

Barbara Kurkowiak

Międzynarodowa pozycja euro : bilans dziesięciu lat istnienia wspólnego pieniądza

Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania 13, 51-65

2009

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.

Barbara Kurkowiak

MIĘDZYNARODOWA POZYCJA EURO – BILANS DZIESIĘCIU LAT ISTNIENIA WSPÓLNEGO PIENIĄDZA

Wprowadzenie

W maju 2008 roku minęło dziesięć lat od podjęcia przez instytucje Unii Europejskiej (UE) decyzji o przejściu do ostatniego etapu budowy unii gospodarczo-walutowej (UGW) i tym samym zastąpieniu z dniem 1 stycznia 1999 roku walut narodowych 11 państw członkowskich wspólnym pieniądzem – euro¹. W roku 2001 do strefy euro dołączyła Grecja, w 2007 roku pierwsze z nowych państw członkowskich – Słowenia, następnie w 2008 roku Cypr i Malta, a na początku 2009 roku przystąpiła do niej Słowacja.

Miniona dekada jest zatem dostateczną podstawą do oceny kształtowania się dotychczasowej pozycji euro jako waluty międzynarodowej. Z uwagi na postępujący proces rozszerzania obszaru wspólnego pieniądza, zagadnienie to jest również istotne dla gospodarek nowych państw członkowskich UE. Konsekwencją tego przedsięwzięcia jest bowiem ewolucja pozycji euro na arenie międzynarodowej, która powinna odzwierciedlać wzrost znaczenia gospodarczego i umocnienia ekonomicznego strefy euro jako całości. Przedmiotem artykułu jest więc ocena uwarunkowań i obecnej pozycji euro jako pieniądza międzynarodowego.

¹ Waluta euro w 1999 r. stała się oficjalną walutą księgowania w początkowo jedenastu państwach Unii Europejskiej, a w obiegu gotówkowym znalazła się od 1.01.2002 r.

1. Pojęcie i funkcje waluty międzynarodowej

Mianem waluty międzynarodowej można określić taką, której zastosowanie jako miernika wartości, środka płatniczego i akumulacji wykracza poza granice państwa lub – ogólniej – obszaru jej obowiązywania. Jednocześnie potencjalna międzynarodowa pozycja pieniądza jest kształtowana przez cechy obszaru jego emisji, takie jak²:

- rozmiar gospodarki,
- stopień otwartości gospodarczej (wolumen i strukturę zagranicznej wymiany handlowej),
- wielkość oraz stopień płynności i efektywności rynku finansowego,
- stopień stabilności makroekonomicznej.

Międzynarodowe znaczenie pieniądza można ocenić przez pryzmat pełnionych przez niego następujących funkcji³:

- a) **miernika wartości**, w której odgrywa on rolę waluty fakturowania w handlu zagranicznym (*ang. invoicing currency*), denominacji (*ang. denomination currency*) i waluty referencyjnej (*ang. reference currency*);
- b) **środką płatniczego**, związanej z występowaniem pieniądza jako waluty transakcyjnej (*ang. transaction currency*) i interwencyjnej (*ang. intervention currency*);
- c) **środką akumulacji**, z którą łączy się jego rola jako waluty inwestycyjnej (lokalnej) (*ang. investment currency*) i rezerwowej (*ang. reserve currency*).

Biorąc pod uwagę to rozróżnienie, w dalszej części artykułu najpierw przeprowadzono analizę roli euro jako waluty międzynarodowej na podstawie uwarunkowań gospodarczych obszaru emitującego wspólny pieniądź, a następnie zbadano zakres pełnionych funkcji, które wyżej wymieniono.

2. Gospodarcze znaczenie strefy euro na arenie międzynarodowej

Udział strefy euro w światowym PKB kształtował się na koniec 2007 roku na poziomie około 22%. W przypadku UE 27 wysokość tego wskaźnika wynosiła

² Por. m.in. C.F. Bergsten, *The impact of the euro on exchange rates and international policy cooperation*, w: *EMU and the international monetary system*, red. P.R. Masson, T.H. Krueger, B.G. Turtelboom, Washington 1997, s. 17–57.

³ Nakonieczna-Kisiel H., *Pieniądz światowy*, w: *Międzynarodowe stosunki gospodarcze. Wybrane zagadnienia*, red. J. Dudziński, H. Nakonieczna-Kisiel, Wydawnictwo Zachodniopomorskiej Szkoły Biznesu, Szczecin 2007, s. 211.

30,3%, a Stanów Zjednoczonych – 27,3% (por. tabelę 1). Pod względem wartości produktu brutto w przeliczeniu na mieszkańca wiodącą pozycję zajmują jednak Stany Zjednoczone, a następnie UE 27, osiągająca około 61% wartości tego wskaźnika notowanego w gospodarce amerykańskiej. Ponadto w 2007 roku w strefie euro tempo wzrostu gospodarczego było wyższe niż w Stanach Zjednoczonych, jednak niższe niż odnotowany wskaźnik w całej UE 27. Należy to wiązać z wyższym wzrostem gospodarczym charakterystycznym dla nowych państw członkowskich UE znajdujących się jeszcze poza strefą euro. Na podstawie tych zjawisk można zatem stwierdzić, że proces poszerzania strefy euro przyczynia się do zbliżenia rozmiarów PKB *per capita* do wielkości notowanej w gospodarce amerykańskiej.

Tabela 1. Charakterystyka gospodarki strefy euro w 2007 roku

Państwa	Udział w światowym PKB	Liczba mieszkańców	PKB	PKB <i>per capita</i>	Tempo wzrostu gospodarczego
	%	mln	mld USD	USD	%
Strefa euro	21,9	317	12 179	26 676	2,7
UE 27	30,3	493	16 830	28 212	2,9
Wielka Brytania	5,1	61	2 772	45 301	3,1
USA	27,3	300	13 843	45 594	1,9
Chiny	5,5	1314	3 250	2 460	11,5
Japonia	9,1	128	4 383	34 023	2,1

Źródło: opracowanie własne na podstawie IMF World Economic Outlook Data Base.

Znaczenie zagranicznej wymiany handlowej

Z analizy znaczenia strefy euro pod względem jej udziału w światowym handlu zagranicznym wynikają bardziej zróżnicowane wnioski. Na uwagę zasługuje przede wszystkim fakt, że wartość eksportu stanowi około 22%, a importu około 21% PKB strefy euro (por. tabelę 2). Pod względem wysokości tego wskaźnika wyprzedza ona znacznie Stany Zjednoczone, ale jednocześnie ustępuje wiodącym tu Chinom.

Pod względem udziału w światowym handlu towarami strefa euro zajmuje trzecie miejsce – po UE 27 i Stanach Zjednoczonych, a w zakresie handlu usługami – drugie, ustępując pozycji jedynie UE 27. Dane te nie uwzględniają jednak wymiany handlowej między samymi państwami członkowskimi. Większe znaczenie

UE 27 w porównaniu ze strefą euro w zakresie powyższych transakcji handlowych pozwala zatem wnioskować, że proces rozszerzenia obszaru wspólnego będzie również sprzyjał zwiększeniu jego roli w handlu międzynarodowym.

Tabela 2. Handel zagraniczny strefy euro w 2007 roku

Państwa	Eksport towarów i usług jako procent PKB	Import towarów i usług jako procent PKB	Udział w światowym handlu	
			towarów	usług
Strefa euro	21,7*	20,9*	12,9*	13,3*
UE27	14,3	15,0	16,9	17,4
USA	10,8	16,6	16,1	13,1
Chiny	35,8	27,9	9,6	b.d.
Japonia	16,8	15,3	6,7	7,1

* Z wyłączeniem handlu wewnątrzspółnotowego.

Źródło: opracowanie własne na podstawie IMF World Economic Outlook Data Base.

Wielkość, płynność i efektywność rynków finansowych

Rozmiar systemu finansowego obszaru euro, mierzony między innymi sumą kapitalizacji rynku akcji, dłużnych papierów wartościowych i aktywów banków komercyjnych, był szacowany w 2007 roku na około 53 bln USD, osiągając w ten sposób wielkość porównywalną z systemem finansowym Stanów Zjednoczonych, ocenianym na 57 bln USD⁴. Przyspieszony dzięki wprowadzeniu wspólnej waluty euro proces integracji europejskich rynków finansowych przyczynił się do zwiększenia stopnia ich płynności⁵. Postępujący proces legislacyjny UE w zakresie usług finansowych również wspomaga proces umiędzynarodowienia euro jako waluty. Ostatnie badania potwierdzają, że rynki finansowe strefy euro osiągną wkrótce podobny stopień płynności i efektywności jak rynek amerykański⁶.

⁴ *EMU at 10: successes and challenges after 10 years of Economic and Monetary Union*, European Commission, „European Economy” 2008, No 2, s. 219.

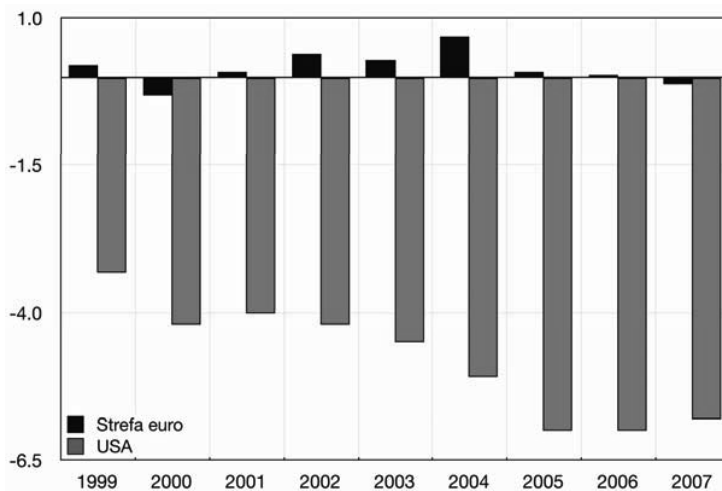
⁵ Szerzej na ten temat zob. m.in. L. Baele, A. Ferrando, P. Hördahl, *Measuring financial integration in the Euro area*, „European Central Bank Occasional Paper Series” 2004, No 14.

⁶ Szerzej m.in. G. Galati, P. Wooldridge, *The euro as a reserve currency: A challenge to the preeminence of the US dollar?* „BIS Working Papers” 2006, No 218.

Stabilność makroekonomiczna strefy euro

Stabilności waluty euro sprzyjają ramy polityki makroekonomicznej stosowanej na obszarze wspólnego pieniądza. Efektem działań Europejskiego Banku Centralnego (EBC) mających na celu zapewnienie stabilności cenowej jest utrzymująca się niska stopa inflacji, która pod koniec 2007 roku ukształtowała się na poziomie 2,0%. Ponadto zasady polityki fiskalnej mają za zadanie ułatwienie prowadzenia wspólnej polityki monetarnej. Utrzymanie niskiego deficytu budżetowego, warunkującego przystąpienie do UGW, jest dodatkowo zagwarantowane przez dyscyplinę finansową w ramach paktu stabilizacji i wzrostu. Za pozytywne zjawisko należy również uznać zrównoważony bilans obrotów bieżących strefy euro (por. wykres 1) i relatywnie niski poziom zadłużenia zagranicznego netto, które w 2007 roku wyniosło tylko 12% PKB strefy euro (por. wykres 2).

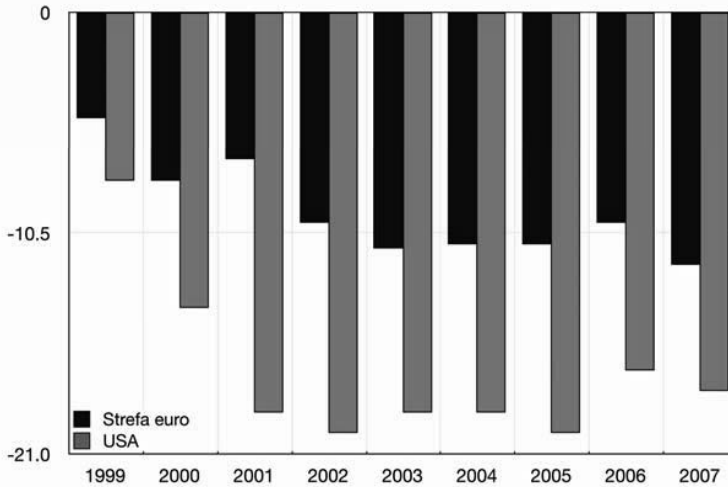
Wykres 1. Bilans rachunku obrotów bieżących w strefie euro i Stanach Zjednoczonych w latach 1999–2007* (jako % PKB)



* Dane szacunkowe na 2007 rok.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych International Monetary Fond Database.

Wykres 2. Zadłużenie zagraniczne netto w strefie euro i Stanach Zjednoczonych w latach 1999–2007 (jako % PKB)



Źródło: opracowanie własne na podstawie ECB Monthly Bulletin, wydania za kolejne lata.

3. Pozycja euro na rynku międzynarodowym

Polityczna i naukowa debata towarzysząca tworzeniu unii walutowej dotyczyła w dużej części również przyszłej roli euro jako waluty międzynarodowej oraz jego pozycji wobec dolara amerykańskiego. Wiele poglądów było oparte na przekonaniu, że mimo dobrego przyjęcia nowej waluty na arenie międzynarodowej, jej światowa rola będzie wzrastać stopniowo, jednak jej znaczenie będzie miało głównie charakter regionalny i nie będzie zagrażać dominującej roli dolara. Argumentowano to najczęściej rozmiarem i siłą gospodarczą Stanów Zjednoczonych oraz wielkością i stopniem płynności amerykańskiego rynku finansowego⁷. Z kolei zwolennicy silnej pozycji euro argumentowali za swoimi racjami relatywnym rozmiarem gospodarki europejskiej i zakresem jej powiązań z całym światem oraz przekonaniem, że Europejska Unia Walutowa będzie stymulować integrację, wzrost i rozwój rynków

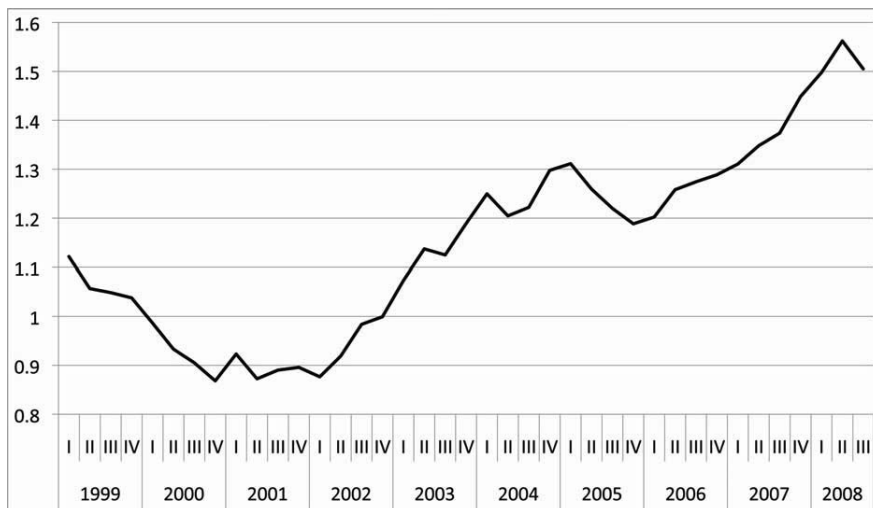
⁷ Por. m.in. J. Frankel, *Still the lingua franca: the exaggerated death of the dollar*, „Foreign Affairs” 1995, No 74 (4), s. 9–16.

finansowych, przyczyniając się w ten sposób do makroekonomicznej stabilności strefy euro⁸.

Początkowo wiele pesymistycznych wizji potwierdziło się niestety, gdyż wprowadzenie euro zbiegło się ze światowym kryzysem gospodarczym w początkach XXI wieku i początkową jego deprecjacją wobec dolara trwającą do 2002 roku (por. wykres 3a). W ostatnich latach euro uległo jednak znacznej aprecjacji wobec innych ważnych walut międzynarodowych. O ile bowiem w 2001 roku kurs dolara do euro wyniósł 0,9232 USD za 1 euro, o tyle w trzecim kwartale 2008 roku osiągnął on już wysokość 1,5622 USD⁹. Podobną tendencję można zaobserwować w kształtowaniu się kursu euro wobec japońskiego jena. Również w relacji do funta szterlinga euro uległo aprecjacji, ale do 2007 roku jej wymiar nie był tak silny jak w stosunku do dwóch poprzednio omawianych walut (por. wykres 3). Mimo tych tendencji i faktu, że euro już od momentu swojego powstania stało się drugą najważniejszą walutą międzynarodową, dolar nadal zajmuje główną pozycję na światowej arenie gospodarczej.

Wykres.3. Kurs euro wobec najważniejszych walut międzynarodowych w latach 1999–2008

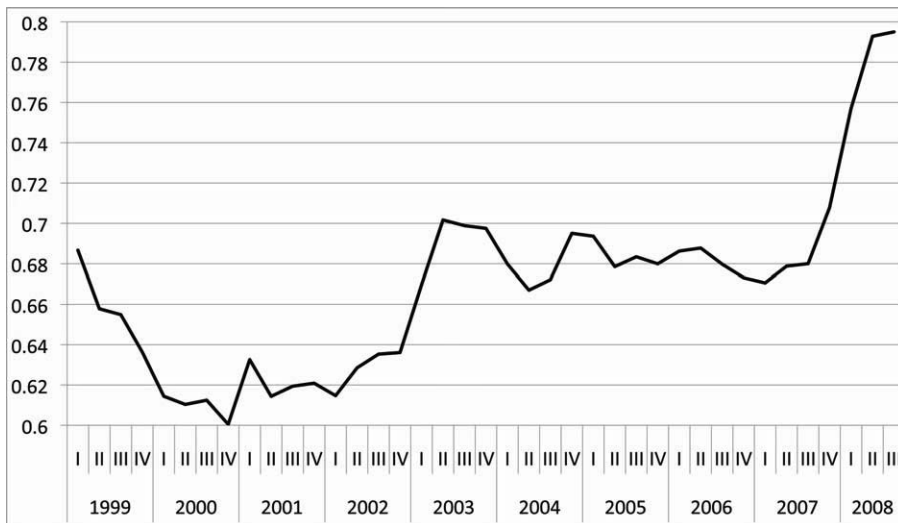
a) euro/USD



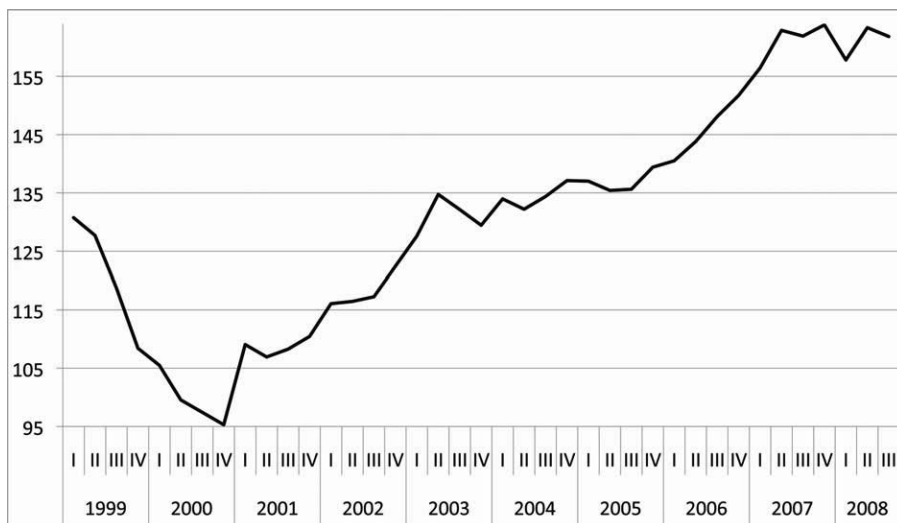
⁸ C.F. Bergsten, *op.cit.*, s. 17–15.

⁹ Dane Europejskiego Banku Centralnego, www.ecb.int.

b) euro/GBP



c) euro/YEN



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Europejskiego Banku Centralnego...

4. Zakres pełnionych przez euro funkcji pieniądza światowego

W tej części artykułu zaprezentowano przegląd najważniejszych funkcji euro jako waluty międzynarodowej.

Pozycja euro w transakcjach handlu międzynarodowego

Skutkiem wykazanej wcześniej znaczącej pozycji strefy euro w handlu międzynarodowym jest szerokie zastosowanie euro jako środka **fakturowania** międzynarodowych transakcji między:

- państwami członkowskimi strefy euro,
- strefą euro a pozostałymi członkami UE 27,
- strefą euro a państwami trzecimi,
- wyłącznie państwami trzecimi.

W roku 2000 około 17% międzynarodowego handlu zagranicznego (z wyłączeniem transakcji wewnątrzunijnych) i około 60% zewnętrznej wymiany handlowej strefy euro było realizowane w euro¹⁰. Analiza danych za kolejne lata pozwala jednak stwierdzić stopniowy wzrost znaczenia euro w tym zakresie. W roku 2007 euro miało już większe znaczenie od dolara amerykańskiego w światowych transakcjach, zarówno strefy euro jak i całej UE 27 (z wyjątkiem importu towarów do strefy euro z państw niebędących członkami UE – por. tabela 4).

Tabela 4. Udział euro w fakturowaniu międzynarodowych transakcji w 2007 roku

Transakcje handlowe	Eksport towarów i usług		Import towarów i usług	
	euro	USD	euro	USD
Strefa euro – państwa spoza strefy euro	56,7	31,5	50,7	40,2
Strefa euro – państwa spoza UE 27	49,7	44,0	35,2	55,7
Państwa UE 27 poza strefą euro	58,8	20,9	57,4	25,2
Stany Zjednoczone	b.d.	b.d.	2,0	90,3
Kanada	b.d.	70,0	b.d.	b.d.
Azja	5,3	80,1	5,2	76,4
Afryka	23,3	75,5	52,9	b.d.

Źródło: zestawienie na podstawie Review of international role of the euro, European Central Bank, Frankfurt 2007.

¹⁰ *Das Euro-Gebiet innerhalb der Weltwirtschaft: Entwicklungen in der ersten drei Jahren, Kommission der EG, Bruxelles 2002, s. 37–38.*

Z danych dotyczących transakcji handlowych strefy euro ogółem wynika, że udział nominowanego w euro eksportu towarów i usług wyniósł w 2007 roku około 57%, a w przypadku importu ukształtował się na poziomie około 50% (por. tabelę 4). Ponadto istnieje istotna różnica między stopniem zastosowania euro w transakcjach strefy euro z państwami spoza UE 27. W analizowanym roku wskaźnik ten wyniósł odpowiednio 50% w eksporcie i 35% w imporcie. Tak znaczną różnicę należy wiązać z dominującą rolą dolara amerykańskiego w światowym imporcie energii i surowców naturalnych¹¹. Podkreślenia wymaga również fakt, że euro zdominowało rolę dolara amerykańskiego w imporcie przez kraje afrykańskie, co jest związane z licznymi formami współpracy gospodarczej i handlowej Unii Europejskiej z tą częścią świata.

Analiza roli euro w transakcjach poszczególnych państw członkowskich strefy euro pozwala na zidentyfikowanie nadal istniejących zróżnicowań. Zarówno w eksporcie jak i imporcie największym udziałem transakcji fakturowanych w euro charakteryzuje się Austria (62,9% w eksporcie i 60,9% w imporcie), a najniższym Grecja (odpowiednio 28,1 i 18,0% – por. tabelę 5).

Tabela 5. Udział euro w transakcjach handlu zagranicznego towarami w poszczególnych państwach członkowskich strefy euro w 2006 roku

		AUT	BE	FIN	FR	DE	GR	IRL	IT	LUX	NL	PT	ES
Eksport	EUR	62,9	50,0	44,0	43,2	b.d.	28,1	46,6	53,7	29,6	52,5	48,9	53,6
	USD	23,4	36,9	47,6	50,5	b.d.	70,7	50,1	43,4	68,0	42,1	47,2	43,4
Import	EUR	60,9	46,3	29,6	32,9	40,9	18,0	19,4	27,5	33,5	23,4	43,4	44,2
	USD	27,3	41,8	62,8	60,3	40,3	80,0	69,3	69,8	52,3	76,3	52,1	54,4

Źródło: zestawienie na podstawie danych Europejskiego Banku Centralnego, www.ecb.int.

Waluta euro zyskała również na znaczeniu w wymianie handlowej nowych państw członkowskich. Dla przykładu w Polsce udział euro w transakcjach eksportowych wzrósł z 57% w 2001 roku do 73% w roku 2006, a w imporcie odpowiednio z 57 do 63%¹².

¹¹ Również fakt notowań cen powyższych produktów na rynkach międzynarodowych w dolarach amerykańskich prowadzi do fakturowania tego typu transakcji właśnie w tej walucie.

¹² Review of international role of the euro, European Central Bank, Frankfurt 2007.

Podsumowując, można stwierdzić, że dominująca rola dolara w handlu strefy euro z państwami trzecimi i jednocześnie znacząca rola euro w transakcjach z państwami powiązаныmi z EU (państwami członkowskimi, kandydującymi i stowarzyszonymi) wskazują na regionalny i instytucjonalny charakter międzynarodowej pozycji euro. Dolar jako waluta międzynarodowa odgrywa na świecie nadal najważniejszą rolę, co potwierdza jego szerokie zastosowanie również w transakcjach handlowych państw azjatyckich, Kanady, a także w imporcie strefy euro z państwami spoza UE (por. tabelę 4).

Euro jako waluta denominacji

Waluta **denominacji** to waluta, w której nierezydenci utrzymują swoje należności i zobowiązania oraz dokonuje się emisji międzynarodowych obligacji i euroobligacji. Euro ma znaczny udział zarówno w długotermiowych papierach dłużnych jak i krótkotermiowych instrumentach rynku pieniężnego. Dostępne dane wskazują, że udział euro w międzynarodowej emisji papierów dłużnych w walucie innej niż waluta pożyczkobiorcy wzrósł od 1999 roku z 22 do 32% w 2007 roku, natomiast udział dolara amerykańskiego spadł i ukształtował się na poziomie 44%¹³. W porównaniu z łącznym udziałem walut, które zostały zastąpione przez euro, wspólna waluta zdobyła w tym zakresie duże znaczenie wskutek bardziej zintegrowanych i bardziej płynnych rynków kapitałowych strefy euro oraz powstałych możliwości dywersyfikacji portfolio¹⁴.

Euro jako waluta referencyjna

Stosowanie przez władze monetarne danego państwa euro jako waluty **referencyjnej** ma na celu wyznaczenie kursu waluty narodowej. W blisko 40 państwach władze monetarne zdecydowały o powiązaniu swych systemów kursowych z euro odgrywającym rolę waluty referencyjnej, substytucyjnej lub mieszczącej się w koszyku walut referencyjnych. Zaprezentowany w tabeli 5 przegląd państw i rodzajów powiązań systemów kursowych z euro jednoznacznie wskazuje na silne geograficzne i instytucjonalne uwarunkowanie jego funkcji jako waluty międzynarodowej.

¹³ *Ibidem*.

¹⁴ *EMU at 10: successes...*, s. 117.

Tabela 5. Powiązanie państw i ich systemów kursowych z euro
– stan na 30 czerwca 2008 roku

Europejski Mechanizm Walutowy ERM II	Dania, Estonia, Łotwa, Litwa, Słowacja
Currency board (oparte na euro)	Bułgaria, Bośnia i Hercegowina**
Kurs w ramach określonego przedziału zmienności w stosunku do kursu centralnego wobec euro (ang. <i>peg arrangements with fluctuation band based on the euro</i>)	Węgry, Chorwacja*, Macedonia*, Serbia**
Kierowany kurs płynny z euro jako walutą referencyjną (ang. <i>managed floating with the euro as reference currency</i>)	Czechy, Rumunia
Niezależny kurs płynny	Polska, Szwecja, Wielka Brytania
Jednostronna euroizacja ¹⁵	Czarnogóra**, Andora, Kosowo
Euroizacja	Republika San Marino, Watykan, Księstwo Monako, francuskie wspólnoty terytorialne (Mayotte, Saint-Pierre-et-Miquelon)
Kursy o ograniczonej zmienności wobec euro (ang. <i>peg arrangements based on the euro</i>)	Francuskie terytoria zamorskie, państwa strefy franka francuskiego, Wyspy Zielonego Przylądka, Komory
Kursy stabilizowane wobec SDR i innych koszyków walutowych zawierających euro	Federacja Rosyjska, Libia, Maroko, Seszele, Botswana, Tunezja, Vanuatu

* Obecni kandydaci do członkostwa w UE.

** Potencjalni kandydaci do członkostwa w UE.

Źródło: opracowanie własne na podstawie EBC *Review of the international role of the euro*,
Frankfurt am Main, June 2007.

Znaczenie euro na międzynarodowym rynku walutowym

Największą część obrotów na międzynarodowym rynku walutowym stanowią waluty przejścia, będące środkiem wymiany walut o relatywnie niższym stopniu płynności na wyższy. W ten sposób odgrywają one rolę podobną do pieniądza na rynkach towarowych. Od momentu wprowadzenia, euro ma duże znaczenie w ob-

¹⁵ Mianem euroizacji określa się stosowanie euro jako legalnej waluty, przy czym europeizacja jednostronna polega na przyjęciu euro bez uprzedniego uzyskania zgody odpowiednich instytucji UE, co tym samym nie jest jednoznaczne z członkostwem w strefie euro.

rotach tego rynku, gdyż stale utrzymuje drugą pozycję po dolarze amerykańskim, wyprzedzając japońskiego jena i funta szterlinga (por. tabelę 6).

Tabela 6. Struktura obrotów na międzynarodowym rynku walutowym w latach 1999–2007

Waluta	1999	2001	2004	2007
USD	87,3	90,3	88,7	86,3
Euro	30,1	37,6	37,2	37,0
YEN	20,2	22,7	20,3	16,5
GBP	11,0	13,2	16,9	15,0

Źródło: dane Komisji Europejskiej za BIS Triennial Central Bank Survey.

Rola euro w operacjach interwencyjnych władz monetarnych

Ocenę zastosowania euro jako waluty **interwencyjnej**, czyli takiej, w której władze monetarne przeprowadzają interwencje na krajowym rynku walutowym w celu osiągnięcia pożądanej ceny waluty narodowej wobec zagranicznej, utrudnia brak oficjalnie publikowanych danych statystycznych. Można jednak przyjąć, że euro odgrywa istotną rolę w przypadku interwencji władz monetarnych państw posiadających powiązany z nim system kursu walutowego.

Rola euro w oficjalnych rezerwach walutowych

Euro jako światowa waluta **rezerwowa**, czyli będąca częścią oficjalnych rezerw walutowych świata, ustępuje wyraźnie pozycji dolarowi amerykańskiemu, stanowiącemu aż około 64% wszystkich oficjalnych rezerw dewizowych (por. tabelę 7). Należy podkreślić jednak, że od 2002 roku obserwowany jest spadek roli dolara amerykańskiego i jednoczesny wzrost znaczenia euro do ponad 26%. Wykazany wzrastający deficyt bilansu obrotów bieżących oraz zadłużenie zagraniczne gospodarki amerykańskiej (por. wykresy 1 i 2) przyczyniają się dodatkowo do działań zmierzających do dywersyfikacji struktury walutowej rezerw oraz jednoczesnego zmniejszenia znaczenia dolara w tym zakresie.

Tabela 7. Udział walut narodowych w oficjalnych rezerwach dewizowych świata w latach 1999–2007 (%)

Waluta	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
USD	71,0	71,1	71,5	67,0	65,9	65,8	66,7	64,7	63,6
EUR	17,9	18,3	19,1	23,8	25,2	24,9	24,2	25,7	26,2
YEN	6,4	6,1	5,1	4,4	3,9	3,9	3,6	3,2	2,9
GBP	2,9	2,8	2,7	2,8	2,8	3,4	3,6	4,4	4,8

Źródło: obliczenia na podstawie IMF Annual Report za odpowiednie lata.

Podsumowanie

Na podstawie przeprowadzonej analizy gospodarczych uwarunkowań obszaru strefy euro i pełnionych przez wspólny pieniądź europejski funkcji waluty międzynarodowej można sformułować następujące wnioski:

- a) euro zawdzięcza swoje znaczenie na arenie międzynarodowej wiodącemu charakterowi potencjału gospodarczego obszaru, jego emisji, znacznemu udziałowi strefy euro w światowej wymianie handlowej i jej stabilności makroekonomicznej;
- b) od momentu wprowadzenia euro stało się drugą co do ważności walutą międzynarodową, jednak dotychczasowy rozwój sytuacji nie pozwala stwierdzić, że obecna wiodąca pozycja dolara amerykańskiego ulegnie zagrożeniu;
- c) jako waluta fakturowania wspólny pieniądź odgrywa wiodącą rolę głównie w transakcjach handlowych z udziałem strefy euro i UE 27, co wskazuje na jego regionalny charakter;
- d) od momentu wprowadzenia euro systematycznie wzrasta jego znaczenie jako waluty denominacji instrumentów rynku pieniężnego;
- e) powiązanie euro z systemami kursowymi innych państw w roli waluty referencyjnej jest silnie uwarunkowane geograficznie i instytucjonalnie;
- f) mimo obserwowanego spadku znaczenia dolara i utrzymującego się wzrostu roli euro jako waluty rezerwowej, znaczenie wspólnego pieniądza europejskiego w tym zakresie również potwierdza jego drugą pozycję jako pieniądza światowego.

THE INTERNATIONAL POSITION OF THE EURO AFTER TEN YEARS OF THE SINGLE CURRENCY

Summary

This paper discusses the international role of the euro since its introduction. The author reviews the relevant factors of the euro area economy determining the current global position of the single currency. Considering three functions of money as a unit of account, a medium of exchange and a store value the main part of the analysis deals with the trends in the international use of the euro. The results indicate that the euro firmly established itself as the world's second most important currency after US dollar, though in many functions the ongoing internationalisation process reveals strong regional and institutional patterns.

Translated by Barbara Kurkowiak