworzyć warunki sprzyjające stabilności cen, należy wzmacnić krajową politykę ukierunkowaną na poprawę funkcjonowania rynku pracy. Poprzez zapewnienie lepszych warunków dla zwiększenia potencjalnego wzrostu produkcji oraz redukcji strukturalnego i długoterminowego bezrobocia, polityka ta mogłaby również w znacznym stopniu przyczynić się do konsolidacji budżetu. W okresie referencyjnym Czechy osiągnęły stopę inflacji HICP 1,8%, czyli poniżej wartości referencyjnej określonej w Traktacie. Od dłuższego czasu inflacja cen konsumpcyjnych w Czechach wykazywała ogólną, choć nie ciągłą tendencję spadkową, stopniowo schodząc do bardzo niskiego poziomu. Jednak w ostatnim okresie inflacja zaczęła znacznie rosnąć z powodu wzrostu cen żywności i ropy, zmian w podatkach pośrednich oraz korekt cen kontrolowanych, które wiążą się z przystąpieniem do UE oraz reformą rządową finansów publicznych. Proces dezinflacji był wspierany przez zmianę ukierunkowania polityki pieniężnej na osiągnięcie stabilności cen w średnim okresie. Płace nominalne nie reagowały zbyt mocno na wahania poziomu produkcji i wzrost bezrobocia. W całym okresie analizowanym w tym raporcie wzrost przeciętnego wynagrodzenia kształtował się znacznie powyżej wzrostu wydajności pracy. Stopy inflacji były dość zmienne, głównie z powodu wzrostu cen żywności i ropy naftowej oraz zmian podatków pośrednich i cen kontrolowanych. W przyszłości, według większości prognoz, stopa inflacji wyniesie 3,0–3,2% w 2004 r. oraz 2,5–3,0% w 2005 r. Główne ryzyko wzrostu inflacji w tym okresie wiąże się z niepewnością dotyczącą wielkości wtórnych skutków zmian podatków pośrednich oraz korekt cen kontrolowanych. W dłuższym okresie utrzymanie warunków sprzyjających stabilności cen w Czechach będzie zależało, między innymi, od prowadzenia rozsądnej polityki budżetowej oraz realizacji ścieżki

wiarygodnej konsolidacji. Równie ważne będzie poprawienie sytuacji na rynku pracy oraz utrzymanie wzrostu płac proporcjonalnie do wzrostu wydajności pracy, z uwzględnieniem tendencji oceny obserwowanych w konkurencyjnych krajach. Poza tym proces doganiania Unii prawdopodobnie będzie wywierać wpływ na inflację w nadchodzących latach, choć trudno oszacować dokładnie skalę tego wpływu.

Czechy nie uczestniczą w ERM II. Przez większość okresu referencyjnego korona czeska stopniowo traciła na wartości w stosunku do euro, lecz w ostatnich miesiącach tendencja ta została częściowo odwrócona. Ogólnie rzecz biorąc, wobec dużej zmienności kursu walutowego, korona czeska konsekwentnie utrzymywała niższy kurs w stosunku do euro niż średni kurs z października 2002 r., służący jako punkt odniesienia wobec braku kursu centralnego ERM II, zgodnie z zasadą przyjętą we wcześniejszych raportach, co jednak nie jest wyrazem żadnej opinii na temat właściwego poziomu kursu walutowego. Jednocześnie różnice między krótkoterminowymi stopami procentowymi a 3-miesięczną stopą EURIBOR w większości wypadków były nieznaczne, choć nieco wzrosły w trzecim kwartale 2004 r. Biorąc pod uwagę rozwój innych wydarzeń zewnętrznych, w ciągu minionych 8 lat kraj ten stale wykazywał deficyt na rachunku bieżącym i kapitałowym łącznie. Chwilami osiągał on wysoki poziom (ponad 5,0% PKB). Napływ kapitału długoterminowego, szczególnie w formie zagranicznych inwestycji bezpośrednich, przyczynił się do finansowania deficytu zewnętrznego.

W 2003 r. Czechy odnotowały deficyt budżetowy w wysokości 12,6% PKB, tj. znacznie powyżej wartości referencyjnej. Spadek deficytu do poziomu 5,0% prognozowany jest na rok 2004. Dane dotyczące deficytu w 2003 r. obejmują działania doraźne zwiększające deficyt do 7,0% PKB. Czechy znajdują się obecnie w sytuacji nadmiernego deficytu. Poziom długu publicznego wzrósł do 37,8% PKB, utrzymując się znacznie poniżej wartości referencyjnej

wynoszącej 60%. Na rok 2004 prognozowany jest dalszy nieznaczny wzrost do poziomu 37,9%. Co się tyczy trwałości sytuacji budżetowej, utrzymanie wskaźników dotyczących salda całkowitego i pierwotnego na bieżącym poziomie nie wystarczy do utrzymania wskaźnika długu publicznego poniżej 60% PKB w średnim i długim okresie, co wskazuje na konieczność dalszej znacznej konsolidacji. Z deficytem budżetowym, prognozowanym na nadchodzące lata, Czechy nie będą spełniały średniookresowego celu Paktu Stabilności i Wzrostu, zakładającego poziom salda budżetowego bliski zrównoważenia lub wykazujący nadwyżkę. Ostrożna polityka budżetowa jest dodatkowo uzasadniona obecnym wysokim deficytem na rachunku bieżącym Czech. Wskaźniki dochodów i wydatków są dość wysokie. W tej sytuacji skuteczniejszy i bardziej sprzyjający wzrostowi zatrudnienia system podatków oraz świadczeń społecznych może zwiększyć motywację do pracy i przyczynić się w znacznym stopniu do konsolidacji budżetu, promując równocześnie wzrost gospodarczy oraz konwergencję dochodów realnych w kontekście zakończenia procesu przechodzenia na gospodarkę rynkową. Według Komisji Europejskiej zobowiązania warunkowe Czech, wynikające z gwarancji państwowych, wyniosły około 12,2% PKB. Nie uzgodniono jednak metody szacowania pełnej skali warunkowych zobowiązań budżetowych (z uwzględnieniem innych czynników), dlatego też dane szacunkowe mogą się bardzo różnić.

Oдноśnie innych czynników budżetowych, w latach 2002–2003 wskaźnik deficytu przekroczył wskaźnik publicznych wydatków inwestycyjnych do PKB. Oczekuje się, że proces starzenia się społeczeństwa wywrze znaczną presję na repartycyjny system emerytalny (ang. *pay-as-you-go* -system repartycyjny, w którym pracujący opłacają składki na rzecz pobierających świadczenia – tł.). Rozwiązanie problemu starzenia się społeczeństwa będzie łatwiejsze, jeśli stworzy się wystarczające pole manewru w finansach publicznych, zanim nastąpi przewidywane pogorszenie się sytuacji demograficznej. Średni

poziom długoterminowych stóp procentowych w okresie referencyjnym wynosił 4,7%, tj. poniżej wartości referencyjnej. Długoterminowe stopy procentowe w Czechach oraz różnica między nimi a rentownością obligacji w strefie euro zaczęły wzrastać w ciągu 2004 r., mimo iż do tej pory wzrost ten był względnie umiarkowany. Wdrożenie w Czechach w najbliższej przyszłości wiarygodnych mechanizmów dostosowań budżetowych jest bardzo ważne dla uniknięcia dalszego odchylenia się długoterminowych stóp procentowych od poziomu podobnych stóp w strefie euro.

Niektóre postanowienia Ustawy o Czeskim Banku Narodowym (*Česká národní banka*) dotyczące niezależności osobistej członków Zarządu Czeskiego Banku Narodowego oraz poufności nie są zgodne z Traktatem i Statutem. Także pewne postanowienia Ustawy o Najwyższym Urzędzie Kontroli nie są zgodne z Traktatem i Statutem.

Prawo czeskie, a szczególnie Ustawa o Czeskim Banku Narodowym nie przewiduje integracji prawnej Czeskiego Banku Narodowego w ramach Eurosystemu. Czechy są państwem członkowskim objętym derogacją. Muszą w związku z tym spełniać wszystkie wymogi Artykułu 109 Traktatu dotyczące dostosowania ustawodawstwa, co ma wpływ na wiele postanowień Ustawy o Czeskim Banku Narodowym.

3.2 ESTONIA

Podstawowymi warunkami osiągnięcia wysokiego poziomu trwałej konwergencji w Estonii są: kontynuacja dyscypliny budżetowej, zdecydowane przeciwdziałanie nadmiernemu wzrostowi płac oraz zahamowanie wzrostu kredytów połączone z zapewnieniem skutecznego nadzoru finansowego. Umożliwi to również systematyczne zmniejszanie wysokiego deficytu na rachunku bieżącym do akceptowalnego poziomu. Poza tym poprawa funkcjonowania rynku pracy będzie ważnym średniookresowym celem, niezbędnym do osiągnięcia trwałej stabilności cen, podniesienia

poziomu potencjalnego wzrostu gospodarczego i zmniejszenia bezrobocia utrzymującego się w Estonii na wysokim poziomie.

W okresie referencyjnym Estonia odnotowała 12-miesięczną przeciętną stopę inflacji HICP na poziomie 2,0%, tj. poniżej wartości referencyjnej określonej w Traktacie. Od dłuższego czasu inflacja cen konsumpcyjnych w Estonii wykazywała ogólną tendencję spadkową. Niedawno jednak inflacja zaczęła wzrastać. Proces dezinflacji był odzwierciedleniem wielu ważnych decyzji strategicznych, przede wszystkim ukierunkowania polityki pieniężnej na osiągnięcie stabilności cen poprzez wprowadzenie izby walutowej (ang. *currency board*) w 1992 r. Dezinflacja występowała zarówno w okresach ożywionego wzrostu realnego PKB, jak i jego znacznego spowolnienia. Dynamika wzrostu jednostkowych kosztów pracy zmalała do bardzo niskiego poziomu w latach 2000–2001, po czym lekko wzrosła w latach 2002–2003. Ceny importowe oraz zmiany cen kontrolowanych przyczyniły się w znacznym stopniu do średniookresowej zmienności stóp inflacji. W przyszłości prognozowana stopa inflacji wyniesie około 3,0% w 2004 r. i około 2,5–3% w 2005 r. Ryzyko wzrostu inflacji wiąże się głównie z możliwymi skutkami wtórnymi wzrostu cen ropy naftowej, cen kontrolowanych oraz zmian jednostkowych kosztów pracy. W dalszej przyszłości, utrzymanie warunków sprzyjających stabilności cen w Estonii będzie zależało między innymi od prowadzenia odpowiedniej polityki budżetowej i płacowej. Dodatkowo, ważnym celem polityki będzie poprawa funkcjonowania rynku pracy. Podwyżki płac powinny odpowiadać wzrostowi wydajności pracy i brać również pod uwagę zmiany zachodzące w konkurencyjnych krajach. Poza tym w nadchodzących latach pewien wpływ na inflację będzie prawdopodobnie wywierać proces nadrabiania zaległości, choć trudno oszacować dokładną skalę tego wpływu.

Estońska korona uczestniczy w ERM II od około 3 miesięcy, co oznacza, że w momencie przeprowadzania przez EBC oceny nie upłynął jeszcze wymagany 2-letni okres uczestnictwa.

Estonia przystąpiła do ERM II z istniejącym rozwiązaniem w postaci izby walutowej, w formie jednostronnego zobowiązania, które nie nakłada dodatkowych obowiązków na EBC. Od momentu przystąpienia do ERM II estońska korona utrzymuje swój parytet centralny. Równocześnie różnice między krótkoterminowymi stopami procentowymi a 3-miesięczną stopą EURIBOR są niewielkie. Realny kurs walutowy, zarówno dwustronny w stosunku do euro, jak i w ujęciu efektywnym, utrzymywał się na poziomie zbliżonym do średnich historycznych. Ostatecznie, deficyt na rachunku bieżącym i kapitałowym łącznie wyniósł 12,7% PKB w 2003 r. i był najwyższy wśród analizowanych państw. Napływ kapitałów długoterminowych, aczkolwiek charakteryzował się pewną zmiennością, przyczynił się do sfinansowania dużej części deficytu zewnętrznego.

W 2003 r. Estonia osiągnęła nadwyżkę budżetową w wysokości 3,1% PKB, tak więc 3-procentowa wartość referencyjna dla wskaźnika deficytu została bez trudu osiągnięta. Estonia nie znajduje się w sytuacji nadmiernego deficytu budżetowego. Przewiduje się, że w 2004 r. nastąpi znaczne i coraz istotniejsze zmniejszenie, nieoczekiwanie wysokiego w 2003 r., wskaźnika nadwyżki do 0,3%, pomimo korzystnych warunków wzrostu gospodarczego. Wskaźnik długu publicznego był stabilny i w 2003 r. wynosił 5,3% PKB, tj. znacznie poniżej 60% wartości referencyjnej. Na 2004 r. przewiduje się jego spadek do poziomu 4,8%. Jednakże biorąc pod uwagę obecny wysoki deficyt na rachunku bieżącym, kontynuowanie ostrożnej polityki budżetowej jest uzasadnione. W odniesieniu do trwałości sytuacji budżetowej, uwzględniając nadwyżkę budżetową przewidywaną w programie konwergencji, Estonia w dalszym ciągu będzie stosowała się do średniookresowego celu salda budżetowego bliskiego zrównoważenia lub wykazującego nadwyżkę, jak wymaga tego Pakt Stabilności i Wzrostu.

Odnośnie starzenia się społeczeństwa, choć Estonia odnosi korzyści z bardzo niskiego poziomu długu publicznego, znacznych rezerw finansów publicznych oraz szybko rozwijającego

się, w pełni kapitałowego filara systemu emerytalnego, oczekuje się, że proces starzenia się społeczeństwa będzie wywierał presję na pozostający repartycyjny system emerytalny (ang. *pay-as-you-go*).

W przypadku Estonii brak jest danych na temat zharmonizowanych, długoterminowych stóp procentowych, które pozwoliłyby na ocenę stopnia konwergencji. Jednakże biorąc pod uwagę niski poziom długu publicznego oraz opierając się na obszernych analizach rynków finansowych, nie ma przesłanek wskazujących na negatywną ocenę Estonii.

Pewne zapisy Ustawy o Banku Estonii (*Eesti Pank*) dotyczące niezależności osobistej prezesa i wiceprezesów Banku Estonii nie są zgodne z Traktatem i Statutem.

Estońskie prawo, a szczególnie Ustawa o Banku Estonii, nie przewiduje prawnej integracji Banku Estonii w ramach Eurosystemu. Estonia jest państwem członkowskim objętym derogacją i musi w związku z tym spełniać wszystkie wymogi Artykułu 109 Traktatu dotyczące dostosowania ustawodawstwa, co ma wpływ na wiele postanowień Ustawy o Banku Estonii. Dla zachowania pewności prawnej (ang. *legal certainty*) zdecydowanie zaleca się również zmianę w Artykule 111 Konstytucji Estonii.

3.3 CYPR

Podstawowymi warunkami osiągnięcia wysokiego poziomu trwałej konwergencji na Cyprze są: przyjęcie stanowczej i wiarygodnej średniookresowej polityki budżetowej oraz osiągnięcie odczuwalnej, trwałej poprawy sytuacji budżetowej kraju. Poza tym, aby poprawić warunki potencjalnego wzrostu oraz zmniejszyć ryzyko związane z inercją inflacji, niezbędne jest dalsze wzmocnienie konkurencji na rynku produktów oraz usług komunalnych i energetycznych (ang. *utilities*), a także gruntowna przebudowa mechanizmu indeksacji kosztów utrzymania.

W okresie referencyjnym Cypr osiągnął 12-miesięczną przeciętną stopę inflacji HICP w wysokości 2,1%, czyli poniżej wartości referencyjnej określonej w Traktacie. Od dłuższego czasu zarówno inflacja HICP, jak i inflacja CPI na Cyprze zostały względnie opanowane. Odnotowano jednakże okresy stosunkowo wysokiej inflacji, na którą bardzo negatywnie wpływały czynniki zewnętrzne. Inflacja na Cyprze jest odzwierciedleniem wielu ważnych decyzji strategicznych, przede wszystkim decyzji o utrzymaniu mechanizmu sztywnego kursu walutowego od 1960 r. oraz uczynieniu stabilności cen głównym celem polityki pieniężnej. Względnie niskiej inflacji sprzyjała liberalizacja rynków produktów oraz branż sieciowych. Do 2001 r. niskiej inflacji towarzyszył trwały wzrost gospodarczy, który jednak zmniejszył się w latach 2002–2003. Stopa bezrobocia nadal była dość stabilna i utrzymywała się na niskim poziomie. W latach 2004–2005 prognozowane stopy inflacji CPI mieszczą się w przedziale pomiędzy 2,1% a 2,6%. Główne ryzyko wzrostu inflacji w krótkim okresie wiąże się z wtórnymi skutkami niedawnych, drastycznych zmian cen ropy naftowej oraz zmian cen żywności. W dalszej przyszłości utrzymanie na Cyprze warunków sprzyjających stabilności cen będzie zależało między innymi od prowadzenia ostrożnej polityki pieniężnej (w szczególności biorąc pod uwagę zmienne przepływy bilansu płatniczego oraz niedawno zakończony proces pełnej liberalizacji przepływów kapitałowych), przyjęcia zdecydowanej i wiarygodnej średniookresowej strategii budżetowej oraz osiągnięcia odczuwalnej, trwałej poprawy sytuacji budżetowej. Ponadto istnieje potrzeba dalszego wzmocnienia konkurencji na rynku produktów oraz usług komunalnych i energetycznych. Podwyżki płac powinny odzwierciedlać wzrost wydajności pracy, biorąc również pod uwagę zmiany zachodzące w konkurencyjnych krajach. Natomiast mechanizm indeksacji płac oraz niektórych świadczeń społecznych (dodatków wyrównawczych) powinien być gruntownie przebudowany w celu zmniejszenia ryzyka związanego z inercją inflacyjną.

Cypr nie uczestniczy w ERM II. W okresie referencyjnym funt cypryjski, przy bardzo niskiej zmienności, utrzymywał się w stosunku do euro na poziomie zbliżonym do średniego kursu z października 2002 r., który, wobec braku kursu centralnego ERM II, wykorzystywany jest jako punkt odniesienia dla celów ilustracyjnych, zgodnie z zasadą przyjętą we wcześniejszych raportach, co jednak nie jest wyrazem żadnej opinii na temat właściwego poziomu kursu walutowego. W tym samym czasie odnotowano znaczne różnice między krótkoterminowymi stopami procentowymi a 3-miesięczną stopą EURIBOR. Jeśli chodzi o inne czynniki zewnętrzne, w ciągu minionych 8 lat Cypr, będący małą, otwartą i wyspecjalizowaną gospodarką, stale wykazywał, często znaczny, deficyt na rachunku bieżącym i kapitałowym łącznie. W ostatnich latach głównym źródłem finansowania deficytu był napływ inwestycji bezpośrednich netto oraz napływ kapitału w formie „pozostałych inwestycji”, które obejmowały głównie depozyty nierezydentów.

W 2003 r. Cypr odnotował deficyt budżetowy w wysokości 6,4% PKB, tzn. znacznie powyżej wartości referencyjnej. Bez podejmowania działań doraźnych wielkość ta wyniosłaby do 7,8% PKB. Cypr znajduje się obecnie w sytuacji nadmiernego deficytu. Przewiduje się, że w 2004 r. deficyt zmniejszy się do 5,2% PKB. Wskaźnik długu publicznego wynosi powyżej 60% wartości referencyjnej i w 2003 r. wzrósł do 70,9%. W odniesieniu do trwałości sytuacji budżetowej w 2004 r. przewiduje się wzrost wskaźnika zadłużenia do 72,6%. Utrzymanie wskaźników całkowitego bądź pierwotnego salda z 2004 r. na nie zmienionym poziomie w kolejnych latach nie wystarczy do ustabilizowania wskaźnika zadłużenia, co wskazuje na potrzebę dalszego znacznego postępu w konsolidacji. Z deficytem budżetowym prognozowanym na nadchodzące lata Cypr do końca 2007 r. nie osiągnie średniookresowego celu salda budżetowego bliskiego zrównoważenia lub wykazującego nadwyżkę, jak wymaga tego Pakt Stabilności i Wzrostu.

Wskaźniki dochodów i wydatków sektora publicznego są raczej wysokie. Według Komisji Europejskiej zobowiązania warunkowe wynikające z gwarancji państwowych wyniosły na Cyprze około 10,0% PKB. Nie uzgodniono jednak metody szacowania pełnej skali warunkowych zobowiązań budżetowych (uwzględniającej również inne pozycje), dlatego też dane szacunkowe mogą się bardzo różnić.

W odniesieniu do innych czynników budżetowych, w latach 2002–2003 r. wskaźnik deficytu przekroczył wskaźnik inwestycji publicznych do PKB. Oczekuje się, że proces starzenia się społeczeństwa będzie wywierał znaczną presję na system emerytalny, który nadal pozostaje oparty na zasadzie repartytywności. Rozwiązanie problemu związanego ze starzeniem się społeczeństwa będzie łatwiejsze, jeżeli stworzy się wystarczające pole manewru w finansach publicznych, zanim nastąpi przewidywane pogorszenie się sytuacji demograficznej.

Średni poziom długoterminowych stóp procentowych w okresie referencyjnym wynosił 5,2%, a więc kształtował się poniżej wartości referencyjnej dla kryterium stopy procentowej. Przez większość okresu referencyjnego różnice pomiędzy długoterminowymi stopami procentowymi na Cyprze a przeciętną rentownością obligacji w strefie euro były dość stabilne, ale zaczęły w ciągu 2004 r. bardziej znacząco wzrastać.

Prawo cypryjskie, a szczególnie Ustawa o Banku Centralnym Cypru (*Central Bank of Cyprus*), nie przewiduje prawnej integracji Banku Centralnego Cypru w ramach Eurosystemu. Cypr jest państwem członkowskim objętym derogacją. Musi w związku z tym spełniać wszystkie wymogi Artykułu 109 Traktatu, dotyczące dostosowania ustawodawstwa, co ma wpływ na wiele postanowień Ustawy o Banku Centralnym Cypru.

3.4 ŁOTWA

Aby osiągnąć wysoki poziom trwałej konwergencji, Łotwa powinna wejść na ścieżkę trwałej konsolidacji budżetu oraz zahamować silny wzrost kredytów. Pomogłoby to również w systematycznym zmniejszaniu wysokiego deficytu Łotwy na rachunku bieżącym do akceptowalnego poziomu. Poza tym, aby stworzyć warunki sprzyjające stabilności cen, niezbędne będzie prowadzenie umiarkowanej polityki w zakresie płac. Oprócz tego dalsza poprawa elastyczności rynku produktów oraz zajęcie się pozostałymi problemami strukturalnymi rynku pracy są ważne dla zwiększenia potencjalnej produkcji i redukcji wysokiego bezrobocia na Łotwie.

W okresie referencyjnym, od września 2003 r. do sierpnia 2004 r., przeciętna stopa inflacji HICP na Łotwie wynosiła 4,9%, tj. znacznie powyżej wartości referencyjnej 2,4%. Od dłuższego czasu inflacja cen konsumpcyjnych na Łotwie wykazywała ogólną tendencję spadkową, choć w 2003 r. uległa ona odwróceniu. Proces dezinflacji do 2003 r. był odzwierciedleniem wielu ważnych decyzji strategicznych, przede wszystkim ukierunkowania polityki pieniężnej na osiągnięcie podstawowego celu - stabilności cen poprzez przyjęcie reżimu sztywnego kursu walutowego w 1994 r. Spadek inflacji nastąpił równoległe z dynamicznym wzrostem realnego PKB. Stopa bezrobocia stopniowo się obniżała, ale wciąż pozostaje na wysokim poziomie, pomimo ożywionego wzrostu gospodarczego. Od 1996 r. stopa wzrostu jednostkowych kosztów pracy gwałtownie się zmniejszała. Spadkowa tendencja wzrostu jednostkowych kosztów pracy uległa odwróceniu w 2003 r., kiedy to wysokość przeciętnego wynagrodzenia znacznie wzrosła, wyprzedzając wzrost wydajności pracy. Odzwierciedlało to przede wszystkim sytuację w sektorze usług. Prognozy większości głównych instytucji na temat inflacji w 2004 r. zawierają się w przedziale 4,0–5,5% oraz 3,3–3,5% w roku 2005. Ryzyko wzrostu inflacji wiąże się głównie z możliwymi skutkami wtórnymi obecnego, wysokiego poziomu inflacji oraz rosnącego popytu krajowego, napędzanego przez szybki

wzrost kredytów. W dalszej przyszłości stworzenie warunków sprzyjających stabilności cen na Łotwie będzie zależało między innymi od prowadzenia rozsądnej polityki makroekonomicznej, a szczególnie od dyscypliny budżetowej. Podwyżki płac nie powinny przewyższać wzrostu wydajności pracy ani wyprzedzać zmian w konkurencyjnych krajach. Poza tym dalsza poprawa elastyczności rynku produktów oraz rozwiązanie pozostałych problemów strukturalnych rynku pracy mogłyby pomóc zwiększyć potencjalną produkcję i zmniejszyć wysoki poziom bezrobocia na Łotwie. Dodatkowo, w nadchodzących latach proces nadrabiania zaległości będzie prawdopodobnie oddziaływał na inflację, chociaż trudno oszacować dokładną skalę tego wpływu.

Łotwa nie uczestniczy w ERM II. Biorąc pod uwagę, że łotewski łąt jest powiązany ze specjalnymi prawami ciągnięcia (ang. *Special Drawing Rights* – SDR), zmiany kursu walutowego łata w stosunku do euro odzwierciedlały przede wszystkim zmiany kursu euro w stosunku do dolara oraz, w mniejszym stopniu, do japońskiego jena i brytyjskiego funta szterlinga. W okresie referencyjnym, przy wysokiej zmienności, łąt łotewski stale notowany był na znacznie niższym poziomie w stosunku do euro niż średni kurs z października 2002 r., który, wobec braku kursu centralnego ERM II, służy jako punkt odniesienia, zgodnie z zasadą przyjętą we wcześniejszych raportach, przy czym nie jest on jednak wyrazem żadnej opinii na temat właściwego poziomu kursu walutowego. Równocześnie różnice między krótkoterminowymi stopami procentowymi a 3-miesięczną stopą EURIBOR wzrosły z 0,8 punktu procentowego w czwartym kwartale 2002 r. do 2 punktów procentowych w trzecim kwartale 2004 r. Jeśli chodzi o inne czynniki zewnętrzne, w ciągu minionych 8 lat Łotwa stale wykazywała wysoki deficyt na rachunku bieżącym i kapitałowym łącznie. Napływ inwestycji bezpośrednich netto przyczynił się do sfinansowania deficytu zewnętrznego.

W 2003 r. Łotwa odnotowała wskaźnik deficytu budżetowego na poziomie 1,5% PKB, czyli

znacznie poniżej wartości referencyjnej. Prognozowany jest jego wzrost do 2,0% w 2004 r. Łotwa nie znajduje się obecnie w sytuacji nadmiernego deficytu. Wskaźnik długu publicznego wzrósł do 14,4% PKB w 2003 r., czyli znacznie poniżej wartości referencyjnej wynoszącej 60%. Przewidywany jest jego dalszy wzrost do 14,7% w 2004 r. Z deficytem budżetowym prognozowanym na nadchodzące lata Łotwa nie osiągnie średniookresowego celu salda budżetowego bliskiego zrównoważenia lub wykazującego nadwyżkę, jak wymaga tego Pakt Stabilności i Wzrostu. Konieczne jest prowadzenie ostrożnej polityki budżetowej, także w celu ograniczenia presji inflacyjnych oraz zmniejszenia dużego deficytu na rachunku bieżącym. W tej sytuacji skuteczniejszy i bardziej sprzyjający wzrostowi zatrudnienia system podatkowy i świadczeń społecznych może zwiększyć motywację do pracy i przyczynić się do konsolidacji budżetu, przy równoczesnej promocji wzrostu gospodarczego oraz konwergencji dochodów realnych i zakończeniu procesu przechodzenia na gospodarkę rynkową.

Jeśli chodzi o inne czynniki budżetowe, w 2002 r. wskaźnik deficytu przekroczył wskaźnik publicznych wydatków inwestycyjnych do PKB. Nie powtórzyło się to jednak w 2003 r. W związku ze starzeniem się społeczeństwa, Łotwa odnosi korzyści z niskiego poziomu długu publicznego, rozwijającego się w pełni kapitałowego systemu emerytalnego oraz z faktu, że obecnie repartycyjny system emerytalny (ang. *pay-as-you-go*) działa jak pojęciowo zdefiniowany system składkowy, w którym świadczenia emerytalne są automatycznie dostosowywane do zmian w podstawie składki oraz oczekiwanej średniej długości życia. W rezultacie powinna zostać zachowana równowaga systemu, ze stałymi stawkami składek, pomimo starzenia się społeczeństwa. Jednak proces przejścia na nowe zasady w dalszym ciągu trwa. Rozwiązanie problemu starzenia się społeczeństwa będzie łatwiejsze, jeżeli stworzy się wystarczające pole manewru w finansach publicznych, zanim nastąpi przewidywane pogorszenie się sytuacji demograficznej.

Średni poziom długoterminowych stóp procentowych w okresie referencyjnym wynosił 5,0%, czyli poniżej wartości referencyjnej dla kryterium stopy procentowej. Długoterminowe stopy procentowe na Łotwie znacznie zbliżyły się do poziomu stóp w strefie euro, odzwierciedlając w ten sposób niskie presje inflacyjne oraz ostrożną politykę budżetową.

Pewne zapisy Ustawy o Banku Łotwy (*Latvijas Banka*) dotyczące funkcjonalnej niezależności oraz osobistej niezależności prezesa i innych członków Rady Banku Łotwy nie są zgodne z Traktatem i Statutem.

Prawo łotewskie, a szczególnie Ustawa o Banku Łotwy, nie przewiduje prawnej integracji Banku Łotwy w ramach Eurosystemu. Łotwa jest państwem członkowskim objętym derogacją. Musi w związku z tym spełniać wszystkie wymogi Artykułu 109 Traktatu dotyczące dostosowania ustawodawstwa, co ma wpływ na wiele postanowień Ustawy o Banku Łotwy.

3.5 LITWA

Aby osiągnąć wysoki poziom trwałej konwergencji Litwa powinna wejść na ścieżkę dogłębnej konsolidacji budżetu oraz poprawić wyniki budżetowe, zwiększyć konkurencję na rynku produktów, kontynuować liberalizację kontrolowanych sektorów gospodarki oraz jeszcze bardziej usprawnić funkcjonowanie rynku pracy. Podjęcie takich działań powinno pomóc w utrzymaniu warunków sprzyjających stabilności cen. Determinacja w ograniczaniu wysokiego obecnie wzrostu kredytów oraz zapewnienie skutecznego nadzoru finansowego są również konieczne dla przeciwdziałania powiększaniu się i tak już znacznego deficytu na rachunku bieżącym Litwy.

W okresie referencyjnym Litwa osiągnęła stopę inflacji HICP -0,2%, czyli niższą od wartości referencyjnej określonej w Traktacie. Biorąc pod uwagę połączenie charakterystycznych czynników, w zakresie stabilności cen Litwa jest obecnie postrzegana jako nieprzystająca do

modelu (ang. *outlier*). Od dłuższego czasu inflacja cen konsumpcyjnych na Litwie wykazuje ogólną tendencję spadkową. Proces dezinflacji wspierany jest przez ukierunkowanie polityki pieniężnej na osiągnięcie stabilności cen, głównie poprzez przyjęcie w 1994 r. rozwiązania w postaci izby walutowej (ang. *currency board*). Zmniejszenie inflacji pod koniec lat 90. osiągnięto równoległe ze względnie silnym wzrostem realnego PKB. Jednak wskutek kryzysu rosyjskiego w 1999 r. dynamika realnego PKB na Litwie była ujemna, co spowodowało dalszy spadek inflacji. Stopa wzrostu przeciętnego wynagrodzenia zmniejszyła się znacznie od końca lat 90. Przez większość badanego okresu ceny towarów importowanych podtrzymywały proces dezinflacji. Ujemne stopy inflacji w okresie od połowy 2002 r. do początku 2004 r. wynikały głównie z połączenia konkretnych czynników, mianowicie znacznego spadku cen żywności, jednostkowych kosztów pracy, cen importowych oraz cen w sektorze telekomunikacyjnym. Choć podobne zmiany cen można było w pewnym stopniu zaobserwować w kilku innych państwach członkowskich UE, wydaje się, że Litwa została mocniej nimi dotknięta niż inne kraje. Stopy inflacji w analizowanym okresie podlegały dość znacznym wahaniom, częściowo wskutek silnego wpływu zmian cen żywności i nośników energii na inflację cen konsumpcyjnych na Litwie. Prognozy przewidują, że inflacja wzrośnie do około 1,0% w 2004 r. oraz 2,0% w 2005 r. Ryzyko wzrostu inflacji w tym okresie wiąże się z prawdopodobnym przegrzaniem gospodarki, silnym wzrostem kredytów i ekspansywną polityką pieniężną oraz możliwymi wtórnymi skutkami niedawnego wzrostu inflacji. W dalszej przyszłości utrzymanie warunków sprzyjających stabilności cen na Litwie będzie zależało między innymi od wejścia na ścieżką trwałą konsolidacji, wprowadzenia rozsądnych podwyżek płac, zwiększenia konkurencji na rynkach produktów oraz poprawy funkcjonowania rynku pracy. Poza tym w nadchodzących latach proces nadrabiania zaległości prawdopodobnie będzie wywierał wpływ na inflację, chociaż trudno oszacować dokładną skalę tego wpływu.

Litewski lit uczestniczy w ERM II od około 3 miesięcy, czyli mniej niż dwa lata do momentu przeprowadzenia oceny przez EBC. Litwa przystąpiła do ERM II z istniejącym rozwiązaniem izby walutowej, w formie jednostronnego zobowiązania, które nie nakłada dodatkowych obowiązków na EBC. Od momentu przystąpienia do ERM II litewski lit utrzymuje swój parytet centralny. Równocześnie różnice między krótkoterminowymi stopami procentowymi a 3-miesięczną stopą EURIBOR są niewielkie. Realne kursy walut, zarówno kurs dwustronny w stosunku do euro, jak i w ujęciu efektywnym, znajdują się na poziomie nieco powyżej średnich historycznych wartości. Istnieje duży deficyt na rachunku bieżącym i kapitałowym łącznie. Z punktu widzenia finansowania zagraniczne inwestycje bezpośrednio stanowiły istotne źródło finansowania deficytu w ostatnich latach. Zmniejszyły się one jednak w 2003 r.

W 2003 r. Litwa odnotowała deficyt budżetowy na poziomie 1,9% PKB, czyli poniżej wartości referencyjnej. Litwa nie znajduje się obecnie w sytuacji nadmiernego deficytu. Pomimo sprzyjających warunków wzrostu gospodarczego prognozowany jest wzrost deficytu do 2,6% PKB w 2004 r. Wskaźnik długu publicznego zmniejszył się do 21,4% PKB w 2003 r. i przewiduje się, że utrzyma się na tym poziomie w 2004 r., pozostając więc znacznie poniżej wartości referencyjnej wynoszącej 60%. W odniesieniu do trwałości sytuacji budżetowej, z deficytem budżetowym przewidywanym na kolejne lata, Litwa nie osiągnie średniookresowego celu salda budżetowego bliskiego zrównoważenia lub wykazującego nadwyżkę, jak wymaga tego Pakt Stabilności i Wzrostu. Biorąc pod uwagę wysoki deficyt Litwy na rachunku bieżącym, uzasadnione będzie prowadzenie ostrożnej polityki budżetowej. Z tego względu skuteczniejszy i bardziej sprzyjający zatrudnieniu system podatkowy i świadczeń społecznych może zwiększyć motywację do pracy i przyczynić się w znacznym stopniu do konsolidacji budżetu przy równoczesnej promocji wzrostu gospodarczego oraz konwergencji dochodów realnych w sytuacji

zakończenia procesu przechodzenia na gospodarkę rynkową.

Biorąc pod uwagę pozostałe czynniki budżetowe, w latach 2002–2003 wskaźnik deficytu nie przekraczał wskaźnika publicznych wydatków inwestycyjnych do PKB. Jeśli chodzi o starzenie się społeczeństwa, mimo korzyści, jakie Litwa odnosi z niskiego poziomu długu publicznego oraz dynamicznie rozwijającego się w pełni kapitałowego filara systemu emerytalnego, proces starzenia się społeczeństwa będzie wywierał presję na pozostający repartycyjny system emerytalny (ang. *pay-as-you-go*). Rozwiązanie problemu starzenia się społeczeństwa będzie łatwiejsze, jeżeli stworzy się wystarczające pole manewru w finansach publicznych, zanim nastąpi przewidywane pogorszenie się sytuacji demograficznej.

Średni poziom długoterminowych stóp procentowych w okresie referencyjnym wyniósł 4,7%, czyli poniżej wartości referencyjnej dla kryterium stóp procentowych. Stopy w dalszym ciągu zbliżały się średniej rentowności obligacji w strefie euro, odzwierciedlając w ten sposób niskie presje inflacyjne oraz zaufanie do działającej izby walutowej.

Pewne postanowienia legislacyjne dotyczące osobistej niezależności prezesa i innych członków Rady Banku Litwy (*Lietuvos bankas*) nie są zgodne z Traktatem i Statutem. W szczególności dostosowanie Konstytucji może być konieczne do spełnienia wymogu niezależności Banku Litwy.

Prawo litewskie, a szczególnie Ustawa o Banku Litwy nie przewiduje prawnej integracji Banku Litwy w ramach Eurosystemu. Litwa jest państwem członkowskim objętym derogacją i musi w związku z tym spełniać wszystkie wymogi Artykułu 109 Traktatu dotyczące dostosowania ustawodawstwa, co ma wpływ na wiele postanowień Ustawy o Banku Litwy oraz niektórych innych aktów prawnych.

3.6 WĘGRY

Podstawowymi warunkami osiągnięcia wysokiego poziomu trwałej konwergencji na Węgrzech są: wejście na ścieżkę trwałej i wiarygodnej konsolidacji budżetu oraz osiągnięcie odczuwalnej poprawy wyników budżetowych. Zapewnienie dyscypliny budżetowej jest ważne dla zahamowania presji inflacyjnej, zmniejszenia wysokiego deficytu na rachunku bieżącym oraz przywrócenia wiarygodności, co z kolei przyczyniłoby się do wzmocnienia stabilności kursu walutowego. Poza tym, dla stworzenia warunków sprzyjających stabilności cen prowadzenie umiarkowanej polityki płacowej ma podstawowe znaczenie. W średnim okresie ważne jest poprawienie warunków na rynku pracy tak, aby zwiększyć potencjalny wzrost gospodarczy oraz zatrudnienie na Węgrzech.

W okresie referencyjnym 12-miesięczna średnia stopa inflacji HICP na Węgrzech wyniosła 6,5%, czyli znacznie powyżej wartości referencyjnej określonej w Traktacie. Od dłuższego czasu inflacja cen konsumpcyjnych na Węgrzech wykazywała ogólną tendencję spadkową, pomimo względnie silnego wzrostu realnego PKB. Jednak od połowy 2003 inflacja ponownie zaczęła gwałtownie rosnąć. Wcześniejsza tendencja dezinflacji na Węgrzech odzwierciedlała wiele ważnych decyzji strategicznych, mianowicie wprowadzenie w 1995 r. reżimu pełzającego kursu sztywnego oraz zmiany w założeniach polityki pieniężnej - 2001 r. Polityka pieniężna początkowo sprzyjała dezinflacji, ale od 2001 r. przybrała charakter ekspansywny. To samo odnosi się do polityki płacowej, która doprowadziła do nadmiernego wzrostu płac oraz jednostkowych kosztów pracy od 2000 r. W 1996 r. oraz w latach 2001–2003 dynamika realnego PKB znacznie się zmniejszyła, ale w pozostałych latach spadek inflacji osiągnięto przy jednoczesnym silnym wzroście realnego PKB. Ceny importowe miały duży wpływ na spadek inflacji w 2001 r. Jeżeli chodzi o przyszłość, większość prognoz przewiduje stopy inflacji na poziomie około 7,0% w 2004 r. i około 4,5% - w 2005 r. Ryzyko wzrostu

inflacji wiąże się głównie z możliwymi wtórnymi skutkami zmian podatków pośrednich, podwyżkami cen ropy naftowej i gazu w związku z oczekiwaniami inflacyjnymi oraz korektami cen kontrolowanych. W dłuższym okresie stworzenie warunków sprzyjających stabilności cen na Węgrzech będzie zależało od prowadzenia odpowiedniej polityki pieniężnej oraz wdrożenia trwałej ścieżki konsolidacji budżetu. Poza tym ważne jest zakończenie procesu liberalizacji branż sieciowych oraz zwiększenie stosunkowo niskiego zatrudnienia na Węgrzech. Podwyżki płac powinny odpowiadać wzrostowi wydajności pracy i brać pod uwagę rozwój sytuacji w konkurencyjnych krajach. Poza tym w nadchodzących latach proces nadrabiania zaległości będzie prawdopodobnie wywierał wpływ na inflację, chociaż trudno jest oszacować dokładną skalę tego wpływu.

W okresie referencyjnym Węgry nie uczestniczyły w ERM II. Przez większość tego okresu forint węgierski notowany był w stosunku do euro na poziomie niższym niż jego średni kurs z października 2002 r., który, wobec braku kursu centralnego ERM II, służy jako punkt odniesienia dla celów ilustracyjnych, zgodnie z zasadą przyjętą we wcześniejszych raportach, co jednak nie jest wyrazem żadnej opinii na temat właściwego poziomu kursu walutowego. Wynikało to głównie z niepewności rynku co do polityki budżetowej Węgier i znalazło swoje odzwierciedlenie w wysokiej zmienności kursu walutowego przez większość analizowanego okresu. W tym samym czasie różnice między krótkoterminowymi stopami procentowymi a 3-miesięczną stopą EURIBOR były duże. Biorąc pod uwagę inne wydarzenia zewnętrzne, Węgry w ciągu minionych 8 lat najczęściej wykazywały wysoki deficyt na rachunku bieżącym i kapitałowym łącznie, a ostatnio odnotowały spadek zagranicznych inwestycji bezpośrednich netto.

W 2003 r. Węgry wykazały deficyt budżetowy w wysokości 6,2% PKB, czyli znacznie powyżej wartości referencyjnej. Bez podjęcia doraźnych działań wielkość ta wyniosłaby 7,7% PKB. Węgry znajdują się w sytuacji nadmiernego

deficytu budżetowego. Przewiduje się spadek deficytu w 2004 r. do 5,5% PKB. W 2003 r. wskaźnik długu publicznego wzrósł do 59,1% PKB, czyli poniżej wartości referencyjnej wynoszącej 60%. Prognozowany jest jego wzrost do 59,9% w 2004 r. Biorąc pod uwagę trwałość sytuacji budżetowej, utrzymanie całkowitego lub pierwotnego salda budżetowego na bieżącym poziomie nie wystarczy do utrzymania wskaźnika długu publicznego poniżej 60% PKB, co wskazuje na konieczność dalszej znacznej konsolidacji. Z deficytem budżetowym prognozowanym na nadchodzące lata, Węgry nie będą spełniały średniookresowego celu salda budżetowego bliskiego zrównowazenia lub wykazującego nadwyżkę, jak wymaga tego Pakt Stabilności i Wzrostu. Prowadzenie ostrożnej polityki budżetowej będzie również niezbędne do zahamowania presji inflacyjnej oraz zmniejszenia wysokiego deficytu na rachunku bieżącym. Wskaźniki dochodów i wydatków są dość wysokie. W tej sytuacji skuteczniejszy i bardziej sprzyjający zatrudnieniu system podatkowy i świadczeń społecznych może zwiększyć motywację do pracy i w znacznym stopniu przyczynić się do konsolidacji budżetu, przy równoczesnej promocji wzrostu gospodarczego oraz konwergencji dochodów realnych, wobec zakończenia procesu przechodzenia na gospodarkę rynkową. Należy przestrzegać limitów wydatków i deficytu. Według Komisji Europejskiej zobowiązania warunkowe wynikające z gwarancji państwowych wynosiły na Węgrzech około 5,4% PKB. Nie uzgodniono jednak metody szacowania pełnej skali warunkowych zobowiązań budżetowych (uwzględniającej również inne pozycje), dlatego też dane szacunkowe mogą się znacznie różnić.

Biorąc pod uwagę inne czynniki budżetowe, w latach 2002–2003 wskaźnik deficytu przekroczył wskaźnik publicznych wydatków inwestycyjnych do PKB. Jeśli chodzi o proces starzenia się społeczeństwa, mimo iż Węgry odnoszą korzyści z dynamicznie rozwijającego się w pełni kapitałowego filara systemu emerytalnego, starzenie się społeczeństwa będzie wywierało presję na pozostający repartycyjny

system emerytalny (ang. *pay-as-you-go*). Rozwiązanie problemu starzenia się społeczeństwa będzie łatwiejsze, jeżeli stworzy się wystarczające pole manewru w finansach publicznych, zanim nastanie przewidywany okres pogorszenia się sytuacji demograficznej.

Średni poziom długoterminowych stóp procentowych wyniósł w okresie referencyjnym 8,1%, czyli powyżej wartości referencyjnej. Długoterminowe stopy procentowe na Węgrzech oraz różnice między nimi a rentownością obligacji w strefie euro pozostały na stosunkowo wysokim poziomie, tzn. że długoterminowe stopy procentowe na Węgrzech nie zbliżyły się systematycznie do poziomu stóp dominujących w strefie euro.

Niektóre zapisy Ustawy o Banku Węgier (*Magyar Nemzeti Bank*) dotyczące instytucjonalnej niezależności Banku oraz osobistej niezależności członków Rady Monetarnej banku nie są zgodne z Traktatem i Statutem.

Prawo węgierskie, a szczególnie Ustawa o Banku Węgier, nie przewiduje prawnej integracji Banku Węgier w ramach Eurosystemu. Węgry są państwem członkowskim objętym derogacją. Muszą w związku z tym spełniać wszystkie wymogi Artykułu 109 Traktatu dotyczące dostosowania ustawodawstwa, co ma wpływ na wiele postanowień Ustawy o Banku Węgier.

3.7 MALTA

Podstawowymi warunkami osiągnięcia wysokiego poziomu trwałej konwergencji na Malcie są: przyjęcie zdecydowanej i wiarygodnej średniookresowej strategii budżetowej oraz osiągnięcie odczuwalnej i trwałej konsolidacji budżetu. Poza tym w celu poprawienia warunków sprzyjających stabilności cen oraz rosnącemu potencjalnemu wzrostowi gospodarczemu potrzebna jest polityka usprawniająca funkcjonowanie rynku pracy oraz zwiększająca konkurencję na rynkach produktów i w sektorze usług publicznych (ang. *network industries*).

W okresie referencyjnym Malta odnotowała 12-miesięczną średnią stopę inflacji HICP w wysokości 2,6%, czyli powyżej wartości referencyjnej określonej w Traktacie. Od dłuższego czasu inflacja HICP na Malcie jest dość stabilna. Takie kształtowanie się inflacji odzwierciedla wiele ważnych decyzji strategicznych, szczególnie decyzję o utrzymaniu sztywnego kursu walutowego od 1964 r. oraz decyzję o uczynieniu stabilności cen głównym celem polityki pieniężnej. Do względnie niskiej inflacji przyczyniła się liberalizacja handlu zagranicznego oraz reformy przepisów obowiązujących w niektórych branżach sieciowych. Do 2000 r. poziom inflacji należy rozpatrywać w kontekście silnego wzrostu gospodarczego, który jednak uległ znacznemu osłabieniu w latach 2001-2003. W ostatnich latach stopa bezrobocia wzrosła i w 2003 r. osiągnęła 8,2%. Ceny importowe, w dużej części uzależnione od wahań cen elektronicznych komponentów, ropy naftowej oraz kursu walutowego lira maltańskiego w stosunku do dolara amerykańskiego, były zmienne. Ze względu na większą wagę cen usług hotelarskich i gastronomicznych w koszyku HICP niż w koszyku CPI, istnieją różnice pomiędzy inflacją HICP a inflacją CPI. Ostatnia prognoza Międzynarodowego Funduszu Walutowego dotycząca inflacji CPI wskazuje na wzrost cen o około 3,0% w 2004 r. oraz 2,0% - w 2005 r. Niedawna prognoza Banku Centralnego Malty również przewiduje inflację bliską 3,0% w 2004 r. Ryzyko wzrostu inflacji wiąże się głównie z możliwymi wtórnymi skutkami skoków cen ropy naftowej i zmian podatków pośrednich. W dalszej przyszłości utrzymanie i dalsze wzmacnianie warunków sprzyjających stabilności cen na Malcie będzie zależało między innymi od prowadzenia ostrożnej polityki pieniężnej (w świetle niedawnej pełnej liberalizacji przepływów kapitałowych) oraz przyjęcia zdecydowanej i wiarygodnej średniookresowej strategii budżetowej prowadzącej do odczuwalnej i trwałej konsolidacji budżetu. Poza tym należy podjąć działania zwiększające konkurencję na rynkach produktów oraz w branżach sieciowych. Ponadto należy usprawnić funkcjonowanie rynku pracy.

Podwyżki płac powinny odpowiadać wzrostowi wydajności pracy i brać pod uwagę rozwój sytuacji w konkurencyjnych krajach. Wobec stopniowej likwidacji dotacji do cen oleju napędowego oraz obecnego reżimu kursu walutowego, skoki cen ropy mogą w przyszłości szybciej przeradzać się w wewnętrzną inflację. W nadchodzących latach proces nadrabiania zaległości prawdopodobnie będzie wywierał wpływ na inflację, chociaż trudno jest ocenić dokładną skalę tego wpływu.

Malta nie uczestniczy w ERM II. W okresie referencyjnym lir maltański przez większość czasu był notowany w stosunku do euro na poziomie niższym niż średni kurs z października 2002 r., służący jako punkt odniesienia dla celów ilustracyjnych wobec braku kursu centralnego ERM II, zgodnie z zasadą przyjętą we wcześniejszych raportach. Nie jest to wyrazem żadnej opinii na temat właściwego poziomu kursu walutowego. W świetle ustaleń dotyczących kursu walutowego obowiązujących na Malcie, odzwierciedlało to przede wszystkim deprecjację dolara amerykańskiego względem euro w tym okresie. Równocześnie różnice między krótkoterminowymi stopami procentowymi a 3-miesięczną stopą EURIBOR były przez większość czasu nieduże. Uwzględniając inne zdarzenia zewnętrzne, od 1996 r. Malta wykazywała okresowo wysoki deficyt na rachunku bieżącym i kapitałowym łącznie. Biorąc pod uwagę finansowanie deficytu, połączone inwestycje bezpośrednie i portfelowe od 2002 r. wykazują duże odpływy w ujęciu netto, zaś większość wpływów kapitałowych należy do kategorii „pozostałe inwestycje”.

W 2003 r. Malta odnotowała deficyt budżetowy na poziomie 9,7% PKB (łącznie ze zwiększającymi deficyt działaniami doraźnymi na poziomie 3,0% PKB), czyli znacznie powyżej wartości referencyjnej. Malta znajduje się obecnie w sytuacji nadmiernego deficytu budżetowego. Spadek deficytu do 5,2% PKB jest prognozowany na 2004 r. Wskaźnik długu publicznego wzrósł do 71,1% PKB w 2003 r., czyli pozostaje powyżej wartości referencyjnej wynoszącej 60%. Przewidywany jest jego wzrost

do 73,8% w 2004 r. Biorąc pod uwagę trwałość zmian sytuacji budżetowej, utrzymanie wszystkich lub podstawowych wskaźników dotyczących salda na bieżącym poziomie nie wystarczy do zredukowania wskaźnika długu publicznego, co wskazuje na konieczność dalszej znacznej konsolidacji. Z deficytem budżetowym przewidywanym na nadchodzące lata Malta nie osiągnie średniookresowego celu salda budżetowego bliskiego zrównowazenia lub wykazującego nadwyżkę, jak wymaga tego Pakt Stabilności i Wzrostu. Wskaźniki dochodów i wydatków są raczej wysokie. W tej sytuacji skuteczniejszy i bardziej sprzyjający zatrudnieniu system podatkowy i świadczeń społecznych mógłby zwiększyć motywację do pracy i przyczynić się w znacznym stopniu do konsolidacji budżetu przy równoczesnej promocji wzrostu gospodarczego oraz konwergencji dochodów realnych. Zgodnie z maltańskim programem konwergencji zobowiązania warunkowe wynikające z gwarancji państwowych wyniosły około 15,0% PKB pod koniec 2003 r. Nie uzgodniono jednak metody szacowania pełnej skali zobowiązań warunkowych (uwzględniającej również inne pozycje), więc dane szacunkowe mogą się bardzo różnić.

Biorąc pod uwagę inne czynniki budżetowe, w latach 2002–2003 wskaźnik deficytu przekroczył wskaźnik publicznych wydatków inwestycyjnych do PKB. Oczekuje się, że starzenie się społeczeństwa wywrze znaczący nacisk na system emerytalny, który nadal oparty jest na zasadzie repartytywności. Rozwiązanie całego problemu związanego ze starzeniem się społeczeństwa będzie łatwiejsze, jeżeli stworzy się wystarczające pole manewru w finansach publicznych, zanim nastanie okres przewidywanego pogorszenia się sytuacji demograficznej.

Średni poziom długoterminowych stóp procentowych w okresie referencyjnym wyniósł 4,7%, a więc poniżej wartości referencyjnej dla kryterium stóp procentowych. Długoterminowe stopy procentowe na Malcie oraz różnice między nimi a rentownością obligacji w strefie euro

ogólnie zmniejszyły się, tj. długoterminowe stopy procentowe na Malcie wykazywały tendencję zbliżania się do stóp przeważających w strefie euro.

Pewne regulacje prawne na Malcie dotyczące instytucjonalnej niezależności oraz finansowej niezależności Centralnego Banku Malty (*Central Bank of Malta*) nie są zgodne z Traktatem i Statutem.

Prawo maltańskie, a szczególnie Ustawa o Centralnym Banku Malty, nie przewiduje prawnej integracji Centralnego Banku Malty w ramach Eurosystemu. Malta jest państwem członkowskim objętym derogacją. Musi w związku z tym spełniać wszystkie wymogi Artykułu 109 Traktatu dotyczące dostosowania ustawodawstwa, co ma wpływ na wiele postanowień Ustawy o Centralnym Banku Malty.

3.8. POLSKA

Podstawowymi warunkami osiągnięcia wysokiego poziomu trwałej konwergencji w Polsce są: wejście na ścieżkę trwałej i wiarygodnej konsolidacji budżetu oraz wyraźna poprawa sytuacji budżetowej kraju. Należy wzmocnić politykę krajową ukierunkowaną na zwiększenie konkurencji na rynkach produktów oraz przyspieszyć prywatyzację. Ponadto, konieczne są działania zmierzające do podniesienia wydajności pracy i poprawy funkcjonowania rynku pracy, aby utrzymać warunki ekonomiczne sprzyjające stabilności cen.

W okresie referencyjnym Polska osiągnęła stopę inflacji HICP w wysokości 2,5%, czyli nieco powyżej wartości referencyjnej określonej w Traktacie. Od dłuższego czasu inflacja cen konsumpcyjnych w Polsce wykazywała – z pewnymi przerwami – ogólną tendencję malejącą i stopniowo spadała do bardzo niskiego poziomu. Jednak ostatnio inflacja zaczęła gwałtownie rosnać, głównie na skutek działań doraźnych. Procesowi dezinflacji sprzyjał zwrot w ukierunkowaniu polityki pieniężnej na

osiągnięcie stabilności cen w średnim okresie, w postaci wprowadzenia strategii celu inflacyjnego. Zmniejszenie inflacji w latach 90. zostało osiągnięte przy jednoczesnym stosunkowo silnym wzroście realnego PKB. Tempo wzrostu realnego PKB wyraźnie spadło pod koniec 2000 r., aczkolwiek płace powoli zaczęły reagować na spowolnienie gospodarcze. Co więcej, stopy inflacji były dość zmienne z powodu zmian cen żywności i ropy naftowej. Większość prognoz przewiduje, że stopa inflacji osiągnie poziom pomiędzy 3,0% a 4,0% w latach 2004–2005. Ryzyko wzrostu w wymienionym okresie jest związane z brakiem równowagi budżetowej, dalszym umacnianiem się popytu krajowego oraz zmianami płac na skutek możliwych wtórnych skutków wzrostu cen żywności, ropy naftowej i podatków związanych z przystąpieniem do UE. W dalszej przyszłości utrzymywanie warunków sprzyjających stabilności cen w Polsce będzie zależało między innymi od prowadzenia właściwej polityki pieniężnej, bezpiecznej polityki budżetowej, rozsądnych podwyżek płac, dalszej restrukturyzacji gospodarki, wzmocnienia konkurencji na rynkach produktów, zwiększenia wydajności pracy i poprawy funkcjonowania rynku pracy. W nadchodzących latach proces nadrabiania zaległości będzie prawdopodobnie także oddziaływał na poziom inflacji, chociaż trudno oszacować dokładną skalę tego wpływu.

Polska nie uczestniczy w ERM II. W okresie referencyjnym, w warunkach wysokiej zmienności kursu walutowego, złoty polski przez większość czasu utrzymywał się na znacznie niższym poziomie niż jego średni kurs w stosunku do euro z października 2002 r., który, zgodnie z zasadą przyjętą w poprzednich raportach, wobec braku kursu centralnego ERM II służy jako punkt odniesienia dla celów ilustracyjnych, co nie jest jednak wyrazem żadnej opinii na temat właściwego poziomu kursu walutowego. Zmiany te były głównie związane ze zmianami różnic stóp procentowych pomiędzy Polską a strefą euro oraz niepewnością sytuacji politycznej i budżetowej w Polsce. Jednocześnie w okresie referencyjnym różnice między krótkoterminowymi stopami procentowymi a 3-miesięczną stopą EURIBOR

były wysokie. Odnośnie innych zmian zewnętrznych, w okresie ostatnich 8 lat Polska stale wykazywała łączny deficyt na rachunku bieżącym i kapitałowym bilansu płatniczego, często osiągający znaczne rozmiary. Jednak od 2000 r. deficyt ten zmniejsza się znacznie, wraz ze zmniejszeniem napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych.

W 2003 r. Polska odnotowała deficyt budżetowy w wysokości 3,9% PKB, czyli znacznie powyżej wartości referencyjnej. Polska znajduje się w sytuacji nadmiernego deficytu. Gwałtowny jego wzrost do 5,6% jest przewidywany na 2004 r., pomimo zadowalającego wzrostu gospodarczego. Wskaźnik długu publicznego zwiększył się do 45,4% PKB w 2003 r., pozostając więc poniżej wartości referencyjnej wynoszącej 60%. Dalszy wzrost do 47,2% prognozowany jest na 2004 r. Jeśli chodzi o trwałość sytuacji budżetowej, utrzymanie wskaźników salda całkowitego lub pierwotnego na obecnym poziomie nie wystarczyłoby do zachowania wskaźnika długu publicznego poniżej 60% PKB, co wskazuje na potrzebę dalszej, znaczącej konsolidacji. Z deficytem budżetowym prognozowanym na nadchodzące lata Polska nie osiągnęłaby średnioterminowego celu Paktu Stabilności i Wzrostu, jakim jest pozycja budżetowa bliska zrównowazenia lub wykazująca nadwyżkę. Wskaźniki dochodów i wydatków sektora publicznego są dosyć wysokie. W tej sytuacji skuteczniejszy i bardziej sprzyjający zatrudnieniu system podatkowy i świadczeń społecznych mógłby zwiększyć motywację do podejmowania pracy i w znacznym stopniu przyczynić się do konsolidacji budżetu, jednocześnie promując wzrost gospodarczy i konwergencję dochodów realnych w kontekście zakończenia procesu przejścia na gospodarkę rynkową.

Jeśli chodzi o inne czynniki, w latach 2002 i 2003 wskaźnik deficytu przekroczył wskaźnik inwestycji publicznych do PKB. Natomiast pod względem starzenia się społeczeństwa, polski system emerytalny, oparty częściowo na kapitałowych funduszach emerytalnych, działa zgodnie z zasadami określonej składki

emerytalnej. Przyszłe świadczenia z obowiązkowego pierwszego i drugiego filara będą bezpośrednio zależały od sumy wpłaconych składek oraz oczekiwanej średniej długości życia, w sposób zrównoważony aktuarialnie (ang. *actuarially balanced*). Jednak przechodzenie do nowego systemu nadal trwa. Łatwiej będzie zaradzić problemom związanym ze starzeniem się społeczeństwa, jeśli stworzy się odpowiednie pole manewru w finansach publicznych, zanim nastanie okres prognozowanego pogorszenia się sytuacji demograficznej.

W okresie referencyjnym długoterminowe stopy procentowe wyniosły średnio 6,9%, czyli powyżej wartości referencyjnej. Tak więc w chwili obecnej różnice stóp procentowych pomiędzy Polską a strefą euro są stosunkowo duże.

Pewne zapisy Ustawy o Narodowym Banku Polski, polskiej Konstytucji oraz innych aktów prawnych mające wpływ na niezależność instytucjonalną, niezależność finansową Narodowego Banku Polskiego, a także na niezależność osobistą prezesa NBP nie są zgodne z Traktatem i Statutem.

Polskie prawo, w szczególności Ustawa o Narodowym Banku Polskim, nie przewiduje prawnej integracji Narodowego Banku Polskiego w ramach Eurosystemu. Polska jest krajem członkowskim objętym derogacją i dlatego musi spełniać wszystkie wymogi Artykułu 109 Traktatu dotyczące dostosowania ustawodawstwa, co ma wpływ na wiele postanowień ustawy. Po przyjęciu euro polska Konstytucja będzie wymagała dostosowania.

3.9 SŁOWENIA

Aby osiągnąć wysoki poziom trwałej konwergencji, Słowenia powinna wejść na ścieżkę solidnej konsolidacji budżetu, prowadzić umiarkowaną politykę płacową oraz kontynuować reformy strukturalne. W szczególności zwiększona elastyczność rynku pracy oraz kontynuacja liberalizacji

gospodarczej, których skutkiem będzie zwiększenie konkurencji na rynku produktów, pomogą stworzyć warunki sprzyjające stabilności cen i wyższemu potencjalnemu wzrostowi.

W okresie referencyjnym Słowenia odnotowała stopę inflacji HICP w wysokości 4,1%, czyli znacznie powyżej wartości referencyjnej określonej w Traktacie. Od dłuższego czasu inflacja cen konsumpcyjnych w Słowenii stopniowo spadała do 1999 r., kiedy to tendencja spadkowa została przerwana, ale po 2000 r. była znowu kontynuowana. Taki model inflacji był odzwierciedleniem wielu ważnych decyzji strategicznych, szczególnie wprowadzenia w 2001 r. nowych założeń polityki pieniężnej, opartych na dwóch filarach, których głównym celem jest stabilność cen. Przez większość analizowanego okresu zmiany w poziomie inflacji należy rozpatrywać w kontekście dość dużego wzrostu realnego PKB oraz względnie stabilnych warunków na rynku pracy. Dynamika płac mierzona nominalnym przeciętnym wynagrodzeniem zmniejszała się do 1999 r., po czym znacznie wzrosła w 2000 r., by znów ulec pewnemu spowolnieniu w 2003 r. Ceny importowe wraz ze zmianami cen kontrolowanych i podatków przyczyniły się w znacznym stopniu do zmienności stóp inflacji. Odnośnie przyszłości, w większości prognoz przewiduje stopy inflacji na poziomie 3,6-3,8% w 2004 r. oraz 3,2-3,3% w 2005 r. Ryzyko wzrostu inflacji w tym okresie wiąże się głównie ze zwiększeniem popytu wewnętrznego oraz kolejnymi podwyżkami cen kontrolowanych. W dłuższym okresie, stworzenie warunków sprzyjających stabilności cen w Słowenii będzie zależało między innymi od wprowadzenia odpowiedniej polityki pieniężnej i budżetowej, która będzie odgrywała główną rolę w kontrolowaniu presji inflacyjnych o charakterze popytowym. Ponadto konieczne będzie przyśpieszenie kolejnych reform strukturalnych, takich jak dalsza deindeksacja, w szczególności płac oraz niektórych świadczeń społecznych. Ważne będzie zwiększenie elastyczności rynku pracy i zapewnienie, że podwyżki płac nadal będą odpowiadały

wzrostowi wydajności pracy i uwzględniały zmiany w konkurencyjnych krajach. Równie ważne będzie kontynuowanie liberalizacji gospodarczej w celu zwiększenia konkurencji na rynku produktów. W nadchodzących latach proces nadrobienia zaległości będzie prawdopodobnie wywierał wpływ na inflację, chociaż trudno oszacować dokładną skalę tego wpływu.

Tolar słoweński uczestniczy w ERM II od 28 czerwca 2004 r., czyli krócej niż dwa lata przed oceną EBC. Słowenia przystąpiła do ERM II z centralnym kursem 239,64 tolarów za euro, który był bardzo zbliżony do kursu rynkowego w momencie przystąpienia do ERM II. Przed przystąpieniem do ERM II tolar stopniowo tracił na wartości w stosunku do euro. W ramach europejskiego mechanizmu walutowego polityka pieniężna Słowenii była nastawiona na osiągnięcie stabilnego kursu walutowego w stosunku do euro. W wyniku tego tolar utrzymał wartość zbliżoną do parytetu centralnego. W odniesieniu do innych czynników zewnętrznych, w ostatnich 8 latach Słowenia notowała ogólnie zbilansowane pozycje na rachunku bieżącym i kapitałowym łącznie.

W 2003 r. Słowenia wykazała deficyt budżetowy w wysokości 2,0% PKB, czyli poniżej wartości referencyjnej. Jego wzrost do 2,3% jest przewidywany na 2004 r. Aktualnie Słowenia nie znajduje się w sytuacji nadmiernego deficytu. Wskaźnik długu publicznego był stabilny w 2003 r. i wynosił 29,4% PKB, czyli znacznie poniżej wartości referencyjnej wynoszącej 60%. W 2004 r. przewidywany jest jego wzrost do 30,8% w 2004 r. Biorąc pod uwagę trwałość sytuacji budżetowej, z deficytem budżetowym prognozowanym na nadchodzące lata, Słowenia nie osiągnie wymaganego przez Pakt Stabilności i Wzrostu średniookresowego celu salda budżetowego bliskiego zrównoważenia lub wykazującego nadwyżkę. Ostrożna polityka budżetowa jest uzasadniona faktem, że stopa inflacji w Słowenii znacznie przewyższa wartość referencyjną. Wskaźniki dochodów i wydatków są raczej wysokie. W tej sytuacji skuteczniejszy i bardziej sprzyjający zatrudnieniu system

podatkowy i świadczeń społecznych może zwiększyć motywację do pracy i przyczynić się w znacznym stopniu do konsolidacji budżetu, przy równoczesnej promocji wzrostu gospodarczego oraz konwergencji dochodów realnych wobec zakończenia procesu przejścia na gospodarkę rynkową. Według ostatnich danych, zobowiązania warunkowe wynikające z gwarancji państwowych wynosiły około 6,6% PKB w 2002 r. oraz 7,5% - w 2003 r. Nie uzgodniono jednak metody oceny pełnej skali zobowiązań warunkowych (obejmujących również inne pozycje), więc dane szacunkowe mogą się bardzo różnić.

Biorąc pod uwagę inne czynniki budżetowe, w latach 2002-2003 wskaźnik deficytu nie przekroczył wskaźnika publicznych wydatków inwestycyjnych do PKB. Jeśli chodzi o proces starzenia się społeczeństwa, mimo iż Słowenia odnosi korzyści z niskiego poziomu długu publicznego, starzenie się społeczeństwa wywrze znaczną presję na system emerytalny nadal oparty na zasadzie repartytywności. Rozwiązanie problemu starzenia się społeczeństwa będzie łatwiejsze, jeżeli stworzy się wystarczające pole manewru w finansach publicznych, zanim nastanie okres przewidywanego pogorszenia się sytuacji demograficznej.

Średni poziom długoterminowych stóp procentowych w okresie referencyjnym wyniósł 5,2%, utrzymywał się więc poniżej wartości referencyjnej dla kryterium stóp procentowych. Długoterminowe stopy procentowe w Słowenii zbliżyły się konsekwentnie do średniej rentowności obligacji w strefie euro, co przede wszystkim było odzwierciedleniem zaufania do strategii dezinflacyjnej wprowadzonej przez Bank Słowenii (*Banka Slovenije*) oraz ogólnej sytuacji gospodarczej i budżetowej w Słowenii.

Pewne postanowienia Ustawy o Banku Słowenii dotyczące instytucjonalnej niezależności banku oraz osobistej niezależności prezesa Banku Słowenii nie są zgodne z Traktatem i Statutem.

W odniesieniu do aktów prawnych innych niż Ustawa o Banku Słowenii EBC stwierdził, że w

świecie Artykułu 14 (2) Statutu należy zweryfikować ustawodawstwo krajowe dotyczące przeciwdziałania korupcji.

Prawo słoweńskie, a szczególnie Ustawa o Banku Słowenii, nie przewiduje pełnej integracji prawnej Banku Słowenii w ramach Eurosystemu. Słowenia jest państwem członkowskim objętym derogacją. Musi w związku z tym spełniać wszystkie wymogi Artykułu 109 Traktatu dotyczące dostosowania ustawodawstwa, co ma wpływ na wiele postanowień Ustawy o Banku Słowenii.

3.10 SŁOWACJA

Podstawowym warunkiem osiągnięcia wysokiego poziomu trwałej konwergencji w Słowacji jest wejście na ścieżkę stabilnej i wiarygodnej konsolidacji budżetu. Poza tym, w celu stworzenia warunków sprzyjających stabilności cen, ważne będzie bieżące wdrażanie reform strukturalnych. Wzmocnienie konkurencji w gospodarce, poprawa funkcjonowania rynku pracy oraz prowadzenie umiarkowanej polityki płac są niezbędne do trwałego obniżenia niezmiernie wysokiej stopy bezrobocia, zwiększenia zatrudnienia oraz stworzenia lepszych warunków do pobudzenia potencjalnego wzrostu produkcji.

W okresie referencyjnym Słowacja osiągnęła 12-miesięczną średnią stopę inflacji HICP na poziomie 8,4%, czyli znacznie powyżej wartości referencyjnej określonej w Traktacie. Od dłuższego czasu inflacja cen konsumpcyjnych w Słowacji nie wykazywała zdecydowanej tendencji. Od czasu odejścia od sztywnego kursu walutowego w 1998 r. inflacja kształtowała się pod wpływem założeń polityki pieniężnej, które można określić jako strategię domyślnego celu inflacyjnego połączonego z zarządzanym kursem walutowym. Od 1999 r. główny wpływ na inflację miały korekty podnoszące ceny kontrolowane oraz zmiany podatków pośrednich. Przez większość analizowanego okresu inflację należy postrzegać w świetle względnie silnego wzrostu realnego PKB. Pomimo tego stopa bezrobocia

nadal była dość wysoka. Wzrost wynagrodzeń zmieniał się w czasie, ale utrzymywał się na względnie wysokim poziomie. Ceny importowe, wraz z cenami żywności oraz cenami kontrolowanymi i zmianami podatkowymi, znacznie przyczyniły się do zmian stopy inflacji. W odniesieniu do przyszłości większość prognoz przewiduje stopę inflacji na poziomie 7,6%-8,2% w 2004 r. i 3,0%-4,5% w 2005 r., co wynikać będzie głównie z zakończenia korekt cen kontrolowanych i podatków pośrednich. Ryzyko wzrostu inflacji wiąże się głównie z możliwymi wtórnymi skutkami wysokich ostatnio stóp inflacji oraz ze zmianami płacowymi. W dłuższym okresie stworzenie warunków sprzyjających stabilności cen w Słowacji będzie zależało od prowadzenia odpowiedniej polityki pieniężnej, dalszego wdrażania strategii trwałej konsolidacji budżetu, ograniczenia wzrostu płac oraz kontynuowania restrukturyzacji gospodarczej. Poza tym proces nadrabiania zaległości w nadchodzących latach prawdopodobnie będzie wywierać wpływ na inflację, chociaż trudno jest oszacować dokładną skalę tego wpływu.

Słowacja nie uczestniczy w ERM II. Po okresie wyraźnej stabilności, trwającym do trzeciego kwartału 2003 r., kurs walutowy korony do euro stopniowo wzrastał w stosunku do średniego kursu z października 2002, służącego, wobec braku kursu centralnego ERM II, jako punkt odniesienia celach porównawczych, zgodnie z zasadą przyjętą w poprzednich raportach, co jednak nie jest wyrazem żadnej opinii na temat właściwego poziomu kursu walutowego. Aprecjacja korony wydaje się być głównie związana z poprawą perspektyw gospodarczych Słowacji, silnym wzrostem eksportu oraz dodatnią różnicą stóp procentowych w porównaniu do strefy euro. Różnice między krótkoterminowymi stopami procentowymi a 3-miesięczną stopą EURIBOR zmniejszyły się, ale w trzecim kwartale 2004 r. wciąż wykazywały dużą rozpiętość. Biorąc pod uwagę inne zdarzenia zewnętrzne, w ciągu ośmiu ostatnich lat, przez większość czasu Słowacja konsekwentnie wykazywała wysoki deficyt na rachunku bieżącym i kapitałowym łącznie, chociaż w

2003 r. zmalał on do 0,5% PKB. Spadek ten może częściowo wynikać z czynników właściwych dla sektora motoryzacyjnego. Z punktu widzenia struktury finansowania napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych netto odgrywał w Słowacji istotną rolę po 1998 r., stanowiąc zarówno element prywatyzacji, jak i inwestycje od podstaw.

W 2003 r. Słowacja zanotowała deficyt budżetowy w wysokości 3,7% PKB, czyli powyżej wartości referencyjnej. Mimo korzystnej koniunktury, przewiduje się, iż wzrośnie on do poziomu 3,9% w 2004 r. Słowacja znajduje się obecnie w sytuacji nadmiernego deficytu. Poziom długu publicznego w 2003 r. zmalał do 42,6% PKB, utrzymując się znacznie poniżej wartości referencyjnej wynoszącej 60%. Dalszy wzrost do 44,5% jest prognozowany na 2004 r. Biorąc pod uwagę trwałość sytuacji budżetowej, z deficytem budżetowym, przewidywanym na nadchodzące lata, Słowacja nie osiągnie średniookresowego celu salda budżetowego bliskiego zrównoważenia lub wykazującego nadwyżkę, jak wymaga tego Pakt Stabilności i Wzrostu. Mimo tego, biorąc pod uwagę wysoką stopę inflacji, utrzymującą się znacznie powyżej wartości referencyjnej, ostrożna polityka budżetowa jest uzasadniona. Kontynuowanie reform strukturalnych, dotyczących między innymi składek na ubezpieczenia społeczne, może znacznie przyczynić się do konsolidacji budżetu, promując jednocześnie wzrost gospodarczy oraz konwergencję dochodów realnych. Kompleksowa reforma systemu podatkowego przeprowadzona w 2004 r. obejmuje wprowadzenie podatku zryczałtowanego (ang. *flat rate*) oraz przejście od podatków bezpośrednich do pośrednich.

Biorąc pod uwagę inne czynniki budżetowe, w latach 2002–2003 wskaźnik deficytu przekroczył wskaźnik publicznych nakładów inwestycyjnych do PKB. Odnośnie starzenia się społeczeństwa, od 2010 r. w Słowacji spodziewany jest znaczny wzrost współczynnika zależności demograficznej. Oczekuje się, że Słowacja będzie odnosiła korzyści

z wprowadzenia w 2005 r. obowiązkowego filara kapitałowego systemu emerytalnego oraz reformy systemu repartycyjnego. Jednak zmiany te pociągną za sobą spodziewane dodatkowe obciążenia budżetowe.

Średni poziom długoterminowych stóp procentowych w okresie referencyjnym wynosił 5,1%, był więc niższy od wartości referencyjnej. Długoterminowe stopy procentowe w Słowacji i różnica między nimi a rentownością obligacji w strefie euro zmniejszyły się do początku 2003 r., a następnie pozostały w miarę stabilne przez resztę okresu referencyjnego.

Prawo słowackie, a szczególnie Ustawa o Narodowym Banku Słowacji (*Národná banka Slovenska*), nie przewiduje prawnej integracji Narodowego Banku Słowacji w ramach Eurosystemu. Słowacja jest państwem członkowskim objętym derogacją. Musi w związku z tym spełniać wszystkie wymogi Artykułu 109 Traktatu dotyczące dostosowania ustawodawstwa, co ma wpływ na wiele postanowień Ustawy o Narodowym Banku Słowacji.

3.II SZWECJA

Chociaż Szwecja osiągnęła wysoki poziom trwałej konwergencji, utrzymanie warunków sprzyjających makroekonomicznej stabilności będzie wymagało kontynuowania odpowiedniej polityki pieniężnej oraz budżetowej w średnim i długim okresie. Szwecja posiada dobrze działające rozwiązania instytucjonalne, zarówno w odniesieniu do polityki pieniężnej, jak i budżetowej. W obliczu przyszłych presji budżetowych powinna nadal stosować swoją zasadę dążenia do nadwyżki budżetowej oraz ograniczać poziom długu publicznego i koszty jego obsługi. Mając na uwadze zwiększanie zatrudnienia i potencjalnego wzrostu gospodarczego przez podnoszenie elastyczności gospodarki, a tym samym utrzymywanie trwałości sytuacji finansów publicznych i stabilności cen, konieczna jest również polityka krajowa ukierunkowana na poprawę

funkcjonowania rynków produktów i pracy. Równocześnie należy zapewnić, że wzrost płac będzie odpowiadał wzrostowi wydajności pracy oraz zmianom występującym w konkurencyjnych krajach.

W okresie referencyjnym Szwecja osiągnęła 12-miesięczną średnią stopę inflacji HICP na poziomie 1,3%, czyli znacznie poniżej wartości referencyjnej wymaganej przez Traktat. Od kilku lat inflacja HICP w Szwecji była na poziomie odpowiadającym stabilności cen, choć w pewnych okresach inflacja podlegała wpływom czynników okresowych, głównie odzwierciedlających szoki podażowe. Inflacja w Szwecji odzwierciedla wiele ważnych decyzji strategicznych, przede wszystkim ukierunkowanie polityki pieniężnej na osiągnięcie stabilności cen. Od 1993 r. cel polityki pieniężnej był wyrażany w kategoriach dokładnego celu inflacyjnego, wyznaczonego od 1995 r. jako 2-procentowy wzrost inflacji CPI z marginesem tolerancji ± 1 punkt procentowy. Poza tym, od 1998 r. polityka budżetowa ogólnie sprzyjała stabilności cen, natomiast większa konkurencja na rynku produktów pod koniec lat 90. również odgrywała ważną rolę. W latach 1996–2000 zarówno inflacja CPI, jak i HICP w Szwecji były często poniżej 1%, głównie odzwierciedlając obniżkę podatków pośrednich i dotacji oraz skutki liberalizacji. Natomiast inflacja cen konsumpcyjnych odzwierciedlała również skutki spadku oprocentowania kredytów hipotecznych. Od 2001 r. inflacja przez większość czasu utrzymuje się na poziomie nieco powyżej 2%, okresowo wzrastając do ponad 3% w związku ze wzrostem cen elektryczności, a w 2001 r. – także z dużym wykorzystaniem mocy produkcyjnych. W latach 2000–2001 znaczna deprecjacja korony wywarła presję na wzrost cen importowych. W ostatnich latach wzrost jednostkowych kosztów pracy został złagodzony, na tle zaś innych wskaźników cen widoczna była niska stopa inflacji. W odniesieniu do przyszłości, większość prognoz wskazuje, że inflacja w latach 2004–2005 wyniesie mniej niż 2%. Przyjęte ostatnio ustalenia dotyczące ograniczenia wzrostu płac, wyższa od oczekiwanej wydajność pracy oraz umiarkowane

ceny importowe w poprzednim roku wspierają perspektywę łagodnej inflacji, chociaż zmiany cen ropy naftowej mogą wyrzucić dodatkowe zewnętrzne presje cenowe, które mogą również skutkować żądaniami wyższych płac.

Szwecja nie uczestniczy w ERM II. Jak odnotowano w Raportach o konwergencji w latach 2000–2002 r., Szwecja jest objęta derogacją, ale nie ma specjalnego statusu w odniesieniu do trzeciego etapu UGW. Tak więc Szwecja jest zobowiązana Traktatem do wprowadzenia euro, co pociąga za sobą konieczność dążenia do spełnienia wszystkich kryteriów konwergencji, łącznie z kryterium kursu walutowego. W okresie referencyjnym kurs korony szwedzkiej w stosunku do euro wahał się i był zbliżony do średniego kursu z października 2002, który, wobec braku kursu centralnego ERM II, jest stosowany jako punkt odniesienia dla celów ilustracyjnych, zgodnie z zasadą przyjętą w poprzednich raportach, co nie jest jednak wyrazem żadnej opinii na temat właściwego poziomu kursu walutowego. Różnice między krótkoterminowymi stopami procentowymi a 3-miesięczną stopą EURIBOR były umiarkowane, a w ciągu 2004 r. stały się nieznaczne. Biorąc pod uwagę inne zdarzenia zewnętrzne, Szwecja od 1996 r. utrzymuje wysoką nadwyżkę na rachunku bieżącym i kapitałowym łącznie, przy względnie dużej, choć od 2000 r. znacznie spadającej, pozycji netto zobowiązań zewnętrznych.

W 2003 r. Szwecja osiągnęła nadwyżkę budżetową wysokości 0,3% PKB, tak więc spełniony został z łatwością wymóg 3-procentowej wartości referencyjnej dla wskaźnika deficytu. Szwecja nie znajduje się obecnie w sytuacji nadmiernego deficytu. Wzrost nadwyżki o 0,3 punktu procentowego PKB jest prognozowany na 2004 r. Poziom długu publicznego zmalał nieznacznie o 0,6% do 52% PKB w 2003 r., utrzymując się poniżej wartości referencyjnej wynoszącej 60%. Na rok 2004 przewidywany jest dalszy jego spadek do poziomu 51,6%. Jeśli chodzi o trwałość sytuacji budżetowej, zgodnie z budżetem prognozowanym w programie konwergencji,

Szwecja po raz kolejny osiągnie średniookresowy cel salda budżetowego bliski zrównoważenia lub wykazujący nadwyżkę, jak wymaga tego Pakt Stabilności i Wzrostu.

Biorąc pod uwagę inne czynniki budżetowe, wydaje się, że Szwecja powinna poradzić sobie z presją budżetową, wynikającą ze starzenia się społeczeństwa, ponieważ posiada system oparty na zasadzie określonej składki emerytalnej, w którym emerytury są automatycznie dostosowywane do zmian w podstawie składki i oczekiwanej, średniej długości życia. Jednak mimo tego, Szwecja powinna w dalszym ciągu przestrzegać własnej zasady dążenia do nadwyżki budżetowej oraz znacznie zredukować poziom długu publicznego i kosztów jego obsługi w stopniu wystarczającym do rozwiązania problemu starzenia się społeczeństwa, zanim nastanie okres przewidywanego pogorszenia sytuacji demograficznej.

W okresie referencyjnym średni poziom długoterminowych stóp procentowych w Szwecji wynosił 4,7%, czyli znacznie poniżej wartości referencyjnej. Różnice pomiędzy długoterminowymi stopami procentowymi w Szwecji a rentownością obligacji w strefie euro mały przez większą część okresu referencyjnego, odzwierciedlając zmniejszającą się niepewność, wzmocnienie sytuacji budżetowej oraz względnie niskie oczekiwania inflacyjne. W okresie tym długoterminowe stopy procentowe w Szwecji oraz podobne stopy w strefie euro znacząco się do siebie zbliżyły.

Pewne zapisy Ustawy o Banku Szwecji (*Sveriges Riksbank*) wciąż nie są zgodne z Traktatem i Statutem, szczególnie te dotyczące niezależności instytucjonalnej oraz niezależności finansowej. Ustawa o Banku Szwecji nie przewiduje prawnej integracji Banku w ramach Eurosystemu. W szczególności część konstytucji szwedzkiej odnosząca się do szwedzkiego rządu (ang. *Instrument of Government*) powinna być dostosowana w zakresie uprawnień Banku Szwecji dotyczących polityki pieniężnej oraz emisji banknotów i monet. W odniesieniu do pozostałych aktów prawnych, innych niż Ustawa

o Banku Szwecji, EBC stwierdził, że przepisy prawne dotyczące dostępu do dokumentów publicznych oraz ustawa o poufności powinny zostać zrewidowane pod kątem reżimu poufności określonego w Artykule 13 Statutu.

EBC zwraca uwagę, że Traktat zobowiązuje Szwecję do dostosowania ustawodawstwa krajowego od 1 czerwca 1998 r., a w ostatnich latach władze szwedzkie nie podjęły żadnych działań legislacyjnych w celu usunięcia niezgodności opisanych w niniejszym i w poprzednich Raportach.

ROZDZIAŁ I

BADANIE KONWERGENCJI GOSPODARCZEJ POLSKA

I ZMIANY CEN

W okresie referencyjnym od września 2003 r. do sierpnia 2004 r. przeciętna stopa inflacji HICP (zharmonizowany wskaźnik cen konsumpcyjnych) wyniosła 2,5%, tj. minimalnie powyżej wartości referencyjnej wynoszącej 2,4% (zob. Tabela 1).

Od dłuższego czasu inflacja cen konsumpcyjnych wykazywała zdecydowaną tendencję spadkową; wskaźnik CPI (wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych) zmniejszył się z około 20% w 1996 r. do około 7% w 1999 r. (zob. Wykres 1). Proces ten uległ tymczasowemu zahamowaniu w 2000 r., kiedy to inflacja wzrosła ponownie do około 10%, odzwierciedlając wzrost cen żywności, ropy naftowej i usług. W 2001 r. proces dezinflacji został ponownie uruchomiony, sprowadzając inflację do bardzo niskiego poziomu. Jednak ostatnio inflacja znowu zaczęła rosnąć. Proces dezinflacji odzwierciedla wiele ważnych decyzji dotyczących polityki pieniężnej. W pierwszym rządzie należy tu wymienić zmianę ukierunkowania polityki pieniężnej na osiągnięcie stabilności cen w średnim okresie. Zgodnie z zapisem w ustawie o banku centralnym jest to najważniejszy cel. W 1998 r. Polska przyjęła ramowy plan inflacji docelowej, który do 2003 r. składał się z dwóch głównych elementów: docelowej średniookresowej inflacji CPI poniżej 4,0%, która miała być osiągnięta do końca 2003 r., oraz docelowy przedział rocznej inflacji CPI, której poziom na przestrzeni lat był stopniowo obniżany, zgodnie z postępującą dezinflacją. Od początku 2004 r. polityka pieniężna zmierzała do osiągnięcia stałego średniookresowego celu inflacyjnego - wskaźnika CPI na poziomie 2,5% \pm 1 punktu procentowego. Powyższej strategii osiągnięcia docelowej inflacji towarzyszyła zmiana w polityce kursu walutowego, jako że w kwietniu 2004 r. w Polsce nastąpiło przejście od systemu sztywnego kursu pełzającego do płynnego kursu walutowego. Ponadto, wiele reform mających na celu zwiększenie

konkurencji na rynku produktów oraz liberalizację rynków finansowych wspomagało stabilność cen.

Zmniejszenie inflacji pod koniec lat 90. zostało osiągnięte równocześnie z silnym wzrostem realnego PKB. Jednak pod koniec 2000 r. tempo wzrostu realnego PKB uległo wyraźnemu spowolnieniu, co przyczyniło się do spadku inflacji. Dopiero od końca 2002 r. gospodarka zaczęła wychodzić z kryzysu (zob. Tabela 2). Stopa bezrobocia podwoiła się z około 10% w 1998 r. do prawie 20% w 2002 r., częściowo wskutek spowolnienia gospodarczego, lecz również na skutek restrukturyzacji gospodarki i znacznych ograniczeń elastyczności rynku pracy. Przez większość omawianego okresu nadal obserwowano dwucyfrowe tempo wzrostu przeciętnego wynagrodzenia, zanim spadło ono do 2% w 2002 r. Zaowocowało to zmniejszeniem jednostkowych kosztów pracy w 2002 r. Wraz ze zmianami kursów walutowych pod koniec lat 90. inflacja cen importowych gwałtownie spadła, by w 2002 r. ponownie zacząć rosnąć. Niskie stopy inflacji znajdują również odzwierciedlenie w innych indeksach cen (zob. Tabela 2). W omawianym okresie stopy inflacji były dość zmienne, głównie za sprawą zmian cen żywności i ropy naftowej, których łączna waga w koszyku towarów i usług przekracza 30%.

Zgodnie z najnowszymi tendencjami i prognozami wskaźnik inflacji HICP, liczony rok do roku, znacznie wzrósł - z 0,1% w kwietniu 2003 r. do 4,9% w sierpniu 2003 r. (zob. Tabela 3a). Aczkolwiek rosnące ceny żywności i ropy naftowej odegrały tu istotną rolę, do podwyższenia stopy inflacji przyczyniły się również inne działania doraźne, takie jak dostosowanie podatków i cen związane z wstąpieniem do UE. Wzrost inflacji w ostatnim okresie częściowo odzwierciedlał także opóźniony skutek spadku kursu złotego, który zaczął się w połowie 2001 r. i osiągnął swój najniższy poziom na początku 2004 r., zanim złoty znów zaczął się umacniać. Najnowsze dostępne prognozy inflacyjne głównych instytucji międzynarodowych oraz uczestników rynku wskazują na stopę inflacji pomiędzy 3,0%

a 4,0% w latach 2004–2005, jako że oczekuje się dalszego przyspieszenia wzrostu popytu krajowego (zob. Tabela 3b). To znacznie poniżej ostatniej prognozy inflacyjnej Narodowego Banku Polskiego, w której szacuje się, że zmiany podatków pośrednich (wynikające z harmonizacji podatku VAT oraz podatku akcyzowego z wymaganiami UE) i cen kontrolowanych przyczynią się do wzrostu inflacji w 2004 r. o około 1,3 do 1,4 punktu procentowego. Ryzyko wzrostu inflacji w tym okresie jest głównie związane z brakiem równowagi budżetowej oraz prawdopodobnym wpływem wyższych oczekiwań inflacyjnych na wzrost płac, wynikających z ożywienia gospodarczego oraz wtórnych skutków wyższych cen żywności i ropy naftowej, jak również niedawnego wzrostu podatków pośrednich.

W dalszej przyszłości, utrzymanie warunków sprzyjających stabilności cen w Polsce zależy między innymi od prowadzenia właściwej polityki pieniężnej, bezpiecznej polityki budżetowej oraz od wprowadzenia wiarygodnej ścieżki konsolidacyjnej. Wzrost płac powinien odpowiadać wzrostowi wydajności pracy i uwzględniać rozwój sytuacji w konkurencyjnych krajach. Ponieważ udział sektora publicznego jest nadal dość duży, zwłaszcza w porównaniu z gospodarkami o zbliżonym poziomie PKB na mieszkańca, równie ważna będzie kontynuacja restrukturyzacji gospodarki i przyspieszenie procesu prywatyzacji (szczególnie w przemyśle węglowym i sektorze kolejowym). Polityka krajowa, zmierzająca do zwiększenia konkurencji na rynkach produktów, powinna zostać wzmocniona, szczególnie w sektorze energetycznym i telekomunikacji. Stosunkowo wysoki udział cen kontrolowanych – około 27% koszyka CPI – zgodnie z ogólną definicją Narodowego Banku Polskiego wskazuje, że istnieją możliwości dalszego zwiększenia elastyczności rynku produktów. Ponadto konieczne są działania zmierzające do zwiększenia wydajności pracy i poprawy funkcjonowania rynku pracy. Rynek pracy charakteryzuje się obecnie bardzo wysoką stopą bezrobocia i niską stopą aktywności zawodowej.

Co więcej, wiele problemów strukturalnych, takich jak małe zróżnicowanie płac, nieadekwatność kwalifikacji, wysokie obciążenia podatkowe i niska mobilność międzyregionalna, hamuje rozwój tego rynku. Dodatkowo, proces nadrabiania zaległości prawdopodobnie będzie wywierał wpływ na inflację w nadchodzących latach, chociaż trudno oszacować dokładną skalę tego wpływu.

2 ZMIANY SYTUACJI BUDŻETOWEJ

W roku referencyjnym 2003 wskaźnik deficytu instytucji rządowych i samorządowych wyniósł 3,9%, czyli znacznie powyżej wartości referencyjnej równej 3,0%. Wskaźnik długu publicznego wyniósł 45,4%, a więc poniżej wartości referencyjnej wynoszącej 60%. W porównaniu z poprzednim rokiem wskaźnik deficytu wzrósł o 0,3 punktu procentowego, a wskaźnik długu publicznego o 4,3 punktu procentowego. W 2004 r. wskaźnik deficytu ma, zgodnie z przewidywaniami, wzrosnąć do 5,6%, a wskaźnik długu publicznego - do 47,2%. W 2003 r. wskaźnik deficytu przekroczył współczynnik publicznych wydatków inwestycyjnych do PKB o 0,5 punktu procentowego, co nie miało miejsca w 2002 r. (zob. Tabela 4). W Polsce występuje obecnie nadmierny deficyt budżetowy. Rządowe dane na temat salda budżetowego w Polsce nie są zgodne z ESA 95 ze względu na derogację w okresie przejściowym w zakresie klasyfikacji kapitałowych funduszy emerytalnych, udzieloną ostatnio przez Komisję. Dane dotyczące salda budżetowego Polski w latach 2003-2004 będą o około 1,5% PKB niższe po wygaśnięciu derogacji wraz z powiadomieniem o nadmiernym deficycie budżetowym (ang. *EDP notification*) w marcu 2007 r. Wpłynie to również na dane na temat salda budżetowego zarówno przed, jak i po tej dacie. Różnica pomiędzy kosztami ogółem a dochodami ogółem nie jest równa nadwyżce (+) / deficytowi (-) w latach 1999, 2000 i 2002. Analizując okres od 1999 r. (pierwszy rok, dla którego dostępne są dane na temat długu publicznego) do 2003 r., widać, że wskaźnik długu publicznego wzrósł o 5,3 punktu procentowego (zob. Wykres 2a i Tabela 5).

Najpierw zmniejszył się on z 40,1% w 1999 r. do 36,8% w 2000 r., by następnie prawie się ustabilizować w 2001 r. i silnie wzrosnąć do 45,4% w 2003 r. Jak pokazano szczegółowo na Wykresie 2b, najważniejszym czynnikiem wzrostu wskaźnika długu publicznego w latach 2002–2003 było dostosowanie deficytu do długu (ang. *deficit-debt adjustment*) (zob. Tabela 6). Podczas gdy pierwotna nadwyżka miała korzystny wpływ na wskaźnik długu publicznego w 2000 r., to pierwotne deficyty zwiększyły wskaźnik długu publicznego w latach 2001–2003. Skutkiem różnicy pomiędzy wzrostem PKB a stopami procentowymi było zmniejszenie zadłużenia w 2000 r., lecz po tym okresie jej działanie było odwrotne. Zjawiska zaobserwowane zwłaszcza w ostatnich 2 latach dobrze ilustrują zagrożenia dla wskaźnika długu publicznego, które mogą się pojawić, kiedy pewne czynniki wywrą presję na zwiększenie zadłużenia i wzmocnią wpływ niewystarczających nadwyżek pierwotnych. W takiej sytuacji można zauważyć, że udział długu publicznego o krótkim terminie zapadalności wzrósł w latach 1999–2003. Na podstawie danych z 2003 r. można stwierdzić znaczny udział długu publicznego o krótkim terminie zapadalności, ale biorąc pod uwagę poziom wskaźnika długu publicznego, salda budżetowe są stosunkowo niewrażliwe na zmiany stóp procentowych. Proporcja długu publicznego denominowanego w walutach obcych jest wysoka, a salda budżetowe są dość wrażliwe na zmiany kursów walutowych.

Od 1996 r. obserwowana jest pewna prawidłowość najpierw malejących, następnie rosnących wyników dla wskaźnika deficytu do PKB (zob. Wykres 3a i Tabela 7). Zaczynając od wartości wskaźnika 3,6% w 1996 r., deficyt zmalał do 0,7% PKB w 2000 r., a następnie wzrósł, osiągając 3,9% w 2003 r. Jak pokazano na Wykresie 3a, wskaźnik ten w okresie 3 następujących po sobie lat wzrósł o 3,2 punktu procentowego. Nie ma jednolitych danych szacunkowych cyklicznie skorygowanych sald dla państw członkowskich, które weszły do UE 1 maja 2004 r., dlatego Wykres 3b nie pokazuje zmian salda budżetowego w podziale na czynniki

cykliczne i niecykliczne. Niecykliczne zmiany w saldzie budżetowym sektora publicznego mogą być odbiciem albo długotrwałej zmiany strukturalnej, albo działań doraźnych. Dostępne dane wskazują, że działania doraźne zmniejszyły wskaźnik deficytu o 0,2 punktu procentowego w 2003 r., w porównaniu z 0,3 punktu procentowego w 2002 r.

Przechodząc do omówienia tendencji innych wskaźników budżetowych, Wykres 4 i Tabela 7 pokazują, że w latach 1998–2000 wskaźnik całkowitych wydatków instytucji rządowych i samorządowych zmniejszył się w 2000 r. Miało to miejsce w okresie dynamicznego wzrostu produkcji. Szczególnej obniżce uległy wydatki bieżące i nakłady inwestycyjne. Zupełnie niedawno, wraz ze spowolnieniem gospodarki, wskaźnik wydatków ogółem ponownie wzrósł, co w znacznym stopniu odzwierciedlało wzrost nakładów na zatrudnienie w sektorze publicznym i świadczenia społeczne. Ogólnie rzecz biorąc wskaźnik wydatków w 2003 r. był o 1 punkt procentowy wyższy niż w 1998 r. Wskaźnik dochodów finansów publicznych zmalał w latach 1998–2003 o 0,8 punktu procentowego. Wskaźniki dochodów i wydatków są wysokie w porównaniu z krajami o podobnym dochodzie na mieszkańca, a nawet w porównaniu z niektórymi krajami o wysoko rozwiniętej gospodarce.

Według polskiej średniookresowej strategii budżetowej, przedstawionej w programie konwergencji na lata 2004–2007 z kwietnia 2004 r., deficyt instytucji rządowych i samorządowych ma wzrosnąć do 5,7% PKB, a wskaźnik długu publicznego do 49% PKB w 2004 r. (włączając fundusze emerytalne drugiego filara do sektora instytucji rządowych i samorządowych). Wzrost wskaźnika deficytu powodowany jest głównie przez zwiększenie wydatków. W szczególności, pozycja „inne wydatki” ma wzrosnąć o 1,6 punktu procentowego, co po części jest odzwierciedleniem nakładów związanych z wejściem do UE. Przewiduje się, że w 2004 r. dochody ogółem zmniejszą się nieznacznie, ponieważ skutki redukcji stawki podatku od

przedsiębiorstw przewyższają wpływy związane z wejściem Polski do UE. Obecnie nie widać istotnych działań, które miałyby krótkoterwale wpłynąć na budżet 2004 r. Przewiduje się, że do 2007 r. wskaźnik deficytu spadnie do 1,5% PKB, a wskaźnik długu publicznego osiągnie swój najwyższy poziom 52,7% w 2006 r., aby następnie nieco spaść do 52,3% w 2007 r. Na podstawie sald budżetowych przewidywanych w programie konwergencji stwierdza się potrzebę dalszej konsolidacji, aby Polska mogła osiągnąć średniookresowy cel pozycji budżetowej bliskiej zrównoważenia lub nadwyżki, określony w Pakcie Stabilności i Wzrostu.

Raport o konwergencji EBC nie zajmuje się szczegółowo zagadnieniem możliwych przyszłych zmian poziomu wskaźnika długu publicznego w krajach, w których ten wskaźnik nie przekracza 60% w 2003 r. Warto jednak zwrócić uwagę na fakt, że obecny stan finansów publicznych, zarówno pod względem ogólnego, jak i pierwotnego salda budżetowego, nie wydaje się być wystarczający, aby ustabilizować wskaźnik długu publicznego na poziomie poniżej 60%. Zrównoważony budżet pozwoliłby z czasem na dalsze obniżanie wskaźnika długu publicznego do poziomu poniżej jego wartości referencyjnej.

Uczynienie systemu podatkowego i systemu świadczeń społecznych bardziej sprzyjającymi wzrostowi zatrudnienia, poprzez zwiększenie motywacji do pracy, mogłoby znacznie przyczynić się do konsolidacji budżetu, promując jednocześnie wzrost gospodarczy i konwergencję dochodów realnych w sytuacji zakończenia procesu przechodzenia na gospodarkę rynkową. Dalsza poprawa przejrzystości i jakości danych statystycznych umożliwiłaby lepsze monitorowanie rozwoju sytuacji budżetowej. Jak pokazano w Tabeli 8, mniej więcej od 2010 r. oczekuje się wyraźnego postarzenia się społeczeństwa. Polski system emerytalny oparty częściowo na kapitałowych funduszach emerytalnych działa zgodnie z zasadami określonej składki emerytalnej. Przyszłe świadczenia z obowiązkowego pierwszego i drugiego filara będą bezpośrednio zależały od sumy wpłaconych składek oraz oczekiwanej

średniej długości życia, w sposób zrównoważony aktuarialnie. Jednak przechodzenie do nowego systemu nadal trwa. Jeżeli filar kapitałowy zostałby wyłączony z sektora instytucji rządowych i samorządowych, wskaźniki deficytu wzrosłyby o około 1,5% PKB. Wzrosłyby również wskaźniki zadłużenia. Łatwiej będzie zaradzić problemom związanym ze starzeniem się społeczeństwa, jeśli stworzy się pole manewru w finansach publicznych, zanim nastanie okres prognozowanego pogorszenia się sytuacji demograficznej.

3 ZMIANY KURSU WALUTOWEGO

W okresie referencyjnym od października 2002 r. do września 2004 r. złoty polski nie uczestniczył w ERM II (zob. Tabela 9a). W analizowanym okresie, po początkowym lekkim wzroście, stale notowano znacznie niższy kurs złotego niż średni kurs walutowy w stosunku do euro z października 2002 r. (4,043 zł za euro, znormalizowany do 100 na Wykresie 5), służący, wobec braku kursu centralnego ERM II, jako punkt odniesienia dla celów ilustracyjnych, zgodnie z zasadą przyjętą we wcześniejszych raportach, co jednak nie jest wyrazem żadnej opinii na temat właściwego poziomu kursu walutowego (zob. Wykres 5 i Tabela 9a). Maksymalne odchylenie w górę od punktu odniesienia – w oparciu o 10-dniowe średnie ruchome codziennych notowań – wyniosło 2,5 %, podczas gdy maksymalne odchylenie w dół wyniosło 20,9%. W szczególności, od listopada 2002 r. do lutego 2004 r. złoty stracił na wartości około 19% w stosunku do euro. Względna słabość złotego w omawianym okresie wydaje się być związana z konwergencją stóp procentowych w Polsce i strefie euro oraz z pewną niepewnością dotyczącą strategii polskiej polityki budżetowej, a także z wpływem równoczesnej deprecjacji dolara amerykańskiego w stosunku do euro. Jednak pod koniec okresu referencyjnego złoty umocnił się. Ta aprecjacja wynikała prawdopodobnie z ustępującej niepewności wobec sytuacji politycznej i budżetowej w Polsce oraz z ponownie rosnącej różnicy między polskimi stopami procentowymi w porównaniu ze

strefą euro, a także z poprawy prognoz ekonomicznych dla Polski. Przez większość omawianego okresu kurs złotego w stosunku do euro wykazywał dużą zmienność, mierzoną za pomocą standardowych odchyłeń dziennych zmian procentowych w ujęciu rocznym (zob. Tabela 9b). Od początku 2004 r. zmienność ta okresowo malała, ale pod koniec okresu referencyjnego znowu wzrosła do 7%. Różnice pomiędzy krótkoterminowymi stopami procentowymi a 3-miesięczną stopą EURIBOR były wysokie, lecz stale zmniejszające się od października 2002 r. do września 2003 r. Następnie jednak różnica stóp procentowych nieco wzrosła i osiągnęła poziom 4,6 punktu procentowego w trzecim kwartale 2004 r. (zob. Tabela 9b).

W dłuższym okresie, zarówno kurs walutowy w stosunku do euro, jak i w ujęciu efektywnym, realny kurs złotego we wrześniu r. 2004 był bliski swojej historycznej średniej, liczonej od pierwszego kwartału 1996 r. oraz od momentu wprowadzenia euro (zob. Tabela 10).

Powyższe działania należy jednak interpretować z pewną ostrożnością, ponieważ w okresie referencyjnym Polska przechodziła na gospodarkę rynkową, co komplikuje wszelkie historyczne oceny zmian realnego kursu walutowego. Jeśli chodzi o inne zmiany zewnętrzne, Polska nieprzerwanie wykazywała deficyt salda na rachunku bieżącym i kapitałowym łącznie, w ostatnich 8 latach osiągający często znaczne rozmiary. Jednak od 2000 r. deficyt stopniowo zmniejszał się (zob. Tabela 11). Z punktu widzenia finansowania ważny był wkład bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Na tym tle Polska ma negatywne saldo międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto, które wyniosło 42,3% PKB w 2003 r. Stopień otwartości polskiej gospodarki na inwestycje zagraniczne jest najniższy wśród krajów omawianych w Raporcie o konwergencji, przy współczynniku wymiany zagranicznej towarów i usług do PKB na poziomie 34,5% dla eksportu i 36,9% dla importu w 2003 r. Eksport towarów do strefy euro i do UE wyniósł odpowiednio 57,8% i 80,8% całkowitego

eksportu Polski w 2003 r. Analogicznie udział importu Polski ze strefy euro i UE w całkowitym imporcie wyniósł odpowiednio 53,3% i 69,2%.

4 ZMIANY DŁUGOTERMINOWYCH STÓP PROCENTOWYCH

W okresie referencyjnym od września 2003 r. do sierpnia 2003 r. długoterminowe stopy procentowe w Polsce wyniosły średnio 6,9%, mieściły się zatem powyżej wartości referencyjnej dla kryterium stóp procentowych, wynoszącej 6,4% (zob. Tablica 12).

Długoterminowe stopy procentowe wykazywały zasadniczo tendencję spadkową od połowy 2001 r. do połowy 2003 r., co było odbiciem znacznego spadku inflacji (zob. Wykres 6a)¹⁵. W tej sytuacji, pomiędzy lutym 2001 r. a czerwcem 2003 r. Narodowy Bank Polski obniżył swoją podstawową stopę procentową łącznie o 13,75 punktów procentowych. Od połowy 2003 r. długoterminowe stopy procentowe w Polsce wzrosły, przy równoczesnym ponownym spadku kursu walutowego, zwiększonej presji inflacyjnej oraz przy rosnącej niepewności dotyczącej sytuacji budżetowej. Działając w takich warunkach, pod koniec czerwca 2004 r., po raz pierwszy od sierpnia 2000 r., Narodowy Bank Polski podniósł podstawową stopę procentową. W ślad za zmianami długoterminowych stóp procentowych w Polsce, różnica pomiędzy nimi a rentownością obligacji w strefie euro malała do połowy 2003 r. do 1,3 punktu procentowego, po czym stopniowo wzrosła do 3,2 punktu procentowego w sierpniu 2004 r. (zob. Wykres 6b). Niepewność co do zmian gospodarczych i finansowych w Polsce znalazła odzwierciedlenie w niedawnych rewizjach w dół ratingów długu wewnętrznego i denominowanego w walutach obcych. Wskutek tego różnica między stopami procentowymi w Polsce a strefą euro jest obecnie dość duża.

Podsumowanie dotyczące Polski, zob. „Wprowadzenie”.

¹⁵ 2001 r. jest pierwszym rokiem, dla którego dostępne są dane dotyczące referencyjnej długoterminowej stopy procentowej dla Polski.

SPIS TABEL I WYKRESÓW

POLSKA

1 ZMIANY CEN

Tabela 1: Inflacja HICP

Wykres 1: Zmiany cen

Tabela 2: Miary inflacji i wskaźniki pokrewne

Tabela 3: Najnowsze tendencje inflacyjne i prognozy

(a) Najnowsze tendencje HICP

(b) Prognozy inflacyjne

2 ZMIANY SYTUACJI BUDŻETOWEJ

Tabela 4: Sytuacja budżetowa instytucji rządowych i samorządowych

Wykres 2: Zadłużenie brutto instytucji rządowych i samorządowych

(a) Poziomy

(b) Roczne zmiany i ich podstawowe czynniki

Tabela 5: Zadłużenie brutto instytucji rządowych i samorządowych – charakterystyka strukturalna

Wykres 3: Nadwyżka (+)/deficyt (-) instytucji rządowych i samorządowych

(a) Poziomy

(b) Roczne zmiany i ich podstawowe czynniki

Tabela 6: Instytucje rządowe i samorządowe – dostosowanie deficytu do zadłużenia

Wykres 4: Wydatki i dochody instytucji rządowych i samorządowych

Tabela 7: Sytuacja budżetowa instytucji rządowych i samorządowych

Tabela 8: Prognozy wskaźnika obciążenia demograficznego – osoby w wieku emerytalnym

3 ZMIANY KURSU WALUTOWEGO

Tabela 9: (a) Stabilność kursu walutowego

(b) Główne wskaźniki presji na kurs walutowy złotego

Wykres 5: Złoty polski: Kurs walutowy do euro

Tabela 10: Złoty polski: Zmiany realnego kursu walutowego

Tabela 11: Zmiany zewnętrzne

4 ZMIANY DŁUGOTERMINOWYCH STÓP PROCENTOWYCH

Tabela 12: Długoterminowe stopy procentowe

Wykres 6: Długoterminowa stopa procentowa

(a) Długoterminowa stopa procentowa

(b) Różnica między długoterminową stopą procentową a wskaźnikiem inflacji HICP w stosunku do strefy euro

I ZMIANY CEN

Tabela 1 Inflacja HICP

(roczne zmiany procentowe)

	2004 maj	2004 czerwiec	2004 lipiec	2004 sierpień	wrzesień 2003 r. do sierpnia 2004 r.
Inflacja HICP	3,5	4,3	4,7	4,9	2,5
Wartość referencyjna ¹⁾	-	-	-	-	2,4
Strefa euro ²⁾	2,5	2,4	2,3	2,3	2,1

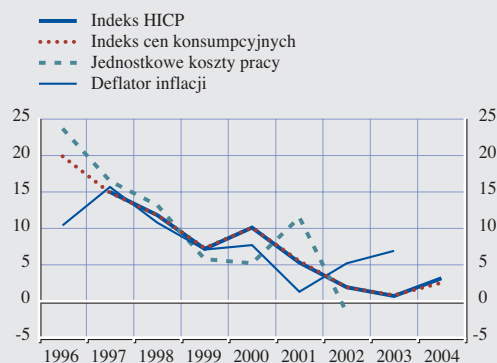
Źródło: Eurostat.

1) Obliczenia dotyczące okresu od września 2003 r. do sierpnia 2004 r. oparte są na nieważonej średniej arytmetycznej dla rocznych zmian procentowych w Finlandii, Danii i Szwecji, plus 1,5 punktu procentowego.

2) Dane dotyczące strefy euro zostały włączone wyłącznie dla celów informacyjnych.

Wykres 1 Zmiany cen

(średnie roczne zmiany w procentach) ¹⁾



Źródła: Eurostat i dane krajowe.

1) Dane za rok 2004 odnoszą się do okresu od stycznia do sierpnia.

Tabela 2 Miary inflacji i wskaźniki pokrewne

(o ile nie zaznaczono inaczej, roczne zmiany procentowe)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Miary inflacji								
HICP	-	15,0	11,8	7,2	10,1	5,3	1,9	0,7
CPI	19,9	14,9	11,8	7,3	10,1	5,5	1,9	0,8
CPI z wyłączeniem zmian w podatkach pośrednich netto	-	-	-	-	-	-	-	-
Deflator spożycia prywatnego	19,4	14,5	11,2	6,5	9,0	4,7	1,6	0,6
Deflator PKB	18,6	13,9	11,5	6,3	6,6	4,1	1,3	0,5
Ceny producentów ¹⁾	12,7	12,5	7,5	5,8	7,9	3,1	0,5	1,6
Wskaźniki pokrewne								
Realny wzrost PKB	6,0	6,8	4,8	4,1	4,0	1,0	1,4	3,8
Luka popytowa (punkty procentowe)	-	-	-	-	-	-	-	-
Stopa bezrobocia (%) ²⁾	-	10,9	10,2	13,4	16,4	18,5	19,8	19,2
Jednostkowe koszty pracy (cała gospodarka)	23,7	16,5	13,2	5,8	5,2	11,5	-1,6	.
Średnie wynagrodzenie (cała gospodarka)	28,6	21,0	16,0	13,2	11,9	13,3	2,0	.
Efektywność pracy (cała gospodarka)	4,0	3,9	2,4	7,0	6,4	1,7	3,7	.
Deflator importu towarów i usług	10,4	15,7	10,8	7,1	7,7	1,3	5,2	6,9
Kurs walutowy ³⁾	-7,5	-8,8	-3,5	-9,4	1,6	9,8	-4,2	-9,1
Podaż pieniądza (M3) ⁴⁾	-	27,9	24,7	20,1	11,9	9,2	-2,0	5,6
Kredyty z banków ⁴⁾	-	33,8	27,0	26,7	17,0	7,4	4,2	7,1
Ceny akcji (indeks WIG) ⁴⁾	89,1	2,3	-12,8	41,3	-1,3	-22,0	3,2	44,9
Ceny nieruchomości mieszkalnych	-	-	-	-	-	-	-	-

Źródła: Eurostat, dane krajowe (CPI).

Uwaga: Znak dodatni (ujemny) wskazuje na aprecjację (deprecjację).

1) Przemysł ogółem z wyłączeniem budownictwa, sprzedaży krajowej (1996-2000, sprzedaż krajowa i zagraniczna).

2) Definicja zgodna z wytycznymi MOP (Międzynarodowej Organizacji Pracy).

3) Nominalny efektywny kurs walutowy.

4) Roczna zmiana procentowa danych na koniec okresu, definicja EBC.

Tabela 3 Najnowsze tendencje inflacyjne i prognozy

(o ile nie zaznaczono inaczej, roczne zmiany procentowe)

(a) Najnowsze tendencje HICP

	kwiecień	maj	2004 czerwiec	lipiec	sierpień
HICP					
Roczne zmiany procentowe	2,3	3,5	4,3	4,7	4,9
Zmiana średniej z ostatnich 3 miesięcy w stosunku do średniej z poprzednich 3 miesięcy, w stosunku rocznym, skorygowana sezonowo	1,7	3,8	7,1	10,0	10,2
Zmiana średniej z ostatnich 6 miesięcy w stosunku do średniej z poprzednich 6 miesięcy, w stosunku rocznym, skorygowana sezonowo	2,4	2,6	3,2	4,0	4,9

Źródła: Eurostat i obliczenia EBC.

(b) Prognozy inflacyjne

	2004	2005
Komisja Europejska (wiosna 2004), HICP	2,3	3,0
OECD (maj 2004), CPI	1,8	2,4
MFW (wrzesień 2004), CPI	3,7	3,8
Consensus Economics (wrzesień 2004), CPI	3,5	3,2

Źródła: Komisja Europejska, OECD, MFW i Consensus Economics.

2 ZMIANY SYTUACJI BUDŻETOWEJ

Tabela 4 Sytuacja budżetowa instytucji rządowych i samorządowych

(jako procent PKB)

	2002	2003	2004 ¹⁾
Nadwyżka (+)/deficyt (-) instytucji rządowych i samorządowych	-3,6	-3,9	-5,6
Wartość referencyjna	-3	-3	-3
Nadwyżka/deficyt, po odliczeniu nakładów inwestycyjnych ²⁾	-0,0	-0,5	-2,1
Zadłużenie brutto instytucji rządowych i samorządowych	41,1	45,4	47,2
Wartość referencyjna	60	60	60

Źródła: Projekcje Służb Komisji Europejskiej oraz obliczenia EBC.

1) Projekcje Służb Komisji Europejskiej.

2) Znak ujemny oznacza, że deficyt instytucji rządowych i samorządowych jest wyższy niż nakłady inwestycyjne.

Wykres 2 Zadłużenie brutto instytucji rządowych i samorządowych

(jako procent PKB)



Źródła: Obliczenia Komisji Europejskiej i EBC.

Uwaga: W wykresie 2 (b) wartości ujemne wskazują na udział odpowiedniego czynnika w zmniejszeniu się wskaźnika zadłużenia, natomiast wartości dodatnie wskazują na udział w jego wzroście.

Tabela 5 Zadłużenie brutto instytucji rządowych i samorządowych – charakterystyka strukturalna

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Zadłużenie ogółem (jako procent PKB)	.	.	.	40,1	36,8	36,7	41,1	45,4
Struktura walutowa (% ogółem)								
w walucie krajowej	.	.	.	47,2	52,2	59,9	64,0	65,2
w walutach obcych	.	.	.	52,8	47,8	40,1	36,0	34,8
Euro ¹⁾	.	.	.	16,8	16,1	15,3	15,9	19,7
Inne waluty obce	.	.	.	36,1	31,7	24,8	20,1	15,2
Własność krajowa (% ogółem)	.	.	.	49,0	48,7	58,1	57,0	55,2
Pozostały średni okres do terminu zapadalności	.	.	.	5,0	5,0	4,0	4,0	4,0
Struktura według terminu pierwotnego ²⁾ (% ogółem)								
Krótkoterminowe (do 1 roku włącznie)	.	.	.	12,0	9,4	13,4	14,6	14,9
Średnio- i długoterminowe (powyżej 1 roku)	.	.	.	88,0	90,6	86,6	85,4	85,1

Źródła: ESBC, z wyłączeniem zadłużenia ogółem (Komisja Europejska).

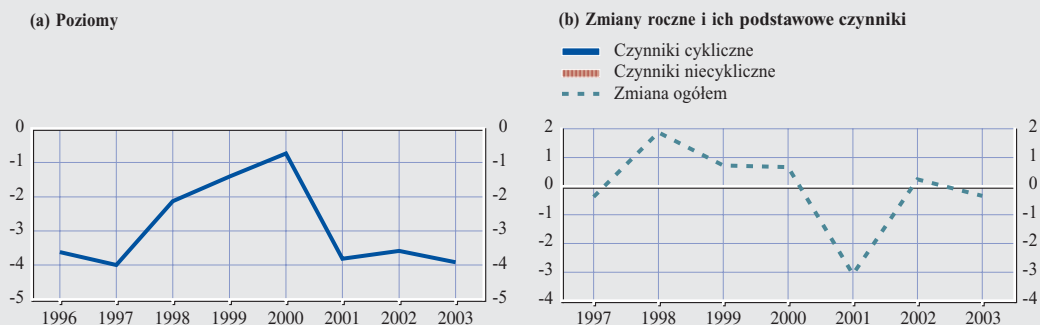
Uwaga: Dane na koniec roku. Różnice pomiędzy kwotami ogółem a sumą ich składników wynikają z zaokrągleń.

1) Obejmuje dług denominowany w euro, a przed 1999 r. – w ecu, lub jednej z walut narodowych państw członkowskich, które wprowadziły euro.

2) Termin pierwotny.

Wykres 3 Nadwyżka (+)/deficyt (-) instytucji rządowych i samorządowych

(jako procent PKB)



Źródła: Obliczenia Komisji Europejskiej i EBC.

Uwaga: W wykresie 3 (b) wartości ujemne wskazują na udział we wzroście deficytu, natomiast wartości dodatnie wskazują na udział w jego obniżeniu.

Tabela 6 Instytucje rządowe i samorządowe – dostosowanie deficytu do zadłużenia

(jako procent PKB)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Zmiana zadłużenia instytucji rządowych i samorządowych	0,7	1,6	5,4	5,9
Nadwyżka (+)/deficyt (-) instytucji rządowych i samorządowych	-3,6	-4,0	-2,1	-1,4	-0,7	-3,8	-3,6	-3,9
Dostosowanie deficytu do długu	-0,0	-2,2	1,8	2,0
Nabycie (+)/sprzedaż netto (-) aktywów finansowych	-0,6	-2,1	7,2	.
Rachunki bieżące i depozyty	0,2	-0,1	0,6	.
Kredyty i pożyczki i dłużne papiery wartościowe	-0,0	-0,2	0,1	.
Papiery wartościowe z prawem do kapitału i udziały	0,8	-1,1	2,5	.
Prywatyzacje
Zasilenia kapitału
Pozostałe
Pozostałe aktywa finansowe	-1,5	-0,7	4,0	.
Zmiany z wyceny zadłużenia instytucji rządowych i samorządowych	-0,7	-0,9	0,8	.
Zyski (+)/straty (-) z posiadanych środków walutowych	-0,7	-0,9	0,8	.
Pozostałe skutki wyceny ¹⁾	0,0	0,0	0,0	.
Pozostałe zmiany zadłużenia instytucji rządowych i samorządowych ²⁾	1,3	0,8	-6,2	.

Źródła: ESBC i Komisja Europejska.

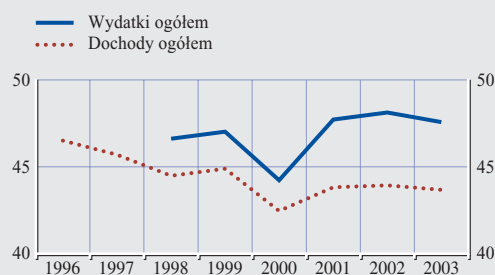
Uwaga: Różnice pomiędzy kwotami ogółem a sumą ich składników wynikają z zaokrągleń.

1) Obejmuje różnice pomiędzy wyceną nominalną a rynkową zadłużenia instytucji rządowych i samorządowych w momencie emisji.

2) Transakcje na pozostałych zobowiązaniach (zobowiązaniach skarbowych) oraz reklasyfikacje sektorowe. Pozycja ta może również obejmować niektóre przypadki przejęcia długu (ang. *assumption*).

Wykres 4 Wydatki i dochody instytucji rządowych i samorządowych

(jako procent PKB)



Źródło: Komisja Europejska.

Tabela 7 Sytuacja budżetowa instytucji rządowych i samorządowych

(jako procent PKB)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Dochody ogółem	46,5	45,7	44,5	44,9	42,5	43,8	43,9	43,7
Dochody bieżące	47,5	46,7	45,4	46,0	43,5	45,0	44,5	44,3
Podatki bezpośrednie	11,1	11,1	10,6	7,4	7,4	6,9	6,6	7,2
Podatki pośrednie	16,0	15,4	15,0	15,5	14,8	14,4	14,7	15,1
Składki na ubezpieczenie społeczne	12,0	12,1	12,0	15,3	14,0	15,3	14,7	13,5
Pozostałe dochody bieżące	8,4	8,1	7,8	7,7	7,3	8,4	8,4	8,5
Dochody kapitałowe	-1,0	-1,0	-1,0	-1,1	-1,0	-1,2	-0,6	-0,6
Wydatki ogółem	.	.	46,6	47,0	44,2	47,7	48,1	47,6
Wydatki bieżące	.	.	42,0	42,7	41,4	44,2	44,5	44,0
Wynagrodzenia pracowników	11,4	11,4	10,9	10,9	11,1	12,0	11,9	11,9
Świadczenia socjalne inne niż rzeczowe	16,9	16,6	16,2	17,2	16,6	17,1	17,7	17,6
Odsetki do zapłaty	.	.	1,9	2,0	2,1	3,0	2,9	3,1
Z czego: wpływ transakcji swap oraz FRA	.	.	-1,9	-1,0	-0,7	0,1	-0,8	-0,1
Pozostałe wydatki bieżące	.	.	12,9	12,6	11,6	12,1	12,0	11,4
Nakłady inwestycyjne	4,5	4,6	4,6	4,3	2,8	3,5	3,6	3,5
Nadwyżka (+)/deficyt (-)	-3,6	-4,0	-2,1	-1,4	-0,7	-3,8	-3,6	-3,9
Saldo pierwotne	.	.	-0,2	0,6	1,4	-0,8	-0,7	-0,8
Nadwyżka/deficyt, po odliczeniu nakładów inwestycyjnych sektora instytucji rządowych i samorządowych	0,0	-0,0	1,8	2,2	1,7	-0,3	-0,0	-0,5

Źródło: ESBC i Komisja Europejska.

Uwaga: Różnice pomiędzy wydatkami ogółem a dochodami ogółem nie równają się nadwyżce (+)/deficytowi (-) dla lat 1999, 2000 i 2002. Odsetki do zapłaty – jak wykazywane w ramach procedury nadmiernego deficytu. Pozycja „wpływ transakcji swap i FRA” jest równa różnicy w oprocentowaniu (lub deficycie/nadwyżce), zgodnie z definicją zawartą w procedurze nadmiernego deficytu i w ESA 95. Zob. Rozporządzenie (WE) Nr 2558/2001 Parlamentu Europejskiego i Rady dotyczące reklasyfikacji rozliczeń w ramach umów *swap* oraz *forward rate agreement*.

Tabela 8 Prognozy wskaźnika obciążenia demograficznego – osoby w wieku emerytalnym

	2000	2010	2020	2030	2040	2050
Wskaźnik obciążenia demograficznego – osoby w wieku emerytalnym (populacja osób w wieku 65 lat i powyżej jako odsetek populacji w wieku 15-64 lat)	17,7	18,0	26,0	33,3	37,4	49,7

Źródło: Obliczenia EBC oparte na danych z Prognoz populacji świata Narodów Zjednoczonych: korekta z 2002 r. (wariant średni).

3 ZMIANY KURSU WALUTOWEGO

Tabela 9 (a) Stabilność kursu walutowego

Członkostwo w mechanizmie kursowym (ERM II)	Nie	
Członkostwo od	–	
Dewaluacja kursu centralnego z inicjatywy kraju	–	
Maksymalne odchylenia w górę i w dół ¹⁾	Maksymalne odchylenie w górę	Maksymalne odchylenie w dół
<i>1 października 2002 r. do 30 września 2004 r.:</i>		
Euro	2,5	-20,9

Źródło: EBC.

1) Maksymalne procentowe odchylenia dwustronnego kursu centralnego do euro z października 2002 r. Dziesięciodniowa średnia ruchoma danych z dziennych notowań giełdowych.

(b) Główne wskaźniki presji na kurs walutowy złotego

(średniarz 3-miesięcznego okresu kończącego się w określonym miesiącu)

	grudzień 2002	marzec 2003	czerwiec 2003	wrzesień 2003	grudzień 2003	marzec 2004	czerwiec 2004	wrzesień 2004
Zmienność kursu walutowego ¹⁾	6,9	10,7	9,3	7,1	9,3	6,6	6,3	7,0
Różnice pomiędzy krótkoterminowymi stopami procentowymi ²⁾	3,9	3,7	3,2	3,1	3,4	3,4	3,8	4,6

Źródła: Dane krajowe oraz obliczenia EBC.

1) Miesięczne standardowe odchylenie w ujęciu rocznym (jako procent) dziennych zmian procentowych kursu walutowego do euro.

2) Różnica (w punktach procentowych) pomiędzy 3-miesięcznymi stopami procentowymi rynku międzybankowego a 3-miesięczną stopą procentową EURIBOR.

Wykres 5 Złoty polski: Kurs walutowy do euro

(dane dzienne: średnia za październik 2002 r. = 100, 1 październik 2002 r. do 30 listopada 2004 r.)



Źródło: EBC.

Uwaga: Wzrost krzywej wskazuje na aprecjację polskiego złotego, podczas gdy obniżanie się krzywej wskazuje na deprecjację.

Tabela 10 Złoty polski: Zmiany realnego kursu walutowego

(dane miesięczne; odchylenia procentowe; porównanie września 2004 r. i innych punktów odniesienia)

	Średnia od stycznia 1996 r. do września 2004 r.	Średnia od stycznia 1999 r. do września 2004 r.
Realny dwustronny kurs walutowy wobec euro ¹⁾	-0,3	-4,7
<i>Memo:</i>		
Nominalny efektywny kurs walutowy ²⁾	-8,2	-3,6
Realny efektywny kurs walutowy ^{1),2)}	2,2	-1,2

Źródło: EBC.

Uwaga: Znak dodatni oznacza aprecjację, a ujemny – deprecjację.

1) W oparciu o zmiany HICP i CIP.

2) Efektywny kurs walutowy wobec strefy euro, państw członkowskich UE niewchodzących w skład strefy euro i 10 głównych partnerów handlowych.

Tabela II Zmiany zewnętrzne

(jako procent PKB, o ile nie określono inaczej)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Rachunek bieżący plus saldo na rachunku kapitałowym	-2,1	-3,7	-4,1	-7,6	-6,0	-2,8	-2,6	-2,2
Wspólne saldo inwestycji bezpośrednich i inwestycji portfelowych ¹⁾	3,1	4,5	4,6	4,5	7,6	3,7	3,0	3,0
Saldo inwestycji bezpośrednich	2,9	3,2	3,6	4,4	5,7	3,1	2,0	1,9
Saldo inwestycji portfelowych	0,2	1,4	1,0	0,1	1,9	0,6	1,0	1,2
Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto	-20,7	-21,3	-24,8	-31,3	-31,7	-30,3	-36,1	-42,3
Eksport towarów i usług ²⁾	24,3	25,8	25,7	23,4	27,8	27,7	29,6	34,5
Import towarów i usług ²⁾	26,8	30,1	30,8	31,7	34,4	31,4	33,0	36,9
Eksport towarów do strefy euro ^{3),4)}	38,3	55,0	59,3	60,9	60,0	58,9	57,5	57,8
Import towarów ze strefy euro ^{3),4)}	44,1	53,4	55,8	55,4	52,3	52,8	53,4	53,3
<i>Memo:</i>								
Export towarów wewnątrz UE 25 (25 krajów UE) ^{3),4)}	47,7	71,7	78,2	80,9	80,5	80,3	80,2	80,8
Import towarów wewnątrz UE25 (25 krajów UE) ^{3),4)}	56,5	70,8	72,2	71,8	68,7	69,3	69,3	69,2

Źródła: Eurostat, dane krajowe i obliczenia EBC.

1) Różnice pomiędzy wartością ogółem a sumą składników wynikają z zaokrągleń.

2) Dane statystyczne bilansu płatniczego.

3) Dane statystyczne handlu zagranicznego.

4) Jako procent eksportu/importu ogółem.

4 ZMIANY DŁUGOTERMINOWYCH STÓP PROCENTOWYCH

Tabela 12 Długoterminowe stopy procentowe

(udział procentowy; średnia obserwacji w całym okresie)

	maj 2004 r.	czerwiec 2004 r.	lipiec 2004 r.	sierpień 2004 r.	wrzesień 2003 r. do sierpnia 2004 r.
Długoterminowa stopa procentowa	7,3	7,3	7,4	7,4	6,9
Wartość referencyjna ¹⁾					6,4
Strefa euro ²⁾	4,4	4,4	4,3	4,2	4,3

Źródło: EBC, Służby Komisji Europejskiej.

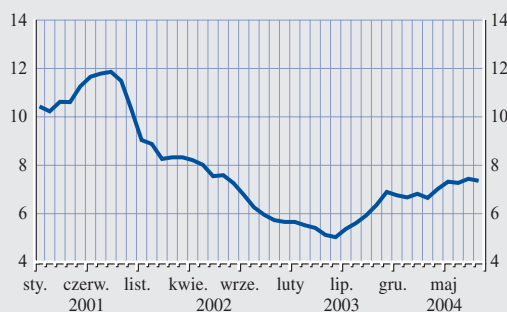
1) Wyczenia dla okresu od września 2003 r. do sierpnia 2004 r. są oparte na nieważonej średniej arytmetycznej poziomów stopy procentowej w Finlandii, Danii i Szwecji plus dwa punkty procentowe.

2) Średnia strefy euro została zamieszczona tylko dla informacji.

Wykres 6 Długoterminowa stopa procentowa

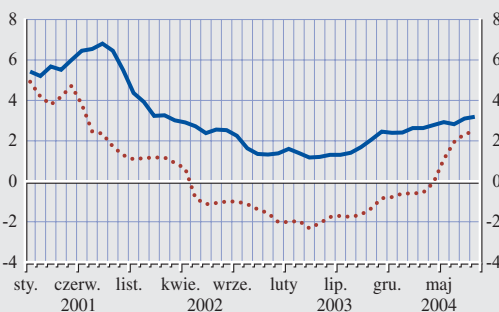
(średnie miesięczne w procentach)

a) Długoterminowa stopa procentowa



b) Różnice między długoterminową stopą procentową a wskaźnikiem inflacji HICP w stosunku do strefy euro

— Różnica w stopie kredytów długoterminowych
..... Różnica we wskaźniku inflacji HICP



Źródła: EBC, Służby Komisji Europejskiej.

ROZDZIAŁ II

ZGODNOŚĆ USTAWODAWSTWA KRAJOWEGO Z TRAKTATEN

POLSKA

I ZGODNOŚĆ USTAWODAWSTWA KRAJOWEGO (ARTYKUŁ 109 TRAKTATU)

Następujące akty prawne stanowią podstawę prawną Narodowego Banku Polskiego (dalej zwanego „Narodowym Bankiem Polskim” lub „NBP”) i jego funkcjonowania:

- Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r. (dalej zwana „Konstytucją”¹⁶,
- Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim z późniejszymi zmianami (dalej zwana „Ustawą”¹⁷,
- Ustawa z dnia 23 grudnia 1994 r. o Najwyższej Izbie Kontroli¹⁸,
- Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo Bankowe¹⁹.

Ustawa została znowelizowana, między innymi, w zakresie niezależności banku centralnego ustawą z dnia 18 grudnia 2003 r., która weszła w życie 1 stycznia 2004 r. Najnowsza nowelizacja Ustawy została przyjęta 1 kwietnia 2004 r.

Pierwsze trzy akty prawne będą wymagały dostosowania zgodnie z Artykułem 109 Traktatu.

2 NIEZALEŻNOŚĆ KRAJOWYCH BANKÓW CENTRALNYCH

W zakresie niezależności Narodowego Banku Polskiego, Ustawa oraz powyższe akty prawne wymagają następujących zmian:

NIEZALEŻNOŚĆ INSTYTUCJONALNA

Ustawa nie przyznaje w sposób jednoznaczny instytucjonalnej niezależności Narodowemu Bankowi Polskiemu. Artykuł 108 Traktatu oraz Artykuł 7 Statutu nakładają na Narodowy Bank Polski i na członków jego organów decyzyjnych zakaz zwracania się o dyspozycje lub przyjmowania ich od instytucji albo organów Wspólnoty, rządów państw członkowskich lub jakichkolwiek innych organów. Ponadto, rząd polski powinien mieć zakaz podejmowania

wywierania wpływu na organy decyzyjne Narodowego Banku Polskiego, których decyzje mogłyby mieć wpływ na wykonanie przez Narodowy Bank Polski zadań związanych z uczestnictwem w ESBC.

Artykuł 23 (1) (2) Ustawy powinien zostać zmieniony, tak by stanowił, że prezes Narodowego Banku Polskiego przekazuje Radzie Ministrów i Ministrowi Finansów ostateczny tekst przyjętych wytycznych polityki pieniężnej, opinii nt. projektu budżetu lub bilansu płatniczego oraz orzeczeń Rady.

NIEZALEŻNOŚĆ OSOBISTA

Artykuł 9 Ustawy reguluje odwołanie prezesa Narodowego Banku Polskiego. Artykuł 9 (1) byłby niezgodny z Artykułem 14 (2) Statutu, chyba, że podstawy odwołania zostaną ograniczone do tych, wymienionych w Artykule 9 (5). Dlatego też zgodność wymagałaby wyjaśnienia w Ustawie.

Artykuł 9 (3) Ustawy, który zobowiązuje prezesa NBP do złożenia przysięgi dążenia „do rozwoju gospodarczego Ojczyzny i pomyślności Obywateli” powinien również zostać zmieniony, ponieważ wraz ze wstąpieniem Polski do UE, a Narodowego Banku Polskiego do ESBC, prezes NBP pełni podwójną funkcję, będąc zarówno prezesem NBP, jak i członkiem Rady Ogólnej EBC, co zobowiązuje go odpowiednio do uwzględnienia interesów Wspólnoty.

NIEZALEŻNOŚĆ FINANSOWA

Pewne zapisy dotyczące niezależności finansowej Narodowego Banku Polskiego będą wymagały dostosowania. Najwyższa Izba Kontroli, będąca organem konstytucyjnym,

16 Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z 2 kwietnia 1997 r., Dz.U. Nr 78, poz. 483, 1997.

17 Ustawa z 29 sierpnia 1994 r. o Narodowym Banku Polskim, Dz.U. Nr 140, poz. 938, 1997, z późniejszymi zmianami

18 Ustawa z 23 grudnia 1994 r. o Najwyższej Izbie Kontroli, tekst jednolity, Dz.U. Nr 85, poz. 937, 2001, z późniejszymi zmianami.

19 Ustawa z 29 sierpnia 1997 r. Prawo Bankowe, Dz.U. Nr 140, poz. 939, 1997, z późniejszymi zmianami.

posiada, wynikające z Artykułu 203 Konstytucji, szerokie uprawnienia do kontroli działalności wszystkich organów administracji publicznej, w tym także Narodowego Banku Polskiego, pod kątem zgodności z prawem i skuteczności gospodarczej.

3 PRAWNA INTEGRACJA KRAJOWYCH BANKÓW CENTRALNYCH W EUROSISTEMIE

W odniesieniu do prawnej integracji Narodowego Banku Polskiego w Eurosystemie, następujące zapisy Ustawy, niezgodne z Traktatem i Statutem, będą wymagały usunięcia lub zmiany.

3.1 ZADANIA

POLITYKA PIENIĘŻNA

Artykuł 3 (2) (5), Artykuł 12, Artykuł 21 (1), Artykuł 23 (1) (2) Ustawy i Artykuł 227 Konstytucji nadają Narodowemu Bankowi Polskiemu uprawnienia do kształtowania i realizacji polityki pieniężnej, lecz nie uznają uprawnień EBC w tym zakresie.

EMISJA BANKNOTÓW

Artykuł 4, Artykuły 31 do 33 Ustawy i Artykuł 227 Konstytucji nadają Narodowemu Bankowi Polskiemu uprawnienia do emisji banknotów, a nie uwzględniają uprawnień EBC w tym zakresie.

ZARĄDZANIE REZERWAMI WALUTOWYMI

Artykuły 3 (2) (2) i 52 Ustawy, które nadają Narodowemu Bankowi Polskiemu uprawnienia w zakresie zarządzania rezerwami walutowymi, nie uznają uprawnień EBC w tym zakresie.

3.2 INSTRUMENTY

Artykuły 38, 39, 40 i 41 Ustawy, które przewidują nakładanie na banki obowiązku utrzymywania rezerw minimalnych, nie uznają uprawnień EBC w tym zakresie.

Podobnie, Artykuły 42, 44 do 48 Ustawy, dotyczące instrumentów polityki pieniężnej, nie uznają uprawnień EBC.

3.3 POSTANOWIENIA FINANSOWE

POWOŁANIE BIEGŁEGO REWIDENTA

Artykuł 69 (1) Ustawy przewiduje powołanie biegłych rewidentów dla Narodowego Banku Polskiego przez jego Radę. Aby zapewnić zgodność z Artykułem 27 (1) Statutu, postanowienie to będzie wymagało zmiany przed przyjęciem waluty euro przez Polskę. Polskie ustawodawstwo powinno również wyraźnie zapewnić, że do dnia wprowadzenia przez Polskę waluty euro, jakiegokolwiek kontrole przeprowadzane przez Najwyższą Izbę Kontroli (NIK) muszą być prowadzone bez uszczerbku dla zadań realizowanych przez Narodowy Bank Polski, a związanych z przynależnością do EBC, tym samym ochraniając jego niezależność finansową.

3.4 POLITYKA KURSU WALUTOWEGO

Artykuł 3 (2) (3), Artykuł 17 (4) (2) i Artykuł 24 Ustawy stanowią, że Narodowy Bank Polski działa w charakterze banku centralnego, jako organ odpowiedzialny za rezerwy walutowe, utrzymując i zarządzając oficjalnymi rezerwami walutowymi oraz przeprowadzając operacje bankowe i podejmując inne kroki dla zapewnienia bezpieczeństwa operacji walutowych i płynności płatności międzynarodowych.

Artykuły te powinny zostać odpowiednio zmienione, aby uwzględniały uprawnienia Wspólnoty i EBC w tym zakresie.

3.5 WSPÓŁPRACA MIĘDZYNARODOWA

Artykuł 5 Ustawy reguluje sprawę uczestnictwa Narodowego Banku Polskiego w międzynarodowych instytucjach finansowych i bankowych. Zanim Polska będzie w pełni uczestniczyła w unii gospodarczej i walutowej, zapis ten będzie wymagał dostosowania, aby zapewnić zgodność z Artykułem 6 (2) Statutu, który stanowi, że krajowe banki centralne mogą uczestniczyć w międzynarodowych instytucjach finansowych za zgodą EBC.

Podsumowanie dotyczące Polski, zob.: Wprowadzenie.

