

Katarzyna Sum

Teoria optymalnych obszarów walutowych

International Journal of Management and Economics 29, 135-156

2011

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

Katarzyna Sum

Katedra Finansów Międzynarodowych SGH

Teoria optymalnych obszarów walutowych

Wstęp

Teoria integracji walutowej ulegała znacznym zmianom w ciągu ostatnich dziesięcioleci. Powstało wiele koncepcji wyodrębniania optymalnego obszaru walutowego. Mimo iż teoria optymalnych obszarów walutowych (OOW) jest uznawana za niespójną, a jej poszczególne nurty oparte są na różnych, czasem wykluczających się założeniach, pozostaje ona podstawowym narzędziem analizy procesów integracji walutowej we współczesnych gospodarkach. Celem artykułu jest przedstawienie głównych nurtów teorii OOW oraz sformułowanie zasad wyodrębnienia kryteriów optymalności obszaru walutowego.

Tekst składa się z czterech części. W pierwszej omówiony został podstawowy nurt teorii OOW. W drugiej uwagę poświęcono modyfikacji teorii oraz tzw. nowym kryteriom OOW. W trzecim rozdziale przedstawiono ujęcie porównawcze kosztów oraz korzyści uczestnictwa w unii walutowej. W czwartej części omawia się natomiast endogeniczność kryteriów OOW.

Teoria optymalnych obszarów walutowych

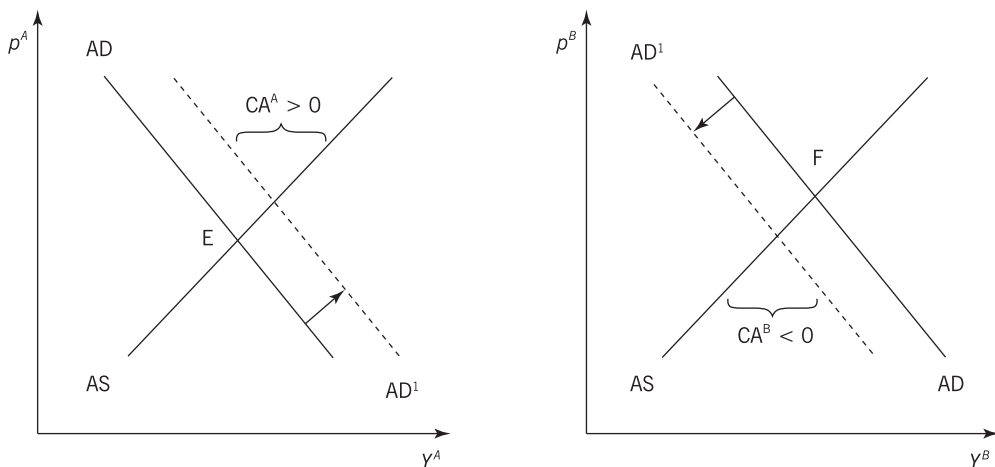
Za twórcę pierwszego nurtu teorii OOW uważa się Mundella, który podejmuje próbę ustalenia optymalnego systemu kursowego w różnych warunkach gospodarczych. Dokonuje tego za pomocą analizy skutków szoków popytowych¹.

Zakłada istnienie dwóch krajów (A i B), które cechują się pełnym zatrudnieniem i równowagą bilansu płatniczego oraz sztywnością płac i spadkiem cen w krótkim okresie. Analizuje dwa przypadki: pierwszy, gdy oba kraje posługują się różną walutą, drugi, gdy posługują się wspólną walutą. Zakłada, że wzrasta popyt na dobra kraju A, natomiast następuje spadek popytu na dobra kraju B, można więc mówić o wystąpieniu szok popytowego². Konsekwencją tego jest pojawienie się presji inflacyjnej w kraju A oraz wzrost bezrobocia w kraju B. Gdy kraje posługują się różnymi walutami, mogą nastąpić zmiany kursu walutowego i korekty względnych cen. W ten sposób ukształtuje się nowy punkt równowagi.

Gdy kraje posługują się tą samą walutą, ekspansywna polityka pieniężna w kraju B, mająca na celu przywrócenie pełnego zatrudnienia, powoduje wzrost presji inflacyjnej w kraju A. Następuje więc pogorszenie *terms of trade* kraju A na korzyść kraju B. Ponieważ nie ma możliwości korekty względnych cen za pomocą kursu walutowego, konieczne jest niwelowanie skutków szoku popytowego za pomocą innych mechanizmów³. Zdaniem Mundella równowaga może zostać przywrócona poprzez przepływy siły roboczej.

Działanie tego mechanizmu można zilustrować graficznie za pomocą modelu AD-AS (rysunek 1). Przyjmuje się następujące oznaczenia: Y^A , Y^B – wielkość produkcji w krajach A i B, P^A , P^B – ceny w krajach A i B, CA^A , CA^B – bilans obrotów bieżących w krajach A i B, E i F – punkty równowagi w gospodarkach krajów A i B. W przypadku wystąpienia szoku popytowego następuje przesunięcie krzywej AD – w górę w kraju A i w dół w kraju B. W kraju B spada produkcja, zatrudnienie oraz ceny, pojawia się ponadto deficyt salda bilansu obrotów bieżących. Dokładnie odwrotna sytuacja ma miejsce w kraju A.

RYSUNEK 1. Działanie szoku popytowego

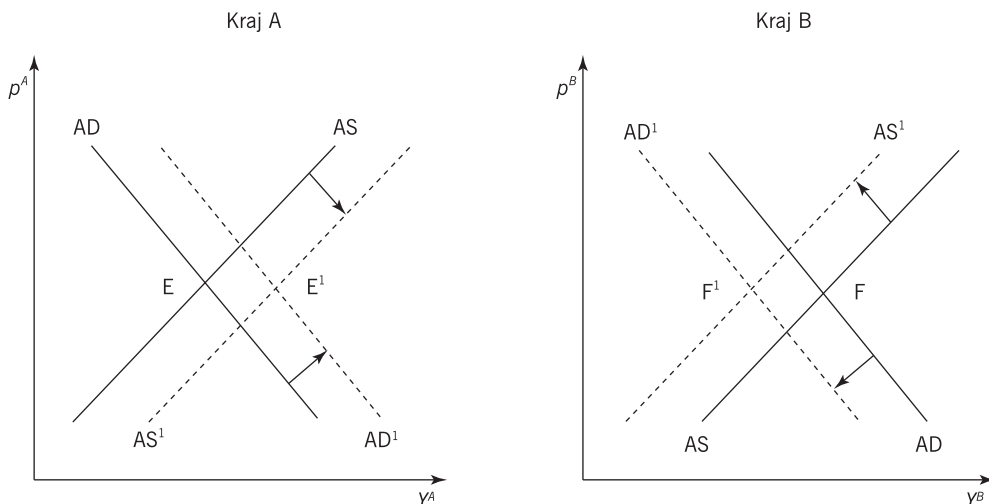


Źródło: Opracowanie własne na podstawie J. Borowski, Polska i UGW: optymalny obszar walutowy?, „Materiały i Studia” NBP 2000, nr 115, s. 6.

W przypadku gdy oba kraje posługują się tą samą walutą, powrót do równowagi może nastąpić dzięki przemieszczeniu siły roboczej (rysunek 2). Gdy spada popyt na produkty kraju B, czynniki produkcji przenoszą się do kraju A. Powoduje to zmniejszenie zdolności produkcyjnych kraju B, przejawiające się w przesunięciu krzywej AS górę. W kraju A dzięki napływowi siły roboczej następuje zwiększenie możliwości produkcyjnych, oznaczające przesunięcie krzywej AS w dół. Ustalają się nowe stany równo-

wagi w obu krajach – w punktach E^1 i F^1 . Następuje również zrównoważenie bilansów obrotów bieżących w obu krajach, wskutek wzrostu popytu na import z kraju B ze strony emigrującej ludności⁴.

RYСУNEK 2. Przywrócenie równowagi w gospodarce przez przepływ siły roboczej



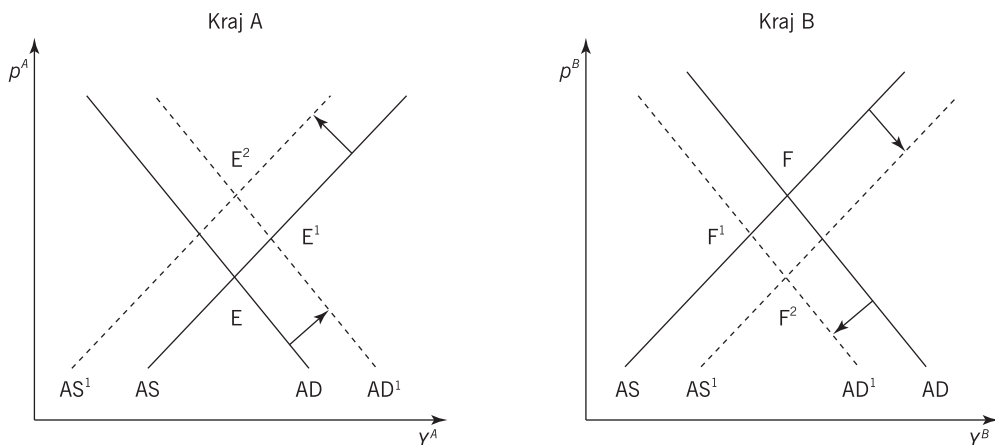
Źródło: Jak rysunek 1.

Wnioskiem płynącym z rozważań Mundella jest stwierdzenie, że obszar walutowy jest optymalny, gdy obejmuje region, w obrębie którego czynniki produkcji są mobilne⁵. System kursów elastycznych jest więc odpowiedni dla kraju, w którym czynniki te są niemobilne⁶.

Uchylając mundellowskie założenie o sztywności płac, można wziąć pod uwagę przywrócenie równowagi za pomocą zmian poziomu cen i płac, czyli elastyczności rynku pracy. Zilustrowano to na rysunku 3. W kraju B dochodzi do spadku płac realnych z powodu pogorszenia się sytuacji na rynku pracy, czego skutkiem jest przesunięcie krzywej AD w dół. Ustala się nowy punkt równowagi F^1 . W kraju A ma miejsce odwrotna sytuacja. Wzrost płac realnych prowadzi do przesunięcia krzywej AD w górę i ustalenia nowego punktu równowagi w E^1 . Jednakże zmiany płac prowadzą do zmian względnych cen. Następuje pogorszenie *terms of trade* kraju A, idące w parze ze spadkiem produkcji, w kraju B dochodzi natomiast do poprawy *terms of trade* i wzrostu produkcji. Skutkiem tego jest przesunięcie krzywej podaży w górę w kraju A oraz w dół w kraju B. Ustalają się nowe stany równowagi w punktach E^2 i F^2 .

Chociaż w praktyce istnieje możliwość dostosowań za pomocą poziomu cen i płac, omówiony przez Mundella mechanizm przywracania równowagi za pomocą przemiesz-

RYSUNEK 3. Przywrócenie równowagi w gospodarce przez zmiany cen i płac



Źródło: Jak rysunek 1.

czeń siły roboczej wydaje się bardziej korzystny z punktu widzenia gospodarek. Umożliwia on uniknięcie szkodliwych zmian w cenach i dochodach w gospodarkach krajów należących do obszaru walutowego. Ten wniosek jest bardzo istotny dla praktycznego zastosowania teorii OOW do analizy procesów integracji walutowej.

Kolejny model OOW stworzył McKinnon. Jego zdaniem istotnym kryterium optymalizacji obszaru walutowego jest stopień otwarcia gospodarki, definiowany jako stosunek dóbr wymiennalnych do niewymiennalnych⁷ w produkcji i konsumpcji w danej gospodarce. Warunkiem optymalności obszaru walutowego według McKinnona jest skuteczność polityki pieniężnej i kursowej, umożliwiająca osiągnięcie pełnego zatrudnienia oraz zrównoważonego bilansu płatniczego.

Porównuje on skuteczność dwóch narzędzi przywracania równowagi zewnętrznej: płynnego kursu walutowego oraz wewnętrznej polityki fiskalnej i monetarnej, w zależności od stopnia otwarcia gospodarki. Utrzymywanie równowagi bilansu obrotów bieżących w jego modelu oznacza kształtowanie wolumenu produkcji dóbr handlowych i niehandlowych poprzez przesuwanie inwestycji pomiędzy tymi sektorami. McKinnon stawia tezę, że im większy jest stopień otwartości gospodarki, tym mniej skutecznym narzędziem stabilizacji jest kurs walutowy⁸. Do takiej konkluzji prowadzi analiza modelu dwóch gospodarek o różnym stopniu otwarcia, cechujących się brakiem mobilności czynników produkcji.

McKinnon zakłada, iż w pierwszej gospodarce dobra wymiennalne stanowią znaczącą część dóbr konsumowanych i produkowanych w danym kraju. Jest to więc gospodarka otwarta. Zakłada ponadto funkcjonowanie systemu płynnego kursu walutowego jako narzędzia utrzymywania równowagi zewnętrznej. Gdy wzrasta popyt na dobra handlo-

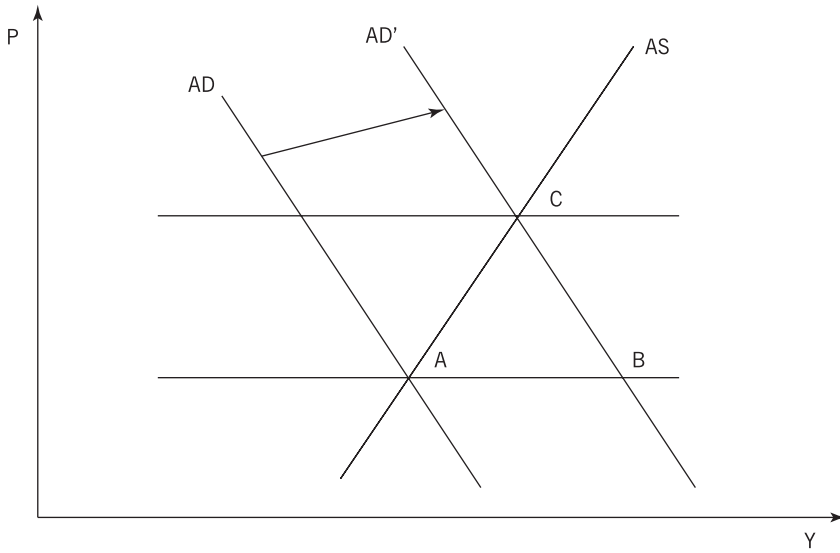
we, powstaje deficyt bilansu obrotów bieżących. Jeżeli gospodarka otwarta posłuży się instrumentem kursu walutowego w celu przywrócenia równowagi, dewaluacja doprowadzi do wzrostu cen towarów importowanych względem dóbr niehandlowych. Wzrasta wtedy podaż dóbr wymiennalnych oraz popyt na dobra niewymiennalne. W ten sposób dochodzi do usunięcia deficytu bilansu obrotów bieżących, jednak względne ceny dóbr handlowych wzrastają na stałe. Wzrost cen jest tym bardziej szkodliwy dla gospodarki, im większy jest udział dóbr wymiennalnych, czyli stopień jej otwartości.

Oznacza to, że w przypadku gospodarki otwartej płynny kurs walutowy nie jest efektywnym narzędziem polityki gospodarczej. Alternatywnym narzędziem przywrócenia równowagi zewnętrznej jest redukcja wewnętrznej absorpcji, czyli zastosowanie restrykcyjnej polityki fiskalnej. Takie działanie może jednak negatywnie wpłynąć na poziom zatrudnienia. McKinnon stwierdza więc, że przewaga efektu poprawy bilansu handlowego nad efektem redukcji zatrudnienia jest wprost proporcjonalna do stopnia otwartości gospodarki.

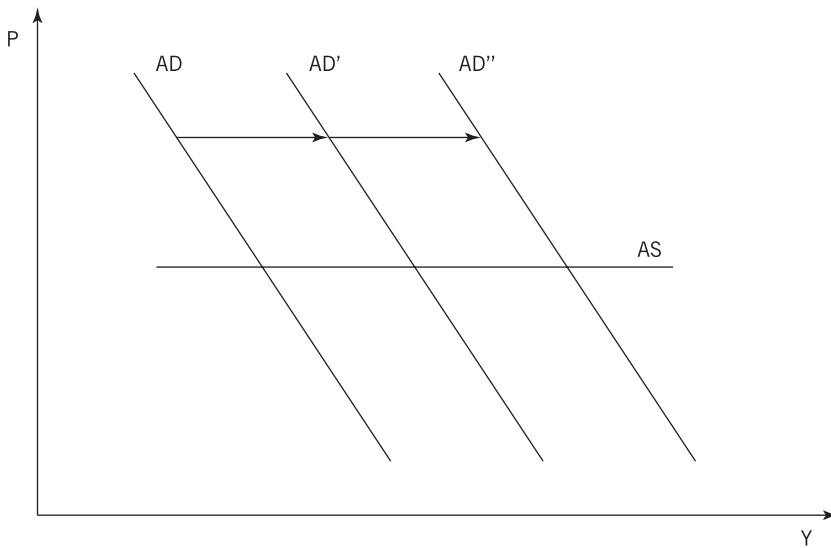
W drugim przykładzie McKinnon analizuje przypadek gospodarki zamkniętej, tzn. takiej, w której strukturze produkcji i konsumpcji przeważają dobra niehandlowe. Gdy wzrasta popyt na dobra handlowe i pojawia się deficyt obrotów bieżących, przywrócenie równowagi poprzez dewaluację nie prowadzi do tak dużego wzrostu cen dóbr handlowych jak w przypadku gospodarki otwartej. Dewaluacja poprawia konkurencyjność cenową dóbr handlowych, umożliwia zwiększenie ich produkcji i tym samym pozytywnie wpływa na poprawę bilansu. Użycie instrumentów restrykcyjnej polityki fiskalnej w gospodarce względnie zamkniętej jest natomiast nieskuteczne. Wpływ hamowania popytu jest odczuwalny przede wszystkim w sektorze dóbr niehandlowych i z uwagi na duży rozmiar tego sektora może prowadzić do powstania znaczącego bezrobocia w danym kraju.

Model McKinnona można zilustrować graficznie za pomocą modelu AD-AS (rysunki 4 i 5). Przyjmuje się następujące oznaczenia: Y – wielkość produkcji, P – ceny, KW – kurs walutowy. Na początku stan równowagi znajduje się w punkcie A. Na rynku dóbr wymiennalnych następuje wzrost popytu, czyli przesunięcie krzywej AD w prawo, co prowadzi do powstania deficytu bilansu obrotów bieżących wielkości odcinka AB. Deprecjacja powoduje podniesienie ceny światowej dóbr handlowych względem ceny dóbr niehandlowych w omawianej gospodarce. Ustala się nowy punkt równowagi C. Efektem tego jest wzrost popytu na rynku dóbr niehandlowych (przesunięcie krzywej AD do AD^1 i AD''), mimo to cena tych dóbr pozostanie niezmienną z uwagi na założenie sztywności cen (rysunek 5).

Zastosowanie restrykcyjnej polityki fiskalnej powoduje natomiast przesunięcie krzywej popytu na obu rynkach w lewo, aż do osiągnięcia równowagi bilansu płatniczego w punkcie A. Rozmiar efektów wzrostu cen wskutek dewaluacji oraz wzrostu bezrobocia wskutek zastosowania restrykcyjnej polityki fiskalnej jest zależny od stopnia otwartości gospodarki.

RYSUNEK 4. Działanie szoku popytowego w gospodarce o dużym stopniu otwarcia

Źródło: Opracowanie własne na podstawie K. Rose, K. Sauernheimer, *Theorie der Außenwirtschaft*, München 2006, s. 319.

RYSUNEK 5. Działanie szoku popytowego w gospodarce o małym stopniu otwarcia

Źródło: Jak rysunek 4.

McKinnon formułuje na podstawie tego modelu wnioski dla polityki monetarnej i kursowej. Dochodzi do konkluzji, że w przypadku małego kraju (czyli gospodarki otwartej) ceny dóbr handlowych są bardziej podatne na zmiany cen zagranicznych niż ceny dóbr niehandlowych⁹. Oznacza to, że w gospodarce otwartej *terms of trade* w niewielkim stopniu warunkowane są polityką wewnętrzną kraju. Wynika z tego ponadto, iż wraz ze wzrostem stopnia otwartości maleje skuteczność kursu walutowego jako narzędzia przywracania równowagi zewnętrznej, rośnie natomiast jego negatywny wpływ na stabilność cen. Z powyższych rozważań można wywnioskować, że im większy jest stopień otwartości gospodarki, tym większe są korzyści z utworzenia obszaru walutowego¹⁰.

Twórcą podstawowego nurtu teorii OOW jest też Kenen. Formułuje on kolejne istotne kryterium optymalizacji, jakim jest dywersyfikacja produkcji (1967). Podstawą jego teorii jest stwierdzenie, iż zróżnicowana struktura produkcji zmniejsza podatność gospodarki na szoki asymetryczne. Warunkiem koniecznym działania tego mechanizmu jest mobilność czynników produkcji między branżami¹¹.

Kenen analizuje przypadki gospodarek o różnym stopniu dywersyfikacji produkcji, posługujących się sztywnym kursem walutowym. Zakłada, iż wskutek szoku popytowego następuje zachwianie równowagi wewnętrznej. Pojawia się ponadto zagrożenie utraty równowagi bilansu obrotów bieżących wskutek pogorszenia *terms of trade*. Kenen twierdzi, iż zagrożenie to jest mniejsze, gdy struktura eksportu jest bardziej zdywersyfikowana. Zaznacza, że negatywne oddziaływanie szoków popytowych na gospodarkę jest mniejsze, wówczas gdy cechują się one większym stopniem dywersyfikacji produkcji, ponieważ szok dotyczy tylko pewnej części produkcji. Wnioskiem płynącym z rozważań Kenena jest więc stwierdzenie, iż unię walutową mogą stworzyć kraje cechujące się zróżnicowaną strukturą gospodarki, jako że gospodarka o większym stopniu dywersyfikacji produkcji rzadziej posługuje się kursem walutowym jako narzędziem poprawy *terms of trade* niż gospodarka o produkcji mniej zdywersyfikowanej¹².

Z powyższych rozważań wynika, iż teoria OOW nie jest jednolitą koncepcją, lecz składa się z kilku cząstkowych modeli. Głównymi kryteriami optymalizacji obszaru walutowego są: mobilność czynników produkcji, elastyczność rynku pracy, otwartość gospodarki i dywersyfikacja produkcji. Należy również zaznaczyć, iż modele Mundella, McKinnona i Kenena opierają się na keynesowskich założeniach sztywności cen. Oznacza to, że wahania popytu w tych modelach prowadzą do zmienności poziomu produkcji, a nie cen. Takie założenia mają znaczący wpływ na wyniki analizy procesów zachodzących w unii walutowej.

Ponadto należy zaznaczyć, że omówiony wyżej podstawowy nurt teorii OOW obejmuje jedynie analizę kosztów utworzenia unii walutowej, natomiast pomija korzyści. Wadą podstawowego nurtu teorii OOW jest również fakt, iż nie uwzględnia on innych kosztów niż utrata kursu walutowego oraz że nie bierze się w nim pod uwagę powodów, rozmiarów ani trwałości powstających nierównowag, które mają istotne znaczenie dla oceny funkcji kursu walutowego¹³.

Dotychczas nie stworzono idealnego modelu OOW, jednak omówione teorie wskazują na istotne mechanizmy funkcjonowania unii walutowych. Z uwagi na to, scharakteryzowane modele są często wykorzystywane do oceny procesów integracji walutowej, jednakże przy uwzględnieniu współczesnych warunków dotyczących kształtowania polityki pieniężnej.

„Nowa” teoria optymalnych obszarów walutowych

Umownie nurty teorii powstałe po trzech omówionych wyżej publikacjach (Mundella, McKinnona i Kenena) określa się mianem „nowej” teorii OOW. Różnica polega przede wszystkim na odrzuceniu przez późniejszych autorów keynesowskich założeń leżących u podstaw modeli.

Jednym z krytyków „starej” wersji teorii jest Ingram¹⁴. Uznaje on za błąd, że główni twórcy teorii OOW, formułując kryteria, odwołują się wyłącznie do czynników realnych, a nie monetarnych. Za istotne kryterium OOW uznaje on integrację rynków finansowych. Twierdzi, iż w warunkach funkcjonowania zintegrowanych rynków finansowych nie istnieje potrzeba posługiwania się elastycznym kursem walutowym, jako że różnice między stopami procentowymi wywołują przepływy kapitału, umożliwiające przywrócenie równowagi zewnętrznej¹⁵. Zaznacza, iż integracja finansowa sprzyja ujednoczeniu stóp procentowych, co jest korzystne z punktu widzenia funkcjonowania unii walutowej. Również McKinnon uznaje kryterium integracji finansowej za istotne. Stwierdza, że kraje posługujące się wspólną walutą mogą łagodzić skutki szoków asymetrycznych poprzez dywersyfikację źródeł dochodu¹⁶. W literaturze za kryterium OOW uznaje się czasami podobieństwo stóp inflacji. Takie stanowisko prezentują Haberler i Fleming¹⁷. Twierdzą oni, iż obszar walutowy powinien obejmować gospodarki o podobnych tendencjach do inflacji, odzwierciedlających ich cechy strukturalne. Unię walutową mogą utworzyć więc kraje, które cechują się podobnymi preferencjami co do poziomu inflacji i bezrobocia. Do podobnych wniosków dochodzą Corden i Giersch¹⁸.

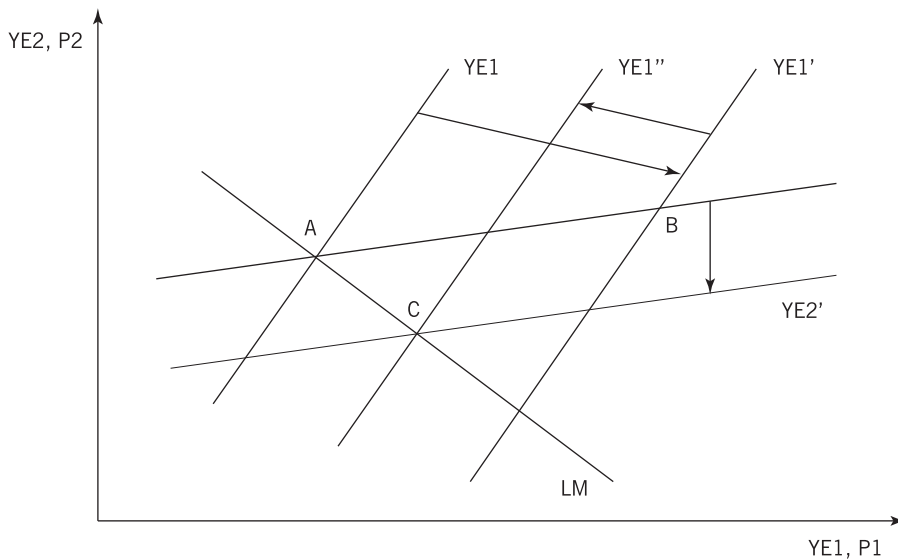
Jednak model ten opiera się na założeniu krzywej Phillipsa nieuwzględniającej oczekiwań inflacyjnych. Zastępując to założenie współczesnym kształtem krzywej Phillipsa, można dojść do wniosku, że kraj nie może ustalić sobie preferowanego poziomu bezrobocia i inflacji, jako że oczekiwania inflacyjne zawsze wpływają na zmianę tych wielkości. Biorąc pod uwagę długookresową krzywą Phillipsa o pionowym kształcie, należy stwierdzić, że w długim okresie bezrobocie kształtuje się na poziomie naturalnym i zmiany inflacji nie wpływają w ogóle na jego poziom. Kosztem krótkookresowym utworzenia unii walutowej jest jednak bezsprzecznie zarówno wzrost bezrobocia w pierwszym kraju, jak i wzrost inflacji w drugim kraju.

Interesujący wkład w teorię integracji walutowej stanowi model Sauernheimera, analizujący działanie asymetrycznych szoków w unii walutowej. W modelu zakłada się

istnienie trzech krajów: dwóch należących do unii walutowej oraz jednego nienależącego. Przyjmuje się następujące oznaczenia: Y^1 , Y^2 – wielkość produkcji w pierwszym i drugim kraju należącym do unii walutowej, P^1 , P^2 ceny w pierwszym i drugim kraju. Równowagę rynku dóbr w obu krajach unii można graficznie zilustrować za pomocą krzywej Y^{E1} oraz Y^{E2} . Krzywa LM obrazuje równowagę rynku pieniądza w unii walutowej (rysunek 6).

Następnie zakłada się, że jeden z krajów należących do unii walutowej prowadzi ekspansywną politykę fiskalną. Graficznie można to zilustrować poprzez przesunięcie się krzywej Y^{E1} w prawo. Taka sytuacja oznacza, że drugi kraj należący do unii musi zrezygnować z pewniej ilości pieniądza, jako że jest ona potrzebna do obsługi wzmożonego popytu w pierwszym kraju. Nadwyżka popytu na pieniądź prowadzi z kolei do podwyżki stopy procentowej, która przyczynia się do wzmożonego napływu kapitału do unii walutowej i prowadzi do aprecjacji wspólnej waluty. Taka sytuacja może oznaczać stratę dla kraju, w którym nie zwiększono wydatków i który nie doświadczył wzrostu popytu. Graficzną ilustracją takiego stanu rzeczy jest przesunięcie się krzywej Y^{E2} w dół.

RYСУNEK 6. Skutki ekspansywnej polityki fiskalnej w unii walutowej

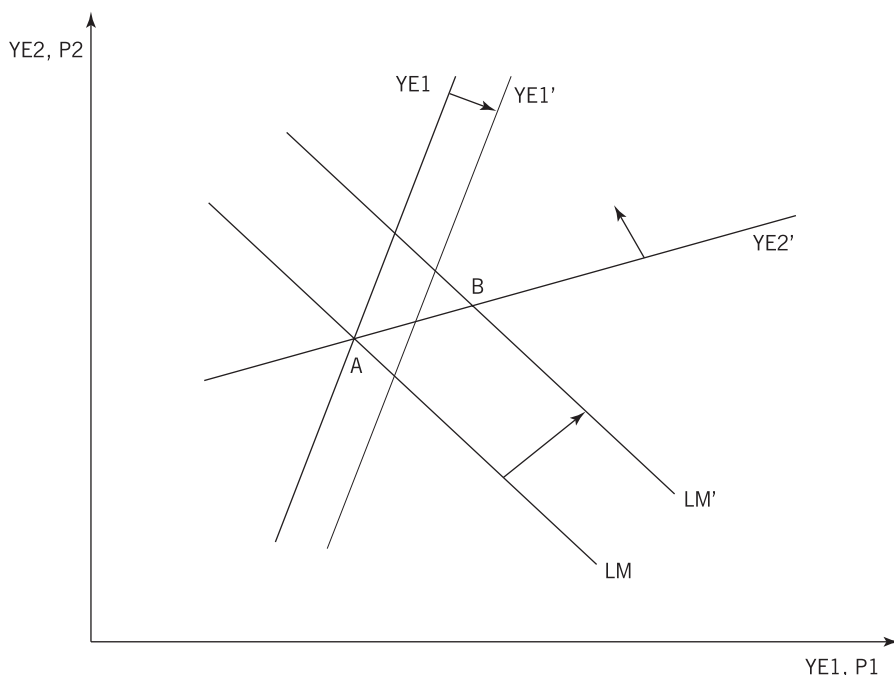


Źródło: Opracowanie własne na podstawie K. Rose, K. Sauernheimer, op.cit, s. 325, 326.

Następnie w modelu analizuje się skutki ekspansywnej polityki pieniężnej w unii walutowej. Na rysunku 7 następuje przesunięcie krzywej LM w prawo, symbolizujące nadwyżkę podaży na rynku pieniężnym. Zgodnie z założeniami modelu taka sytuacja

nie prowadzi do spadku stopy procentowej¹⁹, ale do deprecjacji wspólnej waluty i idącej z nią w parze ekspansji eksportu. Graficznie można to zobrazować poprzez symetryczne przesunięcia krzywych Y^{E1} i Y^{E2} . Należy więc stwierdzić, iż oba kraje korzystają z prowadzenia ekspansywnej polityki pieniężnej.

RYSUNEK 7. Skutki ekspansywnej polityki pieniężnej w unii walutowej



Źródło: Jak rysunek 6.

Z analizy modelu Sauernheimera płynnie wniosek, iż występowanie asymetrycznych szoków w unii walutowej może prowadzić do recesji w niektórych państwach należących do ugrupowania walutowego. Symetryczne szoki nie stanowią natomiast takiego zagrożenia. Za kryterium optymalizacji obszaru walutowego można więc uznać symetrię wstrząsów, na które narażone są gospodarki potencjalnych państw członkowskich²⁰.

Według niektórych ekonomistów za kryterium OOW można uznać również stopień integracji politycznej²¹. Podkreślają oni, iż musi istnieć konsensus pomiędzy państwami członkowskimi unii walutowej odnośnie preferencji inflacji, wzrostu i bezrobocia, czyli prowadzonej polityki gospodarczej. Fleming zaznacza jednak, że zintegrowana polityka fiskalna nie zawsze jest skutecznym narzędziem likwidacji dysproporcji w obrębie

obszaru walutowego, ponadto wyraża wątpliwość, czy scentralizowana polityka monetarna, prowadząca do ujednoczenia stóp procentowych, nie będzie przeciwdziałać wyrównywaniu się transferów fiskalnych wewnątrz obszaru. Sprawne funkcjonowanie systemu redystrybucji fiskalnej możliwe jest zdaniem Fleminga w sytuacji centralizacji polityki budżetowej na poziomie ponadnarodowym, co wymaga znaczącej integracji politycznej²².

Ujęcie porównawcze teorii OOW

W latach 70. wielu ekonomistów podjęło analizę kosztów i korzyści utworzenia unii walutowej za pomocą teorii OOW²³. W literaturze ekonomicznej bilans kosztów i korzyści ilustruje się za pomocą modelu, w którym zarówno koszty, jak i korzyści są funkcją stopnia integracji handlu dwóch państw. Korzyści wynikające z utworzenia unii monetarnej rosną, a koszty maleją wraz ze wzrostem stopnia integracji. W przypadku pojawienia się szoku popytowego wyższy stopień integracji prowadzi do mniejszego spadku popytu w poszczególnych krajach należących do ugrupowania. Dzieje się tak, ponieważ spadek cen w kraju dotkniętym szokiem, z uwagi na powiązania handlowe między państwami, przyczynia się zarówno do wzrostu popytu zagranicznego, jak i szybkiego powrotu do stanu pełnego zatrudnienia. Wyższy stopień integracji umożliwia ponadto zwiększenie mobilności czynników produkcji pomiędzy krajami należącymi do unii walutowej, co w przypadku wystąpienia szoku umożliwia realokację zasobów²⁴.

Wnioskiem płynącym z analizy tego modelu jest stwierdzenie, że decyzja o usztywnieniu kursu powinna uwzględniać poziom integracji handlu pomiędzy potencjalnymi krajami członkowskimi unii walutowej.

W literaturze można znaleźć różne poglądy na temat rozmiarów korzyści i strat związanych z zawarciem unii walutowej. Rozbieżności dotyczą oceny przydatności kursu walutowego w przywracaniu równowagi gospodarczej. Dwa skrajne podejścia pod tym względem reprezentują monetaryści i keynesiści²⁵.

Zdaniem monetarystów kurs walutowy nie jest efektywnym narzędziem dostosowawczym. Jeśli nawet nominalna deprecjacja waluty chwilowo poprawia konkurencyjność eksportu danego państwa, a zarazem jego sytuację gospodarczą, to względny wzrost cen w imporcie wzmacnia tendencje inflacyjne, wskutek czego dochodzi do realnej aprecjacji kursu walutowego oraz ponownej utraty konkurencyjności. Oznacza to, iż długookresowo użycie kursu walutowego jako narzędzia stabilizacji jest mało skuteczne. Dlatego też monetaryści uznają, iż wiele krajów odniosłoby korzyść z zawarcia unii walutowej bez konieczności osiągnięcia wysokiego poziomu podobieństwa zjawisk gospodarczych. Graficznie można to zilustrować za pomocą krzywej kosztów położonej blisko początku układu współrzędnych. Natomiast zdaniem keynesistów

kurs walutowy jest istotnym narzędziem polityki gospodarczej z uwagi na konieczność kompensowania negatywnych skutków sztywności cen i płac oraz braku mobilności siły roboczej. Oznacza to, iż integracja walutowa powinna być poprzedzona integracją handlu.

Rozmiar korzyści i kosztów jest zależny od sztywności cen i płac oraz mobilności siły roboczej w danym kraju. Kraje cechujące się dużą elastycznością ponoszą niższe koszty integracji walutowej. Kolejnym czynnikiem, który warunkuje atrakcyjność zawarcia unii walutowej, jest częstotliwość występowania i rozmiar szoków asymetrycznych. Im większa jest częstotliwość występowania i rozmiar szoków, tym wyższe jest położenie krzywej kosztów. Oznacza to, że potrzebny jest większy poziom integracji handlu, żeby zniwelować straty wynikające z rezygnacji z kursu walutowego. Daje to również podstawę do analizy zależności pomiędzy występowaniem szoków asymetrycznych a elastycznością rynku pracy. Im mniejszy jest stopień integracji gospodarczej między państwami, tym większej elastyczności rynku pracy wymaga utworzenie unii walutowej.

Istotny wpływ na postrzeganie kosztów i korzyści zawarcia unii monetarnej ma raport Komisji Europejskiej (1990), dotyczący integracji walutowej w UE. Zdaniem Komisji, teoria OOW w swoim dotychczasowym kształcie (1990) nie jest dobrą podstawą do analizy optymalności obszaru mającego przyjąć wspólną walutę, a korzyści z przyjęcia waluty są znacznie większe niż wynika to z teorii OOW. Komisja dostrzega cztery typy korzyści z utworzenia unii walutowej: wzrost efektywności mikroekonomicznej związanej z eliminacją niepewności kursowej oraz kosztów transakcyjnych; uzyskanie stabilności makroekonomicznej wynikającej z likwidacji wahań kursu pomiędzy państwami i wspólnej polityki pieniężnej; regionalna redystrybucja korzyści wynikających z utworzenia UGW oraz efekty zewnętrzne w postaci zwiększenia roli europejskiej waluty w transakcjach międzynarodowych²⁶. Kosztem określa rezygnację z narzędzi kursu walutowego oraz autonomicznej polityki monetarnej.

W raporcie Komisji wskazuje się również, że kurs walutowy nie jest potrzebny jako narzędzie stabilizacji, w przypadku gdy gospodarki państw członkowskich ulegają wstrząsom symetrycznym. Symetria wstrząsów jest natomiast w dużej mierze zależna od stopnia integracji handlu²⁷. Z uwagi na ten fakt Komisja podkreśla konieczność identyfikacji szoków w ramach ugrupowania integracyjnego dla dokonania prawidłowej oceny kosztów rezygnacji z kursu walutowego. Wskazuje, iż integracja gospodarcza w UE zmniejsza prawdopodobieństwo wystąpienia szoków asymetrycznych, ponieważ dywersyfikacja struktury produkcji w państwach członkowskich dominuje nad specjalizacją²⁸. Powodem tego jest duże znaczenie handlu wewnątrzgałęziowego w UE. Wskazuje również, że przyjęcie wspólnej waluty przyczynia się do wzrostu elastyczności rynku pracy, co z kolei ułatwia funkcjonowanie unii walutowej²⁹.

Model obrazujący korzyści i straty wynikające z utworzenia unii monetarnej formułuje również Krugman. Po stronie korzyści notuje on zanik niepewności w transakcjach międzynarodowych i uproszczenie decyzji ekonomicznych, eliminację ryzyka kursowe-

go i kosztów transakcyjnych. Do strat zalicza brak możliwości stabilizacji gospodarki za pomocą narzędzia kursu walutowego, zwłaszcza w przypadku wystąpienia szoku asymetrycznego.

Krugman podejmuje polemikę z poglądem Komisji Europejskiej, twierdząc, że wzrastający stopień integracji będzie prowadzić do wzrostu stopnia specjalizacji pomiędzy członkami unii walutowej i tym samym do większej podatności na szoki asymetryczne.

W literaturze można jednak znaleźć wiele wskazówek, że pogląd Krugmana jest błędny³⁰. Wielu ekonomistów dochodzi do wniosku, że scenariusz Komisji Europejskiej jest bardziej prawdopodobny. Wprawdzie integracja prowadzi bezsprzecznie do koncentracji i efektów aglomeracji, jednak granice państw tracą na znaczeniu przy decyzjach lokalizacji, dlatego produkcja koncentruje się w regionach niekoniecznie znajdujących się w jednym państwie³¹. Ponadto za poglądem Komisji Europejskiej przemawia fakt, iż coraz większą rolę w gospodarkach krajów wysoko rozwiniętych odgrywają usługi. Sektor ten nie ulega tak szybko koncentracji jak przemysł.

Podsumowując, można powiedzieć, że skala kosztów i korzyści utworzenia unii walutowej jest zależna od postrzegania użyteczności kursu walutowego oraz polityki monetarnej jako narzędzi przywracania równowagi gospodarczej. W początkowej wersji teorii OOW, opartej na koncepcji keynesowskiej, koszty integracji walutowej ocenia się znacznie wyżej. Obecnie, po wieloletniej dyskusji na ten temat, przeważa pogląd, iż kurs walutowy nie jest aż tak skutecznym narzędziem w niwelowaniu szoków asymetrycznych jak początkowo uważano, ponadto często jest czynnikiem wywołującym wstrząsy asymetryczne³². Możliwość skutecznego przeciwdziałania wstrząsom asymetrycznym upatruje się w zwiększeniu elastyczności rynków lub też wzmocnieniu integracji walutowej unią polityczną. Podkreśla się ponadto, iż w krótkim okresie koszt rezygnacji z narzędzia kursu walutowego jest znacznie większy niż długim okresie. Zgodnie z zyskującym coraz większe uznanie poglądem monetarystycznym również autonomiczna polityka pieniężna nie jest niezbędnym narzędziem polityki gospodarczej, zwłaszcza w przypadku krajów cechujących się wysoką inflacją³³.

Teoria endogeniczności optymalnych obszarów walutowych

W tradycyjnym ujęciu teorii OOW spełnienie kryteriów optymalności jest konieczne przed przystąpieniem danego państwa do unii walutowej. Jednak w latach 90. pojawił się nowy nurt teorii OOW, zgodnie z którym kraje, które nie spełniają tych kryteriów *ex ante*, mogą je spełnić *ex post*. Pogląd ten jest kolejnym głosem w sporze o wpływ integracji handlu na podatność gospodarek na działanie szoków asymetrycznych.

Bayoumi i Eichengreen dokonują analizy źródeł wahań nominalnego kursu walutowego i wpływu powiązań handlowych na rozmiar i częstotliwość występowania szoków asymetrycznych. Opracowują wskaźnik przygotowania poszczególnych krajów do przy-

stąpienia do strefy euro na podstawie wskazanych kryteriów OOW, co pozwala podzielić państwa UE na 3 grupy: kraje, które osiągnęły zbieżność, kraje w drodze do zbieżności oraz kraje pozostające. Dochodzą do wniosku, że kraje, które w największym stopniu zwiększyły wzajemny handel po utworzeniu wewnętrznego rynku, cechują się największym wskaźnikiem przygotowania do utworzenia unii walutowej. Z drugiej strony integracja walutowa, mająca miejsce dzięki ustanowieniu ESW, przyczyniła się również do intensyfikacji handlu między tymi państwami³⁴. Integracja handlu i integracja walutowa są więc współzależne.

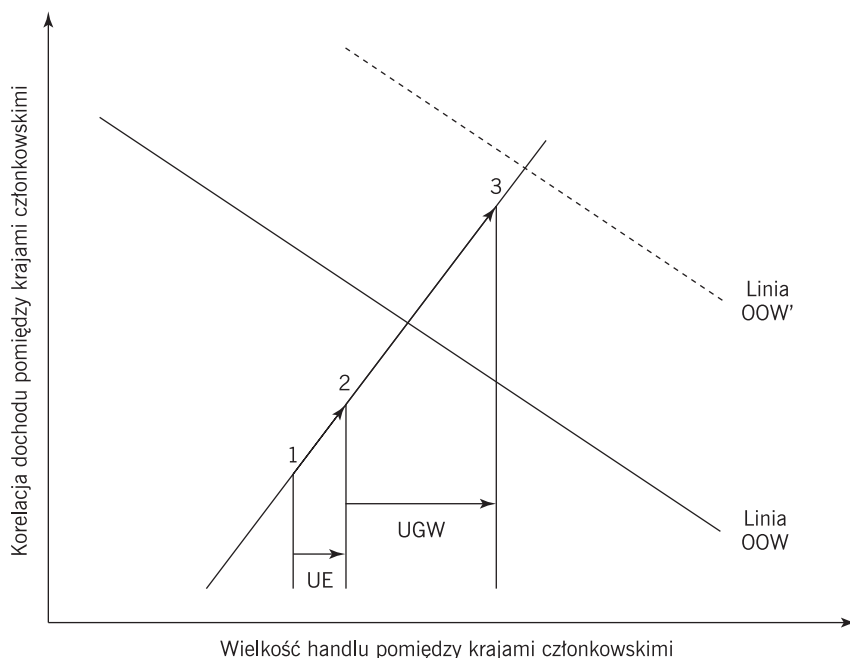
Istotny wkład w rozwój nurtu endogeniczności OOW wnoszą Frankel i Rose. Dokonują oni analizy działania szoków w unii walutowej. Zakładają, że nie można opierać oceny spełnienia kryteriów OOW na danych historycznych, z uwagi na działanie procesów prowadzących do optymalizacji obszaru po utworzeniu unii walutowej. W swojej pracy rozważają endogeniczność dwóch kryteriów: otwartości gospodarki i synchronizacji cykli koniunkturalnych.

Frankel i Rose stawiają tezę, że im większy jest stopień otwartości gospodarki oraz integracji handlowej, tym bardziej skorelowane są cykle koniunkturalne poszczególnych państw. W celu weryfikacji tej tezy posługują się dwoma modelami: pierwszy ukazuje korelację zmian produkcji w dwóch krajach pod wpływem szoków, drugi – intensywność handlu pomiędzy dwoma krajami. W swoich badaniach uwzględniają próbę dwudziestu uprzemysłowionych krajów oraz trzydziestoletni horyzont czasowy. Na podstawie tych badań dochodzą do wniosku, iż istnieje pozytywna korelacja pomiędzy intensywnością handlu a zbieżnością cykli koniunkturalnych³⁵. Dlatego też kraje, które nie spełniają warunków uczestnictwa w danym OOW przed przystąpieniem do tego obszaru, mogą je spełnić po zawarciu unii monetarnej. Graficznie można zilustrować to za pomocą poniższego wykresu.

Z rysunku 8 wynika, że po utworzeniu unii gospodarczej przez kilka państw następuje integracja handlu i wzrost pozytywnej korelacji dochodu. Graficznie można to zilustrować za pomocą przesunięcia sytuacji grupy krajów z punktu 1 po linii w kierunku punktu 2. Po utworzeniu unii walutowej proces ten ulega wzmocnieniu, co umożliwia przesunięcie sytuacji ugrupowania do punktu 3, znajdującego się poza linią OOW. Położenie krzywej OOW jest zależne od stopnia spełnienia kryteriów OOW przed utworzeniem unii walutowej. Im większy jest stopień spełnienia kryteriów *ex ante*, tym bardziej w lewo przesunięta jest linia OOW, czyli tym większe jest prawdopodobieństwo, iż *ex post* dane ugrupowanie będzie stanowiło OOW³⁶.

Znaczenie endogeniczności kryteriów OOW podkreśla Frankel, przeprowadzając analizę przesłanek wyboru systemu kursowego. Dokonuje on syntezy dotychczasowych kryteriów OOW i ich znaczenia dla integracji gospodarczej państw potencjalnie mogących stworzyć obszar walutowy. Jego zdaniem optymalny obszar walutowy to region, który nie jest ani na tyle mały i otwarty, żeby powiązać kurs swojej waluty z krajem sąsiadującym, ani tak duży, by móc dokonać jego podziału na jednostki terytorialne posługu-

RYSUNEK 8. Endogeniczność kryteriów OOW



Źródło: Opracowanie własne na podstawie: F. Mongelli, „New“ views on the optimum currency area theory: what is EMU telling us?, „ECB Working Paper” 2002, no. 138, ECB, Frankfurt am Main, s. 29.

jące się różnymi walutami³⁷. Frankel dochodzi do wniosku, iż dany system kursowy jest optymalny tylko w pewnym okresie, ponieważ zarówno stopień otwarcia gospodarki, jak i korelacja dochodów ulegają zmianom w czasie. Ma to znaczenie zwłaszcza wtedy, gdy weźmie się pod uwagę endogeniczność kryteriów OOW.

Badania na temat endogeniczności kryteriów prowadzi również Rose. Stosuje model grawitacyjny, ukazujący, że wolumen handlu pomiędzy krajami jest wprost proporcjonalny do masy, czyli do wielkości dochodu narodowego, a odwrotnie proporcjonalny do odległości geograficznej pomiędzy nimi. Analizuje skutki zawarcia unii walutowej oraz zmienności kursu walutowego dla intensywności handlu. Dochodzi do wniosku, iż dzięki wprowadzeniu wspólnej waluty wolumen handlu międzynarodowego pomiędzy członkami tej unii zwiększa się 2–3-krotnie. Jednak inni ekonomiści szacują, iż ten wpływ jest mniejszy. Przykładowo, zgodnie z badaniami Rose i Van Wincoop³⁸, po zawarciu unii walutowej między danymi krajami nastąpi wzrost wolumenu wzajemnego handlu o 50%. Melitz i Persson³⁹ szacują, iż wzrost ten jest jeszcze mniejszy⁴⁰.

Również w najnowszej literaturze podejmuje się tematykę endogeniczności OOW. Przykładowo Mongelli zwraca uwagę, że w praktyce przy analizie procesów integracji

walutowej za mało bierze się pod uwagę endogeniczność kryteriów. Zaznacza, że dzięki korzyściom uzyskanym przez implementację wiarygodnej polityki monetarnej następuje wzrost integracji handlu oraz integracji finansowej, a także wzrost odporności obszaru euro na szoki zewnętrzne. Wskazuje na różne źródła endogeniczności. Oprócz akcentowanego dotychczas wzrostu wolumenu wzajemnego handlu zwraca uwagę na rosnącą integrację polityczną, która wzmacnia integrację finansową i synchronizację cykli koniunkturalnych. Wskazuje również na endogeniczność elastyczności rynku pracy, przejawiającej się w upodabnianiu się instytucji rynku pracy. Jako przejaw wspomnianych procesów przytacza wdrożenie Europejskiej Strategii Zatrudnienia, zmierzającej do uelastycznienia rynku pracy, oraz planu dotyczącego liberalizacji usług finansowych w Unii Europejskiej (Financial Services Action Plan)⁴¹. Te spostrzeżenia pozwalają na przewartościowanie niektórych kryteriów OOW. Przykładowo, mniejszą rolę można przypisać elastyczności rynku pracy *ex ante*, bardziej istotną jest natomiast są rola integracji instytucjonalnej oraz finansowej dla integracji monetarnej. Mongelli podkreśla również konieczność operacjonalizacji kryteriów poprzez uwzględnienie jakości instytucji kształtujących je.

Tematykę endogeniczności OOW podejmuje również Corsetti⁴². Poszukuje on odpowiedzi na pytanie, w jakim stopniu asymetria obszaru gospodarczego przeszkadza w prowadzeniu jednolitej polityki monetarnej. Odwołuje się do tezy Krugmana o rosnącej specjalizacji produkcji w poszczególnych krajach unii monetarnej. Konstruuje model kosztów zawarcia unii monetarnej przy założeniu sztywnych cen oraz sztywności na rynkach pracy i dóbr, poszukując możliwych narzędzi dostosowawczych. Stwierdza, iż kurs walutowy nie jest dobrym narzędziem dostosowawczym, gdy ceny w imporcie są sztywne. Ponadto dochodzi do wniosku, iż rosnące podobieństwo struktury konsumpcji w unii walutowej ułatwia ujednocianie szoków. Oznacza to, iż przewidziana przez Krugmana specjalizacja produkcji nie musi prowadzić do wzrostu podatności na szoki asymetryczne, jeżeli integracja powoduje ujednoczenie wzorców konsumpcji i struktury wydatków.

Z teorii endogeniczności OOW wynika więc, że dany kraj nie musi spełnić kryteriów OOW przed przystąpieniem do unii walutowej. Po zawarciu unii monetarnej nastąpi bowiem wzrost integracji handlu, przyczyniający się do większej synchronizacji cykli koniunkturalnych i zmniejszający ryzyko wystąpienia wstrząsu asymetrycznego. Teza ta została wielokrotnie potwierdzona wynikami badań empirycznych.

Podsumowanie

Powyższe rozważania prowadzą do wniosku, iż teoria OOW nie jest jednolita. Podlega ona stałej ewolucji. Analiza poszczególnych modeli pozwala na sformułowanie różnych kryteriów optymalności obszaru walutowego. Na podstawie prac Mundella, McKinnona i Kenena można wywnioskować, iż obszar walutowy powinien cechować się mobilno-

ścią siły roboczej, elastycznością rynku pracy, otwartością gospodarki oraz dywersyfikacją produkcji. Modele te zostały jednak oparte na keynesowskich założeniach sztywności cen. Uchylenie tych założeń pozwala na modyfikację kryteriów OOW. Istotne wnioski można wysnuć również na podstawie analizy „nowej” teorii OOW, opartej na monetarystycznych założeniach. Ważnym kryterium OOW, wyodrębnionym na podstawie tego nurtu, jest integracja rynków finansowych. Znaczące wnioski dotyczące wyodrębniania OOW można wysnuć również na podstawie analizy nurtu porównawczego oraz endogeniczności. Istotnym kryterium OOW jest integracja handlu między potencjalnymi członkami obszaru walutowego. Należy również zaznaczyć, iż kraj, który nie spełnia warunków OOW przed utworzeniem unii walutowej, może je spełnić *ex post*.

Stosowanie teorii OOW w praktyce utrudnia brak jednolitej koncepcji oraz różne założenia leżące u podstaw poszczególnych jej nurtów. Należy jednak stwierdzić, iż pomimo licznych mankamentów teoria OOW pozostaje nadal głównym narzędziem analizy procesów integracji walutowej. Lepsza operacjonalizacja kryteriów z pewnością doprowadzi do większej jej użyteczności.

Przypisy

¹ R. Mundell, A theory of optimum currency areas, „The American Economic Review” 1961, vol. 51, s. 658.

² W niniejszej pracy określenia „szok” i „wstrząs” używane są zamiennie i oznaczają nagłe zmiany wielkości popytu lub podaży. Asymetryczne szoki prowadzą do nierównych wahań wielkości gospodarczych w poszczególnych krajach, symetryczne do równych zmian tych wielkości.

³ W niniejszej pracy instrumenty i mechanizmy służące przywracaniu wewnętrznej oraz zewnętrznej równowagi w gospodarce określane są również mianem mechanizmów dostosowawczych.

⁴ J. Borowski, Polska i UGW: optymalny obszar walutowy?, „Materiały i Studia”, NBP, 2000, nr 115, s. 9.

⁵ W. Ładyka, Z teorii integracji gospodarczej, SGH, Warszawa 2000, s. 172.

⁶ Wielu ekonomistów podejmuje krytykę niektórych elementów teorii stworzonej przez Mundella. Przykładowo Lanyi (1969), Scitovsky (1967), Dunn (1971) i Corden (1973) zarzucają teorii Mundella, iż mobilność pracy nie zastępuje dostosowań płatności między krajami. Nie jest to więc sposób na przywrócenie równowagi zewnętrznej. Ponadto wskazani ekonomiści poddają w wątpliwość kwestię chęci migracji ludności pomiędzy krajami. Założenia Mundella pod tym względem uznają za nierealistyczne. Przedmiot krytyki stanowi również fakt, iż obszary walutowe, które mogłyby zostać wyodrębnione na podstawie tej teorii, są mniejsze niż państwa, skutkiem czego powinno funkcjonować kilka walut w obszarze poszczególnych gospodarek.

⁷ Przez pojęcie dóbr wymiennalnych rozumie się towary będące przedmiotem handlu międzynarodowego, przez pojęcie dóbr niewymiennalnych natomiast towary niepodlegające międzynarodowej wymianie handlowej. W niniejszej pracy zamiennie stosuje się określenia dobra wymiennalne – dobra handlowe oraz dobra niewymiennalne – dobra niehandlowe.

⁸ R. McKinnon zaznaczył jednak, iż model ten jest znacznym uproszczeniem. Istnieje wiele dóbr, których nie można zakwalifikować ani do agregatu *stricte* handlowego, ani *stricte* niehandlowego.

⁹ R. McKinnon, *Optimum currency areas*, „*The American Economic Review*” 1993, vol. 53, s. 718.

¹⁰ Corden (1972) podjął krytykę tego modelu, twierdząc, że stały kurs jest skutecznym narzędziem stabilizacji w gospodarce o znacznym stopniu otwarcia tylko w przypadku wystąpienia wewnętrznych szoków popytowych. Gdyby jednak doszło do wstrząsów zewnętrznych, jedynym skutecznym sposobem przeciwdziałania wahanom cen jest elastyczny kurs walutowy. Ponadto zaznacza, iż nawet gdy nie dochodzi do zaburzeń równowagi zewnętrznej, otwartość gospodarki wcale nie oznacza, że korzystne jest przyjęcie systemu kursu stałego. Oznacza tylko, że w przypadku gospodarki o większym stopniu otwarcia zastosowanie sztywnego kursu jest mniej kosztowne niż w przypadku gospodarki zamkniętej. Bayoumi (1994) twierdzi natomiast, iż oprócz stopnia otwarcia gospodarki istotnym kryterium optymalizacji w tym modelu jest intensywność wymiany handlowej pomiędzy danymi gospodarkami. Por. T. Bayoumi, *The formal model of optimum currency areas*, „*IMF Staff Papers*” 1994, vol. 41, s. 551.

¹¹ P. Kenen, *The theory of optimum currency areas: an eclectic view*, w: *Monetary problems of the international economy*, The University of Chicago Press, Chicago & London 1969, s. 46.

¹² *Ibidem*, s. 50.

¹³ S. Hermann, *Die Osterweiterung der Europäischen Währungsunion unter der Berücksichtigung der Theorie optimaler Währungsräume*, Josef Eul Verlag, Köln 2001, s. 33.

¹⁴ J. Ingram, *The case for the European monetary integration. Essays in international finance*, Princeton University, 1973.

¹⁵ Jednakże stanowisko Ingrama spotkało się z krytyką innych autorów. Uznają oni, że różnice w stopach procentowych mogą prowadzić również do destabilizujących przepływów kapitału. Ponadto według Towera i Willeta tendencja scharakteryzowana przez Ingrama będzie raczej finansowaniem nierównowagi zewnętrznej, a nie jej usuwaniem. Por. E. Tower, T. Willet, *The theory of optimum currency areas and exchange rate flexibility*, International Finance Section no. 11, Princeton University, 1976.

¹⁶ R. McKinnon, *Optimum Currency Areas and Key Currencies: Mundell I versus Mundell II*, „*Journal of Common Market Studies*”, 2004, vol. 42.

¹⁷ G. Haberler, *The international monetary system: some recent developments and discussions*, w: *Approaches to greater flexibility of exchange rates*, ed. By G. Halm, Princeton University Press, 1970 oraz J. Fleming, *On exchange rate unification*, „*The Economic Journal*”, 1971, vol. 81.

¹⁸ Por. H. Giersch, *On the desirable degree of flexibility of exchange rates*, *Weltwirtschaftliches Archiv*, 1973, vol. 109, oraz W. Corden, *op.cit.*

¹⁹ Jest ona stała dla wszystkich 3 krajów w modelu.

²⁰ Należy jednak zaznaczyć, iż model ten jest oparty na założeniach keynesowskich. Oznacza to, iż ekspansywna polityka gospodarcza nie powoduje efektów cenowych tylko popytowe. W rzeczywistości jest jednak inaczej.

²¹ M.in. G. Haberler, *op. cit.*, J. Ingram, *op. cit.* i E. Tower i T. Willet, *The theory of optimum currency areas and exchange rate flexibility*, International Finance Section, no. 11, Princeton University, 1976.

²² Por. J. Fleming, *op.cit.*

²³ M.in. H. Grubel, *The theory of optimum currency areas*, „*Canadian Journal of Economics*” 1970, Y. Ishiyama, *The theory of optimum currency areas*, *IMF Staff Papers*, vol. XXII, Washington 1975 i E. Tower i T. Willet, *op. cit.*

²⁴ P. Krugman, M. Obstfeld, *International Economics: theory and policy*, Addison Wesley, Boston 2000, s. 628.

²⁵ W. Molle, W. Molle, *Ekonomika integracji europejskiej. Teoria, praktyka, polityka*, Gdańsk 1995, s. 420.

²⁶ Wielu ekonomistów podejmuje jednakże polemikę ze stanowiskiem Komisji. Kontrowersje budzi zwłaszcza argument, iż unia walutowa prowadzi do regionalnej redystrybucji korzyści wynikających z utworzenia UGW. Wpływ utworzenia unii walutowej na wielkości realne jest uznawany za znacznie skromniejszy niż wykazany w raporcie Komisji. Por. m.in. K. Sauernheimer, *Der Euro nach sieben Jahren: Viel Lärm um nichts?, Effizienz, Qualität und Nachhaltigkeit im Gesundheitswesen* 2006.

²⁷ One market, one money, „European Economy” no. 44, European Commission, Brussels 1990, s. 136.

²⁸ Ibidem, s. 133.

²⁹ Ibidem, s. 149.

³⁰ Por. m.in. P. de Grauwe, *Economics of monetary union*, Oxford University Press, Oxford 2003, A. Rose, *One money, one market. Estimating the effect of common currencies on trade*, „Economic Policy” 2000, J. Frankel, A. Rose, *The endogeneity of the optimum currency area criteria*, NBER Working Paper, Cambridge 1996.

³¹ P. De Grauwe, *Economics...*, op.cit., s.27.

³² M.in. G. Tavlas, *The „new“ theory of optimum currency areas*, *The World Economy* 1993.

³³ G. Calvo, C. Reinhart, *Fear of floating*, „Quarterly Journal of Economics”, 2002, no 2.

³⁴ T. Bayoumi, B. Eichengreen, *Ever closer to heaven? An optimum currency area index for European countries*, „European Economic Review” 1997, no. 41, s. 769.

³⁵ J. Frankel, A. Rose, op.cit., s. 21.

³⁶ F. Mongelli, op.cit., s. 29–30.

³⁷ J. Frankel, *No single currency regime is right for all countries or at all times*, NBER Working Papers, Cambridge 1999, s. 15.

³⁸ A. Rose, E. van Wincoop, *National Money as a barrier to trade: the real case for currency union*, „American Economic Review”, 2001.

³⁹ J. Melitz, *The theory of optimum currency areas, trade and adjustment and trade*, *Open Economies Review*, 1996. T. Persson, *Currency unions and trade: how large is the treatment effect?*, *Economic Policy*, 2001.

⁴⁰ F. Mongelli, op.cit., s. 31.

⁴¹ F. Mongelli, *European economic and monetary integration and the optimum currency area theory*, European Commission Economic Papers, Brussels 2008.

⁴² G. Corsetti, *A modern reconsideration of the theory of optimal currency areas*, European Commission Economic Papers, Brussels 2008.

Bibliografia

Antolin P., Bover O., *Regional migration in Spain: the effect of personal characteristics and of unemployment, wage and house price differentials using pooled cross sections*, „Oxford Bulletin of Economics and Statistics”, 1997, vol. 59

Babetskii I., *Aggregate wage flexibility in selected new EU member states*, CESifo Working Paper, 2007

Bayoumi T., *The formal model of optimum currency areas*, „IMF Staff Papers”, 1994, vol. 41

Bayoumi T., Eichengreen B., *Ever closer to heaven? An optimum currency area index for European countries*, „European Economic Review” 1997, no 41

Bell U., *Labour reallocation during transition: the case of Poland*, ZEW Discussion Paper, Center for European Economic Research, Mannheim 2001

Bentollila S., *Sticky labour in Spanish regions*, „European Economic Review” 1997, no 41

- Borowski J., Polska i UGW: optymalny obszar walutowy?, „Materiały i Studia” NBP 2000, nr 115
- Borkowska S., Regulacja rynku pracy w Polsce a polityka gospodarcza, w: *Deregulacja polskiego rynku pracy*, red. K.W. Frieske, IPISS, Warszawa 2003
- Bover O., Vellila P., Migration in Spain: historical background and current trends, IZA Discussion Paper, Institute for the Study of Labour, Bonn 1999
- Calvo G., Reinhart C., Fear of floating, „Quarterly Journal of Economics”, 2002, no 2
- Corden W., Monetary integration. Essays in international finance, Princeton University, Princeton 1972
- Corsetti G., A modern reconsideration of the theory of optimal currency areas, European Commission Economic Papers, Brussels 2008
- Czarny E., Teoria i praktyka handlu wewnątrzgałęziowego, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa 2002
- Djablik M., Fidrmuc J., Intraindustry trade between the EU and the acceding countries. The importance of foreign direct investment on trade structure, w: J. Christ, P. Mooslechner, *The economic potential of a larger Europe*, Edvard Elgar, 2004
- Employment Outlook 1999, 2004 OECD, Paris 1999, 2004
- Faini R., Venturini A., Migration and growth. The experience of southern Europe, CEPR Discussion Papers, CEPR, London 1994
- Feldman H., How flexible are labour markets in the EU accession countries Poland, Hungary and the Czech Republic?, „Comparative Economic Studies” 2004 vol. 46
- Fidrmuc J., Migration and regional adjustment to asymmetric shocks in transition economies, CPB Discussion Paper, CPB, Hague 2002
- Fleming J., On exchange rate unification, „The Economic Journal” 1971, vol. 81
- Frankel J., Rose A., The endogeneity of the optimum currency area criteria, „NBER Working Paper”, Cambridge 1996
- Garcia-Rubales V., Unemployment in Spain: an analysis of labour mobility and young adult unemployment, Stanford University, Stanford 2000
- Grauwe de P., Economics of monetary union, Oxford University Press, Oxford 2003
- Grubel H., The theory of optimum currency areas, „Canadian Journal of Economics” 1970
- Gumuła W., Socha J., Wojciechowski W., Presja płacowa oraz niedopasowanie strukturalne na rynku pracy w świetle badań NBP, „Materiały i Studia”, NBP, 2007
- Haberler G., The international monetary system: some recent developments and discussions, w: *Approaches to greater flexibility of exchange rates*, ed. G. Halm, Princeton University Press, 1970
- Helpman E., Krugman P., Market structure and foreign trade, The MIT Press, Cambridge Mass., 1985
- Hermann S., Die Osterweiterung der Europäischen Währungsunion unter der Berücksichtigung der Theorie optimaler Währungsräume, Josef Eul Verlag, Köln 2001
- Ingram J., The case for the European monetary integration. Essays in international finance, Princeton University, 1973
- Ishiyama Y., The theory of optimum currency areas, „IMF Staff Papers” 1975, vol. XXII, Washington
- Kawecka-Wyrzykowska E., Lessons from trade liberalization in transition economies: ten years experience and future challenges, Foreign Trade Research Institute, Warszawa 2000
- Kenen P., The theory of optimum currency areas: an eclectic view, w: *Monetary problems of the international economy*, The University of Chicago Press, Chicago & London 1969
- Krugman P., Scale economies. Product differentiation and the pattern of trade, „American Economic Review”, 1980, vol. 70

- Krugman P., Obstfeld M., *International Economics: theory and policy*, Addison Wesley, Boston 2000
- Ładyka W., *Z teorii integracji gospodarczej*, SGH, Warszawa 2000
- Maza A., Villaverde J., A state-space approach to the analysis of economic shocks in Spain, „*Journal of Policy Modelling*” 2007, vol. 29
- McKinnon R., Optimum currency areas, „*The American Economic Review*” 1963, vol. 53
- McKinnon R., Optimum Currency Areas and Key Currencies: Mundell I versus Mundell II, „*Journal of Common Market Studies*” 2004, vol. 42
- Melitz J., The theory of optimum currency areas, trade and adjustment and trade, „*Open Economies Review*” 1996
- Mongelli F., European economic and monetary integration and the optimum currency area theory, *European Commission Economic Papers*, Brussels 2008
- Mongelli F., „New“ views on the optimum currency area theory – what is EMU telling us?, „*ECB Working Paper*” 2002, No 138, ECB, Frankfurt am Main
- Molle W., *Ekonomika integracji europejskiej. Teoria, praktyka, polityka*, Gdańsk 1995
- Moore T., Pentecost T., An investigation into the sources of fluctuation in real and nominal wage rates in eight EU countries: a structural VAR approach, „*Journal of Comparative Economics*” 2006, vol. 34
- Mundell R., A theory of optimum currency areas, „*The American Economic Review*” 1961, vol. 51
- One market, one money, „*European Economy*” 1990, no 44, European Commission, Brussels
- Persson T., Currency unions and trade: how large is the treatment effect?, „*Economic Policy*” 2001
- Radziwiłł A., Walewski M., *Future EMU membership and wage flexibility in selected EU candidate countries*, CASE, Warszawa 2003
- Rose A., One money, one market. Estimating the effect of common currencies on trade, „*Economic Policy*” 2000
- Rose A., Wincoop van E., National Money as a barrier to trade: the real case for currency union, „*American Economic Review*” 2001
- Rose A., Sauernheimer K., *Theorie der Außenwirtschaft*, München 2006
- Sauernheimer K., *Der Euro nach sieben Jahren: Viel Lärm um nichts?, Effizienz, Qualität und Nachhaltigkeit im Gesundheitswesen* 2006
- Tavlas G., The „new“ theory of optimum currency areas, *The World Economy* 1993
- Tower E., Willet T., The theory of optimum currency areas and exchange rate flexibility, „*International Finance Section*” 1976, No 11, Princeton University

The theory of optimal currency areas

Summary

The theory of monetary integration has undergone significant changes during the last decades. Many ideas concerning the separation of optimal currency areas (OCA) have emerged. Although the OCA theory is regarded as incoherent and its respective forms rely on various, sometimes contradictory assumptions, it remains the basic tool

for the analysis on the monetary integration processes in the modern economies. The article is aimed at showing the main streams of the OCA theory and formulating the respective OCA criteria.

The article shows that the OCA conception is not a coherent one and undergoes a constant evolution. The variety of its forms renders it difficult to use it for practical reasons. The study reveals also that it is hard to separate unequivocally an OCA based on the theory. Applying the OCA theory in practice requires therefore a clear quantification of the criteria.