

Urban, Dariusz / Baranowski, Paweł

Geneza i rozwój teorii optymalnego obszaru walutowego

Zeszyty Naukowe Ostrołęckiego Towarzystwa Naukowego 17, 54-68

2003

Artykuł został zdigitalizowany i 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 oraz w kolekcji mazowieckich czasopism regionalnych mazowsze.hist.pl.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

Dariusz Urban
Paweł Baranowski *

Geneza i rozwój teorii optymalnego obszaru walutowego

W literaturze dominuje podejście, w którym uczestnictwo w unii walutowej rozpatrywane jest przez pryzmat spełniania kryteriów z Maastricht. Celem niniejszego opracowania jest przedstawienie alternatywnego podejścia, według którego unia walutowa analizowana może być pod kątem kryteriów optymalnego obszaru walutowego. Autorzy postawili sobie za cel przedstawienie teoretycznych aspektów optymalnego obszaru walutowego oraz praktycznych zagadnień związanych z funkcjonowaniem Unii Gospodarczej i Walutowej.

Lata powojenne były w teorii ekonomii okresem ożywionej dyskusji na temat zalet oraz wad płynnych i sztywnych kursów walutowych. Efektem tych polemik było powstanie teorii optymalnego obszaru walutowego (OOW), która posłużyła jako narzędzie w celu wykazania zalet sztywnego kursu walutowego (Mongelli 2002). Jej twórca, Robert Mundell, wykazał w pionierskiej pracy zalety stosowania stałego kursu walutowego, jak również korzyści i koszty posiadania przez grupę gospodarek wspólnej waluty. Stwierdził m.in.: „jeśli ma miejsce mobilność czynników produkcji pomiędzy granicami krajów, zmienne kursy walutowe stają się niepotrzebne lub wręcz szkodliwe...” (Mundell 1961). Zgodnie z proponowanym przez niego założeniem dwa kraje mogą być członkami unii walutowej (UW) jeśli w obu z nich ma miejsce wysoka mobilność czynników produkcji. Jego rozumowanie opierało się na zjawisku szoków asymetrycznych. W stworzonym na potrzeby teorii OOW uproszczonym modelu dwóch krajów A i B, każda z gospodarek wytwarza jeden rodzaj dobra (dobre różnią się między sobą), wystąpienie szoku asymetrycznego wiąże się ze spadkiem popytu na jedno dobro i wzrostem na drugie. Wysoki popyt na produkty w kraju A prowadzi do wzrostu inflacji, natomiast niski popyt na produkty kraju B do wzrostu stopy bezrobocia. Głównym założeniem modelu jest występowanie lepkich cen i dochodów, oraz negatywne podejście obu krajów w kwestii inflacji i bezrobocia (walka z inflacją i zmniejszanie bezrobocia). Jeśli szok asymetryczny dotyczy krajów, w których występuje zmienny kurs walutowy, dosto-

sowanie opiera się na aprecjacji waluty kraju A i deprecjacji waluty kraju B. W przypadku stałego kursu i mobilności czynników produkcji można uniknąć tego problemu. Przepływ siły roboczej i kapitału do kraju A, który doświadcza zwiększonego popytu spowoduje zmniejszenie ryzyka inflacji w A i bezrobocia w kraju B.

Mundel użył określenia „optymalny” w odniesieniu do utrzymania przez daną gospodarkę pożądanego stanu równowagi wewnętrznej i zewnętrznej. Z kolei pojęcie „obszar” nie ma znaczenia geograficznego lecz dotyczy regionu ekonomicznego (grupy krajów), w którym w oparciu o ten sam poziom technologii i wiedzy wytwarzane są homogeniczne produkty, a gospodarka jako całość w jednakowym stopniu podatna jest na zmiany. Na obszarze tym funkcjonuje jeden bank centralny, który kieruje polityką monetarną przy użyciu stałych kursów walutowych, mimo iż wobec walut zewnętrznych może również stosować kurs płynny. W swojej pionierskiej pracy Mundell skupia się głównie na mobilności czynników produkcji, stwierdza jednak ogólnikowo, że kraje o podobnej strukturze produkcji są lepszymi kandydatami UW niż kraje, których gospodarki pod względem strukturalnym znaczenie się od siebie różnią. Nie precyzuje jednak szczegółowych warunków, których spełnienie pozwala gospodarce czerpać korzyści z przynależności do unii walutowej. Rozwój teorii OOW miał miejsce wraz z przedstawianiem kolejnych kryteriów, których spełnienie w zamyśle twórców predestynowało kraje do czerpania korzyści z przyjęcia wspólnej waluty.

W artykule „Optimum currency areas” McKinnon zaproponował kolejne obok mobilności siły roboczej kryterium OOW. W zasadzie rozwinął idee J. S. Milla, który wykazywał, że tworzenie coraz to nowych walut na świecie zmniejsza użyteczność każdej waluty jako jednostki obrachunkowej i środka wymiany: „zbyt wiele barbarzyństwa jednak wciąż pozostaje w transakcjach cywilizowanych narodów, prawie wszystkie niezależne państwa wybierają zapewnienie narodowości poprzez posiadanie osobnej waluty na swoją niewygodę i swoich sąsiadów”. McKinnon zasugerował, że dla niewielkich gospodarek korzyści z utrzymania własnej waluty rosną jeśli zostanie ona powiązana z inną przez sztywny kurs walutowy. Ponadto przyjął, że wielkość kraju jest negatywnie skorelowana z jego otwartością na handel międzynarodowy. Im ta otwartość jest większa, tym dana gospodarka czerpać może większe korzyści z przyjęcia systemu sztywnych kursów walutowych. Otwartość gospodarki może zostać określona przez stopień integracji handlowej z innymi gospodarkami, udział dóbr i usług będących przedmiotem wymiany do ogółu wytwarzanych i konsumowanych czy też przez

krańcową skłonność do importu lub międzynarodową mobilność kapitału. Im gospodarka jest bardziej otwarta tym silniej zmiany cen na międzynarodowych rynkach przenoszone są bezpośrednio lub pośrednio na ceny krajowe. W takich warunkach dewaluacja może szybko przenosić się na ceny dóbr, koszty życia, co sprawia, że kurs walutowy jako mechanizm dostosowawczy traci na znaczeniu. McKinnon określił optymalną wielkość obszaru walutowego wyjaśniając wpływ otwartości na gospodarkę. Stwierdził, że jeśli export dominuje w produkcji krajowej (gospodarka otwarta) optymalny jest system stałego kursu walutowego. W przypadku gospodarki zamkniętej preferowany powinien być kurs płynny. „Jeśli brać pod uwagę gospodarki otwarte i zamknięte to system zmiennych kursów walutowych wydaje się mniej efektywny jako instrument utrzymywania równowagi zewnętrznej i bardziej szkodliwy ze względu na niekorzystny wpływ na poziom stabilności cen krajowych” (McKinnon 1963).

Kennen z kolei (Kennen 1969) położył nacisk na znaczenie zdywersyfikowanej struktury produkcji. Zdywersyfikowana struktura gospodarki redukuje potrzebę zmian dostosowawczych „terms of trade” przy użyciu kursu walutowego. Im bardziej zróżnicowana struktura gospodarek, tym łatwiej jest zrezygnować z własnej waluty i czerpać korzyści z uczestnictwa w unii walutowej. Zasugerował, że szoki asymetryczne nie dotyczą gospodarki jako całości ale raczej jednego lub kilku wybranych sektorów gospodarki. Im więc większe jest zróżnicowanie struktury produkcji, tym mniejsze reperkusje związane z wystąpieniem tego zjawiska, a w związku z tym mniejsza skłonność do zmiany kursu walutowego. Zwrócił również uwagę na konieczność integracji fiskalnej między państwami unii monetarnej. Kraje uczestniczące w ponadnarodowym systemie transferów finansowych, który umożliwia przekazywanie środków finansowych do krajów doświadczających kryzysów gospodarczych dzięki integracji fiskalnej mogą łatwiej się do takich szoków przygotowywać. W podobnym tonie wypowiadał się Ingram (1962), który zauważył, iż integracja finansowa może zredukować potrzebę zmian kursu walutowego jako mechanizmu dostosowawczego. Integracja pozwala na przepływy finansowe pomiędzy gospodarkami zgodnie z aktualnym zapotrzebowaniem. W przypadku głębokiej integracji nawet niewielkie zmiany oprocentowania mogą powodować przepływ kapitału między krajami. Pozwala to zmniejszać różnice w oprocentowaniu pomiędzy krajami przyczyniając się do efektywniejszej alokacji zasobów. Kolejnym czynnikiem niezbędnym do zaistnienia OOW jest zdaniem Mintza (Mintz 1970) integracja polityczna. Polityczna wola integracji jest postrzegana przez niego jako najważniejszy warunek wprowadzenia wspólnej

waluty. Funkcjonowanie unii walutowej natomiast wymaga odpowiedniej kompatybilności w dziedzinie preferencji co do wzrostu gospodarczego, inflacji, bezrobocia i umiejętności wspólnego określania celów. Jego wniosek znajduje poparcie w badaniach Cohena (Cohen 1993), w których autor analizując istniejące unie walutowe wykazał, że ekonomiczne kryteria zdominowane były przez czynniki polityczne.

Podobieństwo wskaźników inflacji zaproponowane przez Fleminga (Fleming 1971) jest kolejnym kryterium, którego spełnienie predestynuje kraj do uczestnictwa w unii walutowej. Autor sugerował, że jeśli kraje charakteryzują się niskimi i podobnymi wskaźnikami inflacji, to „terms of trade” są między nimi w miarę stabilne. To z kolei przyczynia się do bardziej zrównoważonej wymiany pieniężnej i handlu redukując presję na zmiany dostosowawcze kursu walutowego. Z drugiej jednak strony nie wszystkie różnice w poziomie inflacji sprawiają problemy. Proces konwergencji może prowadzić do efektu Balassy-Samuelsona. Niektórzy autorzy, a wśród nich Eichengreen (Eichengreen 1990) proponują, aby nie zwracać uwagi na bezwzględne wielkości inflacji w poszczególnych krajach, ale raczej na różnice we fluktuacjach inflacji pomiędzy krajami.

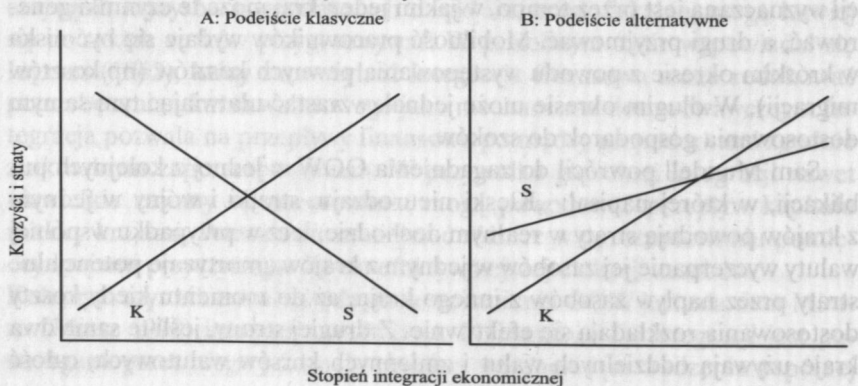
Do zagadnienia mobilności czynników produkcji jako kryterium uczestnictwa w unii walutowej zaproponowanego przez Mundella powrócił w opracowaniu Corden (Corden 1972). Zauważył on mianowicie, że wysoki stopień integracji gospodarek może zredukować potrzebę zmiany cen i nominalnego kursu walutowego pomiędzy krajami w odpowiedzi na pojawiające się zakłócenia gospodarcze. Teoria handlu zakłada, że mobilność czynników pozwala na efektywną alokację produkcji w obrębie strefy wolnego handlu. Owa mobilność może być nieznaczna na początku, a jej efekty widoczne dopiero w długim okresie. Mobilność fizycznych czynników produkcji wyznaczana jest przez tempo, w jakim jeden kraj może te czynniki generować, a drugi przyjmować. Mobilność pracowników wydaje się być niska w krótkim okresie z powodu występowania pewnych kosztów (np. kosztów migracji). W długim okresie może jednak wzrastać ułatwiając tym samym dostosowania gospodarek do szoków.

Sam Mundell powrócił do zagadnienia OOW w jednej z kolejnych publikacji, w której napisał: „Kłęski nieurodzaju, strajki i wojny w jednym z krajów powodują straty w realnym dochodzie, lecz w przypadku wspólnej waluty wyczerpanie jej zasobów w jednym z krajów amortyzuje potencjalne straty przez napływ zasobów z innego kraju, aż do momentu kiedy koszty dostosowania rozkładają się efektywnie. Z drugiej strony, jeśli te same dwa kraje używają oddzielnych walut i zmiennych kursów walutowych, całość

strat musi zostać pokryta tylko przez jeden kraj, wspólna waluta nie może służyć jedemu krajowi jako absorber szoków, ponadto dumping i niewymienialne waluty są na rynkach międzynarodowych przedmiotem ataków spekulacyjnych nastawionych na ich deprecjację” (Mundell 1973)

Niektórzy autorzy jak Frankel i Rose (Frankel, Rose 1996) kwestionują egzogeniczność kryteriów zaproponowanych wyżej. Rozważają oni możliwość, że kraje nie spełniają niektórych z powyższych kryteriów ex ante ale są w stanie to zrobić ex post, kiedy utworzona zostaje unia walutowa. Dowodzą, iż istnienie UW zwiększa mobilność czynników i handel. Ścisłejsza współpraca w dziedzinie handlu może w konsekwencji przyczyniać się do konwergencji cykli koniunkturalnych. Podobne cykle koniunkturalne tworzą z kolei dobre warunki do integracji polityk gospodarczych i utworzenia unii walutowej. Jednak pogląd ten nie jest jednoznacznie podzielany w literaturze przedmiotu. Krugman (1993) zauważa, że wraz z większą integracją w dziedzinie handlu ma miejsce specjalizacja krajów. „Teoria i praktyka USA dowodzi, iż regiony wchodzące w skład unii ekonomicznej specjalizują się coraz bardziej w produkcji, co powoduje, iż stają się bardziej podatne na specyficzne rodzaje wstrząsów. Nie są one w stanie na nie reagować przy odgórnej polityce monetarnej i kursowej”. (Krugman 1993). Pogląd ten podzielają również Frankel (Frankel 1999) i Eichengreen (Eichengreen 1992), którzy zauważają, że nawet odnosząca sukcesy unia monetarna wraz z upływem czasu może tracić atrybuty optymalnego obszaru walutowego wskutek coraz większej specjalizacji produkcyjnej regionów. Te odmienne oczekiwania co do przyszłości unii walutowej w aspekcie optymalnego obszaru walutowego prowadzą do dwóch rozbieżnych podejść w kwestii kosztów uczestnictwa. Można je zilustrować w sposób przedstawiony na rys.1.

Rys.1. Koszty i korzyści uczestnictwa w OOW.



Generalnie panuje przekonanie, że korzyści unii walutowej są dodatnio skorelowane ze stopniem integracji, jak przedstawione to zostało na rys.1. przez krzywą K. Natomiast w kwestii zależności pomiędzy udziałem w unii walutowej a potencjalnymi stratami nie ma zgodności, co znajduje odzwierciedlenie w różnym przebiegu krzywej S na rys. Klasyyczna teoria OOW zakłada istnienie ujemnej korelacji, podczas, gdy podejście alternatywne przewiduje zależność dodatnią. Mimo to nadal jest możliwe, że korzyści z integracji przywyszą koszty z nią związane jeśli linia K jest bardziej stroma niż S. Jednak w tym przypadku potencjalne korzyści uczestnictwa w unii walutowej są znacznie mniejsze. Zagadnienie korzyści i kosztów uczestnictwa w unii walutowej zostało rozszerzone m.in. przez Mongelliego (Mongelli 2002). W artykule „New views on the optimum currency area theory: what is Emu telling us?” wskazuje na następujące korzyści z przynależności do unii walutowej:

- * Korzyści wynikające z poprawy efektywności mikroekonomicznej. Są one spowodowane wzrostem użyteczności wspólnej waluty jako środka wymiany, jednostki obrachunkowej i miernika wartości, która to użyteczność wzrasta wraz ze zwiększaniem się terytorialnym unii walutowej, a to za sprawą tzw. efektów sieci (network externality). Korzystanie z jednej waluty przyczynia się także do przejrzystości cenowej i wzmacniania konkurencyjności jak również do zmniejszania kosztów transakcyjnych¹, gdyż nie jest już konieczne zabezpieczanie transakcji przed zmianą kursu walutowego. Oszczędności z tytułu kosztów transakcyjnych są tym większe im silniej nowa waluta stymuluje handel a ponadto powodują one lepszą alokację zasobów.

- * Korzyści wynikające z poprawy stabilności makroekonomicznej i szybego wzrostu. Stabilność cenowa oraz dostęp szerszych i bardziej efektywnych rynków finansowych poprawia dostępność środków finansowych. Kraje, które w przeszłości doświadczały wysokiej inflacji mogą korzystać z niskiej inflacji na obszarze walutowym, a ich gospodarki mogą w mniejszym stopniu podlegać wahaniom produkcji i bezrobocia.

- * Korzyści będące wynikiem pozytywnych efektów zewnętrznych spowodowanych przede wszystkim oszczędnościami kosztów transakcyjnych na skutek szerszej cyrkulacji tej samej waluty, redukcją rezerw potrzebnych na zabezpieczenia kursu walutowego oraz wpływów finansowych z renty menniczej.

Z kolei główne koszty uczestnictwa w unii walutowej związane są z:

- * Pogorszeniem się efektywności mikroekonomicznej wskutek wydatków związanych z wprowadzeniem nowej waluty, do których zaliczyć moż-

na koszty zmiany oprogramowania, koszty przeliczenia i zamiany transakcji, przystosowania bankomatów itp. Na pierwszym miejscu należy jednak zwrócić uwagę na pogorszenie konkurencyjności gospodarki w stosunku do pozostałych członków unii, które może mieć miejsce przy ustaleniu niewłaściwego parytetu wymiany. Możliwe jest również utrzymywanie się deficytu w obrotach do momentu dostosowania się poziomu cen i dochodów panujących w pozostałych krajach. Wprowadzenie jednej waluty wymaga stworzenia instytucji ponadnarodowej, co powoduje wzrost kosztów administracyjnych. Państwo traci także przychody związane z emitowaniem waluty czyli tzw. seniorat.

* Utratą przez państwo jednego z mechanizmów oddziaływania na gospodarkę jakim jest polityka monetarna. Jeśli w jednym z krajów panują wyższe ceny a płace są bardziej sztywne niż u pozostałych partnerów w unii walutowej to niskiej inflacji może towarzyszyć wzrost bezrobocia strukturalnego, o ile nie zostaną wprowadzone reformy zmniejszające sztywność cen i płac. Rządy tracą także możliwość przesuwania na przyszłość spłaty zadłużenia „inflation away” - a w związku z nałożeniem wspólnych ograniczeń fiskalnych zmniejsza się możliwość prowadzenia całkowicie niezależnej polityki fiskalnej. Ograniczenia te mogą uderzać bardziej w kraje z wysokim deficytem. W dodatku brak porozumień na szczeblu ponadnarodowym w zakresie podziału ryzyka, które mogłyby pomóc w przypadku występowania szoków asymetrycznych.

* Wystąpieniem negatywnych efektów zewnętrznych. Przykładem może być utrzymywanie przez jeden z krajów znaczącego i trwałego deficytu budżetowego, zwiększania długu publicznego co może przyczynić się do pieniężnych perturbacji na całym obszarze unii walutowej, wynikających z konieczności jego spłacenia. Może to stwarzać presję na stopy procentowe i powodować ograniczenie zaufania między uczestnikami ugrupowania. W zaistniałej sytuacji koszty ponoszą wszystkie kraje, szczególnie jednak te, które wcześniej posiadały stabilną walutę.

Funkcjonowanie unii walutowych na świecie

Tematyka z zakresu OOW mimo upływu lat budzi zainteresowanie ekonomistów, a to głównie za sprawą już istniejących i nowo powstających unii monetarnych. Świadczą o tym ostatnie opracowania m.in.: Buiter (1999), Frankel (1999), Goldberg (1999), Rose Engels (2001), Alesina Barro Tenreiro (2002), Hawkins (2002), McKinnon (2001), Horvath Komarek (2002), Valentinyi (2001), Mongelli (2002), Firdmuc (2001). Efektem ostatnich lat po-

lemik jest zaproponowanie kolejnego kryterium, którego spełnienie kwalifikuje kraj do grona unii walutowej. Tym kryterium jest podobieństwo wskaźników inflacji oraz stopnia integracji polityk (Dixit 2000). Z jednej strony bowiem różnice w poziomie inflacji powodują utratę konkurencyjności gospodarek z wysoką inflacją, co wymaga zastosowania mechanizmów dostosowawczych, z drugiej strony wysoki poziom integracji polityk jeszcze przed utworzeniem unii walutowej przyczynia się w późniejszym czasie do obniżenia kosztów jej funkcjonowania.

Tab.1. Istniejące poza Europą unie walutowe

Unia monetarna	Waluta	Bank centralny
Eastern Caribbean Currency Area (1950)	Dolar wschodniokaraibski, związany od 1976 z dolarem amerykańskim (wcześniej z GDP)	Eastern Caribbean Currency Authority (1950-82) Eastern Caribbean Central Bank (1983)
Central African Economic and Monetary Community (1945)	Frank związany z EUR*	Banque des Etats de L'Afrique
West African Economic and Monetary Union (1945)	Frank związany z EUR**	Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest

*, ** nazywane strefą franka CFA

Źródło: R. Horváth L.Komárek, Optimum Currency Area Theory: A Framework for Discussion about Monetary Integration, Warwick Economic Research Paper No 647, August 2002.

Analiza danych z tablic pozwala zauważyć, że unie walutowe są w rzeczywistości gospodarczej zjawiskiem zyskującym na znaczeniu, co skłania do zastanowienia się, jakie są cechy gospodarek krajów przynależących do unii monetarnych oraz czy spełniają one założenia OOW. Zadania tego podjęli się Rose i Engles (Rose i Engles 2001). Wykazali oni, iż członkowie unii walutowych są krajami biedniejszymi i mniejszymi niż pozostałe kraje, nie należące do unii walutowych. Przynależność do unii walutowej wiąże się też z niższą i bardziej stabilną inflacją. Kraje- członkowie unii walutowych mają bardziej otwarte gospodarki niż kraje posiadające własną walutę. Udział eksportu i importu w PKB tych krajów jest procentowo większy, istotny statystycznie i ważny ekonomicznie. Autorzy zwracają uwagę, że w przypadku krajów należących do unii walutowych eksport bezcłowy jest niższy a import wyższy niż w krajach, które posługują się własną walutą. Obszary unii walutowych są bardziej otwarte na przepływ kapitału i bezpośrednie inwestycje zagraniczne. To samo dotyczy przepływu dóbr i usług. Kraje przynależące do unii walutowych to przeważenie gospodarki małe, o których wiadomo, że są bardziej otwarte niż gospodarki dużych krajów, z cze-

go wynika systematyczny wzrost handlu pomiędzy tymi krajami.

Tab.2. Planowane unie walutowe na świecie

Potencjalne unie walutowe	Kraje	Szczegóły
Wschodnia Afryka	Kenia, Tanzania, Uganda	Kraje na podstawie porozumienia z 1999 powołały do życia unię ekonomiczną i monetarną, która ma na celu ożywienie poprzedniej unii walutowej
Zachodnia Afryka	Benin, Burkina Faso, Gwinea Bissau, Nigeria, Wybrzeże Kości Słoniowej, Senegal, Togo(kraje ECOWAS) + Ghana, Gambia, Gwinea, Liberia, Nigeria i Sierra Leone	W kwietniu 2000 roku kraje zadeklarowały gotowość poszerzenia unii monetarnej, która wejdzie w życie w 2004 roku.
Zatoka Perska	Bahrajn, Katar, Kuwejt, Oman, Arabia Saudyjska, Zjednoczone Emiraty Arabskie	Planowana unia ma wejść w życie w 2010 roku z walutą związaną z USD, której nazwa brzmi „Gulf dinar”
Azja	ASEAN: Brunei, Birm, Kambodża, Indonezja, Filipiny, Singapur, Tajlandia, Wietnam	Liderzy ASEAN wyrazili poparcie projektowi oszacowania wykonalności „ASEAN Currency”
Australia i Nowa Zelandia	Integracja monetarna obu krajów lub też przyjęcie dolara australijskiego przez Nową Zelandię	Toczy się dyskusja na temat „Anzac dollar”
Ameryka Południowa	MERCOSUR: Argentyna, Brazylia, Paragwaj, Urugwaj oraz Boliwia i Chile.	W grę wchodzi przyjęcie jako wspólnej waluty dolara amerykańskiego albo ustanowienie waluty regionalnej
Ameryka Północna	NAFTA Kanada USA Meksyk	Proponowane jest wprowadzenie „AMERO” lub „NAFTA dollar”

Źródło: R. Horváth L.Komárek, Optimum Currency Area Theory: A Framework for Discussion about Monetary Integration, Warwick Economic Research Paper No 647, August 2002.

Ponadto autorzy dowodzą, że kraje o wspólnej walucie są bardziej podatne na wpływy międzynarodowe niż kraje posiadające własną walutę, a ich gospodarki nie wykazują większej specjalizacji. Autorzy na podstawie modelu ekonometrycznego wykazują, iż nawet po wyeliminowaniu takich zmiennych jak wielkość krajów i dzielące je odległości, pomiędzy wielkością handlu i posiadaniem przez dwa kraje wspólnej waluty występuje silna zależność. Handel w przypadku krajów należących do unii walutowej jest o ok. 285% większy niż w przypadku krajów z własnymi walutami. Autorzy oceniając wyniki badań ekonometrycznych stwierdzają, że w przypadku

krajów używających tej samej waluty mają miejsce mniejsze wahania realnego kursu walutowego w krótkim okresie- wydaje się, więc, iż przynależność do unii walutowej jest związana z bardziej stabilniejszym kursem waluty. Gospodarki krajów należących do strefy walutowej cechują się większą synchronizacją cykli gospodarczych, występująca korelacja jest większa niż w przypadku krajów z własnymi walutami. O ile jednak statystycznie i ekonomicznie zależność ta jest znacząca o tyle jej wielkość rzeczywista jest niewielka.

W nieco odmienny sposób do analizy cech krajów uczestniczących w unii walutowej podeszli Alesina i Barro (Alesina, Barro 2002), przedstawiając model zależności pomiędzy krajem przejmującym walutę lub też dołączającym do utworzonej wcześniej strefy walutowej a krajem dawcą (anchor country)². Model pokazuje, że kraje o niskiej dyscyplinie w zakresie polityki monetarnej zyskują więcej, jeśli zrezygnują z własnej waluty i przejmą walutę kraju, który ma w tej materii większe doświadczenie i który zobowiązuje się do optymalnego prowadzenia tej polityki. Zobowiązanie to może być lepiej wypełnione jeśli kraj-kotwica ma dużą gospodarkę, a kraj-klient jest krajem o stosunkowo niewielkiej gospodarce. Kraje małe generalnie korzystają bardziej z rezygnacji z własnej waluty, korzyści rosną wraz ze wzrostem wielkości gospodarki kraju-dawcy waluty. Prawdopodobieństwo przejścia waluty innego kraju wzrasta, jeśli kraj ten jest blisko położony, mieszkańcy posługują się tym samym językiem, oraz istnieją historyczne powiązania gospodarcze i zależności. Ci sami autorzy wskazują na cechy krajów, które powinny ze względu na rachunek ekonomiczny przynależeć do unii walutowych. Są nimi: brak zdolności do samodzielnego utrzymania stabilności monetarnej, podobne i skorelowane w czasie problemy gospodarcze z tymi, których doświadcza obszar wspólnej waluty, niewielki obszar terytorialny i wysoka zależność od handlu zagranicznego, bliskie położenie względem potencjalnego obszaru walutowego oraz duży udział handlu z nim w całości wymiany handlowej. Przedstawione cechy gospodarek tworzą warunki, na jakich kraj może uczestniczyć w unii walutowej. Część z nich - jak to zostało zaznaczone wyżej- może być spełniona dopiero po ich wstąpieniu do unii.

Unia Gospodarcza i Walutowa w świetle kryteriów Optymalnego Obszaru Walutowego

Celem niniejszych rozważań ma być ocena czy i w jakim stopniu UGiW (EMU) spełnia kryteria OOW. Europejska Unia Gospodarcza i Walutowa jest nie tylko przykładem najbardziej zaawansowanego integracyjnie przedsięwzięcia finansowego, ale przede wszystkim częścią trwającego od dłuższego czasu politycznego i gospodarczego procesu jednoczenia się Europy.

W tej kwestii ekonomiści wydają się mieć jednoznaczne zdanie: EMU nie jest przykładem optymalnego obszaru walutowego. Rozbieżności pojawiają się, gdy dyskusja zmierza do określenia, w jakim stopniu można uznać, że spełnione są poszczególne kryteria. Opierając się na opracowaniach OECD (1999), Komisji Europejskiej (1999) a także Buiter (1999), Valentiny (2001) Mongelli (2002) ukazane zostaną po kolei kryteria OOW z punktu widzenia strefy Euro.

W kwestii elastyczności płac i cen panuje ogólne przekonanie, iż w krajach UGiW płynność jest niska głównie za sprawą powolnego wprowadzania w życie założeń Programu Wspólnego Rynku, znoszenia barier pozataryfowych w handlu wewnętrznym i zewnętrznym oraz opóźnień w zaniechaniu pomocy państwa skierowanej do niektórych sektorów gospodarki. Słabo rozwinięta konkurencja rynkowa jest wynikiem istnienia struktur monopolistycznych wspieranych przez państwo. Mimo widocznej poprawy na rynkach europejskich płace nadal są dość sztywne co wpływa częściowo na brak płynności cenowych. Płace wykazują słabe dostosowanie do warunków gospodarczych kryzysów, co jest wynikiem działania związków zawodowych, płac minimalnych oraz porozumień w zakresie zatrudnienia. Ostatnie badania wykazują na istnienie zależności pomiędzy rynkami towarów i rynkiem pracy: kraje o silniej uregulowanym rynku mają tendencje do silniejszej ochrony rynku pracy i zatrudnienia. Rozwiązaniem jest przeprowadzenie reform strukturalnych, które wzmocniłyby zależności pomiędzy elastycznością płac i cen umożliwiając ich szybsze dostosowywanie się do zmian.

Integracja rynku pracy ma wyjątkowe znaczenie w przypadku występowania szoków, bowiem mobilność pracowników może być pierwszym mechanizmem łagodzącym jego skutki. Jednakże liczne opracowania wykazują, że mobilność siły roboczej w Europie jest dwa, trzy razy mniejsza niż w USA. Ze względu na niską mobilność pomiędzy krajami, zmiany wielkości bezrobocia wydają się być stałe. Główne czynniki to: nieujednolicony system ochrony społecznej, wysokie koszty legalnego zdobycia statusu rezydenta, brak jednolitego systemu uznawania kwalifikacji oraz słabo rozwinięty rynek mieszkaniowy. Ponadto za sprawą procesu konwergencji zmniejszeniu uległa różnica w dochodzie per capita między krajami członkowskimi, co może stanowić czynnik zniechęcający pracowników do migracji. Nie bez znaczenia są tutaj również czynniki kulturowe.

Mimo, iż integracja rynków czynników produkcji oraz rynków finansowych uległa przyspieszeniu po wprowadzeniu Euro - o czym świadczyć może wzrost bezpośrednich inwestycji zagranicznych, to jednak rynki te są słabiej rozwinięte od swoich odpowiedników w USA. Szacuje się, że w krajach członkowskich znaczące utrudnienia w dostępie do rynku występują w sektorach odpowiedzialnych za wytwarzanie około 50% PKB. Jeśli cho-

dzi o stopień otwartości mierzony przez wskaźnik eksport import do PKB, jest on dość wysoki we wszystkich krajach ze średnią 40%PKB. Wprowadzenie wspólnej waluty powoduje większą liberalizację cen, co w połączeniu z wprowadzaniem zasad jednolitego rynku przyczynia się do kreacji handlu między krajami.

W kwestii dywersyfikacji struktury produkcji i konsumpcji badania wskazują, iż jest ona bardziej homogeniczna niż w przypadku USA. Kraje produkują niewielkie ilości różnych dóbr i usług, a ich struktury konsumpcji cechuje znaczne podobieństwo co sprawia, że są one w mniejszym stopniu narażone na szoki asymetryczne.

Jeśli natomiast pod uwagę brać podobieństwo wskaźników inflacji to w przypadku krajów Unii Gospodarczej i Walutowej mimo występowania pewnych specyficznych dla kraju odchyleń są one bardzo zbliżone. Występowanie stałych, ale niewielkich różnic jest akceptowalne ze względu na proces konwergencji i związany z nim efekt Balassy-Samuelsona.

Przyjmując za wyznacznik wypełnienia kolejnego warunku, a mianowicie integracji fiskalnej fakt spełnienia przez kraje członkowskie UGiW kryteriów z Maastricht, to należy stwierdzić, iż w tej dziedzinie kraje spełniają kryterium OOW. Ponadto istnieją przesłanki aby sądzić, że przez harmonizację prawa w zakresie podatków i wydatków fiskalnych ma miejsce pogłębianie integracji fiskalnej. Biorąc natomiast pod uwagę stabilizację fiskalną, należy zauważyć, że dzięki wprowadzeniu postanowień Paktu na rzecz Stabilności i Rozwoju, budżety krajów członkowskich są w stanie wytrzymać poważne zaburzenia. Jeśli za trzeci punkt widzenia na kwestię integracji fiskalnej przyjąć podział ryzyka przez organ ponadnarodowy (np. budżet federalny jak ma to miejsce w USA) to okazuje się, iż warunek ten nie jest spełniony, gdyż takowy organ w przypadku EMU nie istnieje. Mimo brania pod uwagę takich czynników jak troska o dyscyplinę fiskalną i używanie krajowych stabilizatorów koniunktury, które to mechanizmy mogą stanowić substytut dla organu ponadnarodowego, o którym mowa jest wyżej, to jednak w przypadku wystąpienia w przyszłości szoków asymetrycznych (np. na skutek wzrastającej specjalizacji) brak ponadnarodowego budżetu może pociągnąć za sobą znaczne koszty.

Traktując uzgodnienia pomiędzy krajami członkowskimi w dziedzinie stabilizacji inflacji, deficytu budżetowego oraz stóp procentowych jako wyznacznik integracji politycznej należy zauważyć, że w tej dziedzinie postęp jaki zanotowały kraje UGiW jest zadowalający. Natomiast zakładając, że w najbliższej przyszłości UGiW przekształcać się będzie z grupy suwerennych krajów posługujących się wspólną walutą w jedno państwo w tradycyjnym tego słowa znaczeniu, wymagany będzie zapewne wyższy stopień integracji politycznej, która pozwoliłaby na silniejszą koordynację polityk.

Ostatnim kryterium z punktu widzenia którego należy oceniać EMU

jest synchronizacja cykli koniunkturalnych. Wyniki badań Bayoumi i Eichengreen (Bayoumi i Eichengreen 1996) wskazują na istnienie korelacji między kryzysami gospodarczymi w Niemczech, Austrii, Danii, Francji i krajach Beneluksu. Nie można tego jednak powiedzieć o pozostałych krajach: Wielkiej Brytanii, Irlandii, Grecji, Portugalii, Hiszpanii, Włoszech, Finlandii i Szwecji. Kiedy jednak porównamy ją z korelacją pomiędzy regionami USA okazuje się, że jest on od niej słabsza. Z kolei Kouparitas (Kouparitas 1999) analizując kraje strefy Euro z wyłączeniem Grecji - z punktu widzenia zgodności cykli koniunkturalnych wykazał, że tylko 9 z nich, bez Irlandii i Finlandii, tworzy optymalny obszar walutowy.

Biorąc całościowo pod uwagę wszystkie kryteria OOW nie można jednoznacznie stwierdzić, że EMU jest optymalnym obszarem walutowym lub też, że nim nie jest. Niektóre z nich wskazują, że EMU w obecnym kształcie jest nie tylko formacją niejednorodną, ale co ważniejsze składającą się z widocznych grup. Można jedynie rozważać, które z warunków teorii OOW spełnione są w większym, a które w mniejszym stopniu. Jednak jest wysoce prawdopodobne, że kraje spełnią kryteria przynależności *ex post* a niekoniecznie *ex ante*. Bliższe powiązania ekonomiczne między krajami implikują bowiem zwiększenie wymiany handlowej oraz ujednolicenie w czasie przebiegu cykli koniunkturalnych czyli dwóch kluczowych kryteriów OOW. Ma to również ogromne implikacje dla krajów aspirujących do członkostwa. Oznacza bowiem, iż nawet jeśli któryś z warunków nie jest spełniany przez dany kraj, może on mimo to oczekiwać korzyści z przyjęcia wspólnej waluty, zwłaszcza jeśli dołącza do dobrze prosperujących gospodarek.

Podsumowanie

W opracowaniu przedstawione zostały geneza i rozwój teorii optymalnego obszaru walutowego Roberta Mundella. Koncepcja ta była wykorzystana przy pracach nad stworzeniem Unii Gospodarczej i Walutowej. Analiza przedstawiona powyżej nie odpowiada jednoznacznie na pytanie, czy obecna strefa Euro tworzy optymalny obszar walutowy. Wykazane zostało jednak, że założenia teorii optymalnego obszaru walutowego w rozumieniu autorów teorii nie są w całości spełnione w przypadku UGiW, która stanowić może punkt odniesienia porównań ze względu na najsilniej rozwinięty proces integracyjny. Podobnie jak w przypadku koncepcji rynku doskonałego, podobnie i tutaj można jedynie dyskutować jak daleko unia walutowa tworzona przez kraje strefy Euro odbiega od wzorca zaproponowanego przez twórców teorii OOW.

Bibliografia

1. Alesina A., Barro R., Tenreyro S., Optimal Currency Areas, NBER Working Paper no 9072, Cambridge 2002.
2. Buiter W., The EMU and the NAMU: What is the Case for North American Monetary Union?, Canadian Public Policy-Analyse De Politiques, vol. XXV, 1999 NO.3.
3. Bunyaratavej K., The Optimum currency Area Index for the European Union Enlargement,
4. Cohen B., Beyond EMU: The Problem of Sustainability, Economic and Politics, 5, 1993.
5. Corden W., "Monetary Integration, Essays in International Finance," International Finance Section No. 93, Princeton University, Department of Economics 1972.
6. De Grauwe P., The Economics of Monetary Integration, Oxford University Press, 1997
7. Dixit A., A Repeated Game Model of Monetary Union, Economic Journal 110, October 2000.
8. Eichengreen B., One Money for Europe? Lessons from The U. S. Currency Union, Economic Policy: a European Forum, Vol. 5, No. 1, 1990.
9. Eichengreen B., Should the Maastricht Treaty Be Saved? Princeton Studies In International Finance, Princeton University. No. 74. December 1992.
10. Fidrmuc J., The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria, Intraindustry Trade, and EMU Enlargement, Submitted to the Annual Meeting of the Austrian Economic Association, Graz, May 17-18 2001.
11. Fleming M., On Exchange Rate Unification, The Economic Journal, Vol. 81, 1971.
12. Frankel J., No single Currency Regime is Right for all Countries or at All Times, Princeton Essays in International Finance, No. 215, August 1999.
13. Frankel J., Rose A., The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria, The Economic Journal, Vol. 108, no. 449 (July 1998)
14. Goldberg L., Is Optimum Currency Area Theory Irrelevant for Economies in Transition? w: R.J. Sweeney, C. Wihlborg, T.D. Willet, Exchange Rate Policies for Emerging Market Economies, Wesciew Press, 1999.
15. Hawkins J., Financial Aspects of Regional Currency Areas, Material konferencyjny Santiago, Chile 2002.
16. Horvath R. Komrek L., Optimum Currency Area Theory: A Framework for Discussion about Monetary Integration, Warwick Economic Research Paper No 647, August 2002.

17. Ingram J., *Regional Payments Mechanisms: The Case of Puerto Rico*, University of North Carolina Press 1962.
18. Kenen R., *The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View* w: Mundell R. Swoboda A., *Monetary Problems of the International Economy*, The University of Chicago Press, Chicago, 1969.
19. Kouparitsas M., *Is EMU a viable common currency area ? A VAR analysis of regional business cycles*, *Economic Perspectives* 4/1999, Federal Reserve Bank of Chicago.
20. Krugman P., *Lessons of Massachusetts for EMU*, w: F. Torres F. Giavazzi, *Adjustment and growth in the European Monetary Union*, Cambridge University Press 1993.
21. McKinnon R., *Optimum Currency Areas Revisited*, Paper for presentation at the conference: *When is a National Currency a Luxury?* 16-17 March 2001.
22. McKinnon R., *Optimum Currency Areas*, *American Economic Review*, vol. 53, 1963
23. Mintz N., *Monetary Union and Economic Integration*, *The Bulletin*, New York University, April 1970.
24. Mongelli F., *New views on the optimum currency area theory: what is Emu telling us?*, *ECB Working Paper No. 138*, April 2002.
25. Mundell R., *A Theory of Optimum Currency Areas*, *American Economic Review*, vol. 51, 1961.
26. Mundell R., *Uncommon Arguments for Common Currencies*, w: Johnson H., Swoboda A., *The Economics of Common Currencies*, Allen and Unwin, 1973.
27. Rose A. Engels C., *Currency Unions and International Integration*, *NBER Working Paper no 7872*, Cambridge 2000.
28. Stanoeva G., *The Theory of Optimum Currency Areas: an Application to Ten Central and East European Countries*, Bordeaux.
29. Valentinyi A., *Optimum Currency Areas and the European Experience*, *International Monetary Theory and Policy*, AE247/347, Autumn 2001

** Katedra Gospodarki Światowej
Instytut Ekonomii Uniwersytet Łódzki*