

Przesłanki i założenia integracji monetarnej w Europie na tle teorii optymalnego obszaru walutowego

Tomasz Łyziak, mgr
Narodowy Bank Polski

1. Unia walutowa jako forma i etap integracji regionalnej

1 stycznia 1999 r. nowa waluta euro zastąpiła jedenaście walut państwowych krajów Unii Europejskiej, dając początek Unii Ekonomicznej i Monetarnej (*Economic and Monetary Union*; EMU)¹. W okresie przejściowym zachowano wprawdzie w obiegu narodowe znaki pieniężne, jednak ze względu na nieodwołalne usztywnienie kursów walutowych są one zaledwie subnominałami euro, jej *czasowymi reprezentantami, zewnętrzną formą, kryjącą we wnętrzu zupełnie nową treść ekonomiczną* [Lutkowski, 1999, s. 39].

Unia Ekonomiczna i Monetarna jest zaawansowaną formą oraz etapem procesu integracji gospodarczej, zapoczątkowanego na naszym kontynencie już na początku lat pięćdziesiątych, który nabrał szczególnej intensywności w ostatnim dziesięcioleciu, przede wszystkim wskutek podpisanego w 1992 r. Traktatu z Maastricht. Europejska integracja gospodarcza czerpała swoje uzasadnienie z teorii międzynarodowych stosunków gospodarczych i przebiegała według zarysowanych przez nią schematów. Z drugiej strony wydaje się, iż tendencje integracyjne stanowiły istotny impuls rozwoju oraz popularności tej dyscypliny naukowej, zajmującej się badaniem praw ekonomicznych rządzących procesami zachodzącymi w gospodarce światowej².

Integrację gospodarczą definiuje się jako proces znoszenia różnorakich utrudnień w handlu pomiędzy co najmniej dwoma krajami oraz ustanowienie zasad współpracy i koordynacji między nimi³. W języku potocznym proces ten

Autor wyraża podziękowanie prof. zw. dr. hab. Władysławowi Bace za cenne uwagi i sugestie. Wszelkie komentarze będą mile widziane. Kontakt: Tomasz.Lyziak@nbp.x400.net.pl.

¹ W niniejszej pracy nazwa *Economic and Monetary Union* (EMU) tłumaczona jest na język polski jako „Unia Ekonomiczna i Monetarna”. Baka [2001] zauważa, iż w literaturze krajowej nazwa ta funkcjonuje w dwóch wariantach: bądź jako „Unia Ekonomiczna i Monetarna”, bądź jako „Unia Gospodarcza i Walutowa”. Zgodnie z opinią tego autora wydaje się, iż bardziej adekwatna, lepiej wyrażająca intensywność, głębokość i kompleksowość europejskiej integracji monetarnej, jest nazwa pierwsza. Dodatkowym argumentem przemawiającym za tym wariantem jest znacznie większe podobieństwo określenia „Unia Ekonomiczna i Monetarna” od oryginału niż „Unia Gospodarcza i Walutowa”.

² Por. A. Budnikowski, E. Kawecka-Wyrzykowska (red.) [1998, s. 16].

³ Por. A. M. El-Agraa [1998, s. 1].

jest rozumiany jako scalanie gospodarek narodowych, warto jednak zaznaczyć, iż scalanie to nie oznacza zwykłego dodawania potencjałów ekonomicznych, lecz raczej tworzenie organizmów gospodarczych o nowych, odmiennych właściwościach⁴.

Balassa [1964] wyróżnia pięć form ugrupowań integracyjnych, mianowicie: strefę wolnego handlu, unię celną, wspólny rynek, unię walutową i gospodarczą oraz unię polityczną. Każda z wymienionych form integracji niesie ze sobą określone efekty w sferze ekonomicznej, społecznej i politycznej. Na szczególną uwagę zasługują tzw. efekty statyczne, ujawniające się w krótkim okresie, jeszcze przy braku zmian o charakterze strukturalnym (np. zmiany wyposażenia w czynniki wytwórcze, technologię itp.)⁵. W ramach efektów statycznych (krótkookresowych) wyróżnić można efekty handlowe, dotyczące wymiany towarów bądź usług, oraz efekty pozahandlowe, związane ze sferą inwestycji, produkcji i konsumpcji.

Istota strefy wolnego handlu sprowadza się do likwidacji ceł oraz innych barier swobodnego handlu (np. ograniczeń ilościowych) między krajami członkowskimi⁶. Kraje te zachowują jednak prawo prowadzenia autonomicznej polityki ekonomicznej (w tym handlowej) w obrotach z krajami trzecimi⁷. Już na tym etapie integracji gospodarczej dają o sobie znać wspomniane uprzednio efekty handlowe, mianowicie: efekt kreacji handlu (*trade creation effect*), efekt przesunięcia handlu (*trade diversion effect*) oraz efekt zniekształcenia handlu (*deflection of trade effect*). O ile pierwszy z wymienionych efektów dotyczy wyłącznie wymiany wzajemnej między krajami członkowskimi strefy, o tyle dwa pozostałe dotyczą handlu krajów członkowskich strefy z krajami nieczłonkowskimi. Należy zaznaczyć, iż efekty te mogą wystąpić na skutek wprowadzenia jakichkolwiek preferencji celnych, nawet bez tworzenia ugrupowania integracyjnego.

Efekt kreacji handlu polega na wzroście wolumenu wzajemnych obrotów wskutek usunięcia ceł i innych barier w handlu między krajami oraz wprowadzenia zewnętrznej taryfy celnej. Zniesienie ceł wewnątrz obszaru integracyjnego prowadzi bowiem do zmiany cen relatywnych: pewne rodzaje towarów wytwarzane w jednym z krajów mogą być — inaczej niż poprzednio — oferowane w pozostałych krajach obszaru po cenach konkurencyjnych w stosunku do produkcji miejscowej⁸. Efekt przesunięcia handlu polega na zintensyfikowaniu wymiany handlowej wewnątrz ugrupowania integracyjnego oraz

⁴ Por. A. Budnikowski, E. Kawecka-Wyrzykowska (red.) [1998, s. 273].

⁵ Por. J. Misala [1999, s. 4].

⁶ Salvatore [1990], wymieniając formy integracji ekonomicznej, poprzedza strefę wolnego handlu etapem preferencyjnych umów handlowych. Polegają one na obniżeniu (a nie, jak ma to miejsce w strefie wolnego handlu, całkowitej redukcji) barier handlowych w wymianie wewnętrznej krajów zawierających taką umowę, natomiast utrzymaniu wyższych barier w handlu z krajami zewnętrznymi. Por. D. Salvatore [1990, s. 287].

⁷ Por. J. Misala [1999, s. 2-3].

⁸ Por. A. Budnikowski, E. Kawecka-Wyrzykowska (red.) [1998, s. 282].

zmniejszeniu wymiany z krajami trzecimi. U jego podstaw znajduje się zróżnicowanie stawek celnych: wewnątrz unii są zniesione, natomiast w stosunkach z krajami trzecimi nadal stosowane. Efekt zniekształcenia handlu związany jest z możliwością autonomicznego określania przez kraj należący do strefy wolnego handlu warunków importu z krajów trzecich. Jeżeli kraje członkowskie strefy przyjmują różny stopień obciążeń celnych w stosunku do tych samych towarów i usług z krajów trzecich, możliwy staje się ich import spoza strefy wolnego handlu do kraju członkowskiego o wyższych barierach celnych przez granice innego kraju członkowskiego o barierach niższych lub mniej uciążliwych⁹.

W przypadku gdy kraje tworzące strefę wolnego handlu decydują się na wprowadzenie ujednoczonych stawek celnych i prowadzenie wspólnej polityki handlowej wobec krajów trzecich, mamy do czynienia z unią celną [Krugman, Obstfeld, 2000, s. 242–243]. Na tym etapie integracji występuje zarówno efekt kreacji handlu, jak i efekt przesunięcia handlu, nie występuje natomiast efekt zniekształcenia handlu. Salvatore [1990, s. 288–290] zwraca uwagę, iż — zakładając pełne wykorzystanie czynników produkcji przed i po utworzeniu unii celnej — efekt kreacji handlu zwiększa bogactwo krajów członkowskich, prowadząc do specjalizacji w produkcji, związanej z istnieniem przewag komparatywnych (*comparative advantages*). Efekt przesunięcia handlu może zredukować poziom ogólnego dobrobytu, ponieważ ogranicza produkcję potencjalnie bardziej efektywnych producentów spoza unii celnej, zwiększa natomiast potencjalnie mniej efektywną produkcję wewnątrz ugrupowania integracyjnego, innymi słowy, nie pozwala na osiągnięcie pełnych korzyści komparatywnych [Salvatore, 1990, s. 290].

Kolejnym etapem integracji jest wspólny rynek. Zakłada on nie tylko zniesienie ceł we wzajemnych obrotach i stosowanie jednolitej taryfy celnej wobec krajów trzecich, lecz także swobodę przepływu czynników produkcji: siły roboczej oraz kapitału w ramach ugrupowania integracyjnego. Teoria międzynarodowych stosunków gospodarczych utrzymuje, iż kraje tworzące wspólny rynek rozpatrywane łącznie odnoszą korzyści ze swobodnego przepływu czynników produkcji. Na rysunku 1. zobrazowano mechanizm transferu czynnika produkcji.

Z osi odciętych można odczytać wyposażenie obu krajów w czynnik produkcji (kapitał lub siłę roboczą), z osi rzędnych krańcową produktywność czynnika produkcji. Sytuację braku mobilności czynnika produkcji reprezentuje punkt O: między obydwoma krajami występuje różnica w wyposażeniu w czynnik produkcji, kraj 1 ma go wyraźnie więcej niż kraj 2¹⁰. Wskutek braku mobilności czynnika produkcji jego krańcowa produkcyjność — a w ślad za tym wynagrodzenie — w obu krajach kształtuje się na odmiennym poziomie: w kraju 1, ma-

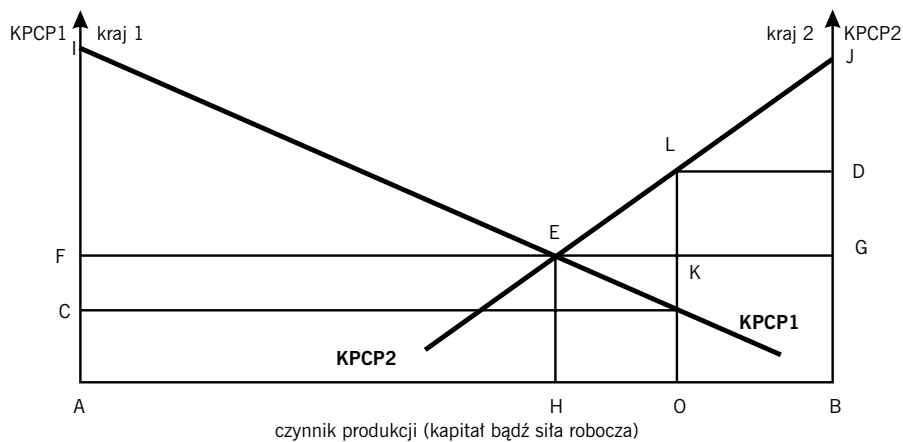
⁹ Por. J. Misala [1999, s. 11].

¹⁰ Wyposażenie kraju 1 w czynnik produkcji równe jest długości odcinka AO, wyposażenie kraju 2 równe jest długości odcinka OB.

jącym większe zasoby czynnika produkcji, jest on tańszy, a w kraju 2, mniej zasobnym, droższy¹¹. Załóżmy, iż oba kraje podejmują decyzję o ustanowieniu wspólnego rynku, wprowadzając swobodę przepływu czynnika produkcji. Stan wyjściowy stanowi zachętę dla kapitału lub siły roboczej znajdujących się w kraju 1 do przenoszenia się do kraju 2 ze względu na możliwość uzyskania większej stopy zysku lub wyższego wynagrodzenia. Proces przemieszczania się czynnika produkcji będzie trwał do momentu, kiedy wzrost jego podaży w kraju 2 i spadek podaży w kraju 1 doprowadzą do zrównania się krańcowych produktywności. Na wykresie sytuacji takiej odpowiada punkt przecięcia się krzywych krańcowych produktywności (E). Korzyści ze swobody przepływu czynnika produkcji między krajami wyrażają się we wzroście łącznej produkcji w obu krajach, możliwym dzięki przesunięciu czynnika produkcji zatrudnionego przy mniej wydajnej produkcji w kraju 1 do znacznie wydajniejszego zastosowania w kraju 2. Przed transferem czynnika produkcja w kraju 1 równa była polu AIKO, w kraju 2 polu BJLO, natomiast po przesunięciu kapitału bądź siły roboczej do kraju 2 produkcja w tym kraju wzrośnie osiągając wielkość BJEH, w kraju 1 zaś spadnie do AIEH. Łączny przyrost produkcji jest zatem określony polem trójkąta ELK.

Rys. 1.

Korzyści ze swobody przepływu czynnika produkcji



KPCP1, KPCP2 — krańcowa produktywność czynnika produkcji w kraju 1, 2

Źródło: P. R. Krugman, M. Obstfeld [2000, s. 163]; A. Budnikowski, E. Kawecka-Wyrzykowska (red.) [1998, s. 116].

Kolejny etap integracji gospodarczej: unia walutowa i gospodarcza zawiera w sobie wszystkie elementy unii celnej i wspólnego rynku, a ponadto — w czystej postaci — jest równoznaczny z pełną koordynacją (a nawet unifikacją).

¹¹ Krańcowa produktywność czynnika produkcji w kraju 1 równa jest długości odcinka AC, natomiast w kraju 2 równa jest długości odcinka BD.

cją) różnych dziedzin polityki gospodarczej: polityki monetarnej, fiskalnej, przemysłowej, rolnej, energetycznej itp.

Pełną unię walutową i gospodarczą można sobie wyobrazić — bo z takim stopniem zaawansowania procesu integracji regionalnej nie mamy współcześnie w pełni do czynienia — jako unię, której kraje członkowskie stosują całkowicie skoordynowane [...] polityki „odcinkowe” [...], zaś władza ekonomiczna znajduje się całkowicie w rękach odpowiednich unijnych organów i instytucji [Misala, 1999, s. 3].

Ukoronowaniem procesu integracji gospodarczej jest unia polityczna, zakładająca koordynację (unifikację) zarówno polityki wewnętrznej, jak i zagranicznej krajów wchodzących w skład ugrupowania integracyjnego. W tabeli poniżej przedstawione są w syntezie etapy integracji gospodarczej.

Tabela 1.

Etapy integracji gospodarczej w teorii międzynarodowych stosunków gospodarczych

Etap	Wolny handel	Wspólna polityka handlowa	Swoboda przepływu czynników produkcji	Wspólna polityka monetarna i fiskalna	Wspólny rząd
Strefa wolnego handlu	Tak	Nie	Nie	Nie	Nie
Unia celna	Tak	Tak	Nie	Nie	Nie
Wspólny rynek	Tak	Tak	Tak	Nie	Nie
Unia walutowa i gospodarcza	Tak	Tak	Tak	Tak	Nie
Unia polityczna	Tak	Tak	Tak	Tak	Tak

Źródło: opracowanie własne na podstawie: El-Agraa [1998, s. 2].

2. Integracja gospodarcza w Europie

Początki procesów integracyjnych w Europie wiążą się z planem Schumana z 1950 r., mającym na celu połączenie europejskich zasobów węgla i stali. W 1952 r. Francja, Niemcy, Włochy, Belgia, Holandia oraz Luksemburg utworzyły Europejską Wspólnotę Węgla i Stali: wspólny rynek obejmujący swoim zasięgiem ograniczoną liczbę produktów [Van Bergeijk, Berndsen, Jansen, 2000, s. 22]. Przemysł węglowy oraz stalowy zostały wyłączone spod władzy państw członkowskich i oddane pod zarząd tzw. wysokiej władzy Wspólnoty, która uzyskała w odniesieniu do integrujących się przemysłów prawo decydowania o rozmiarach i kierunkach inwestycji, przydziale rzadkich surowców, wielkości i strukturze asortymentowej produkcji, eksportu, importu oraz o cenach węgla i produktów stalowych na wspólnym rynku i na rynkach zagranicznych [Misala, Soldaczuk, 2000, s. 51].

W 1958 r. te same kraje powołały do życia, na mocy Traktatu Rzymskiego, Europejską Wspólnotę Gospodarczą (EWG). Traktat Rzymski, podpisany 25 marca 1957 r., definiował jako cel powstania EWG budowę wspólnego rynku

oraz zbliżenie polityki gospodarczej krajów członkowskich. W dokumencie tym określono mechanizmy działania EWG oraz funkcje podstawowych organów tego ugrupowania; stworzono także podwaliny wspólnej polityki rolnej oraz handlowej¹². W ciągu piętnastu lat, tzn. do 1973 r., kiedy do EWG dołączyła Wielka Brytania, Dania i Irlandia, zostały usunięte wewnętrzne bariery handlu i zbudowany jednolity rynek. W stosunku do krajów trzecich zastosowano wspólną taryfę celną, wypracowano ponadto zasady polityki rolnej Wspólnoty [Jakubiszyn, Karski, Rybińska 1999, s. 14].

W 1970 r. opublikowano tzw. Raport Wenera¹³, w którym przedstawiono wizję utworzenia w Europie unii gospodarczej i walutowej: nieodwracalnego usztywnienia kursów walutowych oraz zintegrowania narodowych banków centralnych w system federacyjny. Pomysł ten nie trafił wówczas na podatny grunt z uwagi na niesprzyjające warunki gospodarcze w krajach Wspólnoty [Krugman, Obstfeld, 2000, s. 610–611].

W marcu 1979 r. powołano Europejski System Walutowy (*European Monetary System*), który zastąpił ustanowiony w 1972 r. system stałych kursów bilateralnych — tzw. wąż (*snake*)¹⁴. Elementami konstytuującymi Europejski System Walutowy były: po pierwsze, wprowadzenie europejskiej jednostki rachunkowej ECU (*European Currency Unit*), będącej protoplastą przyszłego euro; po drugie, stworzenie nowego Mechanizmu Kursów Walutowych (*Exchange Rate Mechanism*) opartego na idei stałych kursów walutowych o dwóch progach interwencji: fakultatywnym i obligatoryjnym; po trzecie, wprowadzenie mechanizmów kredytowych pozwalających na finansowanie interwencji walutowych oraz deficytów bilansów płatniczych przez kraje członkowskie¹⁵.

W 1981 r. EWG została poszerzona o Grecję, w 1986 r. zaś o Hiszpanię i Portugalię. W lipcu 1987 r. wszedł w życie Jednolity Akt Europejski podpisany przez kraje EWG w lutym 1986 r. Poza uregulowaniem kwestii instytucjonalnych — nadaniem organom Europejskiej Wspólnoty Gospodarczej nowych kompetencji oraz zmodyfikowaniem procesu podejmowania decyzji w sposób wzmacniający ich ponadnarodowy charakter¹⁶ — dokument ten zapoczątkował proces znoszenia barier w przepływie dóbr i usług, kapitału oraz siły roboczej między krajami Wspólnoty [Alesina, Wacziarg, 1999, s. 30].

W 1988 r. podczas szczytu europejskiego w Hanowerze powrócono do koncepcji unii gospodarczej i walutowej, powierzając specjalnemu komitetowi

¹² Więcej na temat Traktatu Rzymskiego w: J. Misala, J. Słodaczuk [2000, s. 53–58].

¹³ Pełny tytuł dokumentu: *A Report to the Council and the Commission on the Realisation by Stages of Economic and Monetary Union in the Community (definitive text)*.

¹⁴ 24 kwietnia 1972 r., po wstrząsie naftowym oraz definitywnym załamaniu systemu sztywnych kursów opartego na dolarze amerykańskim, Belgia, Francja, Republika Federalna Niemiec, Włochy, Luksemburg oraz Holandia postanowiły utrzymywać swoje waluty w pasmie $\pm 2,25\%$ wokół parytetów bilateralnych (tzw. wąż) oraz w tzw. tunelu $\pm 2,25\%$ wokół parytetu dolarowego. Więcej na ten temat w: E. Apel [1998].

¹⁵ Por. E. Apel [2000, s. 46–78].

¹⁶ Szerzej na ten temat piszą: A. Budnikowski, E. Kawecka-Wyrzykowska (red.) [1998, s. 286–288].

kierowanemu przez Jacques'a Delorsa zadanie opracowania założeń jej utworzenia. W 1989 r. opublikowany został raport podsumowujący prace komitetu (tzw. Raport Delorsa), będący swoistą kontynuacją i rozwinięciem Raportu Wenera. Zawarto w nim propozycję trzech etapów dochodzenia do pełnej unii gospodarczej i walutowej. W pierwszym etapie miało zostać zakończone tworzenie jednolitego rynku wewnętrznego, w tym zliberalizowanego rynku finansowego umożliwiającego swobodny przepływ kapitału oraz usług finansowych. Ponadto przewidziano, iż w tej fazie nastąpi konsolidacja Mechanizmu Kursów Walutowych; w jej ramach wszystkie kraje członkowskie Wspólnot Europejskich utrzymywałyby kursy swoich walut w wąskim przedziale dopuszczalnych wahań. W drugim etapie miało nastąpić usztywnienie kursów walutowych oraz ściślejsza koordynacja polityki gospodarczej, w tym utworzenie załączka europejskiego banku centralnego do koordynacji polityki monetarnej oraz dokonania technicznych przygotowań do utworzenia unii monetarnej. W trzecim etapie zaczęłyby funkcjonować unia gospodarcza i walutowa: kursy walutowe uległyby usztywnieniu, pojawiłaby się jednolita europejska waluta, a za prowadzenie polityki pieniężnej odpowiedzialny byłby niezależny system banków centralnych [Jakubiszyn, Karski, Rybińska, 1999, s. 17].

Tabela 2.

Kryteria zbieżności

	W kraju kandydującym do Unii Ekonomicznej i Monetarnej:
Kryterium inflacji	• stopa inflacji nie może być większa o więcej niż 1,5 punktu procentowego od średniej stopy inflacji w trzech krajach Unii Europejskiej charakteryzujących się najniższą inflacją
Kryterium deficytu budżetowego	• deficyt budżetowy nie może przekraczać 3% PKB, chyba że wskaźnik ten uległ w przeszłości znacznemu zmniejszeniu i zbliża się do poziomu referencyjnego 3% bądź jeśli przekroczenie wskaźnika 3% jest spowodowane nadzwyczajnymi względami i ma charakter przejściowy, a proporcja deficytu do PKB jest zbliżona do 3%
Kryterium długu publicznego	• zadłużenie sektora publicznego nie może przekraczać 60% PKB, chyba że wskaźnik ten ma malejącą tendencję i zbliża się do poziomu referencyjnego 60% PKB
Kryterium kursu walutowego	• kurs walutowy musi utrzymywać się przynajmniej przez dwa lata w normalnym przedziale dopuszczalnych wahań przewidzianym w Mechanizmie Kursów Walutowych (ERM) bez konieczności przeprowadzania w tym okresie dewaluacji
Kryterium stóp procentowych	• długoterminowa stopa procentowa, mierzona na bazie 10-letnich obligacji skarbowych, nie może być wyższa o więcej niż 2 punkty procentowe od średniej stóp procentowych występujących w trzech krajach Unii Europejskiej o najniższej stopie inflacji

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Krugman, Obstfeld [2000, s. 618], Jakubiszyn, Karski, Rybińska [1999, s. 21–22].

Formalnym przypieczętowaniem propozycji z Raportu Delorsa było podpisanie w lutym 1992 r. traktatu powołującego Unię Europejską — tzw. Traktatu z Maastricht — a następnie trwający dwa lata proces ratyfikacji tego dokumentu przez parlamenty poszczególnych krajów. W Traktacie sprecyzowano trzyetapowy scenariusz dochodzenia do Unii Ekonomicznej i Monetarnej, wprowadzono swobodę przepływu kapitału wewnątrz Unii oraz między Unią a krajami trzecimi, nakreślono kształt instytucjonalny Europejskiego Systemu

Banków Centralnych oraz sformułowano tzw. kryteria zbieżności, konieczne do spełnienia przez kraje aspirujące do członkostwa w unii walutowej¹⁷.

1 stycznia 1999 r. Unia Ekonomiczna i Monetarna stała się faktem. Jednocześnie krajów Unii Europejskiej: Austria, Belgia, Finlandia, Francja, Hiszpania, Holandia, Irlandia, Luksemburg, Niemcy, Portugalia i Włochy nieodwracalnie usztywniło kursy walut narodowych względem euro¹⁸. Spośród czterech państw Unii Europejskiej, które nie zostały członkami Unii Ekonomicznej i Monetarnej, w dwóch przypadkach (Grecja¹⁹ i Szwecja) przyczyną było niespełnienie kryteriów konwergencji, natomiast w Danii oraz Wielkiej Brytanii zdecydował o tym brak gotowości politycznej²⁰. W okresie przejściowym, tzn. do 31 grudnia 2001 r. waluty narodowe pozostają legalnym środkiem płatniczym, jednakże tracą one samodzielny byt, są jedynie narodowym wyrażeniem euro — w tym czasie euro istnieje wyłącznie w postaci bezgotówkowej. Dopiero 1 stycznia 2002 r. pojawiają się w obiegu banknoty i monety euro, a zaczną być wycofywane banknoty i monety narodowe. Proces ten ma się zakończyć 30 czerwca 2002 r.

3. Korzyści z integracji monetarnej oraz warunki ich osiągnięcia: przegląd teorii optymalnego obszaru walutowego

W zarysowanym powyżej procesie integracji europejskiej największe kontrowersje wywołuje przejście z etapu wspólnego rynku — zapoczątkowanego w sferze konceptualnej już przez Traktat Rzymski, a wprowadzonego w życie przez Jednolity Akt Europejski — do etapu Unii Ekonomicznej i Monetarnej. Kontrowersje te najdobitniej chyba wyraził Malcolm Rifkind, według którego *jeśli unia monetarna będzie nadal realizowana, to Unia Europejska się rozpadnie*²¹. Z kolei Jovanović, wyróżniając pięć etapów historii Unii Europejskiej²², określa ostatni z nich, trwający od 1993 r., mianem ryzyka niepewności (*venture into uncertainty*).

Kontrowersje związane z integracją monetarną wynikają zapewne z faktu, iż o ile pozytywne skutki ekonomiczne form integracji poprzedzających unię gospodarczą i walutową były dość jednoznaczne, o tyle bilans korzyści i strat wynikających z wprowadzenia wspólnej waluty nie wydaje się już tak oczywisty. Dotykamy w tym miejscu problematyki związanej z teoriami optymalnego

¹⁷ Więcej na temat Traktatu z Maastricht: P. A. G. Van Bergeijk, R. J. Berndsen, W. J. Jansen [2000, s. 30–33]; K. Kołodziejczyk [2000, s. 72–76].

¹⁸ Kursy walut narodowych do euro, obowiązujące od 1 stycznia 1999 r., zostały opublikowane 31 grudnia 1998 r. w godzinach popołudniowych.

¹⁹ Grecja stała się członkiem Unii Ekonomicznej i Monetarnej 1 stycznia 2001 r.

²⁰ Por. W. Baka [2000].

²¹ *If monetary union goes ahead, the European Union will be divided*. Za: E. Apel [2000].

²² Jovanović wyróżnia następujące etapy integracji europejskiej: stworzenie i wzrost (1957–1968), konsolidacja i rozszerzenie (1969–1973), euroskleroza, czyli okres pasywny integracji europejskiej (1974–1984), euroaktywizm (1985–1992) oraz ryzyko niepewności (od 1993 r.). Por. Jovanović [1997, s. 1–41].

obszaru walutowego (*optimum currency area*), które zostały zapoczątkowane słynnym artykułem Mundella [1961]. Teorie te zmierzają do sformułowania warunków, które powinny zostać spełnione, ażeby kraje podejmujące decyzję o usztywnieniu bilateralnych kursów walutowych odniosły z niej ekonomiczne korzyści.

Frankel [1999, s. 14–15] definiuje optymalny obszar walutowy jako porozumienie krajów bądź regionów, w którego przypadku optymalnym rozwiązaniem jest posiadanie jednej waluty i wspólnej polityki pieniężnej. Innymi słowy jest to obszar, który nie jest ani tak mały i otwarty, ażeby korzystniej było usztywnić kurs jego waluty względem waluty któregoś z krajów sąsiadujących, ani tak duży, żeby warto było rozważać wydzielenie z niego regionów z oddzielnymi walutami.

Z decyzją o usztywnieniu bilateralnych kursów walutowych wewnątrz danego obszaru wiąże się szereg korzyści oraz kosztów [Obstfeld, Rogoff, 1996, s. 632–634]. Za główne korzyści należy uznać redukcję kosztów transakcyjnych oraz zmniejszenie ryzyka kursowego, a także wyposażenie polityki pieniężnej w wiarygodną kotwicę nominalną (*nominal anchor*) [Frankel, 1999, s. 10]. Głównym kosztem usztywnienia kursów walutowych jest utrata niezależności w prowadzeniu polityki pieniężnej, a przez to niemożność wykorzystania jej w celu przeciwdziałania skutkom asymetrycznych (lokalnych) zakłóceń, dotyczących regiony obszaru w sposób nierównomierny (*assymetric shocks*). Mamy zatem do czynienia z alternatywą (*trade-off*): z jednej strony, rozszerzenie strefy wspólnej waluty wywołuje wzrost mikroekonomicznej efektywności, z drugiej — ogranicza możliwość reakcji polityki pieniężnej na asymetryczne zakłócenia. Jak zauważa McCallum [1999], im szerszy jest obszar wspólnej waluty, tym większy wzrost korzyści związanych z lepszym odgrywaniem przez nią roli środka wymiany oraz miernika wartości, jednakże im mniejszy jest ten obszar, tym w pełniejszy sposób polityka pieniężna może być dostosowywana do lokalnych potrzeb — tak więc *gdzieś pomiędzy jedną walutą dla całego świata i jedną dla każdego kraju [...] znajduje się optimum* [McCallum, 1999, s. 3].

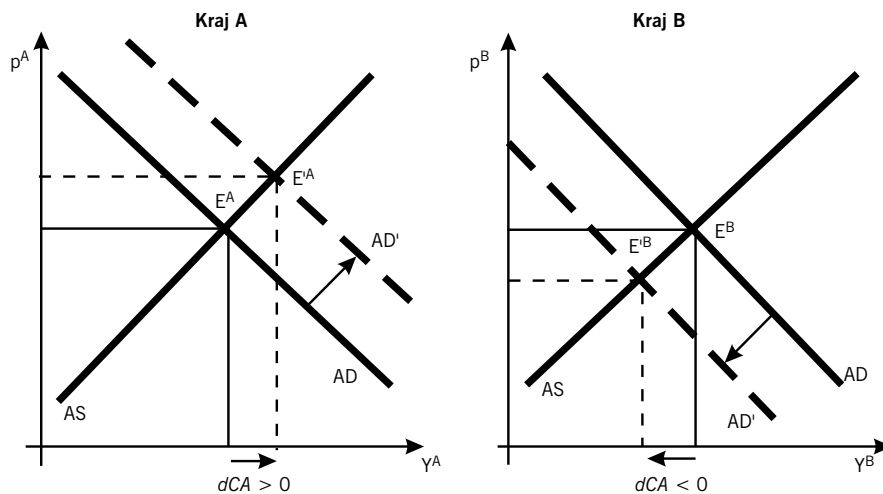
Teorie optymalnego obszaru walutowego wyróżniają kilka kryteriów, według których można oceniać zdolność danej grupy krajów lub regionów wprowadzających wspólną walutę do osiągnięcia wskutek tego ekonomicznych korzyści. Mundell [1961] podkreśla znaczenie elastyczności płać i cen oraz mobilności czynników produkcji (przede wszystkim siły roboczej), będących jedynymi automatycznymi stabilizatorami na wypadek asymetrycznych zakłóceń w sytuacji braku płynnego kursu walutowego. McKinnon [1963] zwraca uwagę na stopień integracji krajów należących do jednawalutowego obszaru z pozostałymi uczestnikami tej strefy, jako kryterium decydujące o stopniu jego optymalności, z kolei Kenen [1969] dużą wagę przykładą w tym kontekście do poziomu dywersyfikacji gospodarki pod względem produkcji.

W tradycyjnym ujęciu teorii optymalnego obszaru walutowego — nawiązującym do koncepcji Mundella [1961] — przedmiotem zainteresowania jest analiza skutków asymetrycznych zakłóceń popytowych. Borowski [2000] przed-

stawia mechanizm dostosowań do takiego zakłócenia za pomocą modelu zagregowanego popytu i podaży (AS-AD).

Rys. 2.

Równowaga makroekonomiczna — asymetryczne zakłócenie popytowe



Źródło: Borowski [2000, s. 6].

Rozważmy dwa kraje: A i B tworzące unię walutową i prowadzące wymianę handlową. Początkowo znajdują się one w stanie równowagi wewnętrznej i zewnętrznej określonej punktami przecięcia się krzywych AS i AD, tzn. E^A oraz E^B . Załóżmy, iż ma miejsce nagła zmiana preferencji konsumentów w kraju A: przestają oni nabywać dobra pochodzące z kraju B i przesuwiają swój popyt w kierunku dóbr krajowych. Jest to typowy przykład asymetrycznego zakłócenia popytowego — spadek zagregowanego popytu dotyka bowiem tylko jeden z dwóch krajów tworzących unię walutową. Warto zauważyć, iż taki sam rodzaj zaburzenia mógłby wynikać ze zmiany preferencji reszty świata na korzyść dóbr wytwarzanych w kraju A, która przesunęłaby krzywe zagregowanego popytu w obu krajach w sposób analogiczny. Taki rodzaj asymetrycznego zakłócenia prowadzi do spadku globalnego popytu (przesunięcie krzywej AD w dół), produkcji, zatrudnienia oraz cen w kraju B oraz do wzrostu zagregowanego popytu (przesunięcie krzywej AD do góry), produkcji, zatrudnienia oraz cen w kraju A. Towarzyszy temu poprawa salda na rachunku obrotów bieżących w kraju A ($dCA > 0$) oraz pogorszenie tego salda w kraju B ($dCA < 0$).

W sytuacji, w której oba kraje miałyby odrębne waluty, bank centralny kraju A mógłby przeciwdziałać narastaniu presji inflacyjnej, zaostrzając politykę pieniężną, natomiast bank centralny kraju B mógłby przeciwdziałać recesji, rozluźniając politykę pieniężną. Wskutek takich działań krzywe zagregowanego popytu w obu krajach powróciłyby do swego pierwotnego położenia. Ponie-

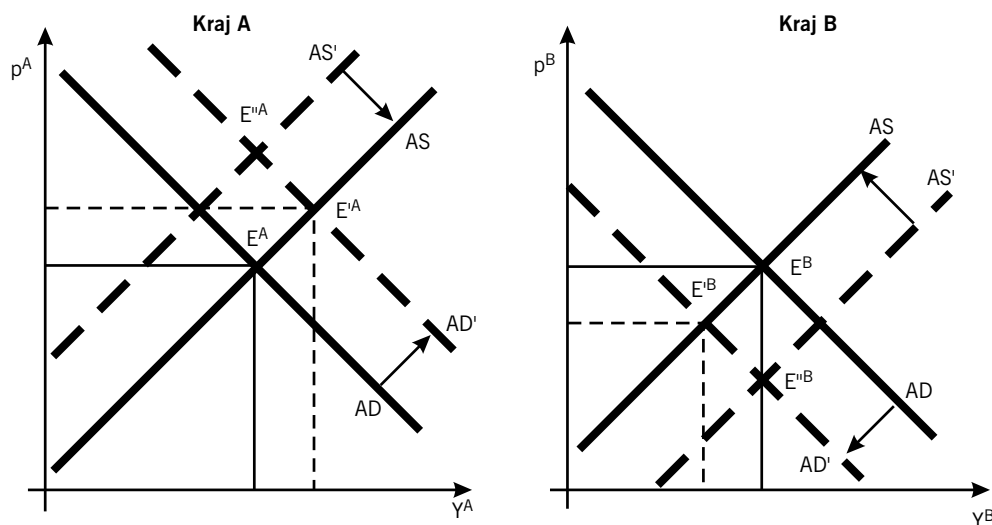
waż jednak oba kraje prowadzą wspólną politykę pieniężną, a bilateralny kurs walutowy jest nieodwracalnie usztywniony, warianty reakcji banku centralnego obszaru walutowego są suboptymalne. Podjęcie decyzji o zaostrzeniu polityki pieniężnej, mającej na celu ograniczenie presji inflacyjnej w kraju A, doprowadziłoby do dodatkowego spadku produkcji, zatrudnienia oraz cen w kraju B (przesunięcie krzywych AD' w dół). Z kolei wariant rozluźnienia polityki pieniężnej przywróciłby wprawdzie równowagę w kraju B, jednak wzmógłby dodatkowo presję inflacyjną w kraju A (przesunięcie krzywych AD' w górę). Brak reakcji ze strony banku centralnego ugruntowałby sytuację nierównowagi w obu krajach.

Przy analizie potencjalnych kosztów utworzenia jednawalutowego obszaru istotnym zagadnieniem jest zatem prawdopodobieństwo występowania asymetrycznych zakłóceń. Warto jednak podkreślić, iż jeszcze ważniejszą kwestią jest dostępność — alternatywnych w stosunku do płynnego kursu walutowego i suwerennej polityki pieniężnej — automatycznych stabilizatorów. W sytuacji opisanej powyżej przywrócenie równowagi mogłoby przecież nastąpić poprzez procesy dostosowawcze zachodzące poza sferą polityki pieniężnej: transfer czynników produkcji bądź dostosowania płacowo-cenowe. Dlatego właśnie teoria Mundella [1961] kładzie tak duży nacisk na elastyczność płac i cen oraz swobodę przepływu czynników produkcji, jako na warunki, z których przynajmniej jeden musi zostać spełniony, aby można było mówić o optymalności obszaru walutowego [Blejer i in., 1997, s. 8].

Jeżeli płace oraz ceny są dostatecznie elastyczne, proces dostosowawczy może przebiegać według schematu zilustrowanego na rysunku 3.

Rys. 3.

Dostosowanie do asymetrycznego zakłócenia — elastyczne płace i ceny



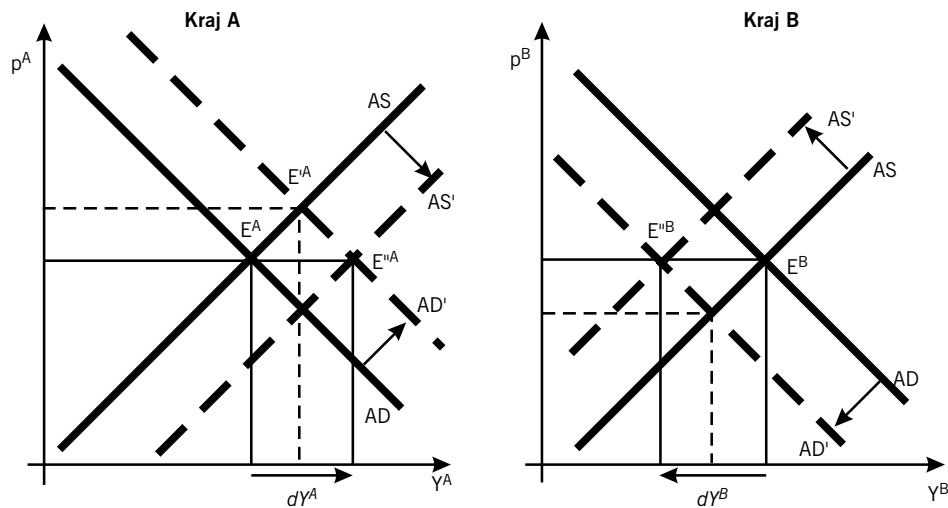
Źródło: Borowski [2000, s. 15].

Po zaistnieniu szoku popytowego oraz osiągnięciu przez gospodarki krajów A i B stanów krótkookresowej równowagi w punktach, odpowiednio, E'^A oraz E'^B , rozpoczyna się proces dostosowawczy, inicjowany na rynku pracy. Wskutek presji popytowej następuje przejściowy wzrost płac realnych w kraju A oraz spadek płac realnych w kraju B. Presja płacowa w kraju A skutkuje wzrostem cen, który sprowadza płace realne do wyjściowego poziomu (przesunięcie krótkookresowej krzywej zagregowanej podaży z pozycji AS do AS'). Presja podażowa na rynku pracy w kraju B prowadzi do przejściowego spadku płac realnych w kraju B. Umożliwia on obniżkę cen, wskutek czego płace realne powracają do swego wyjściowego poziomu. W ten sposób osiągnięte zostają nowe punkty długookresowej równowagi w obu krajach: E''^A w kraju A oraz E''^B w kraju B.

Innym wariant dostosowań do asymetrycznego zakłócenia popytowego zakłada, iż czynniki produkcji (przede wszystkim siła robocza) są mobilne między krajami jednowalutowego obszaru.

Rys. 4.

Dostosowanie do asymetrycznego zakłócenia — mobilność czynników produkcji



Źródło: Borowski [2000, s. 9].

Zgodnie z wykresem przedstawionym powyżej, z kraju B, dotkniętego asymetrycznym zakłóceniem, następuje odpływ siły roboczej, a zatem zmniejszenie się możliwości produkcyjnych gospodarki. Prowadzi to do spadku zagregowanej podaży (przesunięcie krótkookresowej krzywej podaży z położenia AS do AS'), w którego wyniku przywracany jest stan równowagi przy wyjściowym poziomie cen oraz niższym poziomie produkcji — E''^B . Napływ siły roboczej do kraju A umożliwia zwiększenie jego możliwości produkcyjnych i zwiększenie zagregowanej podaży (przesunięcie krzywej AS w dół do pozycji AS'), wskutek

czego gospodarka A osiąga stan długookresowej równowagi przy tym samym poziomie cen i wyższym poziomie produkcji — E''A.

Teoria Mundella [1961], uzależniająca optymalność obszaru walutowego od elastyczności płać i cen w krajach (regionach) obszaru oraz od mobilności czynników produkcji, dała impuls do podejmowania dalszych rozważań tego zagadnienia i poszukiwania syntetycznych wskaźników określających, czy dane kraje są predestynowane do tworzenia strefy jednawalutowej. Według teorii McKinnona [1963] takim wskaźnikiem jest stopień otwartości gospodarki na kraje członkowskie strefy wspólnej waluty (tzw. otwartość wewnętrzna), mierzony udziałem dóbr handlowych (*tradables*)²³ w całkowitej produkcji. Wraz ze wzrostem stopnia ekonomicznej integracji (otwartości), zalety sztywnego kursu walutowego wzrastają, podczas gdy zalety elastycznego kursu walutowego obniżają się [Frankel, 1999, s. 15]. Jeżeli dobra handlowe stanowią w danym kraju dużą część produkcji, wówczas ponoszone podczas wymiany koszty transakcyjne są zdecydowanie wyższe, a ryzyko kursowe jest o wiele poważniejszym problemem aniżeli w sytuacji gospodarki zamkniętej. Korzyści związane z wprowadzeniem wspólnej waluty i usztywnieniem kursu walutowego są więc proporcjonalne do stopnia otwartości gospodarki. Z drugiej strony, możliwość niezależnego kształtowania i realizacji polityki pieniężnej — główna zaleta kursu płynnego — wydaje się tracić swoje znaczenie automatycznego stabilizatora wraz ze wzrostem stopnia ekonomicznej integracji. Dzieje się tak dlatego, ponieważ cechy gospodarki otwartej, takie jak większa mobilność czynników produkcji oraz elastyczność cen, pozwalają na szybkie niwelowanie niekorzystnych skutków asymetrycznych zaburzeń. Tak więc potencjalne koszty związane z usztywnieniem bilateralnego kursu walutowego przez kraj przystępujący do unii walutowej są odwrotnie proporcjonalne do stopnia wewnętrznej otwartości tego kraju.

Na podstawie koncepcji McKinnona [1963], Krugman i Obstfeld [2000 s. 629] wyprowadzają model optymalnego obszaru walutowego — tzw. model GG-LL. Optymalny obszar walutowy jest przez nich definiowany jako grupa krajów (regionów), których gospodarki są ściśle ze sobą powiązane poprzez wymianę dóbr i usług oraz przez mobilność czynników produkcji. Korzyści z przystąpienia danego kraju do unii walutowej (*monetary efficiency gain*), rosną wraz ze wzrostem otwartości kraju i są przedstawione w postaci rosnącej krzywej GG. Koszty związane z przystąpieniem do jednawalutowego obszaru obniżają się wraz ze wzrostem otwartości kraju i są zobrazowane opadającą krzywą LL.

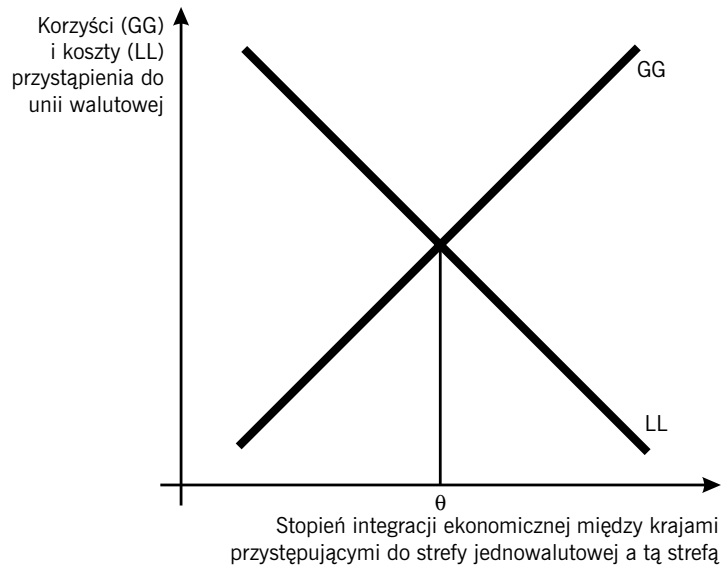
Punkt przecięcia krzywych GG i LL determinuje minimalny poziom integracji ekonomicznej (mierzonej np. udziałem dóbr handlowych w całkowitej

²³ Dobra handlowe (*tradables*) to towary podlegające wymianie na rynku międzynarodowym, czyli takie, które można importować bądź eksportować; dobra niehandlowe (*non-tradables*) to towary nie będące przedmiotem handlu międzynarodowego ze względu na swoje właściwości (np. trwałość), koszty transportu lub specyficzne regulacje prawne oraz protekcyjizm.

produkcji), przy którym korzystne jest podjęcie decyzji o przystąpieniu do strefy wspólnej waluty i usztywnieniu kursu walutowego — θ . Przy jakimkolwiek stopniu integracji wyższym od tej krytycznej wartości, korzyści wynikające z decyzji o usztywnieniu kursu walutowego przewyższają związane z nią koszty.

Rys. 5.

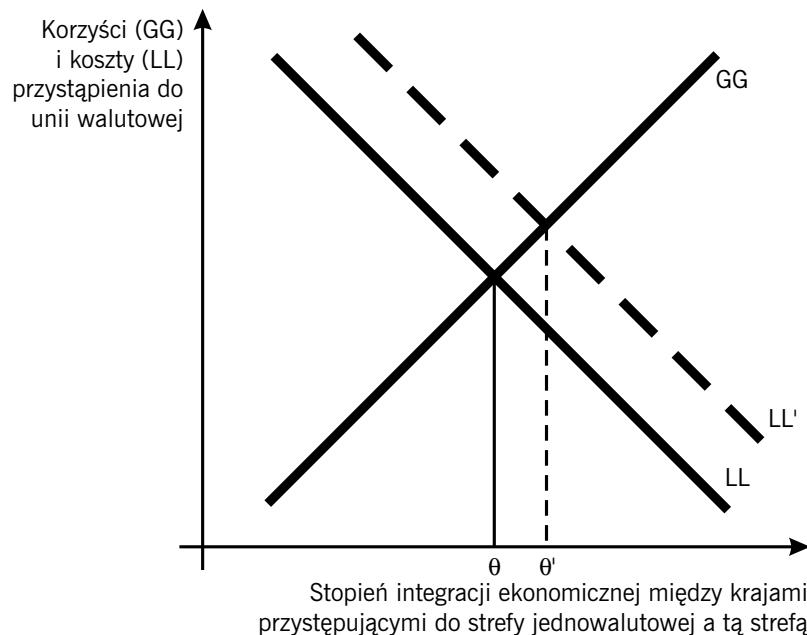
Decyzja o usztywnieniu kursu walutowego — korzyści i koszty



Źródło: Krugman, Obstfeld [2000, s. 629].

Model GG-LL można wykorzystać m.in. do analizy skutków asymetrycznych zaburzeń. Wychodząc od punktu równowagi scharakteryzowanego powyżej, założmy, iż następuje nagły wzrost siły lub częstości występowania asymetrycznych zakłóceń popytowych, co wywołuje wzrost wahań produkcji (*output market volatility*). W ujęciu modelowym można to utożsamić z przedstawionym na kolejnym wykresie przesunięciem się do góry krzywej LL (z pozycji LL do LL'), ponieważ dla danego poziomu integracji ekonomicznej koszt usztywnienia kursu walutowego, *ceteris paribus*, wzrasta. Zmiana położenia krzywej LL prowadzi do osiągnięcia nowego punktu równowagi, któremu odpowiada wyższy wymagany stopień integracji. Tak więc wzrost intensywności bądź częstości asymetrycznych zakłóceń sprawia, iż przystąpienie do unii walutowej staje się opłacalne przy wyższym stopniu otwartości — θ' .

Z kwestią otwartości gospodarek łączy się ściśle zagadnienie harmonizacji cykli koniunkturalnych, szczególnie istotne z punktu widzenia wspólnej polityki pieniężnej. Jeżeli bowiem pomiędzy krajami jednowalutowego obszaru występowałyby rozbieżności cykli koniunkturalnych, wspólna polityka pie-

Rys. 6.**Asymetryczne zakłócenie popytowe**

Źródło: Krugman, Obstfeld [2000, s. 629].

nieżna korzystna z punktu widzenia większości uczestników mogłaby się okazać suboptymalna z punktu widzenia krajów charakteryzujących się odmiennym przebiegiem cyklu. W literaturze dostrzec można dość silną tendencję do minimalizowania wagi cyklicznych dywergencji zachodzących między gospodarkami tworzącymi unię walutową, co daje o sobie znać zwłaszcza przy dyskusjach na temat integracji monetarnej w Europie. Frankel i Rose [1996] argumentują, iż wraz ze wzrostem udziału handlu zagranicznego w tworzeniu produktu krajowego brutto oraz ściślejszymi więzami handlowymi, następuje upodobnienie się struktury produkcji, a w ślad za tym ujednoczenie cykli koniunkturalnych. Z drugiej strony — na co zwraca uwagę Krugman — integracja ekonomiczna może się przyczyniać do specjalizacji produkcji, a zatem do zróżnicowania struktur produkcji między krajami jednawalutowej strefy, co skutkowałoby mniejszą synchronizacją cykli koniunkturalnych oraz większym prawdopodobieństwem wystąpienia asymetrycznych zakłóceń²⁴.

Kolejnym kryterium optymalności obszaru walutowego jest jednorodność mechanizmów transmisji impulsów polityki pieniężnej w krajach tworzących unię monetarną. Kryterium to jest stosunkowo rzadko akcentowane w literaturze przedmiotu, a wydaje się ono niezmiernie istotne, zwłaszcza w kontekście

²⁴ Por. R. Lafrance, P. St-Amant [1999, s. 17]; J. Drop [2000, s. 6–7].

cie Unii Ekonomicznej i Monetarnej²⁵. Mechanizm transmisji impulsów polityki pieniężnej można za Hoggarthem [1996] scharakteryzować jako zbiór dróg (kanałów) propagacji impulsów polityki pieniężnej, poprzez które bank centralny oddziałuje na zagregowany popyt oraz procesy cenowe w gospodarce²⁶. Względna jednorodność mechanizmów transmisji w krajach, w których prowadzi się wspólną politykę pieniężną, jest niezbędna do prawidłowego funkcjonowania jednawalutowego obszaru, ponieważ różnice w tym względzie oznaczałyby, iż struktura opóźnień oraz siła reakcji zmiennych mikro- i makroekonomicznych na impuls generowany przez bank centralny nie są jednakowe; innymi słowy, polityka pieniężna stawałaby się źródłem asymetrycznych zakłóceń, jako że dotykałaby różne kraje unii monetarnej w niejednakowy sposób.

Choć przez ostatnie cztery dekady teorie optymalnego obszaru walutowego uległy znacznemu rozwojowi w sensie konceptualnym, co wynikało m.in. z rosnącego zainteresowania tą problematyką w związku z procesem integracji europejskiej, to jednak — na co zwraca uwagę m.in. Eichengreen [1997] czy McCallum [1999] — trudno znaleźć sposoby przełożenia tych teorii na język praktyczny. Stanie się to widoczne w kolejnym rozdziale, w którym podejmę próbę oceny stopnia optymalności europejskiego obszaru walutowego — Eurolandu.

4. Unia Ekonomiczna i Monetarna w świetle koncepcji optymalnych obszarów walutowych

Podstawowe warunki stawiane krajom tworzącym unię walutową w teoriach optymalnego obszaru walutowego to: po pierwsze, swoboda przepływu czynników produkcji (mobilność siły roboczej²⁷ i kapitału) oraz dóbr i usług; po drugie, otwartość gospodarki przejawiająca się dużym udziałem wymiany z pozostałymi członkami unii w produkcji krajowym brutto (choć trzeba zwrócić też uwagę na strukturę eksportu — kraj otwarty, lecz różniący się znacznie strukturą eksportu od swoich partnerów straciłby zapewne więcej wskutek usztywnienia kursu aniżeli kraj bardziej zamknięty, lecz o podobnej do innych członków unii walutowej strukturze eksportu²⁸); po trzecie, zgodność cykli koniunkturalnych oraz występowanie korelacji pomiędzy zakłóceniami dotyczącymi gospodarki tworzące obszar jednawalutowy; po czwarte, zbieżność mechanizmów transmisji impulsów polityki pieniężnej. W niniejszym rozdziale zostaną zaprezentowane wyniki badań weryfikujących spełnienie przez

²⁵ R. Lafrance i P. St-Amant [1999] wspominają o zbieżności mechanizmów transmisji jako determinancie optymalności jednawalutowego obszaru, powołując się na: F. Barran, V. Coudert, B. Mojon [1997], *La transmission des politiques monétaires dans les pays européens*, w: „Revue française d'économie”, nr 2, s. 133–155. W literaturze polskiej pisał na ten temat J. Drop [2000].

²⁶ Por. G. Hoggarth [1996, s. 7]. Przegląd teorii kanałów mechanizmu transmisji znaleźć można w: F. S. Mishkin [1995]; R. Kokoszczyński (red.) [1999].

²⁷ Szerzej na ten temat: A. Bień [1998, s. 25–30].

²⁸ Por. M. I. Blejer i in. [1997, s. 9–10].

kraje Unii Ekonomicznej i Monetarnej warunków optymalnego obszaru walutowego.

Pozwolę sobie na wstępie sformułować dość ogólne uwagi na temat literatury ekonomicznej, w której zestawia się Unię Ekonomiczną i Monetaarną z teoretycznym wzorcem optymalnego obszaru walutowego. Dyskusja tego zagadnienia sprowadzana jest często do porównywania różnych miar optymalności obszaru walutowego Stanów Zjednoczonych z analogicznymi miarami obliczonymi dla strefy euro. Choć z teoretycznego punktu widzenia jest to jak najbardziej uprawnione — w związku z czym, prezentując wyniki badań dotyczących optymalności obszaru walutowego Eurolandu, nie zamierzam rezygnować z odniesienia ich do odpowiednich wskaźników opisujących Stany Zjednoczone — to jednak warto zaznaczyć, iż wnioski wyciągane na tej podstawie nie biorą pod uwagę różnic kulturowych oraz mentalnych pomiędzy obydwoma regionami, które znajdują odzwierciedlenie w zróżnicowaniu preferencji indywidualnych i społecznych. Wydaje się, iż np. dążenie do osiągnięcia w Europie stopnia mobilności siły roboczej zbieznego z tym charakteryzującym Stany Zjednoczone stałoby w pewnej sprzeczności z wartościami europejskiego nurtu kulturowego.

Tabela 3.

Korelacja wybranych wskaźników makroekonomicznych między grupami krajów Unii Ekonomicznej i Monetarnej a Niemcami

Okres (kwartał/rok)	Produkcja przemysłu		Realny PKB		Indeksy giełdowe		CPI	
	EMU*	EMU	EMU*	EMU	EMU*	EMU	EMU*	EMU
01.1965–01.1979	0,56	0,64				-0,11	0,50	0,55
02.1979–04.1985	0,76	0,81	0,63	0,71		0,32	0,91	0,92
01.1986–04.1992	0,39	0,47	-0,03	0,03	0,85	0,84	0,14	0,39
01.1993–01.1997	0,82	0,86	0,88	0,89	0,85	0,88	0,30	0,57

Źródło: Angeloni, Dedola [1999, tabele 1–3, 5].

Inną słabością badań optymalności europejskiego obszaru walutowego jest przyjmowanie statycznej perspektywy analizy i ocenianie stopnia wypełnienia poszczególnych kryteriów teoretycznych w oderwaniu od zmian zachodzących w czasie. Przyjmując dynamiczny punkt widzenia, okazuje się, iż nawet jeśli stopień optymalności strefy euro jest w obecnej chwili niższy w porównaniu ze Stanami Zjednoczonymi, to jednak proces integracji gospodarczej zachodzący w Europie prowadzi stopniowo do zwiększania się w czasie korelacji indeksów makroekonomicznych między krajami tej strefy. Proces ten, jak dowodzą Angeloni i Dedola [1999], nabrał szczególnej intensywności w ciągu minionych lat, o czym świadczą przedstawione poniżej współczynniki korelacji różnych wskaźników makroekonomicznych dwóch grup krajów Unii Ekonomicznej i Monetarnej z analogicznymi indeksami gospodarki niemieckiej. W pierwszej ze wspomnianych grup (EMU*) znajdują się duże kraje Unii Ekonomicznej i Monetarnej z wyjątkiem Niemiec, tzn. Francja, Włochy oraz Hisz-

pania. Druga grupa (EMU) składa się ze wszystkich krajów Eurolandu z wyłączeniem Niemiec.

Rozważanie optymalności europejskiego obszaru walutowego rozpocznie od oceny stopnia zbieżności cykli koniunkturalnych między krajami członkowskimi obszaru. Eichengreen [1997] dowodzi, iż Europa — zwłaszcza w porównaniu ze Stanami Zjednoczonymi oraz Kanadą — odbiega od kryteriów optymalnego obszaru walutowego. Większa zmienność realnych kursów walutowych oraz cen papierów wartościowych sugeruje występowanie asymetrycznych zakłóceń, a zatem nominalny kurs walutowy może mieć znaczenie jako automatyczny stabilizator. Między krajami Unii Europejskiej występują duże dywergencje cykliczne. Do państw peryferyjnych, które w poprzednich dekadach cechował niezsynchronizowany z pozostałymi krajami cykl koniunkturalny, Eichengreen [1997] zalicza Włochy, Hiszpanię, Portugalie, Irlandię, Grecję oraz Wielką Brytanię. Z kolei Niemcy, Francja, Belgia, Holandia i Dania wydają się pod tym względem bliższe teoretycznego ideału uczestnika unii monetarnej. Drop [2000] przywołuje badania Garreta, potwierdzające hipotezę znacznego stopnia zróżnicowania synchronizacji cyklu koniunkturalnego między krajami Unii Europejskiej. Rezultaty tych badań podsumowane są w tabeli poniżej.

Tabela 4.

Synchronizacja cyklu koniunkturalnego w Unii Europejskiej (lata 1965–1992)

	Austria	Belgia/Luksemburg	Dania	Finlandia	Francja	Grecja	Hiszpania	Holandia	Irlandia	Niemcy	Portugalia	Szwecja	Wielka Brytania	Włochy
Korelacja ze średnią wzrostu PKB w UE	0,78	0,88	0,63	0,66	0,91	0,69	0,82	0,82	0,36	0,81	0,74	0,67	0,56	0,83
Korelacja ze średnią wzrostu PKB w RFN	0,69	0,71	0,58	0,36	0,70	0,62	0,61	0,76	0,30	1,00	0,52	0,43	0,38	0,59

Źródło: Drop [2000, s. 5].

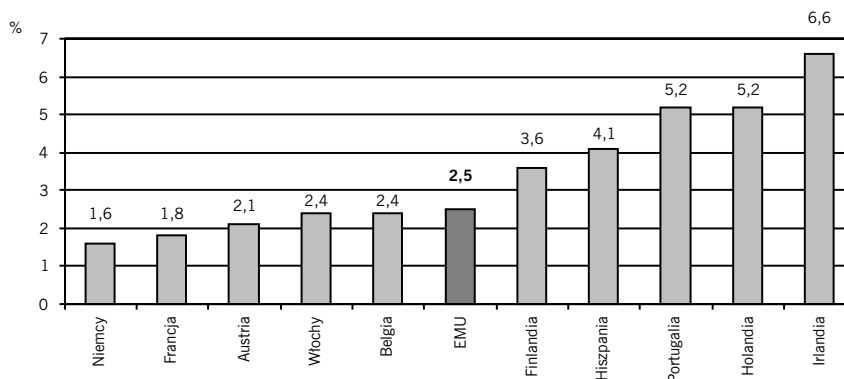
Według Garreta kraje Unii Europejskiej można podzielić na trzy grupy: najbardziej skorelowane są cykle koniunkturalne Austrii, Belgii/Luksemburga, Niemiec oraz Holandii, słabiej Danii, Francji, Hiszpanii, Irlandii, Portugalii i Włoch, natomiast w bardzo niewielkim stopniu Finlandii, Grecji, Szwecji i Wielkiej Brytanii²⁹.

²⁹ Por. J. Drop [2000, s. 4].

Interesujące podejście do badania adekwatności wspólnej polityki pieniężnej w strefie euro z punktu widzenia różnic o charakterze cyklicznym prezentują Björkstén i Syrjänen [1999]. Konstruują oni tzw. termometr monetarny (*monetary thermometer*), którym — przy założeniu, że polityka pieniężna jest prowadzona zgodnie z regułą Taylora (*Taylor rule*) — mierzą poziom restrykcyjności polityki pieniężnej odpowiedni dla Eurolandu jako całości oraz dla poszczególnych krajów strefy.

Rys. 7.

Stopa procentowa banku centralnego optymalna według formuły Taylora (1999 r.)



Źródło: Björkstén, Syrjänen [1999, s. 18].

Zgodnie z wykresem przedstawionym powyżej, stopa procentowa banku centralnego optymalna dla obszaru Unii Ekonomicznej i Monetarnej jako całości wynosi 2,5%, czyli dokładnie tyle, ile faktyczna stopa podstawowych operacji refinansowych Europejskiego Banku Centralnego w momencie przeprowadzania badania, tj. we wrześniu 1999 r. Rozpatrując poszczególne kraje członkowskie strefy, okazuje się, iż wyznaczone dla nich przez formułę Taylora stopy procentowe znajdują się w dosyć szerokim przedziale: od 1,6% (Niemcy) do 6,6% (Irlandia). Odchylają się one od stopy procentowej optymalnej dla całej strefy euro średnio o 1,3 punktu procentowego, choć odchylenie to ma wyraźnie charakter asymetryczny: o ile średnie odchylenie w dół równe jest 0,4 punktu procentowego, o tyle przeciętne odchylenie w górę kształtuje się na poziomie 2,4 punktu procentowego. Dla krajów, w których poziom optymalnej stopy procentowej jest niższy od wartości referencyjnej (2,5%), tzn. dla Niemiec, Francji, Austrii oraz — w nieco mniejszym stopniu — dla Włoch i Belgii, jednolita polityka pieniężna może się okazać zbyt restrykcyjna. Dla krajów, w których stopy te przewyższają wartość referencyjną, tzn. dla Finlandii, Hiszpanii, Portugalii, Holandii oraz Irlandii, jednolita polityka pieniężna może być zbyt ekspansywna. Uzyskane wyniki świadczą wyraźnie o istnieniu istot-

nych różnic w przebiegu cyklu koniunkturalnego w strefie euro, których skutkiem może być nieadekwatność wspólnej polityki pieniężnej do uwarunkowań lokalnych.

Różnice w przebiegu cyklu koniunkturalnego między krajami Unii Europejskiej oznaczają zwiększone prawdopodobieństwo zaistnienia asymetrycznych zakłóceń. Podobny wniosek można wyciągnąć na podstawie badań Chamie, DeSerres i Lalonde [1994]. Wychodząc od modeli wektorowej autoregresji (VAR), zbudowanych na szeregach czasowych: produkcji, inflacji i podaży pieniądza z trzynastu krajów europejskich, autorzy ci dokonują dekompozycji reszt uzyskanych z tych modeli na trzy rodzaje zakłóceń — podażowe, popytowe oraz nominalne — wykorzystując w tym celu metodę Blancharda-Quaha. W kolejnym kroku przeprowadzany jest podział zakłóceń podażowych i popytowych na tzw. komponent wspólny dla wszystkich krajów (*common component*) oraz na komponent lokalny (*country-specific component*). Chamie, DeSerres i Lalonde [1994, s. 24] stwierdzają, że w porównaniu ze Stanami Zjednoczonymi większość krajów europejskich doświadcza zdecydowanie bardziej asymetrycznych zakłóceń podażowych i popytowych. Odnosi się to zwłaszcza do krajów peryferyjnych, do których autorzy zaliczają Grecję, Włochy, Norwegię, Portugalię oraz Szwecję. Komponent wspólny ma nieco większe znaczenie w Austrii, Belgii, Francji, Holandii, Hiszpanii i Wielkiej Brytanii, choć nawet w przypadku tych krajów przystąpienie do unii monetarnej może się okazać, według autorów, dosyć kosztowne. Najmniej podatnymi na asymetryczne zakłócenia okazują się Niemcy oraz Szwajcaria.

Tabela 5.

Dekompozycja wariancji zakłóceń

		Niemcy	Francja	Wielka Brytania	Włochy	Hiszpania	Holandia	Belgia	Szwajcaria	Austria	Szwecja	Norwegia	Portugalia	Grecja
Relatywny wkład wspólnego komponentu (%)	Zakłócenia podażowe	51	12	18	5*	25	13	14	44	12	1*	0*	5*	7*
	Zakłócenia popytowe	51	22	13	5*	12	26	20	37	11	4*	0*	28	0*

* wspólny komponent statystycznie nieistotny przy wyjaśnianiu zakłóceń (poziom istotności — 5%)

Źródło: Chamie, DeSerres, Lalonde [1994, s. 18].

Björkstén i Syrjänen [1999] zauważają, iż część asymetrycznych zakłóceń może wynikać z różnic w stopniu wymiany między poszczególnymi krajami strefy euro a krajami na zewnątrz tej strefy (resztą świata). Tylko kraj, w którym ten rodzaj handlu stanowi niewielki procent produktu krajowego brutto i który prowadzi wymianę głównie z krajami należącymi do jednowalutowego

obszaru, będzie w niewielkim stopniu dotykany zmianami kursu euro do innych walut (np. do dolara). Dane na temat wymiany handlowej krajów Unii Ekonomicznej i Monetarnej z krajami leżącymi poza tym obszarem zawarte w tabeli poniżej sugerują jednak, iż kraje takie jak Irlandia czy Finlandia są bardzo wrażliwe na zmiany kursu euro, ponieważ handel z krajami zewnętrznymi stanowi wysoki odsetek ich całkowitego handlu oraz produktu krajowego brutto. Deprecjacja euro może zatem zwiększyć konkurencyjność tych gospodarek oraz doprowadzić do importu inflacji z zagranicy; aprecjacja wspólnej waluty z kolei może być źródłem negatywnego, asymetrycznego zakłócenia popytowego. Biorąc pod uwagę fakt, iż — zgodnie ze wskazaniem termometru monetarnego — wspólna polityka pieniężna będzie w przypadku tych krajów nadmiernie ekspansywna, co samo z siebie będzie zwiększało presję inflacyjną, asymetryczne zakłócenia ze strony deprecjonującego się kursu walutowego jeszcze bardziej wzmocnią tę presję, czyniąc wspólną politykę pieniężną w większym jeszcze stopniu nieadekwatną. W przypadku Belgii/Luksemburga oraz Holandii, które również cechuje wysoki udział handlu z krajami zewnętrznymi, wrażliwość na zmiany kursu jest zapewne mniejsza, ponieważ dużą część tego handlu stanowi handel tranzytowy.

Tabela 6.

Handel z krajami zewnętrznymi względem strefy euro w 1998 r.

		Irlandia	Belgia/Luksemburg	Holandia	Finlandia	Niemcy	Austria	Włochy	Francja	Portugalia	Hiszpania
Handel* z krajami zewnętrznymi względem strefy euro	w stosunku do PKB (%)	85	50	48	39	26	22	20	20	19	17
	w całym handlu (%)	64	39	45	65	55	37	52	47	33	41

* suma importu i eksportu

Źródło: Björkstén, Syrjänen [1999, s. 21].

Z drugiej strony należy zaznaczyć, iż badania Chamie, DeSerres i Lalonde [1994] dowodzą, iż kraje narażone na asymetryczne zakłócenia charakteryzują się wysokim stopniem elastyczności cen, która może neutralizować koszty asymetrycznych zakłóceń, pełniąc funkcję automatycznego stabilizatora. Jak wynika ze statystyk przedstawionych w tabeli 7., tylko w trzech spośród badanych krajów Europy, tzn. w Belgii, Niemczech i Szwajcarii, krótkookresowa krzywa podaży jest bardziej płaska niż w Stanach Zjednoczonych.

Pozostając w świetle kryteriów optymalnego obszaru walutowego sformułowanych w oryginalnej pracy Mundella [1961], nie sposób abstrahować od mobilności siły roboczej, będącej alternatywnym automatycznym stabilizato-

rem na wypadek asymetrycznych zakłóceń. Uczni, instytuty naukowe, władze krajowe i organizacje międzynarodowe bardzo dokładnie śledziły i śledzą sytuację na rynku pracy strefy euro. Dość powszechną konkluzją badań jest stwierdzenie, iż europejski rynek pracy powinien się stać bardziej elastyczny³⁰. Mobilność siły roboczej w Europie jest bowiem zdecydowanie niższa niż w Stanach Zjednoczonych (mniej więcej trzykrotnie niższa³¹) czy Japonii. Świadczy o tym np. odsetek osób zmieniających region zamieszkania. W 1986 r. wynosił on 1,1% w Wielkiej Brytanii, 1,3% we Francji, 1,1% w Niemczech, 0,6% we Włoszech, wobec 2,6% w Japonii oraz 3% w Stanach Zjednoczonych³². Lafrance i St-Amant [1999, s. 12] przytaczają rezultaty badań Eichengreena, według których elastyczność migracji względem różnic poziomu wynagrodzenia jest co najmniej pięciokrotnie wyższa w Stanach Zjednoczonych aniżeli w Wielkiej Brytanii czy we Włoszech. Trzeba jednak podkreślić, iż przyczyną takiego stanu rzeczy są raczej naturalne bariery językowe i kulturowe aniżeli utrudnienia formalnoprawne.

Tabela 7.

Nachylenie krótkookresowej krzywej podaży

	Portugalia	Wielka Brytania	Hiszpania	Grecja	Szwecja	Włochy	Holandia	Francja	Austria	USA	Szwajcaria	Niemcy	Belgia
Nachylenie krzywej podaży*	5,844	2,224	1,686	0,738	0,456	0,306	0,286	0,228	0,140	0,132	0,076	0,064	0,063

* stosunek wpływu szoku popytowego na poziom cen do wpływu szoku popytowego na produkcję.
Źródło: Chamie, DeSerres, Lalonde [1994, s. 21].

Eichengreen [1997], analizując spełnienie warunków optymalnego obszaru walutowego na terytorium Unii Europejskiej, konstruuje syntetyczny wskaźnik gotowości poszczególnych krajów do zawiązania unii walutowej z Niemcami. Wskaźnik ten — przedstawiony w tabeli 8. — bierze pod uwagę takie kryteria jak: skala bilateralnej wymiany, podobieństwo struktury eksportu, relatywna zmienność produkcji, korelacja wzrostu gospodarczego.

³⁰ Por. N. Björkstén, M. Syrjänen [1999, s. 23–24].

³¹ Por. L. B. Smaghi, S. Vori [1993, s. 15]; *Gambling on the euro* [1999, s. 21].

³² P. R. Krugman, M. Obstfeld [2000, s. 632]. Autorzy zwracają uwagę, iż biorąc pod uwagę różnice w definiowaniu regionów, faktyczne rozbieżności stopnia mobilności siły roboczej między krajami europejskimi oraz Japonią i Stanami Zjednoczonymi są jeszcze większe niż wynikałoby to z podanych statystyk.

Tabela 8.**Indeks optymalności obszaru walutowego krajów Unii Europejskiej** wobec Niemiec**

	Francja*	Włochy*	Wielka Brytania	Austria*	Belgia*	Dania	Finlandia*	Grecja*	Irlandia*	Holandia*	Norwegia	Portugalia*	Hiszpania*	Szwecja	Szwajcaria**
1987	0,068	0,070	0,099	0,008	0,003	0,063	0,098	0,053	0,043	0,003	0,078	0,068	0,088	0,068	0,038
1991	0,067	0,065	0,094	-0,004	-0,008	0,060	0,095	0,054	0,036	-0,008	0,078	0,066	0,082	0,063	0,030
1995	0,074	0,059	0,089	0,008	0,013	0,074	0,087	0,054	0,021	0,007	0,077	0,062	0,073	0,056	0,023

* kraje członkowskie Unii Ekonomicznej i Monetarnej.

** Szwajcaria jest jedynym z rozpatrywanych krajów, który nie należy do Unii Europejskiej.

Uwaga: Im mniejsza wartość indeksu, tym większa gotowość danego kraju do unii walutowej.

Źródło: Eichengreen [1997, s. 115].

Porównując wartości indeksu optymalności obszaru walutowego poszczególnych gospodarek Unii Europejskiej z Niemcami, można stwierdzić, iż krajami najbardziej predestynowanymi do usztywnienia kursu swojej waluty względem marki niemieckiej są: Austria, Belgia, Holandia oraz Irlandia, podczas gdy Grecja, Szwecja, Włochy, Portugalia, Hiszpania, Norwegia, Francja, Dania, Finlandia oraz Wielka Brytania wydają się być zdecydowanie bardziej oddalone od spełnienia kryteriów optymalnego obszaru walutowego.

Badania mechanizmów transmisji impulsów polityki pieniężnej w krajach Unii Ekonomicznej i Monetarnej dostarczają kolejnych wątpliwości co do optymalności europejskiego obszaru walutowego. Cecchetti [1999] przeprowadza analizę porównawczą efektów impulsu polityki pieniężnej w krajach Unii Europejskiej badając zależność między skrajnymi ogniwami mechanizmu transmisji, tzn. między krótkoterminową stopą procentową rynku pieniężnego a produktem krajowym brutto oraz stopą inflacji. Idea ta wydaje się bardzo użyteczna do ogólnej oceny stopnia jednorodności poszczególnych gospodarek pod względem reakcji na instrumenty polityki pieniężnej, bez wchodzenia w szczegóły dotyczące sekwencji zależności występujących w mechanizmach transmisji impulsów polityki pieniężnej w tych krajach. Analizując funkcje reakcji produktu krajowego brutto oraz inflacji na impuls polityki pieniężnej, Cecchetti [1999, s. 18] określa stwierdzone pomiędzy analizowanymi krajami różnice jako „dramatyczne”. Ograniczając uwagę do państw strefy euro, okazuje się, iż najsilniejsza reakcja produktu krajowego brutto ma miejsce we Francji oraz w Niemczech: w wyniku wzrostu stóp procentowych o 1 punkt procentowy maksymalny spadek produktu krajowego w tych krajach następuje w piątym kwartale po zaostreniu polityki pieniężnej, wynosząc odpowied-

nio: 1,3% oraz 1,2%. Z kolei najsłabsza reakcja produktu krajowego ma miejsce w Portugalii oraz w Hiszpanii: w Portugalii maksymalny spadek produktu krajowego brutto następuje już w drugim kwartale po impulsie stopy procentowej, lecz wynosi zaledwie 0,4%, natomiast w Hiszpanii równy on jest ok. 0,5% i następuje w czwartym kwartale. Reakcja inflacji również jest bardzo zróżnicowana: polityka pieniężna ma największy wpływ na przebieg procesów cenowych w Niemczech: maksymalny spadek inflacji równy jest 0,5 punktu procentowego i przypada na drugi kwartał po impulsie polityki pieniężnej. Z kolei we Włoszech maksymalny spadek inflacji kształtuje się na poziomie ok. 0,2 punktu procentowego i następuje w dziewiątym kwartale po zaostrzeniu polityki pieniężnej. Szczegółowe dane na temat reakcji obu analizowanych zmiennych na impuls stopy procentowej podane są w tabeli poniżej.

Tabela 9.

Funkcja reakcji produktu krajowego brutto oraz inflacji na impuls stopy procentowej

kraj	output		inflacja	
	maksymalna reakcja (w %)	kwartał po impulsie stopy procentowej, na który przypada maksymalna reakcja	maksymalna reakcja (w %)	kwartał po impulsie stopy procentowej, na który przypada maksymalna reakcja
Kraje członkowskie Unii Ekonomicznej i Monetarnej				
Austria	—	—	—	—
Belgia	-0,72	2	-0,05	1
Finlandia	—	—	—	—
Francja	-1,30	5	-0,21	2
Grecja	—	—	—	—
Niemcy	-1,21	5	-0,48	2
Irlandia	-0,76	4	-0,25	5
Włochy	-0,64	5	-0,25	9
Holandia	—	—	—	—
Portugalia	-0,39	2	-0,28	1
Hiszpania	-0,46	4	-0,23	4
kraje Unii Europejskiej, które nie są członkami Unii Ekonomicznej i Monetarnej				
Dania	-0,48	5	-0,34	1
Szwecja	-0,56	4	-0,11	5
Wielka Brytania	-0,53	13	-0,37	1

Źródło: Cecchetti [1999, s. 20].

Przytaczane rezultaty, podobnie jak wnioski z innych badań³³ — również tych, w których rozważa się poszczególne ogniwa różnych kanałów mechanizmu transmisji impulsów polityki pieniężnej — dowodzą istnienia różnic w reakcji poszczególnych państw na impuls polityki pieniężnej. Jednolita polityka pieniężna oddziałuje więc w niejednakowy sposób: z niejednakowym opóźnieniem i z niejednakową siłą na poszczególne kraje Unii Ekonomicznej i Monetarnej, co może stanowić jakby wewnętrzne źródło asymetrycznych zakłóceń.

³³ Np. G. J. de Bondt [1998]; R. Dornbush, C. Favero, F. Giavazzi [1999]; L. Guiso, A. K. Kashyap, F. Panetta, D. Terlizzese [2000].

Czy zatem kraje tworzące Unię Ekonomiczną i Monetarną stanowią optymalny obszar walutowy? W świetle przedstawionych badań należy uznać, iż w strefie euro znalazły się gospodarki w różnym stopniu predestynowane do usztywnienia kursów swoich walut względem euro i rezygnacji z suwerenności w zakresie polityki pieniężnej. Ocena niektórych krajów różni się w zależności od procedury oraz zakresu badań, jednakże zebrawszy razem ich wyniki można pokusić się o dokonanie klasyfikacji krajów Eurolandu na predestynowane w większym bądź mniejszym stopniu do uczestnictwa w jednawalutowym obszarze.

Tabela 10.

Kraje Unii Ekonomicznej i Monetarnej a kryteria optymalnego obszaru walutowego

Badanie	Kraje predestynowane do utworzenia unii walutowej w stopniu*:		
	wysokim	średnim	niskim
Synchronizacja cyklu koniunkturalnego			
Garret [Drop, 2000]	<ul style="list-style-type: none"> • <u>Austria</u> • <u>Belgia</u> • <u>Niemcy</u> • Holandia 	<ul style="list-style-type: none"> • Francja • Hiszpania • Irlandia • Portugalia • Włochy 	<ul style="list-style-type: none"> • <u>Finlandia</u>
Björkstén i Syrjänen [1999]	<ul style="list-style-type: none"> • <u>Belgia</u> • Włochy • <u>Austria</u> 	<ul style="list-style-type: none"> • Niemcy • Francja 	<ul style="list-style-type: none"> • <u>Finlandia</u> • <u>Hiszpania</u> • <u>Portugalia</u> • Holandia • Irlandia
Występowanie asymetrycznych zakłóceń			
Chamie, DeSerres, Lalonde [1994]	<ul style="list-style-type: none"> • <u>Niemcy</u> 	<ul style="list-style-type: none"> • Austria • Belgia • Francja • Holandia • Hiszpania 	<ul style="list-style-type: none"> • Włochy • <u>Portugalia</u>
Stopień dywergencji mechanizmu transmisji impulsów polityki pieniężnej w stosunku do Niemiec			
Cecchetti [1999]	<ul style="list-style-type: none"> • Niemcy • Francja 	<ul style="list-style-type: none"> • Irlandia • Hiszpania • Belgia 	<ul style="list-style-type: none"> • Portugalia • Włochy
Indeks syntetyczny			
Eichengreen [1997]	<ul style="list-style-type: none"> • <u>Niemcy</u> • <u>Austria</u> • <u>Belgia</u> • Holandia 	<ul style="list-style-type: none"> • Włochy • Portugalia 	<ul style="list-style-type: none"> • <u>Hiszpania</u> • Francja • <u>Finlandia</u>

* przyporządkowanie krajów strefy euro do wyodrębnionych grup, jeśli nie zostało dokonane *explicit* w cytowanym badaniu, opierało się na własnej, w części uznaniowej, decyzji autora
Źródło: opracowanie własne.

Wymogom optymalnego obszaru walutowego wychodzą w największym stopniu naprzeciw Niemcy, Austria i Belgia — każde z tych państw podlega takiej ocenie w co najmniej trzech spośród pięciu zestawionych w powyższej tabeli badań, przy czym w żadnym z tych badań kraje te nie są klasyfikowane jako predestynowane w niskim stopniu do uczestnictwa w unii walutowej. Podobna zgodność rezultatów rozpatrywanych badań panuje pod względem krajów cechujących się dużą rozbieżnością z kryteriami optymalnego obszaru walutowego. Należą do nich Finlandia oraz Portugalia — każdy z tych krajów wskazywany jest jako predestynowany w niskim stopniu do uczestnictwa w unii walutowej w trzech z pięciu rozważanych testów, przy czym żaden z nich nie jest w żadnym z badań klasyfikowany jako predestynowany w wysokim stopniu do członkostwa w jednawalutowej strefie. Pozostałe kraje Unii Ekonomicznej i Monetarnej sytuują się na pozycjach pośrednich: Holandia oraz Francja są relatywnie bliższe spełnienia kryteriów optymalnego obszaru walutowego, natomiast Hiszpania, Irlandia oraz Włochy znacznie od nich odbiegają.

Mimo iż przeprowadzona analiza nasuwa wątpliwości co do optymalności europejskiego obszaru walutowego, jednak wydaje mi się, że jest zdecydowanie za wcześnie, by jednoznacznie przesądzić, iż *Europa nie jest optymalnym obszarem walutowym* [Krugman, Obstfeld, 2000, s. 634]. Po pierwsze, zgodnie z opinią McCalluma [1999], koncepcje optymalnego obszaru walutowego pozostają nie w pełni możliwe do praktycznego zastosowania. W ramach prac empirycznych zweryfikowano znaczenie różnych cech gospodarek europejskich, czyniących z nich silniejszych bądź słabszych uczestników jednawalutowego obszaru, jednakże prace te nie pozwalają na kwantyfikację rzeczywistego i całościowego bilansu kosztów oraz korzyści związanych z wprowadzeniem wspólnej waluty³⁴. Po drugie, pomimo występowania w wielu krajach Unii Ekonomicznej i Monetarnej zakłóceń o charakterze asymetrycznym oraz braku mobilności siły roboczej, stopień elastyczności cen w tych krajach wydaje się względnie wysoki, umożliwiając automatyczne stabilizowanie gospodarek dotkniętych asymetrycznym zakłóceniem poprzez dostosowania cenowe. Po trzecie, przyjmując perspektywę dynamiczną, należy zauważyć, iż sam proces integracji europejskiej, który nabrał zintensyfikowanej dynamiki po podpisaniu Traktatu z Maastricht, przybliży kraje będące podmiotami tego procesu — nawet te ciągle jeszcze odległe od wypełnienia kryteriów optymalnego obszaru walutowego — do ich stopniowego osiągnięcia w przyszłości. Według wielu autorów sam fakt wejścia do unii walutowej przez kraj niespełniający od razu w sposób zadowalający teoretycznych kryteriów, prowadzi do ich samoczynnego wypełnienia w przyszłości. Dzieje się tak dlatego, iż wprowadzenie wspólnej waluty prowadzi — poprzez redukcję kosztów transakcyjnych oraz zmniejszenie ryzyka kursowego — do zwiększenia wymiany handlowej w strefie tej

³⁴ Por. McCallum [1999, s. 26].

waluty, co — według teorii Frankela i Rose'a — przekłada się na ujednoczenie cykli koniunkturalnych. Tak więc

kraje, które dołączą do Unii Ekonomicznej i Monetarnej [...] mogą spełnić kryteria optymalnego obszaru walutowego ex post nawet, gdy nie spełniają ich ex ante³⁵.

Bibliografia

- Alesina A., Wacziarg R., 1999, *Is Europe going too far?*, NBER Working Paper nr 6883.
- Angeloni I., Dedola L., 1999, *From the ERM to the Euro: New Evidence on Economic and Policy Convergence among EU Countries*, ECB Working Paper nr 4, maj.
- Apel E., 1998, *European monetary integration: 1958–2002*, Routledge, London, New York.
- Baka W., 2000, *Wpływ europejskiej integracji monetarnej na strategię banków komercyjnych*, w: „Prawo Bankowe”, nr 3, s. 23–31.
- Baka W., 2001, *Bankowość Centralna. Funkcje — Metody — realizacja*, wyd. 2, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa.
- Balassa B., 1964, *The Theory of Economic Integration*, George Allen and Unwin Ltd., London.
- Bień A., 1998, *Optymalny Obszar Walutowy. Teoria i Praktyka*, PWE, Warszawa.
- Björkstén N., Syrjänen M., 1999, *Divergences in the Euro Area: a Cause for Concern?*, „Bank of Finland Discussion Papers”, nr 11.
- Blejer M. I. i in., 1997, *Optimal Currency Areas: New Analytical and Policy Developments*, IMF.
- Borowski J., 2000, *Polska i UGW: optymalny obszar walutowy?*, w: „Materiały i Studia”, nr 115, NBP, Warszawa.
- Budnikowski A., Kawecka-Wyrzykowska E. (red.), 1998, *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, PWE, Warszawa.
- Cecchetti S. G., 1999, *Legal structure, financial structure and the monetary policy transmission mechanism*, NBER Working Paper 7151, czerwiec.
- Chamie N., DeSerres A., Lalonde R., 1994, *Optimum currency areas and shock asymmetry. A comparison of Europe and the United States*, Bank of Canada Working Paper 94-1 styczeń, Ottawa.
- de Bondt G. J., 1998, *Credit and asymmetric effects of monetary policy in six EU countries: an overview*, DNB Staff Reports nr 23, De Nederlandsche Bank.
- Dornbush R., Favero C., Giavazzi F., 1999, *Immediate challenges for the European Central Bank*, maszynopis.
- Drop J., 2000, *Wpływ polityki pieniężnej Europejskiego Banku Centralnego na gospodarki państw peryferyjnych Unii Europejskiej — perspektywa długookresowa*, maszynopis powielony.
- Eichengreen B., 1997, *European Monetary Unification: Theory, Practice and Analysis*, MIT Press, Cambridge; London.
- El-Agraa A. M., 1998, *European Union. History, Institutions, Economics and Policies*, Prentice Hall Europe, London.

³⁵ Por. J. A. Frankel, A. K. Rose [1996, s. 3]. W tym opracowaniu również przytaczane są wyniki badań z 20 krajów uprzemysłowionych dowodzące, iż istnieje silna dodatnia korelacja między skalą wymiany bilateralnej a zgodnością cykli koniunkturalnych.

- Frankel J. A., Rose A. K., 1996, *The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria*, NBER Working Paper 5700, sierpień, Cambridge.
- Frankel J. A., 1999, *No single currency regime is right for all countries or at all times*, NBER Working Paper 7338, wrzesień, Cambridge.
- Gambling on the euro*, 1999, w: „The Economist”, 2 stycznia.
- Guiso L., Kashyap A. K., Panetta F., Terlizzese D., 2000, *Will a common european monetary policy have asymmetric effects?*, „Temi di Discussione del Servizio Studi” nr 384, Banca d’Italia, październik.
- Hoggarth G., 1996, *Introduction to Monetary Policy*, Handbooks in Central Banking nr 1, Centre for Central Banking Studies, Bank of England.
- Jakubiszyn K., Karski B., Rybińska D., 1999, *Euro. Nowa waluta*, Twigger S.A., Warszawa.
- Jovanović M. N., 1997, *European Economic Integration. Limits and Prospects*, Routledge, Londyn.
- Kenen P. B., 1969, *The theory of optimum currency areas: an eclectic view*, w: Mundell R. A., Swoboda A. K. [red.], *Monetary Problems of the International Economy*, University of Chicago Press, Chicago.
- Kokoszcyński R. (red.), 1999, *Mechanizm Transmisji Impulsów Polityki Pieniężnej: Przegląd Głównych Teorii oraz Specyfikacja Transmisji w Polsce*, „Materiały i Studia” nr 91, NBP, Warszawa.
- Kołodziejczyk K., 2000, *Geneza wspólnotowej waluty euro*, Wydawnictwo Naukowe SCHOLAR, Warszawa.
- Krugman P. R., Obstfeld M., 2000, *International Economics. Theory and Policy*, Addison-Wesley Publishing Company, Reading, Massachusetts, 5. wydanie.
- Lafrance R., St-Amant P., 1999, *Optimal currency areas: a review of the recent literature*, Bank of Canada Working Paper 99-16, październik, Ottawa.
- Lutkowski K., 1999, *Unifikacja walutowa Europy a przyszłość złotego*, w: „Bank i Kredyt” nr 7- 8, NBP, Warszawa.
- McCallum B. T., 1999, *Theoretical issues pertaining to monetary unions*, NBER Working Paper 7393, październik, Cambridge.
- McKinnon R. I., 1963, *Optimum currency areas*, w: „American Economic Review” nr 53, s. 717-725.
- Misala J., 1999, *Unia walutowa jako forma i etap integracji regionalnej; wybrane aspekty teoretyczne i wnioski dla Polski*, maszynopis referatu przedstawionego 5 listopada 1999 r. na konferencji naukowej: *Wpływ euro na gospodarkę i rynki finansowe w Polsce* zorganizowanej w Warszawie przez Kolegium Gospodarki Światowej SGH.
- Misala J., Słodaczuk J., 2000, *Międzynarodowa polityka ekonomiczna 1945-2000*, Wyższa Szkoła Handlu i Prawa, Warszawa.
- Mishkin F. S., 1995, *Symposium on the Monetary Transmission Mechanism*, w: „The Journal of Economic Perspectives”, vol. 9, nr 4.
- Mundell R. A., 1961, *A theory of Optimum Currency Areas*, w: „American Economic Review”, nr 1.
- Obstfeld M., Rogoff K., 1996, *Foundations of International Macroeconomics*, MIT Press, Cambridge.
- Salvatore D., 1990, *International Economics*, Maxwell MacMillan International Editions, New York, 3. wydanie.
- Smaghi L. B., Vori S., 1993, *Rating the EC as an optimal currency area*, „Temi di Discussione del Servizio Studi”, Banca d’Italia, nr 187, styczeń.
- Van Bergeijk P. A. G., Berdsen R. J., Jansen W. J., 2000, *The Economics of the Euro Area. Macroeconomic Policy and Institutions*, Edward Elgar Publishing Limited, Cheltenham.

A b s t r a c t **The premises and assumptions of monetary integration in Europe against the background of the theory of optimum currency area**

A

The creation of the Economic and Monetary Union on the 1st January 1999 and the introduction of the common currency euro enlivened the discussion on the subject of the theory of optimum currency area and their practical applications. The opinions appeared that the countries of the euro zone do not fulfill the criteria of optimum currency area, and therefore the conducting of a uniform money policy and an irrevocably stiffening of the currency rates inside this area may considerably hinder the efficient functioning of the particular economies, especially in a situation of asymmetrical disturbances.

This article presents—against the background of the theories of international economic relations—a historical outline of the process of economic integration in Europe. Moreover there are discussed criteria serving to evaluate the optimality of the currency area and also there are compiled the results of empirical research concerning the degree of fulfilling of these criteria by the Euroland countries. The conclusion of the article is the statement that within the euro zone there are economies to a different degree predestined to stiffen the rates of their currencies with respect to the euro and to resign from sovereignty in the scope of money policy. The requirements of the optimum currency area are fulfilled to the largest degree by Germany, Austria and Belgium, to the least degree by Finland and Portugal, whereas the remaining countries of the Economic and Monetary Union are situated on intermediate position.