

### III. DEBIUTY EKONOMICZNE

AGNIESZKA BORKOWSKA

## STOPIEŃ URYNKOWIENIA GOSPODARKI JAKO ELEMENT KONWERCENCJI REGIONÓW NA PRZYKŁADZIE REPUBLIK NADBAŁTYCKICH

**Streszczenie:** Artykuł dotyczy szans rozwojowych Litwy, Łotwy i Estonii po przyjęciu wspólnej waluty euro, ze szczególnym uwzględnieniem oceny stanu przygotowania Litwy i Łotwy do unii walutowej. Wnioskowanie opiera się na dokonanej analizie czynnikowej, która miała zidentyfikować czynniki wpływające na rozwój gospodarczy tego regionu. Określenie różnic w tych gospodarkach pozwoliło na znalezienie obszaru, który może warunkować sukcesywne przyjęcie euro. Jednocześnie należy zaznaczyć, iż bieżący charakter poruszanych kwestii pozostawia otwarte wnioskowanie, pozwalając czytelnikowi kreślić własne scenariusze. Praca badawcza pozwoliła na wyłonienie dwóch czynników determinujących otoczenie gospodarcze Litwy, Łotwy i Estonii. Jest to czynnik makroekonomiczny oraz koniunktura rynkowa, należy jednak podkreślić, iż mimo wspólnych cech struktura, stopień i kierunek oddziaływania tych czynników nie jest zbieżny. Otoczenie koniunkturalne w dużym stopniu wpływa na stabilizację gospodarczą i to właśnie ten czynnik został uznany za kluczowy w procesach konwergencji, szczególnie staraniach wejścia do strefy euro. Czynniki ów również, zdaniem autorki, warunkuje sukces Estonii, który holistycznie można określić jako stabilny aczkolwiek dynamiczny rozwój.

**Słowa kluczowe:** republiki nadbałtyckie, unia walutowa, procesy konwergencji, kryzys ekonomiczny z 2008–2009 roku, analiza czynnikowa.

### 1. WSTĘP

Republiki Nadbałtyckie często postrzegane są jako jednolity, spójny region, który nie stanowi wiodącej roli na mapie gospodarczej Europy. Ostatnie lata przyniosły jednak wzrost zainteresowania rynkami Litwy, Łotwy i Estonii, co wynikało z niezwykle dynamicznego wzrostu gospodarczego a następnie groźnego załamania w trakcie kryzysu gospodarczego z 2008 roku. Bliższe zapoznanie z uwarunkowaniami gospodarczymi republik ukazuje interesujący kasus, nie tylko pod względem ekonomicznym, ale również geopolitycznym czy historycznym. Na potrzeby niniejszego opracowania skupiono się wyłącznie na

aspekcie gospodarczym. Głównym celem pracy jest identyfikacja różnic między trzema gospodarkami oraz perspektywy w unii walutowej. Ze względu na wysokie podobieństwo gospodarek ocena rozwojowa będzie analizowana głównie w kontekście występujących różnic. W opracowaniu wykorzystane zostały dane biur statystycznych krajów oraz Eurostatu. Obejmują one zakres od 2002 do 2012 roku, na potrzeby analizy czynnikowej baza ta została ograniczona do lat 2004–2010, ale została ona przedstawiona w ujęciu kwartalnym. Analiza czynnikowa została przeprowadzona w programie Statistica SatSoft na potrzeby pracy dyplomowej *Mechanizmy wychodzenia z kryzysu lat 2008–2009 gospodarek republik nadbałtyckich*.

## 2. GOSPODARCZA CHARAKTERYSTYKA REGIONU

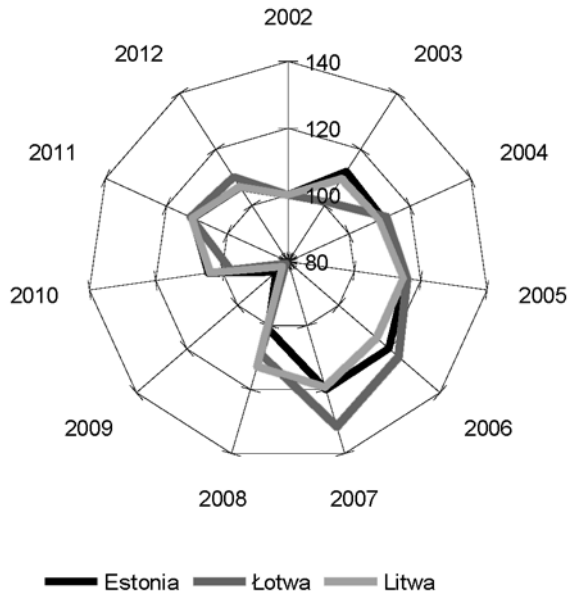
Przypadek republik nadbałtyckich jest szczególnie interesujący w świetle funkcjonującego otoczenia instytucjonalnego. Jako gospodarki transformacji ustrojowej borykają się z pewnymi strukturalnymi trudnościami, które są właściwe w całym bloku wschodnim. Przede wszystkim wysoki poziom bezrobocia strukturalnego, niedopasowana struktura przemysłu w gospodarce centralnie planowanej skutkuje w utrzymującym się wysokim stopniu bezrobocia, ale także w pokaźnych rozmiarach szarej strefy, która w latach 2000–2005 oszacowana była w przedziale 30–40% całej gospodarki<sup>1</sup>. Kolejnym wyróżnikiem jest wysoki stopień otwarcia gospodarek, ale przede wszystkim przyjęty reżim walutowy. Polityka kursowa stanowi efektywny mechanizm absorpcji szoków zewnętrznych, w przypadku płynnego kursu walutowego zmniejszenie wymiany handlowej z zagranicą włączyłoby automatycznie mechanizm dostrajający. Deprecjacja waluty poprawia międzynarodową konkurencyjność kraju, powodując wzrost eksportu i kompensację negatywnych skutków obniżonej produkcji. Mechanizm ten nie zadziałał w przypadku sztywnych kursów walutowych, które przyjęły republiki nadbałtyckie. Zbyt wysoka presja na aprecjację lub deprecjację waluty może wymuszać na banku centralnym konieczność odpowiednio rewaluacji czy dewaluacji waluty. Mimo iż przyjęty reżim może działać jako destymulanta, w okresie stabilizacji gospodarczej może on zwiększać wiarygodność tych państw na arenie międzynarodowej<sup>2</sup>.

Sytuacja makroekonomiczna republik nadbałtyckich wykazywała wysoką dynamikę w kształtowaniu się indeksów makroekonomicznych, szczególnie istotne zmiany zaszły po akcesji w struktury unijne. Drugim momentem przełomowym dla gospodarek republik nadbałtyckich był kryzys i okres rekonwalescencji gospodarczej. Rysunek 1. przedstawia kształtowanie się dynamiki PKB w latach 2002–2012, ten dziesięcioletni okres obejmuje najważniejsze momenty w gospodarkach republik nadbałtyckich. Warto zwrócić uwagę na fakt, iż w 1999 roku

<sup>1</sup> F. Schneider *Shadow economies and corruption all over the world: New estimates for 145 countries*, "Economics E-journal" 2009, vol. 1, s. 24.

<sup>2</sup> R. Stefański *Polityka kursu walutowego a koniunktura gospodarcza w krajach Europy Środkowej w czasie światowego kryzysu gospodarczego*, UEP, Poznań 2010, s. 105–109.

**Rys. 1. Dynamika dochodu narodowego w republikach nadbałtyckich w latach 2002–2012 (indeks łańcuchowy)**



Źródło: Baza danych Eurostat *GDP and main components – Current prices*, na dzień 11.05.2013.

Litwa, Łotwa i Estonia zostały zainfekowane kryzysem rosyjskim<sup>3</sup>, zatem początek okresu badawczego jest czasem przyspieszenia po gwałtownej recesji. Kolejne lata przynoszą stały wzrost, którego kulminacja ma miejsce w 2007 roku, dynamika PKB Łotwy w tym roku sięgała około 130% w stosunku do roku poprzedniego. Od 2008 roku zauważalny jest spadek tempa wzrostu, co świadczy o pojawiających się pierwszych symptomach kryzysu, natomiast rok 2009 pokazuje wyraźne skurczenie się gospodarek wszystkich trzech państw. Największą zmiennością wyróżnia się gospodarka Łotwy, co świadczy o jej bardzo wysokiej wrażliwości i elastyczności. Gospodarka Estonii kształtowała się w sposób najbardziej zrównoważony, natomiast wyraźna analogia w kształtowaniu się procesów świadczy o pewnej wspólnej charakterystyce regionu.

### 3. UNIA WALUTOWA JAKO ELEMENT KONWERGENCJI REGIONÓW

Konwergencja regionów w najbardziej realnej formie uwidacznia się w dążeniach do przyjęcia wspólnej waluty euro. Łotwa oficjalnie zgłosiła gotowość do przyjęcia waluty od stycznia 2014, obecnie trwa proces oceny stanu gospodarki i otoczenia instytucjonalnego<sup>4</sup>. Litwa wstrzymuje się od deklaracji przyjęcia euro

<sup>3</sup> I. Korhonen *Russian Crisis hits the Baltics harder than expected*, Beyond transition.

<sup>4</sup> MEMO/ 13/166 Bruksela 5.03.2013.

w najbliższym okresie, należy jednak nadmienić, iż w 2007 wniosowała już ona o przyjęcie wspólnej waluty. Ówczesnie nie spełniła ona kryterium inflacyjnego. Ocena gotowości do wejścia do strefy euro musi być analizowana w kontekście kryteriów konwergencji, które ustalają wartości referencyjne określonych wskaźników makroekonomicznych. Aspekt czasowy wskazuje na potrzebę budowania gospodarek stabilnych i zrównoważonych. W niniejszej pracy skoncentrowano się na ocenie procesów konwergencji gospodarek Litwy i Łotwy, pomijając Estonię, która wstąpiła do strefy euro w 2011 roku. Kryteria z Maastricht obejmują cztery obszary życia gospodarczego: stabilność cen, kształtowanie się kursu walutowego, stan finansów publicznych oraz fluktuacje długoterminowej stopy procentowej. Wartość referencyjna kryterium inflacji w roku 2012 wynosiła 3,1%, bazując na wzrostach cen w Irlandii, Szwecji oraz w Słowenii. W tymże roku spośród krajów pretendujących do strefy euro tylko Szwecja, Czechy oraz Bułgaria spełniały kryterium zrównoważenia cen. Republiki między rokiem 2010 a 2011 wykazały znaczące wahania cenowe, czego przyczyną był procesem wychodzenia gospodarek z kryzysu. Utrzymany poziom inflacji w 2012 uniemożliwił spełnienie kryterium.

**Tabela 1. Stan konwergencji gospodarczej dla Litwy oraz Łotwy w latach 2010–2012**

Państwo	Lata	Stabilność cen	Sytuacja finansów publicznych			Kurs walutowy		Stopy procentowe
		Inflacja HICP	Istnienie deficytu budżetowego	Bilans sektora finansów publicznych	Dług publiczny	Udział ERMII	Kurs względem euro	Długoterminowa stopa procentowa
Łotwa	2010	-1,2	Tak	-8,2	44,7	Tak	-0,4	10,3
	2011	4,2	tak	-3,5	42,6	tak	0,3	5,9
	2012	4,1	tak	-2,1	43,5	tak	1,1	5,8
Litwa	2010	1,2	Tak	-7,2	38,0	Tak	0,0	5,6
	2011	4,1	tak	-5,5	38,5	tak	0,0	5,2
	2012	4,2	tak	-3,2	40,4	tak	0,0	5,2

Źródło: Raport o konwergencji Maj 2012, EBC, Maj 2012, s. 42–47.

W sferze finansów publicznych wartość dozwolonego deficytu budżetowego w stosunku do PKB została w 2010 r. przekroczona niemal dwukrotnie. Unia Europejska wyznaczyła graniczną datę usunięcia nadmiernych deficytów w roku 2012, Łotwa zdołała spełnić ten warunek, natomiast Litwa nieznacznie przekroczyła wartość referencyjną. Konsekwentna realizacja planu ograniczania nadmiernego deficytu, wskazuje na spełnienie tego kryterium w najbliższych okresach. Z kolei kształtowanie się długu publicznego na Litwie i Łotwie ukazuje, że państwa z powodzeniem kontrolują ten wskaźnik. Jednym z powodów jest na pewno specyfika gospodarki, która wskazuje na potrzebę pozytywnej oceny z punktu widzenia partnerów międzynarodowych, co wymusza utrzymywanie niskiego poziomu zadłużenia. Dług publiczny Litwy i Łotwy oscyluje w granicach 40% PKB, co

w stosunku do 60% kryterium referencyjnego stanowi bezpieczną wartość. Warto nadmienić, iż odmienna sytuacja panowała wówczas w niektórych krajach strefy euro, gdzie kryzys bankowy z 2008 roku przeniósł się na sferę finansów publicznych, wielokrotnie przekraczając wartości z Maastricht. Uczestnictwo w paśmie ERMII jest obowiązkowym kryterium, z czego spośród krajów kandydujących jedynie Litwa i Łotwa zawężyły pasmo wahań kursów walutowych względem euro do 1%. Litewski lit utrzymał stabilny poziom, z kolei łat zanotował większe fluktuacje, które mimo wszystko nie wykraczały poza przyjęte kryteria. Ogólnoswiatowy kryzys gospodarczy spowodował spadek skłonności podmiotów gospodarczych do podjęcia ryzyka, co skutkowało w zawężeniu się spreadów między średnią stopą strefy euro a krajowymi długoterminowymi stopami procentowymi. Wartość referencyjna tego kryterium w okresie 04.2011–03.2012 wynosiła 5,8%. Kryterium to zostało obliczone na bazie danych Szwecji i Słowenii, których stopy równe były kolejno 2,2% oraz 5,4%. W badanym okresie stopy procentowe pozostały na poziomie niższym aniżeli wartość referencyjna, Litwa oraz Łotwa ustabilizowały stopy na zbliżonym poziomie 5,2–5,8%. Należy zaznaczyć, iż Łotwa wyraźnie obniżyła stopy, z 10,3% w 2010 do 5,8% w 2012<sup>5</sup>.

#### **4. IDENTYFIKACJA ELEMENTÓW STYMULUJĄCYCH ROZWÓJ GOSPODARCZY REPUBLIK NADBAŁTYCKICH W ŚWIETLE ANALIZY CZYNNIKOWEJ**

Dokonano analizy czynnikowej, mającej na celu wyłonienie elementów charakterystycznych dla kształtowania się procesów ekonomicznych na Litwie, Łotwie i w Estonii. Wykorzystana do tego została macierz wskaźników z obszaru makroekonomii, polityki pieniężnej oraz fiskalnej. Analiza czynnikowa pozwoliła na odkrycie swoistej struktury gospodarczej oraz oszacowanie wpływu danych czynników na procesy rozwojowe. Na potrzeby niniejszej pracy przedstawione zostaną rezultaty analizy oraz najważniejsze wnioski, niemniej jednak autorka zachęca również do zapoznania się z całym materiałem badawczym we wspomnianym opracowaniu. Wnioski płynące z tej metody dają istotne rekomendacje oraz wskazują pewien scenariusz wejścia do strefy euro Litwy i Łotwy.

Do analizy czynnikowej zostało włączonych trzynaście wskaźników opisujących różne sfery życia gospodarczego, począwszy od kształtowania się dochodu narodowego poprzez bezrobocie, eksport, podaż pieniądza czy deficyt budżetowy. Część wielkości, takich jak deficyt budżetowy, dług publiczny, stopy procentowe czy poziom inflacji ma szczególne znaczenie w rozważaniu możliwości przyjęcia euro, gdyż pokrywa się z kryteriami konwergencji. Warto wspomnieć, że cechy te wykazywały znaczący zakres zmienności, spowodowany dużymi fluktuacjami w latach 2004–2010; okres ten zawierał trzy znaczące momenty w kształtowaniu

<sup>5</sup> Raport o konwergencji Maj 2012, EBC, Maj 2012, s. 42–47.

się procesów gospodarczych. Po pierwsze, akceleracja wzrostu spowodowana przystąpieniem do Unii Europejskiej, po drugie szczytowy moment w gospodarce w 2007 roku oraz po trzecie, załamanie koniunkturalne szczególnie widoczne po 2008 roku. Przeprowadzona analiza korelacji wykazała wysoki stopień współzależności między niemal wszystkimi cechami, budując złożone układy korelacyjne, co pozwoliło upewnić się, iż wszystkie typowane cechy mogą zostać wykorzystane efektywnie w analizie czynnikowej.

Przy pomocy programu Statistica StatSoft wyłoniła dwa czynniki, których konstrukcja jest zbliżona dla wszystkich trzech krajów, merytoryczna identyfikacja pomogła wskazać ich kierunek oraz siłę wpływu, co stanowiło bazę porównawczą trzech krajów. Pierwszy czynnik został zdefiniowany jako *makroekonomiczne determinanty rozwoju*, gdyż cechy które go zasilają należą do obszaru wskaźników makroekonomicznych. Drugi czynnik, opisujący wpływ koniunktury na kształtowanie się procesów został określony jako *wpływ koniunktury rynkowej na rozwój gospodarczy*. Różnica między tymi czynnikami na poziomie całej gospodarki tkwi w określeniu charakteru cech wpływających na nie wskaźników, dla czynnika pierwszego zmiany mają charakter bardziej endogeniczny, wynikający z decyzji podmiotów gospodarczych oraz specyfik gospodarek. Czynnik drugi, mimo iż zawiera pewne elementy endogeniczności, jest przeważony elementem egzogenicznym, głównie poprzez BIZy, saldo eksportu czy przepływu kapitału. Czynnik koniunkturalny jest uzależniony od kształtowania się koniunktury również na rynkach światowych, zawiera on element transmisji impulsów z gospodarek partnerskich. Jest to szczególnie istotne w przypadku republik nadbałtyckich, z uwagi na zaklasyfikowanie ich jako gospodarek SOE (*Small and Open Economies*). Warunkuje to wrażliwość gospodarki na koniunkturę ogólnoświatową i świadczy o gospodarczej asymetrii na rynku międzynarodowym, republiki, które są podatne na zainfekowanie kryzysem z zewnątrz jednocześnie nie mają zdolności zarażania innych krajów<sup>6</sup>. Zjawisko to było szczególnie widoczne podczas ostatniego kryzysu gospodarczego i stanowi wysokie zagrożenie powtarzania się kryzysów ekonomicznych na Litwie, Łotwie i w Estonii.

W Estonii czynnik makroekonomiczny wyjaśnia 43,8% łącznej wariancji, natomiast czynnik drugi stanowi 33,1%. Oznacza to, że czynniki makroekonomiczne mają silniejszy wpływ na procesy rozwojowe aniżeli koniunktura, natomiast łącznie czynniki te wyjaśniają 76,9% całkowitej zmienności. Największy ładunek w obrębie czynnika pierwszego niesie PKB per capita, pozostałe również istotne cechy to wydatki na konsumpcję, baza monetarna M3, zagraniczne rezerwy walutowe oraz 3-miesięczne stopy rynkowe, które w najmniejszym stopniu wpływają na kształtowanie się procesów gospodarczych. Określono zachowanie tego czynnika jako stymulujące. Wzrost gospodarczy powoduje wzrost PKB, powiązanej z nim kategorii wydatków konsumpcyjnych i w efekcie zwiększenie się ilości pieniądza w obiegu. Jednoczesny wzrost stóp procentowych może

---

<sup>6</sup> S. Mazurek, *Ścieżki międzynarodowej transmisji kryzysów*, Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu, Wrocław 2007, s. 1–9.

kierować przepływ kapitału z zagranicy do gospodarki estońskiej, zwiększając zagraniczne rezerwy walutowe. Warto zauważyć, iż charakter przepływów w takiej konfiguracji może być bardziej spekulacyjny aniżeli inwestycyjny, chociaż powoduje on ożywienie gospodarki.

Otoczenie koniunkturalne Estonii ma charakter stymulujący, oznacza to, iż egzogeniczne impulsy koniunkturalne pozytywnie oddziałują na funkcjonowanie procesów rynkowych. Wprawdzie transmisja impulsów koniunkturalnych powoduje niekorzystne zmiany na rynku pracy, wzrost bezrobocia i automatyczny spadek inflacji, pozostałe czynniki stanowią o rozwoju gospodarczym. Dodatnie saldo eksportu netto jest spowodowane zwiększeniem produkcji eksportowej. Analogiczna sytuacja ma miejsce w przypadku salda przepływów kapitałowych. Koniunktura wpływa również istotnie na kształtowanie się długu publicznego, jego wzrost jest oznaką stagnacji gospodarczej na rynkach światowych. Interpretacja czynnika koniunkturalnego jest szczególnie istotna w kontekście funkcjonującego reżimu walutowego. Wieloletnie usztywnienie kursu w stosunku do euro powodowało zmniejszenie bariery obronnej gospodarki przed impulsami o charakterze kryzysogennym.

**Tabela 2. Konstrukcja czynników rozwoju gospodarczego Estonii F1 oraz F2 (Q1 2004– Q4 2010)**

F <sub>1</sub> (43,8%)		F <sub>2</sub> (33,1%)	
Makroekonomiczne determinanty rozwoju		Wpływ koniunktury rynkowej na rozwój gospodarczy	
PKB per capita	0,971	Inflacja	-0,734
Finalne wydatki na konsumpcję	0,969	Bezrobocie	0,958
Podaż pieniądza M3	0,944	Bezpośrednie Inwestycje Zagraniczne	0,309
Zagraniczne rezerwy walutowe	0,889	Eksport netto	0,939
3-miesięczne stopy rynkowe	0,694	Saldo przepływów kapitałowych	0,941
		Saldo budżetu	0,104
		Dług publiczny	0,827
<b>Stymulanta</b>		<b>Stymulanta</b>	

*Źródło:* A. Borkowska, *Mechanizmy wychodzenia z kryzysu 2008–2009 republik nadbałtyckich*, Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Poznań, s. 86.

Konstrukcja czynników Litwy jest analogiczna, jednak różni się ona istotnością ładujących je czynników oraz samym kierunkiem i siłą wpływu na zmienność rozwojową gospodarek. Podobnie jak w przypadku Estonii, procesy gospodarcze Litwy są związane głównie z makroekonomiczną sytuacją, która tłumaczy 47,7% całkowitej wariancji. Łącznie z czynnikiem drugim- koniunkturalnym- wyjaśnia on 85,1%. Czynnikiem makroekonomicznym wpływa pozytywnie na rozwój gospodarczy, podobnie jak czynnikiem koniunkturalnym. W przypadku drugiego czynnika sytuacja jest podobna jak w przypadku Estonii, chociaż czynnikiem stymuluje gospodarkę w inny sposób. Docierające impulsy koniunkturalne powodują spadek bezrobocia

i automatyczny wzrost inflacji, przy czym istotność inflacji w tym czynniku nie jest duża. Z kolei o wiele wyższą istotnością cechują się Bezpośrednie Inwestycje Zagraniczne. Interpretacja tego wskaźnika w porównaniu z warunkami estońskimi może być bardziej skomplikowana. Bezpośrednie Inwestycje Zagraniczne na Litwie są bardziej uzależnione od fluktuacji na tle koniunkturalnym, natomiast w przypadku Estonii impulsy nie naruszają istotnie struktury inwestycji. Może to oznaczać, że wiarygodność Estonii w oczach inwestorów jest wyższa a jej pozycja na rynku międzynarodowym bardziej stabilna. Z kolei przypadek Litwy stanowi potencjał dla przyszłych inwestorów, szczególnie w okresie sprzyjającej koniunktury. Silnie ujemne wartości sald eksportu i przepływów kapitałowych świadczą o zwiększonym wolumenie wymiany handlowej, ze szczególnym wzrostem importu zarówno dóbr i usług jak i kapitału. Warto zwrócić uwagę na kategorię finansów publicznych, pozytywny oddźwięk koniunkturalny powoduje bilansowanie się budżetu państwa i kurczenie się długu publicznego. Jednocześnie otoczenie koniunkturalne nie wpływa aż tak istotnie na stan budżetu państwa, można zatem wnioskować o niskim prawdopodobieństwie występowania kryzysów finansów publicznych. W przypadku czynnika pierwszego nieistotną cechą okazały się 3-miesięczne stopy rynkowe.

**Tabela 3. Konstrukcja czynników rozwoju gospodarczego Litwy F1 oraz F2 (Q1 2004– Q4 2012)**

F <sub>1</sub> (47,7%)		F <sub>2</sub> (37,4%)	
Determinanty sytuacji makroekonomicznej		Wpływ koniunktury rynkowej na rozwój gospodarczy	
PKB per capita	0,947	Inflacja	0,575
Finalne wydatki na konsumpcję	0,928	Bezrobocie	-0,876
Podaż pieniądza M3	0,970	Bezpośrednie Inwestycje Zagraniczne	0,805
Zagraniczne rezerwy walutowe	0,963	Eksport netto	-0,907
3-miesięczne stopy rynkowe	0,415	Saldo przepływów kapitałowych	-0,953
		Saldo budżetu	0,683
		Dług publiczny	-0,630
<b>Stymulanta</b>		<b>Stymulanta</b>	

*Źródło:* A. Borkowska, *Mechanizmy wychodzenia z kryzysu 2008–2009 republik nadbałtyckich*, Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Poznań, s. 90.

W przypadku Łotwy najbardziej istotny okazał się czynnik makroekonomicznych determinant rozwoju, który tłumaczył ponad 50% zmienności funkcji. Dla czynnika pierwszego najmniej istotną cechą okazały się zagraniczne rezerwy walutowe oraz 3-miesięczne stopy rynkowe. Jednocześnie dość duży wpływ na rozwój ekonomiczny Łotwy ma koniunktura rynkowa, która wyjaśnia 36% zmienności zmiennej, warto również zauważyć iż posiada ona charakter destymulanta. Należy zwrócić uwagę na konstrukcję czynnika koniunkturalnego – inflacja i bezrobocie



nie wykazują ujemnej relacji. Jest to anomalia w świetle powszechnie uznanego modelu Phillipsa, w którym inflacja i bezrobocie charakteryzują się wymiennością. W przypadku Łotwy bardzo często zdarzały się zmiany jednokierunkowe, należy zaznaczyć, iż nie jest to reguła, natomiast obserwacja tych dwóch wskaźników w czasie ukazała skłonności stagflacyjne. Koniunktura rynkowa oddziałuje na ekonomię Łotwy podobnie jak w przypadku Estonii, różnica widoczna jest w finansach publicznych. O ile w Estonii restrykcje budżetowe powodują brak znaczących wahań w saldzie budżetu państwa, o tyle na Łotwie negatywne impulsy wywołują ujemne saldo budżetu oraz w większym stopniu wzrost długu publicznego. Również BIZy są bardziej wrażliwe na sygnały rynkowe, są one zdefiniowane ujemnie, co oznacza, iż w razie niepokojącej sytuacji na rynkach inwestorzy silnie reagują wycofywaniem kapitału inwestycyjnego.

**Tabela 4. Konstrukcja czynników rozwoju gospodarczego Łotwy F1 oraz F2 (Q1 2004 – Q4 20120)**

F <sub>1</sub> (52,4%)		F <sub>2</sub> (36%)	
Makroekonomiczne determinanty rozwoju.		Wpływ koniunktury na rozwój gospodarczy	
PKB per capita	0,991	Inflacja	0,574
Finalne wydatki na konsumpcję	0,982	Bezrobocie	0,973
Podaż pieniądza M3	0,977	Bezpośrednie Inwestycje Zagraniczne	-0,867
Zagraniczne rezerwy walutowe	0,747	Eksport netto	0,902
3-miesięczne stopy rynkowe	0,625	Saldo przepływów kapitałowych	0,960
		Saldo budżetu	-0,606
		Dług publiczny	0,916
<b>Stymulanta</b>		<b>Destymulanta</b>	

Źródło: A. Borkowska, *Mechanizmy wychodzenia z kryzysu 2008–2009 republik nadbałtyckich*, Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Poznań, s. 94.

Ocena odległości taksonomicznych, w poziomie – w aspekcie czasowym i w pionie – między gospodarkami republik, pozwala na ustalenie pewnej struktury rozwojowej Litwy, Łotwy i Estonii.

Obliczenie różnicy między rokiem 2004 a 2010 w przypadku czynnika makroekonomicznego pokazuje, że to na Litwie w największym stopniu wpłynęła ona na kształtowanie się procesów gospodarczych. Różnice na Litwie i w Estonii są kolejno niższe, co w świetle konstrukcji tego czynnika prowadzi do interesujących wniosków. Makroekonomiczny charakter czynnika jest również związany ze skalą interwencjonizmu państwowego, szczególnie ze względu na podaż pieniądza czy zagraniczne rezerwy walutowe, kontrolowane przez bank centralny czy te finalne wydatki na konsumpcję, które w dużej mierze są również kształtowane przez zakupy rządowe. Dalsza konkluzja wskazuje zatem na najwyższy stopień zaangażowania państwa w procesy rynkowe na Litwie, zaś na Łotwie i w Estonii interwencjonizm oddziałuje słabiej. Łotwa plasuje się na pozycji pośredniej

między Litwą a Estonią, jednak różnice taksonomiczne implikują stan gospodarki bardziej zbliżony do litewskiego.

**Tabela 5. Skala rozwoju gospodarczego według czynnika determinanty makroekonomiczne**

Kraj/rok	Kwartały 2004		Kwartały 2010		Różnica średnich między rokiem 2004 a 2010
<b>Litwa</b>	Q1 2004	-1,66	Q1 2010	0,69	2,55
	Q2 2004	-1,47	Q2 2010	0,96	
	Q3 204	-1,42	Q3 2010	1,25	
	Q4 2004	-1,27	Q4 2010	1,52	
	<b>2004 x</b>	-1,45	<b>2010 x</b>	1,10	
<b>Łotwa</b>	Q1 2004	-1,52	Q1 2010	0,83	2,35
	Q2 2004	-1,36	Q2 2010	0,95	
	Q3 2004	-1,32	Q3 2010	1,00	
	Q4 2004	-1,10	Q4 2010	1,32	
	<b>2004 x</b>	-1,33	<b>2010 x</b>	1,02	
<b>Estonia</b>	Q1 2004	-1,80	Q1 2010	0,24	1,97
	Q2 2004	-1,60	Q2 2010	0,64	
	Q3 2004	-1,55	Q3 2010	0,41	
	Q4 2004	-1,31	Q4 2010	0,33	
	<b>2004 x</b>	-1,57	<b>2010 x</b>	0,40	

Źródło: A. Borkowska, *Mechanizmy wychodzenia z kryzysu 2008–2009 republik nadbałtyckich*, Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Poznań, s. 96.

Czynnik koniunktury rynkowej jest szczególnie istotny, ponieważ dla Litwy i Estonii ma on wpływ pozytywny, ale na łotewskie warunki ekonomiczne koniunktura działa destabilizująco. Największy wzrost względem czynnika koniunkturalnego odnotowała gospodarka Estonii, pomimo iż czwarty kwartał roku 2010 wskazuje na pogorszenie sytuacji gospodarczej. Oceniono wpływ czynnika pozytywnie na funkcjonowanie rynków litewskich, jednak rok 2010 kształtuje się mniej korzystnie aniżeli rok 2004. Implikuje to regres w dynamice procesów rynkowych w stosunku do okresu akcesji do Unii Europejskiej. Na Łotwie wartość czynnika w roku 2010 jest wyższa aniżeli w 2004, co oznacza, że sytuacja w kontekście urynkowienia gospodarki również się pogorszyła. Spośród republik nadbałtyckich najbardziej korzystna sytuacja jest widoczna w Estonii.

Analogicznie do czynnika F1, obliczenie odległości taksonomicznych dla czynnika koniunkturalnego prowadzi do ciekawych wniosków. Koniunktura rynkowa w badanym okresie najsilniej wpłynęła na procesy gospodarcze Estonii, następnie Łotwy oraz Litwy, odnotowując wartość ujemną. Można interpretować to jako stopień urynkowienia gospodarki, który w Estonii rozwija się w sposób najbardziej dynamiczny. Ostatnie lata w gospodarce estońskiej przyniosło umacnianie się sił wolnorynkowych, w przeciwieństwie do Litwy, gdzie umacnia się interwencjo-

**Tabela 6. Skala rozwoju gospodarczego według czynnika wpływu koniunktury rynkowej na rozwój gospodarczy**

Kraj/rok	Kwartały 2004 r.		Kwartały 2010 r.		Różnica średnich między rokiem 2004 a 2010
	Q1 2004	-0,33	Q1 2010	-1,34	
	Q2 2004	-0,12	Q2 2010	-1,44	
	Q3 204	-0,08	Q3 2010	-0,64	
	Q4 2004	-0,13	Q4 2010	-0,86	
<b>Litwa</b>	<b>2004 x</b>	-0,16	<b>2010 x</b>	-1,07	-0,91
	Q1 2004	1,02	Q1 2010	1,23	
	Q2 2004	0,62	Q2 2010	1,00	
	Q3 2004	0,62	Q3 2010	0,75	
	Q4 2004	0,61	Q4 2010	0,70	
<b>Łotwa</b>	<b>2004 x</b>	0,72	<b>2010 x</b>	0,92	0,2
	Q1 2004	0,33	Q1 2010	1,59	
	Q2 2004	-0,14	Q2 2010	1,45	
	Q3 2004	0,23	Q3 2010	1,63	
	Q4 2004	-0,27	Q4 2010	1,18	
<b>Estonia</b>	<b>2004 x</b>	0,04	<b>2010 x</b>	1,46	1,42

Źródło: A. Borkowska, *Mechanizmy wychodzenia z kryzysu 2008–2009 republik nadbałtyckich*, Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Poznań, s. 98.

nizm państwowy. W gospodarce Łotwy zauważalny jest rozwój mechanizmów rynkowych, jednak struktura gospodarcza wciąż jest bardzo bliska litewskiej. Czynniki pierwszy jest dla trzech krajów zbieżny, zatem baza makroekonomiczna jest właściwa dla całego regionu. W związku z tym różnice wynikają z czynnika drugiego, implikując, iż jest aspekty polityki rządowej.

## 5. STOPIEŃ WOLNOŚCI GOSPODARCZEJ JAKO STYMULANTA ROZWOJU

Opierając się na tezie wynikającej z dokonanej analizy czynnikowej, wskazującej na stopień urynkwienia gospodarki jako przesłanki efektywnego funkcjonowania gospodarki, postanowiono uzupełnić analizę poprzez ocenę indeksu wolności gospodarczej. Indeks ten jest konstruowany przez *Wall Street Journal* oraz *Heritage Foundation*, ośrodki zdefiniowane jako propagujące konserwatywne, wolnorynkowe poglądy gospodarcze<sup>7</sup>. Od 1995 roku tworzony jest syntetyczny wskaźnik dla 185 krajów, który obejmuje 4 główne obszary wolności gospodarczej. Pierwszy z nich dotyczy własności prywatnej, a dokładnie konstrukcji prawodawstwa wspierającego i chroniącego dobra prywatne, a także mierzy on

<sup>7</sup> www.heritage.org

zakres korupcji jako elementu wprowadzającego do sfery gospodarczej niepewność i ograniczenie zaufania. Miara druga opisuje udział interwencjonizmu państwowego, poprzez politykę fiskalną: system podatkowy oraz wydatki budżetowe. Efektywność regulacji, w szerokim sensie rozumiana jako otoczenie instytucjonalne dla biznesu, traktuje o możliwościach startu i rozwoju biznesu, zakresu regulacji rynku pracy (m.in. sztywności płac) oraz stabilizacji pieniężnej, w warunkach europejskich oznacza to osiągnięcie BCI. Ostatnim, czwartym komponentem jest stopień otwarcia rynków, w szczególności liberalizacji handlu dóbr i usług, swobody przepływu kapitału inwestycyjnego oraz niezależności banków komercyjnych. Kształtowanie się powyższych subindeksów oraz wskaźnika ogólnego zawiera

**Tabela 7. Indeksy wolności gospodarczej dla Litwy, Łotwy i Estonii na rok 2013**

Kraj	Estonia	Litwa	Łotwa
Ranking światowy	13	22	55
Ranking Europejski	4	12	25
Wynik w 2013	75,3	72,1	66,5
Prawa własności	85,0	60,0	50,0
Wolność od korupcji	64,0	48,0	42,0
Liberalizm fiskalny	79,7	92,8	84,4
Wydatki rządowe	56,2	53,6	53,6
Możliwości biznesowe	78,2	77,6	75,7
Sytuacja na rynku pracy	56,0	64,1	64,4
Polityka monetarna	77,1	78,3	78,3
Liberalizm handlu	86,8	86,8	86,8
Swoboda przepływu kapitału inwestycyjnego	90,0	80,0	80,0
Suwerenno banków komercyjnych	80,0	80,0	50,0

Źródło: 2013 *Index of Economic Freedom*, The Heritage Foundation, "Wall Street Journal" 2013, s. 4.

W rankingu najwyższą pozycję spośród republik zajmuje Estonia, następnie Litwa oraz Łotwa. Warto zauważyć, iż pozycja Estonii jest relatywnie wysoka zarówno w rankingu lokalnym jak i światowym, zajmuje ona 13 miejsce spośród 185 krajów. Poziom liberalizacji gospodarki stawia Estonię w czołowej pozycji w Europie, zaraz za Szwajcarią, Danią i Irlandią, mimo iż wyniki gospodarcze są dalece niższe aniżeli w wymienionych krajach. Obserwując rankingi można zauważyć, iż większość rozwiniętych gospodarek znajduje się na szczycie, stopień urynkwienia gospodarki może być zatem istotnym motorem wzrostu gospodarczego kierującym na trajektorię zbliżoną do któregoś z rozwiniętych krajów. Biorąc pod uwagę dane geolokalizacyjne, historyczne a nawet przesłanki polityczne, można implikować, iż Estonia wejdzie na ścieżkę rozwoju krajów nordyckich.

Estonia uzyskuje szczególnie wysokie noty w dziedzinie praw własności oraz wolności od korupcji relatywnie do wyników Litwy i Łotwy. Z kolei wysoki stopień instytucjonalizacji można zauważyć na rynku pracy oraz w gospodarowaniu

środkami budżetu państwa. Litwa osiąga szczególnie wysokie noty w obszarze rozwiązań podatkowych oraz na równi z Łotwą w zakresie polityki monetarnej. Niestety, Łotwa ustępuje republikom w niemal każdym obszarze, odległości taksonomiczne są relatywnie duże, by móc traktować cały republiki bałtyckie jako jednakowy gospodarczo region. Łotwa wciąż boryka się z problemem korupcji razem z niską ochroną własności prywatnej, co jest pozostałością uprzedniego systemu rynkowego. Z kolei wysoki stopień regulacji systemu bankowego w opinii autorki jest rezultatem ograniczeń wymuszonych kryzysem instytucji bankowych w trakcie ostatniego załamania gospodarczego. Warto również zwrócić uwagę na wysoki stopień liberalizacji handlu, możliwości biznesowych oraz przepływu kapitału inwestycyjnego, te trzy obszary świadczą, iż republiki są wciąż atrakcyjnym obiektem dla inwestorów zewnętrznych.

## 6. PODSUMOWANIE

Warunkiem przyjęcia euro jest spełnienie kryteriów konwergencji, jest to element budowania wspólnej Europy bazującej na konwergencji regionów. Ważnym elementem jest utrzymanie stabilnej sytuacji ekonomicznej, co jest niezwykle trudne w kontekście ostatniego kryzysu gospodarczego. Estonia jako jedyny kraj z trójki nadbałtyckiej zdołała przyjąć euro 1 stycznia 2011 roku, natomiast Litwa i Łotwa znajdują się w pasmie ERMII, tworzącym 1% korytarz wahań względem euro. Mimo gwałtownej recesji gospodarczej w 2012 roku Litwa i Łotwa nie spełniały jedynie warunku inflacji. Jeżeli Łotwa oraz Litwa zdołają utrzymać zrównoważoną sytuację makroekonomiczną, z jednoczesnymi działaniami obniżającymi procesy inflacyjne, są to kraje silnie kandydujące do zmiany walut narodowych na euro.

Zaprezentowane rozwiązania wskazały na wyraźne różnice w funkcjonowaniu gospodarek Litwy, Łotwy i Estonii. Należy zatem ostrożnie posługiwać się analogią w kwestii oceny wpływu wprowadzenia waluty na Litwie i Łotwie. Dynamiczny proces urynkowania gospodarki jest dla Estonii niezwykle stymulujący, do tego stopnia, że w roku 2011 weszła do strefy euro. Zadając sobie pytanie o perspektywy Litwy i Łotwy należy pamiętać, iż mimo podobieństwa w kształtowaniu się procesów gospodarczych to wewnętrzna struktura rynkowa zadecyduje w jaki sposób będą zachowywały się rynki w obliczu szoku gospodarczego, jakim niewątpliwie jest wprowadzenie waluty. Wysłano zatem hipotezę, iż o trwałości stabilnej gospodarki po wprowadzeniu euro będzie stanowiła relacja między interwencjonizmem państwowym a wolnością gospodarczą. Litwa, która jest pod znacznym wpływem otoczenia makroekonomicznego może rozwijać się na tyle wolno, że decyzja o przyjęciu euro będzie realna w perspektywie jeszcze kilku lat. Zaś Łotwa, która stara się o wejście do Unii walutowej w roku 2014 może reagować w odmienny sposób aniżeli Estonia, z powodu struktury gospodarczej bliższej warunkom litewskim. Najbliższe lata ukaza, czy termin republiki nadbałtyckie opowaznia do postrzegania regionu jako spójny i jednolity.

## BIBLIOGRAFIA

- Borkowska A., *Mechanizmy wychodzenia z kryzysu 2008–2009 republik nadbałtyckich*, Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Poznań.
- I. Korhonen *Russion Crisis hits the Baltics harder than expected*, Beyond transition.
- Mazurek S., *Ścieżki międzynarodowej transmisji kryzysów*, Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu, Wrocław 2007.
- MEMO/ 13/166 Bruksela 5.03.2013.
- *Raport o konwergencji Maj 2012*, EBC, Maj 2012.
- Schneider F., *Shadow economies and corruption all over the world: New estimates for 145 countries*, "Economics E-journal" 2009, vol.1.
- Stefański R., *Polityka kursu walutowego a koniunktura gospodarcza w krajach Europy Środkowej w czasie światowego kryzysu gospodarczego*, UEP, Poznań 2010.
- [www.heritage.org](http://www.heritage.org)

## MARKET FREEDOM AS A FACTOR INFLUENCING REGIONAL CONVERGENCE ON BALTIC COUNTRIES EXAMPLE

**Summary:** Paper concerns chances of market development for Lithuania, Latvia and Estonia after adopting euro, especially assesment of preparation of Latvia and Lithuania. Conclusions are based mainly on factor analysis, conducted for master thesis *Mechanisms of economic recovery crisis 2008–2009 in Baltics*, which was to identify factors influencing economic development of the region. Definition of structural differences enables exploring the area, which stimulate successful euro adoption. Simultaneously, the author remarks that current character of discussed issues empowers reader to drew own conclusions. Conducted research allowed to select two factors determining economic surrender of Baltics, that is macroeconomic and market situation. In the paper context the key factor is market surroundings.

**Key words:** the Batlic Republic, monetary union, convergence proses, economics crisis in the years 2008-2009, factor analysis

*Borkowska Agnieszka  
Katedra Makroekonomii i Gospodarki Żywnościowej  
Al. Niepodległości 10  
60-967 Poznań  
e-mail: [ag.borkowska89@gmail.com](mailto:ag.borkowska89@gmail.com)*