POLSKA Z EURO CZY BEZ?

Praca konkursowa. Młody Ekonomista V, 2015.

Jakub Klimaszewski
Szkoła Główna Handlowa w Warszawie
I rok studiów magisterskich, Finanse i Rachunkowość

Jakub Klimaszewski

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie
I rok studiów magisterskich, Finanse i Rachunkowość

Warszawa, 10 maj 2015

Abstrakt pracy

Przystąpienie do Unii Europejskiej w 2004 roku oraz związany z tym *boom poakcesyjny* był okresem szybkiego rozwoju gospodarczego Polski. Nadzieje związane z kolejnym etapem integracji, a mianowicie wejściem Polski do strefy euro zostały jednak odsunięte w czasie w związku z zapaścią gospodarczą, w wyniku której duża część Europy pogrążyła się w kryzysie. Jego skutki odczuwane są również obecnie, co odzwierciedlone jest w rosnącej niechęci społeczeństwa do struktur unijnych. Pomimo licznych wątpliwości autor jest zwolennikiem przystąpienia Polski do strefy euro, podkreślając jednocześnie zobowiązania Polski wynikające z traktatu akcesyjnego. Oprócz oceny potencjalnych zysków i strat z akcesji autor opracowania skupia się na zjawisku według niego bardziej istotnym, a mianowicie na optymalnej ścieżce akcesji oraz reformach, które niezbędne są dla udanego procesu przystąpienia do unii walutowej. Poszczególne argumenty poparte są licznymi przykładami z literatury oraz badaniami empirycznymi.

Wstęp

Do roku 2008 kwestia przyjęcia euro przez Polskę postrzegana była jedynie przez pryzmat czasu potrzebnego na spełnienie kryteriów konwergencji. Wypowiedzi licznych polityków oraz ekonomistów wskazywały jednoznacznie na przewagę korzyści w przypadku szybkiego przystąpienia Polski do strefy euro (m.in. Tusk 2008, Kołodko oraz Borowski 2007). Jednak w wyniku światowego kryzysu gospodarczego, który w największym stopniu dotknął gospodarki znajdujące się w strefie takie jak Grecja, Portugalia czy Hiszpania, w Polsce zaczęto obserwować stopniowy spadek zaufania dla wspólnej waluty[1]. Również polscy politycy, w dużym stopniu prowadzący demagogiczną propagandę, zgodnie zaczęli oddalać w czasie możliwe wejście do strefy euro (m.in. Tusk 2014, Błaszczak 2013, Belka 2015). Tendencje te nasiliły się zwłaszcza w okresie wyborów prezydenckich, podczas których 7 z 11 kandydatów wyraziło się zdecydowanie negatywnie w stosunku do ewentualnej akcesji[2].

Autor pracy pragnie podkreślić jednak imperatyw przyjęcia wspólnej waluty, o którym wydaję się w równym stopniu zapominać zarówno duża część społeczeństwa, jak i polityków. Wynika on z faktu, że w przeciwieństwie do Danii czy Wielkiej Brytanii, Polska podczas podpisywania traktatu akcesyjnego nie zapewniła sobie tzw. klauzuli *opt-out,* czym zobowiązała się do przystąpienia do unii walutowej. Takie podejście pozwala skupić się na znacznie ważniejszym zjawisku, a mianowicie na „sposobie" wejścia do strefy. Analizując przykłady takich krajów jak Grecja czy Portugalia oraz Finlandia czy Holandia, można jednoznacznie stwierdzić, że istnieją zarówno dobre, jak i złe sposoby wejścia (patrz m.in. Balcerowicz 2013 2014 2015, Breuss 2004, De Grauwe 2013, Sum 2009). Dlatego przyjęcie euro nie powinno być kwestią daty, a realizacji konkretnych reform, niezbędnych do wprowadzenia Polski na ścieżkę szybkiego wzrostu gospodarczego.

Z uwagi na te argumenty poniższa praca będzie raczej próbą odpowiedzi na pytania dotyczące optymalnej ścieżki akcesji, niż samego faktu przystąpienia do strefy. W pierwszym rozdziale przedstawione będzie zestawienie potencjalnych korzyści oraz strat. W rozdziale drugim zastosowana zostanie analiza statystyczno-porównawcza mająca na celu ustalenie potencjalnych zagrożeń oraz błędów w procesie akcesji. Z uwagi na ograniczoną długość pracy autor nie analizuje potencjalnych skutków wyjścia Grecji ze strefy euro bądź innych jej zmian strukturalnych.

[1]Wg badania Centrum Badania Opinii Społecznej w 2015 roku 68% respondentów jest przeciwnych wstąpieniu do strefy euro. W 2008 roku było to 38%.

[2] Jedynie Janusz Palikot, Paweł Tanajno oraz Magdalena Ogórek nie wykluczyli takiej możliwości. Bronisław Komorowski zaznacza potrzebą wejścia do strefy, twierdząc jednak, że decyzja ta powinna być odłożona w czasie.

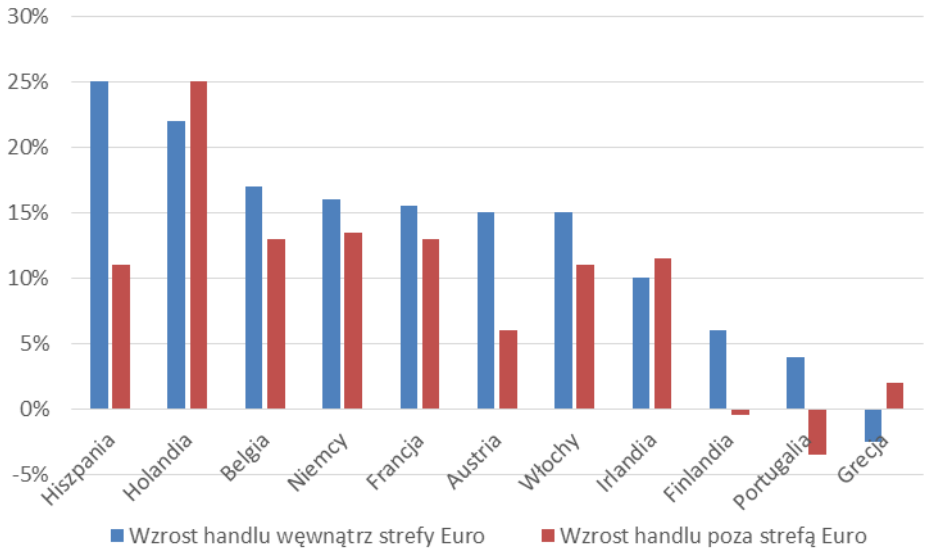
I. Potencjalne korzyści oraz zagrożenia

Wejście do strefy euro wiąże się z licznymi korzyściami, jak i potencjalnym zagrożeniami, zarówno w sferze ekonomicznej, politycznej jak i technologicznej. Wśród ekonomistów panuje konsensus dotyczący najważniejszych skutków akcesji (patrz m.in. Wójcik 2008, Witkowska 2007, Borowski 2008, Brzoza-Brzezina 2012). Po stronie korzyści będzie to integracja rynku finansowego, eliminacja kosztów transakcyjnych oraz ryzyka walutowego, a co za tym idzie - ożywienie wymiany handlowej oraz inwestycji. Dodatkowo ważną zaletą jest obniżenie poziomu stóp procentowych, spowodowane zarówno niskim poziomem stóp EBC, jak i zwiększeniem wiarygodności na arenie międzynarodowej. Po stronie strat najczęściej wymieniane są utrata autonomii w kształtowaniu polityki pieniężnej i kursowej[3].

Jednymi z bardziej znanych opracowań dotyczących wpływu unii walutowej na handel międzynarodowy są prace Rose'a (2000) oraz Baldwin'a (2006). Pierwszy z autorów w sposób zdecydowany opowiada się za pozytywnym oddziaływaniem akcesji na poziom wymiany. Według najbardziej skrajnych szacunków Rose'a wzrost handlu w wyniku akcesji może wynosić nawet 200%. Oczywiście tak wysokie estymacje wzbudziły duże zainteresowanie w środowiskach naukowych, jednocześnie przysporzając autorowi wielu krytyków. Najczęściej podnoszonymi zarzutami było ograniczenie się do krajów małych, które ze względów historycznych, były silnie związane z krajem waluty zaczepu. Ponadto, udowodniony wpływ wspólnej waluty na powiązania handlowe mógł wynikać z wielu innych czynników jak np. podległości kolonijnych. Jednocześnie, dla krajów poddanych badaniu unia walutowa była pierwszym etapem integracji ekonomicznej, a nie – jak w Europie – kolejnym po strefie wolnego handlu, unii celnej i wspólnym rynku. Jeszcze ciekawsze rezultaty, które były wynikiem modyfikacji modelu statystycznego Rose'a prezentuje Tenreyro (2003). Z uwagi na błędne założenia autorka estymuje wskaźniki Rose'a na poziomie od 6.77 do 14.87, co oznacza potencjalny wzrost handlu, w zależności od przyjętych założeń, na 577% do 1387%! W ciekawy sposób wyniki te podsumowane są przez Baldwin'a (2006). Zgodnie z rezultatami osiągniętymi przez Tenreyro w wyniku wejścia Finlandii do strefy euro jej handel z Niemcami powinien przekroczyć wartość całościowego eksportu Stanów Zjednoczonych, a z uwagi na fakt, że w unii walutowej znajduje się 10 członków jej stworzenie powinno zwiększyć światowy handel ponad dwukrotnie.

[3] W literaturze przedmiotu wymieniane są inne skutki takie jak konieczność dostosowania systemów informatycznych czy zmniejszenie wymaganych rezerw walutowych, jednak autor uznaje je za drugorzędne, przynajmniej w przypadku powyższej analizy.

Wykres 1. Wpływ euro na handel państw strefy

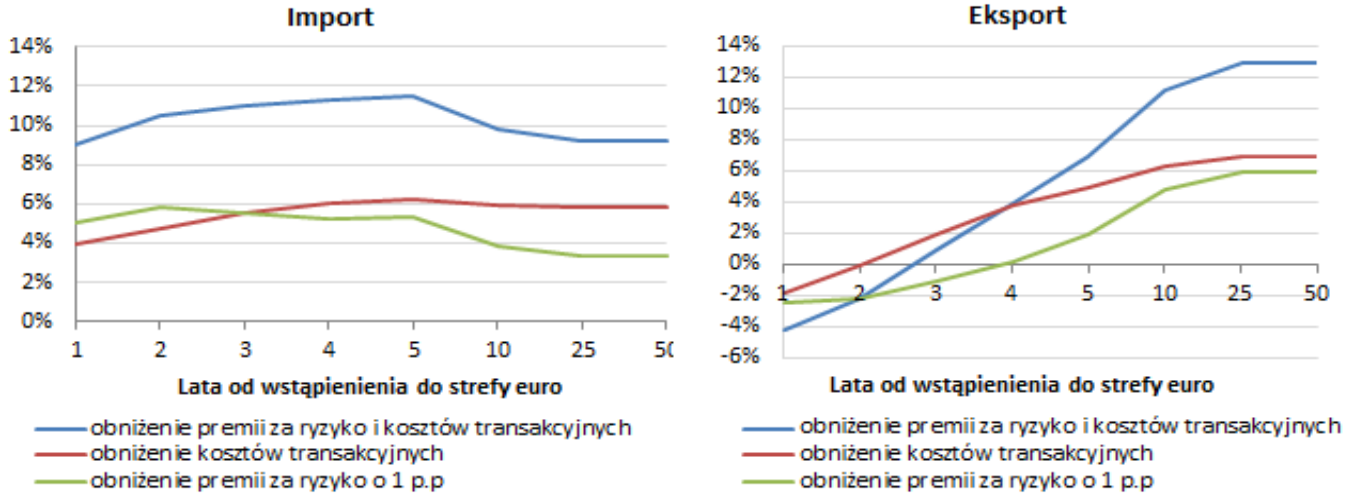


Źródło: Micco. Stein. Ordoñez (2003)

Największym krytykiem teorii Rose'a był wcześniej wspomniany Baldwin. W swoim opracowaniu przedstawia on dowody na znacznie bardziej umiarkowany wzrost handlu międzynarodowego. W dużym stopniu opiera się na badaniach Micco, Stein'a i Ordoñez'a (2003), których wyniki przedstawione są na wykresie 1. Podkreśla w ten sposób, że utworzenie w Europie unii walutowej wpłynęło pozytywnie na handel między poszczególnymi państwami członkowskimi. Niemniej jednak jej wpływ jest zdecydowanie niższy niż początkowo szacowano.

Szacunki zawarte w badaniach dotyczących skutków wejścia Polski do strefy euro oscylują zdecydowanie bliżej wartości podanych przez Baldwin'a. Z symulacji opartych na uogólnionym modelu grawitacyjnym wynika, że samo wiarygodne zobowiązanie do stabilizacji kursu złotego może zwiększyć wartość polskiego eksportu aż o 27%, natomiast całej wymiany handlowej o 20% (Cieślik, Michałek, Mycielski 2008). Oszacowanie to zbliżone jest do innych, prezentowanych w literaturze wyników. Według szacunków Brouwer'a, Paap'a, Viaene'a (2008) akcesja może zwiększyć poziom polskiego handlu o około 18,5%. Bardziej szczegółowe wyniki zaprezentowane są na wykresie 2 (w oparciu o „Raport na temat pełnego uczestnictwa Polski w UGiW"(2009)) oraz w tabeli 1.

Wykres 2. Skutki handlowe wejścia Polski do strefy euro



Źródło: Daras, Hagemejer (2008)

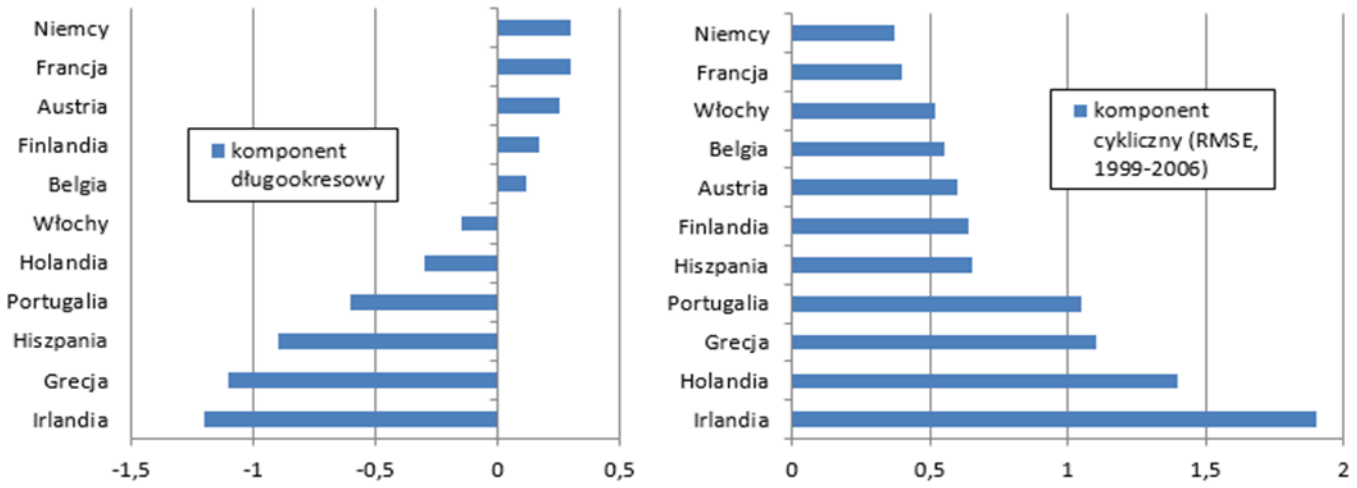
Tabela 2. Analiza poszczególnych składowych zmiany wolumenu handlu międzynarodowego
1.Zmienność kursu walutowego Wyniki badań R. Stefańskiego (2006) przeprowadzone na podstawie analizy ex-post polskiego handlu z głównymi partnerami handlowymi wskazują na istnienie odwrotnej zależności między zmiennością kursu walutowego, a wolumenem handlu. Wyniki jego badań zgodne są rezultatami innych prac z tej dziedziny (patrz McKenzie 1999, Chowdhury 1993, Bilski 2012) . Warto jednak podkreślić, że na arenie międzynarodowej nie brak autorów wg których zależność ta jest albo słaba albo w dużym stopniu uzależniona od konkretnych warunków handlu. Taglioni (2002) stwierdza, że zależność ta, w przypadku gdy istnieje nie ma dużego wpływu na handel. Z kolei Ozturk (2006) prezentuje liczne przykłady empiryczne, zarówno potwierdzające jak i zaprzeczające istnieniu takiej zależności. **2. Koszty Transakcyjne** W 1990 szacunki Komisji Europejskiej wkazywały, że średnie koszty transakcyjne dla państw wchodzących w skład UE wynoszą 0,05% PKB. Wartość ta ulega jednak znacznemu zwiększeniu, w przypadku analiz przedstawionych w dokumencie „Czy Polska odniesie korzyści z integracji ze strefą euro". Opracowanie powstałe na zamówienie Ministerstwa Finansów szacuje średnie koszty transakcyjne w Polsce na około 1,0 do 1,5%. Zupełnie inny rząd wielkości przedstawiony został w analizie Borowskiego (2003), który szacuje koszty transakcyjne w Polsce na około 0,14% PKB. Wielkość ta zbliżona jest do oszacowań uzyskanych dla Węgier, Irlandii, Słowacji oraz Szwecji.

Równie często w kontekście potencjalnych korzyści wymieniane jest zwiększenie wiarygodności Polski na arenie międzynarodowej, a co za tym idzie - obniżenie oprocentowania długu publicznego. Pomimo tego, że fakt ten uważany jest przez wielu za korzystny, autor tego opracowania pragnie zwrócić uwagę na pokusę związaną z niższym kosztem finansowania długu publicznego. W ostatnim czasie kolejne rządy systematycznie zwiększały dług oraz deficyt, w ten sposób „napędzając" gospodarkę, jednocześnie próbując zwłaszcza w ostatnim czasie uprawiać „kreatywną księgowość"[4] . Zjawisko to oraz zagrożenie z nim związane w bardziej dokładny sposób przeanalizowane zostanie w kolejnym rozdziale.

Pierwszym oraz najczęściej podnoszonym zarzutem związanym z akcesją jest utrata kontroli nad polityką pieniężną państwa. Kluczowym punktem dyskusji nad tym zjawiskiem jest pytanie o dopasowanie polskiego cyklu koniunkturalnego do cyklu strefy euro. Zagadnienie to, z uwagi na jego istotność, było często poruszane w literaturze przedmiotu. Adamowicz (2012) stwierdza istnienie synchronizacji wahań koniunkturalnych w Polsce i strefie euro. Jest ona największa dla cykli PKB i produkcji sprzedanej przemysłu, a mniejsza dla cyklu konsumpcji. Autorka jednocześnie zwraca uwagę na potencjalne źródła asymetryczności szoków makroekonomicznych takie jak m.in. różnice w strukturze gospodarek czy strukturze popytowej. Wyniki te potwierdzają m. in Benecik (2011) czy Darvas i Szapary (2004). Dokładna analiza dotycząca długookresowego i cyklicznego niedopasowania polityki pieniężnej w strefie euro została przeprowadzona przez Calmforsa (2007). Jej wyniki zaprezentowane są na wykresie 3. W grupie państw o najlepiej dopasowanej polityce znajdują się kraje stabilne gospodarczo takie jak Niemcy, Belgia czy Francja. Jednocześnie na wykresie można zaobserwować, że poziom stóp procentowych był zbyt niski dla krajów, które wpadły w tzw. *boom* kredytowy, czyli Grecji, Hiszpanii czy Irlandii.

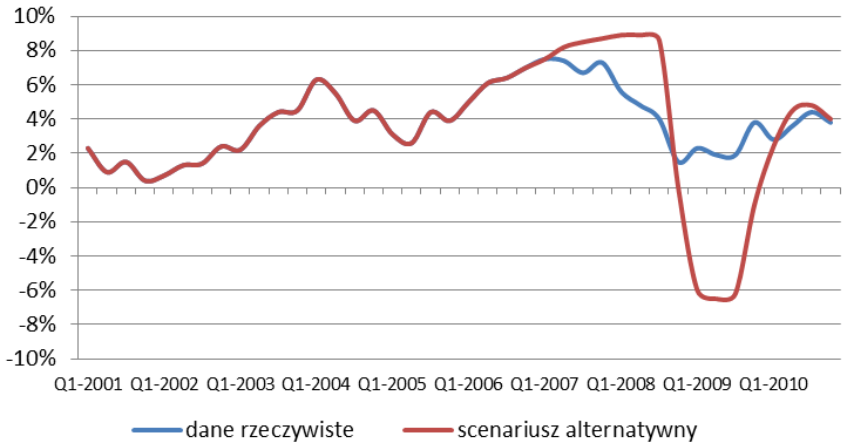
[4] Zrealizowana reforma OFE miała na celu obniżenie stosunku długu publicznego do PKB poniżej wartości granicznej. W żaden sposób nie rozwiązało to problemu ZUS ani kwestii rosnącego zadłużenia, dodatkowo nadszarpując zaufanie społeczne związane z prywatnymi oszczędnościami(patrz m.in Balcerowicz 2013 2014 2015, Petru 2014)

Wykres 3. Długookresowe i cyklicznie niedopasowanie polityki pieniężnej w krajach strefy euro



Źródło: Calmfors (2007)

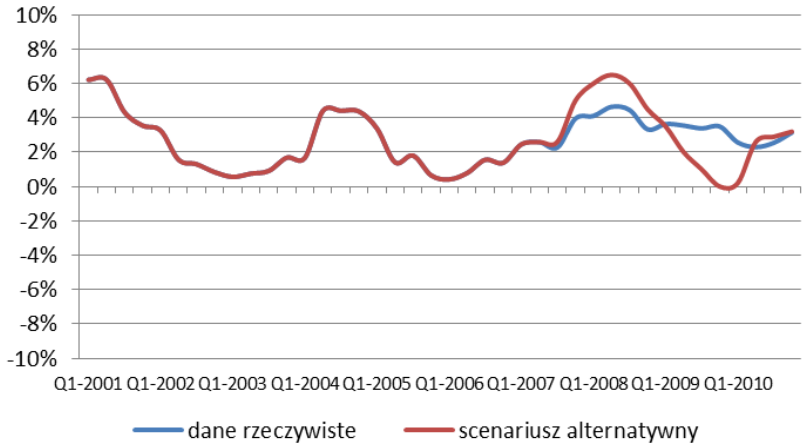
Wykres 4. Symulacja wzrostu PKB w przypadku przystąpienia do strefy euro w 2007 roku



Źródło: Opracowanie własne na podstawie Brzoza-Brzezina,Makarski, Wesołowski (2008)

Analizując przytoczone korzyści oraz straty, autor pragnie wskazać na problem z obiektywną całościową oceną wpływów poszczególnych czynników. Ciekawe badanie w tym kontekście prezentują Brzoza-Brzezina, Makarski oraz Wesołowski (2012) [5]. Wyniki ich analizy scenariusza alternatywnego tj. akcesji Polski w roku 2007 roku obrazują wykresy 4 oraz 5.

Wykres 5. Symulacja inflacji w przypadku przystąpienia do strefy euro w 2007 roku



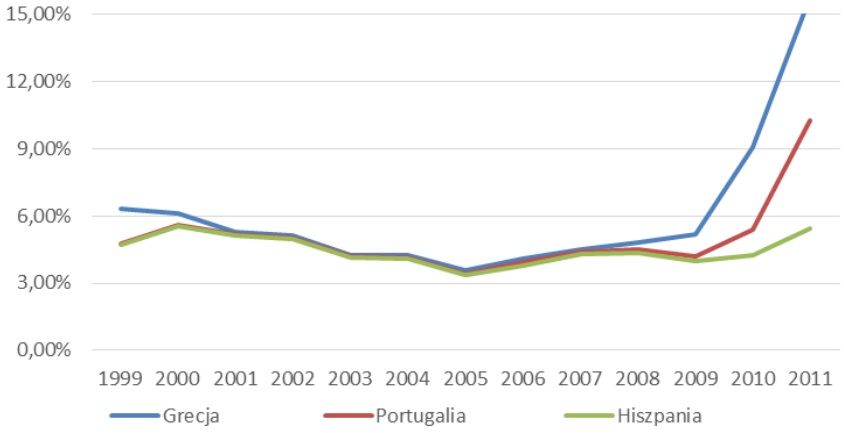
Źródło: Opracowanie własne na podstawie Brzoza-Brzezina,Makarski, Wesołowski (2008)

Zgodnie z przedstawionymi wartościami wzrost PKB w przypadku wejścia do unii walutowej w 2007 byłby znacznie bardziej zmienny i oscylował w granicach -9% do 11%, zamiast 1% do 7%. Podobne tendencje zaobserwowano w przypadku inflacji.

[5] Podobne badania scenariuszy alternatywnych wykonywane były przez innych autorów. Amisano (2009) stwierdził, że włoskie PKB w przypadku pozostanie poza strefą euro byłoby wyższe, przy tym samym poziomie zmienności. Z kolei Mazumder i Pahl (2012) stwierdzili, że akcesja Wielkiej Brytanii w 1999 roku spowodowałaby zmniejszenie PKB oraz zwiększenie stopy bezrobocia.

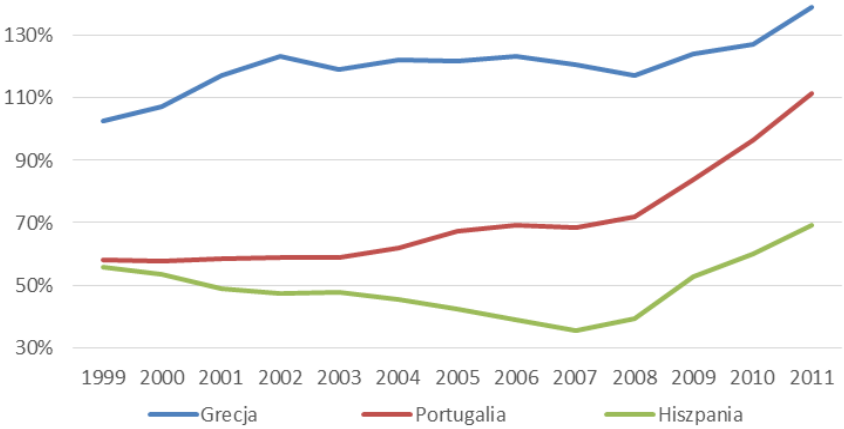
II. Analiza błędów oraz potencjalnych czynników rozwoju

Wykres 6. Rentowność 10-letnich obligacji skarbowych



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z Economic Research. Federal Reserve Bank of St. Louis

Wykres 7. Dług publiczny w stosunku do PKB



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z Eurostat, MFW

Strefa euro funkcjonuje nieprzerwanie od początku XX wieku. Przez ten okres zarówno zalety, jak i wady tej unii walutowej weryfikowane były przez kraje pochodzące z różnych kręgów politycznych, gospodarczych czy społecznych. Z ich doświadczeń wyłania się obraz, dzięki któremu państwo takie jak Polska ma możliwość wejścia na prawidłową ścieżkę akcesji, unikając błędów swoich poprzedników.

Pierwsza istotną kwestia związana jest ze zmniejszeniem kosztu zaciągania długu, zarówno publicznego jak i prywatnego. Na wykresach 6 i 7 ukazane są rentowności 10-letnich obligacji skarbowych oraz korespondujące z nimi zmiany długu publicznego. Kraje doświadczające negatywnych skutków zbyt wysokich obniżek oprocentowania długu można podzielić na dwie grupy. Do pierwszej zaliczymy między innymi Grecję czy Portugalię. W przypadku Grecji wejście do Unii Europejskiej oznaczało znacznie obniżenie kosztu zaciągania i obsługi długu publicznego, co zostało skrzętnie wykorzystane przez rząd[6]. Znacznie podwyższenie wydatków publicznych spowodowało efekt wypierania i w 2008 roku przyczyniło się do wybuchu kryzysu gospodarczy. Podobny problem, z tym że na mniejszą skalę, miał miejsce w przypadku Portugalii. Inna sytuacja wystąpiła w Hiszpanii, gdzie kryzys zadłużeniowy nie miał swojego źródła w złej polityce budżetowej[7]. To niski koszt kredytu prywatnego sprawił, że konsumpcja oraz inwestycje były finansowane praktycznie wyłącznie ze środków obcych.

[6] W tym miejscu warto zwrócić uwagę na fakt, że w memencie akcesji do strefy euro Grecja nie spełniała warunków konwergencji; audyt przeprowadzony w 2004 roku ukazał, że wartości długu oraz deficytu zostały zaniżone przez grecki rząd o kilkadziesiąt procent (patrz Eurostat 2004)

[7] W praktyce w latach 2001-2007 dług publiczny w Hiszpanii systematycznie spadał.

Kolejną kwestią, który autorzy zgodnie uważają za jedno ze źródeł problemów niektórych państw europejskich, jest poziom inwestycji prywatnych. Zgodnie z literaturą przedmiotu (Higgs 1997, Balcerowicz 1997 1998 2012 2013 2014, Petru 2014) czynnikiem, który w stopniu największym powinien napędzać wzrost gospodarczy, są inwestycje prywatne. Tabela 2 przedstawia poziom inwestycji prywatnych w Polsce oraz wybranych krajach UE. W przypadku Polski wartości oscylują wokół podobnych wielkości, jak ma to miejsce w przypadku Niemiec czy Szwecji. Jest to zjawisko niekorzystne, ponieważ kraje te znajdują się na zupełnie innym etapie rozwoju gospodarczego niż Polska. Dobrym przykładem państw realizujących odpowiednią politykę prorozwojową są Litwa, Łotwa, czy Estonia. W wyniku kryzysu poniosły one znaczne straty gospodarcze, niemniej jednak dzięki szybkim, celnym i zdecydowanym reformom finansowym wróciły na ścieżkę rozwoju, błyskawicznie odbudowując poziom inwestycji prywatnych. Oznaczało to, że mogły wejść do strefy euro, dysponując wysokim potencjałem rozwojowym. W tym kontekście trzeba jednak zaznaczyć, że problem ten w Polsce związany jest w głównej mierze z nadmiarem regulacji, a nie z brakiem chęci do inwestowania[8].

Tabela 2. Inwestycje prywatne (% PKB)

Kraj	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Polska	**19%**	**20%**	**20%**	**22%**	**25%**	**24%**	**20%**	**21%**	**22%**	**21%**	**19%**
Estonia	35%	35%	33%	39%	39%	31%	21%	21%	29%	29%	27%
Łotwa	29%	33%	34%	40%	40%	31%	20%	22%	26%	b.d	b.d
Litwa	22%	23%	24%	26%	31%	27%	11%	17%	19%	b.d	b.d
Szwecja	22%	22%	22%	23%	25%	25%	21%	23%	24%	23%	22%
Niemcy	20%	19%	19%	20%	21%	21%	18%	20%	21%	19%	19%

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych The World Bank

Problem nadmiaru regulacji prowadzi do kolejnej kwestii związanej z obciążeniami przedsiębiorczości oraz zbyt rozbudowaną polityką socjalną. Autor ocenia to zjawisko jako jedno z największych zagrożeń, które powinno zostać rozwiązane przed wejściem do strefy euro. Grecja, która przez lata finansowała przywileje socjalne z taniego kredytu unijnego, napotyka na bardzo silny opór wobec obecnie niezbędnych reform ze strony społeczeństwa przyzwyczajonego do taniego pieniądza. Interesujące wskaźniki pokazujące problemy związane z tym zjawiskiem tj. minimalną oraz średnią pensję, bezrobocie oraz PKB (PPP) per capita prezentuje tabela 4.

Tabela 4. Poziom PKB per capita (PPP), a płaca średnia, minimalna i stopa bezrobocia

	PKB per capita	Minimalna miesięczna pensja (€)	Średnia miesięczna pensja netto (€)	Stopa bezrobocia
Grecja	25 858	683,8	705,9	26,5%
Hiszpania	33 711	752,9	959,4	24,5%
Portugalia	26 974	565,8	646,6	14,1%
Łotwa	23 706	320,0	278,0	10,8%
Litwa	27 051	289,6	261,8	10,7%
Polska	**25 105**	**404,2**	**325,2**	**9,0%**
Estonia	26 998	355,0	431,4	7,4%

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych za 2014 rok w World Bank i Eurostat

[8] Polska zajmuje obecnie 33 w rankingu „Ease of Doing Business 2014", wyprzedzając 13 krajów UE, niemniej jednak cały czas odstając od najwyżej rozwiniętych krajów UE. Równocześnie w rankingu Transparency International dotyczącym korupcji zajęliśmy 16 miejsce wśród państw unijnych.

Jak można zaobserwować, zarówno Litwa jak i Polska, Estonia, Portugalia czy Grecja prezentują podobny poziom PKB per capita. Jednak pierwsze trzy kraje odznaczają się ponad dwa razy niższą płacą minimalną i średnią[9], co odbija się na konkurencyjności gospodarki oraz niższym bezrobociu. Z tego powodu postulaty populistyczne, mówiące o ciągłym podwyższaniu płacy minimalnej, autor traktuje jako zagrożenie dla rozwoju gospodarczego kraju.

Podsumowanie

Autor powyższego opracowania starał się w sposób obiektywny ocenić zarówno korzyści, jak i straty wynikające z przyjęcia wspólnej waluty oraz zasugerować reformy, które pozwoliłby ustrzec się błędów obecnych państw członkowskich oraz prowadziłyby do szybkiego rozwoju gospodarczego Polski. Zgodnie z teorią zaprezentowaną na początku tej rozprawki, autor jest zwolennikiem akcesji. Jednocześnie w jej kontekście za najważniejszą kwestię uznaje sposób przystąpienia do strefy oraz przygotowanie polskiej gospodarki do tego procesu. Oznacza to, że proces wejścia do strefy euro nie może być traktowany jako cel sam w sobie, ponieważ przeprowadzony nieumiejętnie może prowadzić do pogłębienia obecnych problemów gospodarczych. Jednocześnie, w polskiej rzeczywistości gospodarczej decyzja o wejściu do strefy euro wydaje się być w dużej części decyzją polityczną, ukierunkowaną na utrzymanie szerokiego poparcia społecznego. W takiej sytuacji argumenty ekonomiczne mogą odgrywać drugoplanową rolę, co może mieć tragiczne skutki. Dlatego niezwykle ważnym czynnikiem jest zmiana podejścia polskiego społeczeństwa, zwiększenie jego świadomości ekonomicznej i bieżące rozliczanie z przedstawianych programów gospodarczych partii. Organizacje takie jak m.in. FOR powinny w dalszym ciągu dbać o rozwój merytorycznej dyskusji w Polsce, która pozwoliłaby zarówno politykom jak i obywatelom spojrzeć na sprawy gospodarcze z perspektywy długoterminowej. Tylko w wyniku przeprowadzonych reform Polska ma szansę na dalszy szybkie rozwój gospodarczy oraz na skorzystanie z szans, jakie oferuje nam członkostwo zarówno w UE jak i strefie euro.

[9] Która jest w Polsce *notabene* znacznie wyższa niż w pozostałych wymienionych państwach.

Pozycje zwarte oraz artykułu naukowe

1. Adamowicz E., Dudek S., Pachucki D., Walczyk K., *Wahania cykliczne w Polsce i strefie euro*, Warszawa 2012
2. Balcerowicz L. , *Polska na tle liderów systemowych*, NBP, Warszawa 2006
3. Baldwin R., *In or out: does it make a difference? An evidence based analysis of the trade effects of the euro*, Graduate Institute of International Studies, Genewa 2006
4. Borowski J., *Czy warto przyjąć euro w Polsce?*, Zeszyty FOR, Warszawa 2008
5. Borowski J., *Integracja monetarna :wyzwania dla Polski*, PWE, Warszawa 2011
6. Brzoza-Brzezina M., Makarski K., Wesołowski G., *Would it have paid to be in eurozone?* , National Bank of Poland Working Paper, Warsaw 2012
7. De Grauwe P., *Economics of monetary union*, Oxford University Press, Oxford 2012
8. *Euro: doświadczenie i perspektywy*, red. J. Witkowska Z. Wysokińska, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2007
9. McKenzie M.C, *The Impact of Exchange Rate Volatility on International Trade Flows*, Journal of Economic Surveys 1999
10. Mundell R., *The international financial architecture: the Euro Zone and its enlargement in Eastern Europe*, Akademia Leona Koźmińskiego, Warszawa 2000
11. Orłowski W., *Optymalna ścieżka do euro*, Wydaw. Naukowe "Scholar", Warszawa 2004
12. Pietrzak M., *Opis cykli koniunkturalnych w wybranych krajach Europy Środkowo-Wschodniej oraz ich synchronizacja ze strefą euro*, Bank i Kredyt, Warszawa 2013
13. Rose A., *Does a Currency Union Boost International Trade?* , University of California, Berkeley 1999
14. Stefański R., *Wpływ kursu walutowego na dynamikę polskiej wymiany towarowej z głównymi partnerami handlowymi*, Ekonomia i Prawo, Toruń 2006
15. Sum K., *Przystąpienie Polski do strefy euro w świetle analizy porównawczej procesów integracji walutowej w Polsce i Hiszpanii*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2013
16. Tenreyro S., Barro R., *Economic effects of currency unions*, NBER Working Paper 2003
17. Wójcik C., *Integracja ze strefą Euro :teoretyczne i praktyczne aspekty konwergencji*, PWN, Warszawa 2008
18. *Zagadki wzrostu gospodarczego : siły napędowe i kryzysy - analiza porównawcza*, red. L. Balcerowicz, A. Rzońca, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2010

Raporty

1. *Ease of Doing Business Report*, World Bank Group 2014
2. *Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie Unii Gospodarczej i Walutowej*, NBP, Warszawa 2009

Bazy danych

1. Economic Research of Federal Serve Bank of St. Luis
2. Eurostat
3. The World Bank database
4. The World Factbook of Central Intelligence Agency
5. World Economic Outlook, Międzynarodowy Fundusz Walutowy