Tomasz Rynarzewski

Systemowe problemy funkcjonowania Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej

Ewolucja procesu integracji walutowej w Europie

W dokumentach założycielskich Europejskiej Wspólnoty Gospodarczej (EWG) dążenie do utworzenia unii walutowej nie stanowiło jasno wyrażanego celu. Dopiero na konferencji w Hadze w roku 1969 postanowiono zainicjować działania mające na celu przyszłe funkcjonowanie ugrupowania integracyjnego w ramach unii gospodarczej i walutowej[1]. Powołano pod przewodnictwem premiera Luksemburga P. Wernera grupę roboczą, która przedłożyła plan stopniowego wprowadzenia do roku 1980 unii gospodarczej i walutowej. Unia ta – według planu Wernera – miała cechować się przede wszystkim wspólną, scentralizowaną polityką budżetową oraz jednolitą polityką pieniężną. Ponadnarodowemu bankowi centralnemu wyznaczono prowadzenie tej ostatniej. Zamierzenia planu Wernera były bardzo ambitne, ale ich realizacja napotkała na wiele niekorzystnych uwarunkowań zewnętrznych. W szczególności należy zwrócić uwagę na stopniowy rozpad międzynarodowego systemu walutowego utworzonego w roku 1944

[1] Przy opracowaniu niniejszego podpunktu dotyczącego aspektów historycznych powstania unii walutowej w Europie korzystano z następujących źródeł: L. Oręziak, *Euro – nowy pieniądz*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1999; J. E. Blank, H. Clausen, H. Wacker, *Internationale ökonomische Integration. Von der Freihandelszone zur Wirtschafts- und Währungsunion*, Verlag Franz Vahlen, München 1998; M. Willms, *Internationale Währungspolitik*, Verlag Franz Vahlen, München 1995; K. Zabielski, *Finanse międzynarodowe*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1994; P. Bożyk, J. Misala, M. Puławski, *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, PWE, Warszawa 1998.

w Bretton Woods[2], którego efektem było przejście na system kursów płynnych. System ten stał w sprzeczności z założonym procesem stabilizowania wzajemnych kursów walutowych krajów członkowskich[3]. Istotną przeszkodą na drodze tworzenia unii walutowej była niewątpliwie planowana centralizacja polityki budżetowej, która oznaczała rezygnację poszczególnych krajów członkowskich z suwerennego jej uprawiania[4]. Należy także uwzględnić negatywne konsekwencje kryzysu naftowego w sferze efektywności funkcjonowania rozwiniętych gospodarek krajów europejskich, w których bilansach energetycznych dominowała zdecydowanie importowana ropa naftowa[5]. Powyższe przyczyny zadecydowały w dużej mierze o odstąpieniu krajów członkowskich ówczesnej

[2] Podstawę jego funkcjonowania stanowiły m.in.: ustalenie parytetu dolara w jednostkach wagowych złota, ustalenie parytetów pozostałych walut w stosunku do dolara, zobowiązanie krajów członkowskich – poza USA – do utrzymywania poziomu kursów walutowych w paśmie wahań +/– 1%, zobowiązanie Stanów Zjednoczonych do kupna/sprzedaży dolarów za złoto po ustalonym kursie 35 $ za uncję, podejmowanie zmian parytetów tylko w razie „fundamentalnej nierównowagi bilansu płatniczego" (zmiany przekraczające pierwotnie ustalony parytet o 10% wymagały indywidualnej zgody MFW), wpłata rezerw walutowych stosownie do kwot narodowych do Międzynarodowego Funduszu Walutowego oraz gotowość do krótkookresowego finansowania przejściowych deficytów bilansów płatniczych krajów członkowskich. Wśród przyczyn upadku systemu stałych kursów walutowych z Bretton Woods można wymienić m.in. wpływ zadłużenia budżetowego Stanów Zjednoczonych na podniesienie stopy inflacji we wszystkich krajach członkowskich. Stany Zjednoczone zaczęły od połowy lat 60. finansować – wywołany przez wojnę wietnamską oraz rozległy program socjalny – deficyt budżetowy zadłużeniem zagranicznym. Rezultatem był nacisk dewaluacyjny na dolara, który w powiązaniu ze zobowiązaniami interwencyjnymi prowadził do coraz większego gromadzenia dolarów w bankach centralnych krajów członkowskich. W roku 1968 Stany Zjednoczone ograniczyły wymienialność dolarów na złoto, a od 1971 roku w ogóle z niej zrezygnowały. (Szerzej na temat systemu z Bretton Woods patrz: M. Willms, op. cit.; K. Lutkowski, *Współczesny międzynarodowy system walutowy*, Warszawa 1983; G. Dieckheuer, *Internationale Wirtschaftsbeziehungen*, R. Oldenbourg Verlag, München 1990; H. James, *International Monetary Cooperation Since Bretton Woods*, International Monetary Fund, Washington D.C. 1996).

[3] Jeszcze na początku lat 70. kraje członkowskie EWG próbowały stabilizować swoje waluty w ramach maksymalnego pasma +/– 2,25% w stosunku do parytetu, co przy jednoczesnym utrzymywaniu do roku 1973 ich wartości w stosunku do walut trzecich (głównie dolara) w ramach szerszego pasma pozwalało na określenie przedmiotowych rozwiązań mianem „węża w tunelu". Pierwotnie w systemie tym uczestniczyło 11 krajów członkowskich. W okresie do roku 1978 wystąpiło z niego osiem krajów, podczas gdy dwa nowe wstąpiły. W rezultacie przed utworzeniem w roku 1979 Europejskiego Systemu Walutowego w ramach „węża walutowego" funkcjonowało już zaledwie pięć krajów: Niemcy, Dania, Belgia, Luksemburg oraz Holandia. W okresie około siedmiu lat funkcjonowania w systemie tym dokonano wielokrotnych dewaluacji oraz rewaluacji walut (w tym ostatnim przypadku głównie marki zachodnioniemieckiej) (Por. J.E. Blank, H. Clausen, H. Wacker, op. cit., s. 171).

[4] L. Oręziak zwraca uwagę, że ze względu na opory krajów członkowskich centralizacja polityki budżetowej nie ma obecnie także miejsca w Unii Gospodarczej i Walutowej (Patrz L. Oręziak, op. cit., s. 17–18).

[5] Na temat tych konsekwencji patrz szerzej T. Rynarzewski, *Wpływ zmian cen ropy naftowej na perspektywiczną równowagę rozwiniętych krajów kapitalistycznych (ujęcie modelowe)*, „Przegląd Stosunków Międzynarodowych" 1989 nr 1–2.

integracji europejskiej od kontynuowania realizacji zamierzeń wynikających z planu Wernera.

W roku 1979 utworzono Europejski System Walutowy, którego celem było zapewnienie funkcjonowania w Europie strefy stabilizacji walutowej. Podstawę systemu stanowiło porozumienie banków centralnych krajów członkowskich EWG. System ten uznawano jako znaczący przykład wielostronnej współpracy w zakresie sterowania kursami walutowymi na drodze do ewolucyjnego tworzenia unii walutowej. Głównymi częściami składowymi systemu walutowego były: europejska jednostka walutowa (ECU – European Currency Unit), system interwencyjny oraz system kursów walutowych. ECU była jedynie walutą rozliczeniową[6], mającą formę koszyka walutowego składającego się z walut krajów członkowskich w proporcji do reprezentowanego przez nich potencjału gospodarczego[7]. Mechanizm kursu walutowego przewidywał możliwości odchylania się kursów rynkowych jedynie w granicach +/– 2,25% w stosunku do ustalonych bilateralnie kursów centralnych[8]. Dla niektórych krajów przewidziano możliwość wystąpienia odchyleń w ramach szerszego pasma +/– 6%. W razie pojawienia się niebezpieczeństwa przekroczenia ustalonych granic pasma banki centralne miały obowiązek podejmowania niezbędnych kroków interwencyjnych.

W pierwszych latach funkcjonowania systemu dokonano wielu korekt parytetów walut krajów członkowskich. W latach 1987 – 1992 nie przeprowadzono natomiast żadnych zmian w poziomach kursów centralnych. Traktowano to jako sukces pieniężnej polityki antyinflacyjnej. Tymczasem zbliżenie poziomów inflacji w tym okresie w krajach członkowskich miało wprawdzie miejsce, ale różnice pomiędzy nimi były jednak nadal dość znaczne. Ponadto zbliżenie to nie miało mocnych fundamentów o charakterze strukturalnym, a było jedynie skutkiem upartych dążeń do przyspieszenia tempa procesów integracji walutowej[9]. W roku 1992 nastąpił kryzys Europejskiego Systemu Walutowego. Na skutek

---

[6] Oznacza to, że nie ma postaci wprowadzanych do obiegu banknotów, a służy jedynie jako waluta rozliczeniowa w obrotach bezgotówkowych.

[7] Miernikiem tego potencjału był udział PKB danego kraju w łącznym produkcie narodowym wszystkich krajów Wspólnoty Europejskiej, a także udział w handlu realizowanym wewnątrz ugrupowania (Por. L. Oręziak, op. cit., s. 20).

[8] Szersze pasmo przyznano Hiszpanii (1989), Wielkiej Brytanii (1990) oraz Portugalii (1992). Pierwotnie większe możliwości wahań sankcjonowano w odniesieniu do włoskiego lira, ale w roku 1990 Włochy zrezygnowały z „przywileju" funkcjonowania własnej waluty w ramach szerszego pasma. Wszyscy inni uczestnicy Europejskiego Systemu Walutowego (Belgia, Dania, Niemcy, Francja, Irlandia, Luksemburg, Holandia) utrzymywali wartość swoich walut w granicach pierwotnie ustalonych.

[9] Wynikało to z priorytetu stabilizowania kursu walutowego co oznaczało praktyczną rezygnację z jego funkcji instrumentu przystosowawczego. Aby zrealizować zadanie priorytetowe, uprawiano restrykcyjną politykę pieniężną oraz ekspansywną politykę fiskalną. Skutkiem było osłabienie wzrostu gospodarczego oraz przyrost bezrobocia.

silnych spekulacji walutowych doszło do wystąpienia z systemu Wielkiej Brytanii i Włoch. Nastąpiły liczne dewaluacje walut innych krajów. Ostatecznie poszerzono zakres możliwych wahań kursów rynkowych wobec kursów centralnych do +/– 15%, powodując w praktyce rezygnację z systemu kursów stałych. Rozwiązanie to potraktowano jako alternatywę dla ewentualnego rozwiązania Europejskiego Systemu Walutowego[10]. Przyczyn załamania się Europejskiego Systemu Walutowego można doszukiwać się w ciągle istniejących różnicach pomiędzy krajami w zakresie poziomów inflacji, rosnącej mobilności przepływu kapitałów, szokach asymetrycznych, pogorszeniu się koniunktury oraz wpływie silnie antyinflacyjnej polityki wysokich stóp procentowych wynikającej ze zjednoczenia Niemiec[11].

Doświadczeń Europejskiego Systemu Walutowego nie można ocenić w sposób jednoznaczny. Z jednej strony, nie zostały wyeliminowane wahania kursów walutowych oraz nie zrezygnowano z kursu walutowego jako instrumentu polityki przystosowawczej. Z drugiej zaś, wzajemne wahania kursów walutowych wewnątrz systemu były istotnie niższe aniżeli fluktuacje walut krajów członkowskich z walutami krajów trzecich. Zaobserwowano zbliżenie priorytetów w realizowanej przez poszczególne kraje polityce pieniężnej. Zmniejszono poziomy inflacji i nastąpiło ich znaczne przybliżenie pomiędzy krajami. Nie zanotowano jednak żadnych istotnych postępów w pogłębianiu procesów koordynacji polityki pieniężnej i fiskalnej pomiędzy członkami ugrupowania integracyjnego.

W roku 1988 na posiedzeniu Rady Europejskiej w Hannowerze podjęto kolejny raz decyzję o zainicjowaniu działań mających na celu uzupełnienie dotychczas funkcjonujących w sferze realnej procesów integracyjnych o unię walutową. Powołany komitet pod kierunkiem przewodniczącego Komisji Wspólnot Europejskich, Jacquesa Delorsa, przygotował przedłożony w następnym roku raport zakładający utworzenie unii walutowej – podobnie jak we wcześniejszym planie Wernera – w trzech etapach. Etap pierwszy rozpoczął się już w roku 1990 podjęciem działań mających na celu pełną liberalizację przepływów kapitałowych pomiędzy krajami członkowskimi, pogłębienie integracji rynków finansowych oraz poprawę koordynacji polityki pieniężnej poszczególnych państw. Etap drugi został poprzedzony zawarciem Traktatu o Unii Europejskiej (Treaty

[10] Patrz L. Oręziak, op. cit., s. 19.

[11] Niemiecki bank centralny poprzez silnie ekspansywną politykę fiskalną spowodował znaczny napływ kapitału do Niemiec oraz podniesienie wartości marki. Ze względu na konieczność utrzymywania poziomów kursów swoich walut w określonym przedziale wahań pozostałe kraje członkowskie zdecydowały się także na prowadzenie polityki wysokich stóp procentowych. Doprowadziło to do negatywnych konsekwencji przejawiających się spadkiem koniunktury gospodarczej oraz istotnym wzrostem bezrobocia w tych krajach (Patrz M. Willms, op. cit., s. 234–236).

on European Union) podpisanego przez kraje członkowskie w roku 1992 w Maastricht. Obok ustaleń dotyczących wspólnej polityki zagranicznej oraz polityki bezpieczeństwa, a także współpracy w zakresie prawa oraz spraw wewnętrznych, w Traktacie wyraźnie zdefiniowano Europejską Unię Gospodarczą i Walutową jako składającą się z dwóch części: Wspólnego Rynku oraz Unii Walutowej. Wraz z rozpoczęciem etapu drugiego ustanowiono w roku 1994 Europejski Instytut Walutowy (EMI – European Monetary Institute), do którego głównych celów należało wzmocnienie koordynacji polityki pieniężnej poszczególnych państw z intencją stabilizacji poziomów cen, poprawą funkcjonowania Europejskiego Systemu Walutowego oraz przygotowanie przedsięwzięć regulacyjnych, organizacyjnych i logistycznych związanych z ostatnim etapem procesu integracji walutowej[12].

W trzecim etapie Europejski Instytut Walutowy został rozwiązany i powstał Europejski System Banków Centralnych (ESBC – European System of Central Banks), którego częściami składowymi są Europejski Bank Centralny (ECB – European Central Bank) oraz narodowe banki centralne krajów członkowskich. Do podstawowych zadań tej instytucji należy realizacja wspólnej polityki pieniężnej, przeprowadzanie operacji walutowych, nadzór nad sprawnym funkcjonowaniem systemu płatniczego i działalnością instytucji finansowych oraz utrzymywanie rezerw dewizowych krajów członkowskich.

Warunki przystąpienia do Unii Gospodarczej i Walutowej: kryteria konwergencji

W Traktacie z Maastricht dokonano największych od czasów Traktatu Rzymskiego z 1957 roku, stanowiącego o powstaniu Europejskiej Wspólnoty Gospodarczej, zmian i uzupełnień odnoszących się do przyszłego kształtu europejskiego ugrupowania integracyjnego. Celem tych zmian miało być utworzenie Wspólnego Rynku oraz Unii Gospodarczej i Walutowej, których funkcjonowanie winno zapewnić krajom członkowskim stały, nieinflacyjny oraz nieszkodliwy dla środowiska naturalnego wzrost gospodarczy, a tym samym wysoki poziom zatrudnienia oraz silną ochronę socjalną.

W artykułach 109j i 104c Traktatu z Maastricht sformułowano pięć kryteriów konwergencji, których spełnienie jest nieodzowną podstawą do rozważenia możliwości przyjęcia danego kraju do Unii Gospodarczej i Walutowej. Kryteria

[12] Szerzej patrz M. Willms, op.cit., s. 240–241.

te wyraźnie odnoszą się do sfery finansowej gospodarki, a nie sfery realnej[13]. Można je podzielić na kryteria monetarne i fiskalne:

A. Kryteria monetarne

A1. Stabilność cen

Miernikiem stabilności cen jest wartość średniej arytmetycznej wskaźników cen konsumpcyjnych obliczanych na podobnych zasadach co najwyżej w trzech krajach[14] o najniższym poziomie inflacji, powiększona o 1,5 punktu procentowego[15].

A2. Stopa procentowa

Wartość referencyjną długookresowej nominalnej stopy procentowej oblicza się w analogiczny sposób jak miernik stabilności cen. Graniczny poziom tego kryterium wyznacza się na podstawie średniej arytmetycznej długookresowych stóp procentowych co najwyżej w trzech krajach o najniższych stopach inflacji, powiększonej o 2 punkty procentowe[16].

A3. Kurs walutowy

Przystąpienie do Unii Gospodarczej i Walutowej winno być poprzedzone co najmniej dwuletnim uczestnictwem w Europejskim Systemie Walutowym, w trakcie którego waluta kraju-kandydata nie może przekraczać przewidzianego w ramach mechanizmu kursowego przedziału wahań +/– 15%[17] oraz niedopuszczalna jest także jej ewentualna dewaluacja w stosunku do walut jakiegokolwiek kraju członkowskiego.

---

[13] Zwraca uwagę istotna różnica w tym względzie pomiędzy realnym charakterem determinantów skuteczności funkcjonowania unii walutowej określonych w teorii optymalnego obszaru walutowego (mobilność czynników produkcji, elastyczność płac i cen, zbliżone tempo wzrostu gospodarczego, podobieństwo struktur gospodarczych, otwartość gospodarki, dywersyfikacja struktury produkcji itp.) a zdecydowanie finansowym charakterem kryteriów z Maastricht (patrz: *Integracja Europejska. Transformacja systemowa w Polsce. Procesy dostosowawcze*, red. B. Klimczak, L. Olszewski, Z. Pisz, Wydawnictwo AE, Wrocław 1999, s. 115).

[14] Istnieje trudność uzyskania pełnej porównywalności indeksów cenowych, ponieważ nie występuje jeden wspólny dla krajów członkowskich koszyk dóbr konsumpcyjnych. Zastosowano rozwiązanie polegające na nadaniu stosownych wag poszczególnym grupom produktowym w zależności od skali wydatków ludności na dobra do nich przynależne.

[15] Przykładowo dla roku 1998 najniższy poziom wskaźników inflacji odnotowały: Austria – 1,1%, Francja – 1,2% oraz Irlandia 1,2%. Stąd jako kryterium konwergencji przyjęto dla tego roku wartość referencyjną na poziomie 2,7% (patrz tabela 1.).

[16] Przykładowo dla 1998 roku długookresowe stopy procentowe w trzech krajach o najniższej inflacji wynosiły odpowiednio: Austria – 5,6%, Francja – 5,5% i Irlandia – 6,2%. Jako wartość referencyjną dla tego kryterium przyjęto zatem stopę procentową na poziomie 7,7% (patrz tabela 2.).

[17] W pierwotnym dokumencie Traktatu z Maastricht mówi się o konieczności utrzymania wahań kursu walutowego w ramach tzw. „normalnego przedziału", który w momencie podpisywania dokumentów o warunkach konwergencji wynosił +/– 2,25%. Rozszerzenie tego przedziału do szerszego zakresu +/– 15% nastąpiło w połowie 1993 roku.

B. Kryteria fiskalne

B1. Deficyt budżetowy

Udział deficytu finansów publicznych w produkcie krajowym brutto mierzonym w cenach rynkowych nie powinien przekroczyć poziomu 3%.

B2. Zadłużenie publiczne

Udział zadłużenia publicznego w mierzonym w cenach rynkowych produkcie krajowym brutto nie powinien przekraczać granicy 60%.

Tabela 1. Stopień spełnienia kryteriów monetarnych w krajach Unii Europejskiej w latach 1996–1999

Kraje	Stabilność cen (roczny wskaźnik inflacji w %)				Stopa procentowa			
	lata							
	1996	1997	1998	1999	1996	1997	1998	1999
Kryteria konwergencji	**3,8**	**3,2**	**2,7**	**2,4**	**10,0**	**7,8**	**7,7**	**7,2**
Austria	2,5	1,1	1,5	0,9	7,5	6,1	5,6	5,1
Belgia	2,5	1,4	1,3	1,4	8,5	6,2	5,7	5,2
Dania*	3,0	1,9	2,1	2,4	10,5	6,7	6,2	5,3
Finlandia	3,0	1,3	2,0	1,8	11,5	6,5	5,9	5,1
Francja	2,0	1,2	1,0	0,9	8,5	6,1	5,5	5,0
Grecja**	8,0	5,2	4,5	2,0	15,5	12,5	9,8	6,4
Hiszpania	4,5	1,8	2,2	2,5	11,5	7,2	6,3	5,1
Holandia	2,5	1,8	2,3	1,9	8,0	6,1	5,5	5,0
Irlandia	3,5	1,2	3,3	3,1	10,0	6,8	6,2	5,1
Luksemburg	2,5	1,4	1,6	1,8	8,5	6,4	5,6	5,1
Niemcy	2,8	1,4	1,7	1,1	7,5	6,1	5,6	4,9
Portugalia	4,5	1,8	2,2	1,9	10,5	7,2	6,2	5,2
Szwecja*	3,0	1,9	1,5	0,8	10,5	7,1	6,5	5,4
W. Brytania*	3,5	1,8	2,3	1,2	10,0	7,5	7,0	5,3
Włochy	5,0	1,8	2,1	1,9	13,5	7,2	6,7	5,1

Wyjaśnienia: * – kraje nie będące członkami Unii Gospodarczej i Walutowej
** – Grecja jest członkiem Unii Gospodarczej i Walutowej od roku 2001

Źródło: Europejski Instytut Walutowy, Europejski Bank Centralny, Eurostat, Komisja Europejska, Institut für Weltwirtschaft – Kiel, Deutsche Bank.

Tabela 2. Stopień spełnienia kryteriów fiskalnych w krajach Unii Europejskiej w latach 1996–1999

Kraje	Deficyt budżetowy (w % PKB)				Zadłużenie finansów publicznych (w % PKB)			
	lata							
	1996	1997	1998	1999	1996	1997	1998	1999
Kryteria konwergencji	**3,0**				**60,0**			
Austria	4,5	2,5	2,3	2,0	67,0	66,1	64,7	64,9
Belgia	4,2	2,1	1,7	0,9	134,0	122,2	118,1	114,4
Dania*	2,5	– 0,7	– 1,1	– 3,0	84,0	65,1	59,5	52,6
Finlandia	3,3	1,1	– 0,3	– 2,3	88,0	55,8	53,6	47,1
Francja	4,2	3,0	2,9	1,8	54,0	58,0	58,1	58,6
Grecja**	10,1	4,0	2,2	1,6	120,0	108,7	107,7	104,4
Hiszpania	5,2	2,6	2,2	1,1	70,0	68,8	67,4	63,5
Holandia	3,0	1,4	1,6	– 0,5	80,0	72,1	70,0	63,8
Irlandia	2,0	– 0,9	– 1,1	– 2,0	83,0	66,3	59,5	52,4
Luksemburg	– 1,0	– 1,7	– 1,0	– 2,4	8,0	6,7	7,1	6,2
Niemcy	1,7	2,7	2,5	1,1	58,0	61,3	61,2	61,1
Portugalia	5,5	2,5	2,2	2,0	83,0	62,0	60,0	56,8
Szwecja*	9,5	0,8	– 0,5	– 1,9	115,0	76,6	74,1	65,5
W. Brytania*	3,0	1,9	0,6	1,2	55,0	53,4	53,0	46,0
Włochy	8,0	2,7	2,5	1,9	126,0	121,6	118,1	114,9

Wyjaśnienia: znak minusa oznacza nadwyżkę budżetową
* – kraje nie będące członkami Unii Gospodarczej I Walutowej
** – Grecja jest członkiem Unii Gospodarczej I Walutowej od roku 2001

Źródło: Europejski Instytut Walutowy, Europejski Bank Centralny, Eurostat, Komisja Europejska, Institut für Weltwirtschaft – Kiel.

Przedstawione kryteria są stosunkowo restrykcyjne. W tabelach 1. i 2. można zaobserwować stopień spełnienia kryteriów monetarnych i fiskalnych w końcu lat 90. w krajach Unii Europejskiej. Zaciemnione pola oznaczające brak spełnienia danego kryterium przez określony kraj występują znacznie liczniej w kryteriach fiskalnych aniżeli monetarnych. Dotyczy to w największym stopniu warunku zadłużenia państwa. Kryterium to nie zostało spełnione przez większość spośród 11 krajów, które przystąpiły do Unii Gospodarczej i Walutowej w roku 1999. I jakkolwiek przekroczenie wyznaczonej granicy niekiedy jest minimalne (Austria, Hiszpania, Holandia, Niemcy), to jednak dwukrotnie jest ono bardziej

znaczące (Belgia, Włochy), stawiając wiarygodność zasad przyjmowania kolejnych członków pod poważnym znakiem zapytania.

Przedstawione kryteria konwergencji wzbudzają wątpliwości co do rzetelności ekonomicznych przesłanek stojących u podstaw wyznaczenia ich wielkości. Można nawet domniemywać, że niektóre ustalenia mają wyraźnie bardziej „urzędniczy" charakter i ich określenie nie bazuje na fundamentach wiedzy ekonomicznej uwzględniającej zróżnicowaną sytuację krajów członkowskich oraz różne zdolności przystosowawcze ich gospodarek. Chodzi tu zarówno o kwestię wyznaczenia konkretnych poziomów warunków konwergencji, jak i problem wzajemnie wykluczających się skutków oddziaływania polityki gospodarczej mającej na celu najpierw osiągnięcie wartości granicznych, a potem ich utrzymanie w długim okresie niezależnie od pojawiających się trudności. Wreszcie pojawia się również pytanie, czy wyznaczone warunki konwergencji faktycznie świadczą o osiągnięciu przez poszczególne kraje takiego poziomu podobieństwa funkcjonowania ich gospodarek, że możliwe stanie się korzystanie zarówno w krótkim, jak i długim okresie z pozytywnych aspektów bezkolizyjnego funkcjonowania unii walutowej.

Nie ulega wątpliwości, że definicje warunków konwergencji nie mają jednoznacznego charakteru, a ponadto wyraźnie są złagodzone przez dopuszczalne odstępstwa od reguły. W wypadku kryterium stabilizacji cen ma miejsce, po pierwsze, zastosowanie zasady względnego, a nie bezwzględnego ustalania dopuszczalnego poziomu inflacji, a po drugie, branie pod uwagę przy jego określaniu średniego poziomu cen z „co najwyżej trzech" krajów o najniższym wskaźniku daje istotną możliwość manipulowania interpretacją warunku stałości cen. Podobnie w wypadku ustalenia referencyjnych wielkości w odniesieniu do obu kryteriów fiskalnych. Wyznaczenie granic 3% deficytu oraz 60% zadłużenia publicznego jako warunków konwergencji wskazuje na daleko idącą urzędniczą arbitralność, wynikającą w znacznie większym stopniu z przesłanek politycznych, a nie ekonomicznych[18]. Ponadto oba kryteria fiskalne są ze sobą bardzo ściśle związane i utrzymanie ich w wyznaczonych granicach w długim okresie wymagałoby realizacji tempa wzrostu gospodarczego na poziomie co najmniej 5% rocznie, co nie wydaje się możliwe[19]. W odniesieniu do kryterium długoterminowej stopy procentowej można także sformułować zarzut wyznaczania jej poziomu na zasadzie wielkości względnych z uwzględnieniem sytuacji inflacyj-

[18] Według P. de Grauwe'a kryteria konwergencji ustalone w Maastricht w jakiś dziwny sposób „przypadkowo" były zgodne z wartościami reprezentowanymi przez gospodarkę niemiecką w końcu lat 80. (P. de Grauwe, *Towards EMU without the EMS*, „Economic Policy" 1994, s. 160).

[19] Zwracają na to uwagę m.in. J.E. Blank, H. Clausen i H. Wacker w pracy *Internationale ökonomische Integration. Von der Freihandelszone zur Wirtschafts- und Währungsunion*, op. cit., s. 177.

nej w „co najwyżej trzech" krajach o najniższych poziomach cen, a nieuwzględnianiu kategorii bezwzględnej. Ustalana w ten sposób stopa procentowa ma nominalny charakter i jej poziom realny dla niektórych krajów o różnych stopach inflacji ma zdecydowanie inne znaczenie i pociąga za sobą odmienne konsekwencje[20]. Zakładana przy ustalaniu warunków konwergencji pozytywna korelacja pomiędzy poziomem zadłużenia finansów publicznych oraz stopą inflacji i stopą procentową nie znajduje bezwzględnego odzwierciedlenia w empirycznych wartościach tych kategorii reprezentowanych przez niektóre kraje członkowskie[21]. Należy również zwrócić uwagę, że egzekwowanie przewidzianych w pakcie stabilności ustanowionym w roku 1996 w Dublinie sankcji w stosunku do krajów, które nie utrzymają w trakcie funkcjonowania unii walutowej deficytu budżetowego do poziomu 3% przewiduje cały system odstępstw. Jeżeli dany kraj przekroczy wspomnianą wyżej granicę jest zobowiązany do wniesienia do Komisji Unii Europejskiej nieoprocentowanego depozytu składającego się z dwóch części: zmiennej i stałej[22]. Część stała obejmuje 0,2% produktu krajowego brutto, zaś część zmienna 0,1% za każde dalsze przekroczenie górnej granicy deficytu o jeden punkt procentowy. Łączna wartość depozytu nie powinna jednak być wyższa od 0,5% produktu krajowego brutto. W razie wystąpienia deficytu przekraczającego poziom graniczny, także w kolejnym roku powiększenie wnoszonego depozytu odnosi się jedynie do części zmiennej i wynosi 0,1% produktu krajowego za każdy punkt procentowy. W dwa lata po pierwszym przekroczeniu wyznaczonej w kryteriach konwergencji granicy deficytu powyższy depozyt zostaje przekształcony w formę kary i może być przekazany do innych krajów – członków Unii Gospodarczej i Walutowej[23]. Jednakże przewidziano cały system możliwych odstępstw i wyjątków. Główną przyczyną tych odstępstw jest ewentualny spadek produktu krajowego w stosunku do poprzedniego roku lub wystąpienie katastrof naturalnych. Jeżeli spadek produktu przekracza 2% sankcje nie zostają uruchomione. W razie spadku w przedziale od 0,75 do 2% zastosowanie sankcji wymaga przegłosowania kwalifikowaną większością głosów krajów członkowskich. Spadek produktu nie przekraczający

[20] Z tabeli 1. wynika, że niekiedy kraje o niższym poziomie wskaźnika inflacji mają wyższe długoterminowe stopy procentowe.

[21] Przykładowo Belgia i Włochy, spełniając w pełni kryteria monetarne oraz kryterium deficytu budżetowego, blisko dwukrotnie przekroczyły dopuszczalny w kryteriach konwergencji poziom zadłużenia państwa (patrz tabele 1. i 2.).

[22] H.J.Thieme, A.Michler, *Geld- und Währungspolitik*, w: *Handbuch Europäische Wirtschaftspolitik*, Hrsg. P. Klemmer, Verlag Franz Vahlen, München 1998, s. 791–792 oraz A.Nowak-Far, *Europejska Unia Gospodarcza i Walutowa: główne elementy infrastruktury prawnej i organizacyjnej*, cz. I, „Bank i Kredyt" 1999 nr 6, s. 7.

[23] Brak jednak ustalenia zasad przekazywania tych środków innym krajom, co może stwarzać szerokie możliwości do różnej interpretacji i swoistych nadużyć wynikających z nacisków politycznych poszczególnych krajów.

0,75% produktu krajowego nie jest wystarczającym argumentem za zwolnieniem z kar pieniężnych.

Należy wreszcie podkreślić, że osiągnięcie wyznaczonych warunków konwergencji wcale nie musi oznaczać zmniejszenia istotnych strukturalnych i wynikających z realnej sfery gospodarowania różnic pomiędzy krajami członkowskimi. Podstawowe różnice w wydajności pracy, tempie wzrostu gospodarczego, poziomie dobrobytu, zdolności konkurencyjnej, liczbie bezrobotnych, a także w zakresie wzorców konsumpcji i produkcji, struktur produkcji, elastyczności płac i cen świadczą o tym, że ewentualnej konwergencji w sferze skutków polityki monetarnej i fiskalnej nie musi towarzyszyć postępujące zbliżanie się kategorii o charakterze realnym i strukturalnym. Tymczasem dla osłabienia ewentualnych negatywnych skutków funkcjonowania jednowalutowego obszaru walutowego racjonalne jest także zbliżenie gospodarek krajów członkowskich pod tym względem.

Unia walutowa czy reforma walutowa

Unia walutowa rozpoczęła swoje funkcjonowanie 1 stycznia 1999 roku. Przejawem jej inicjacji było wprowadzenie stałych kursów przeliczeniowych narodowych jednostek walutowych krajów członkowskich na nową wspólną walutę europejską – euro. Kursy przeliczeniowe odpowiadały aktualnym na koniec roku 1998 bilateralnym kursom centralnym obowiązującym w ramach Europejskiego Systemu Monetarnego. W dniu wprowadzenia euro waluta ta zastąpiła dotychczas funkcjonującą walutę rozliczeniową ecu w relacji 1 : 1. Kurs przeliczeniowy pomiędzy euro oraz walutami narodowymi odpowiadał zatem oficjalnemu kursowi ecu. Obliczenie oficjalnego kursu ecu na koniec roku 1998 nastąpiło za pośrednictwem dolara amerykańskiego. Procedurę przeliczeniową przeprowadzono w trzech krokach. W pierwszym banki centralne krajów członkowskich zgłosiły wartości swoich kursów walutowych w stosunku do dolara. Krok drugi polegał na przeliczeniu wszystkich udziałów walut krajowych w koszyku walutowym ecu na dolara. W kroku ostatnim dokonano przemnożenia kursu dolara amerykańskiego wyrażonego w ecu oraz walutach narodowych, uzyskując oficjalny kurs przeliczeniowy ecu w stosunku do poszczególnych walut, który posłużył jako podstawa konwersji pomiędzy euro oraz walutami narodowymi.

Przedstawiona procedura wskazuje wyraźnie, że na skutek wprowadzenia euro inicjującego funkcjonowanie unii walutowej żaden podmiot prawny bądź fizyczny nic nie zyskał i nic nie stracił. Dokonano jedynie technicznej konwersji mającej na celu wprowadzenie wspólnej waluty zastępującej waluty

narodowe[24]. Nie można zatem utożsamiać wprowadzenia euro z przeprowadzeniem reformy walutowej. Cele reform walutowych są często powiązane z przywracaniem równowagi gospodarczej w danym kraju, co oznacza również jednoczesną zmianę siły nabywczej pieniądza[25]. Jako przykład służyć może przeprowadzona w roku 1948 reforma walutowa w Niemczech, której towarzyszyła – oprócz technicznego wprowadzenia marki niemieckiej w określonej relacji do dotychczasowych walut – liberalizacja cen. W warunkach zniszczonej powojennej gospodarki niemieckiej równowaga rynkowa pomiędzy popytem i podażą została osiągnięta na znacznie niższym poziomie wartości pieniądza. Pojęcie reformy walutowej nie może być zatem w żadnym wypadku kojarzone z procesem przechodzenia do unii walutowej.

Kurs walutowy a polityka pieniężna i przepływ kapitału

Przyjmuje się, że nie ma teoretycznej i praktycznej możliwości kompatybilnego współistnienia trzech kategorii ekonomicznych, których jednoczesne wystąpienie byłoby wskazane dla międzynarodowego systemu walutowego i finansowego: stałych kursów walutowych, wolnych przepływów kapitałowych oraz autonomicznej narodowej polityki pieniężnej[26]. Pozytywny wpływ poszczególnych kategorii wynika z ich cech charakterystycznych. Stałe kursy walutowe pozwalają na istotne wyeliminowanie ryzyka kursowego występującego w wypadku kursów zmiennych, przyczyniając się do ograniczenia niepewności przy podejmowaniu decyzji zarówno przez producentów, inwestorów, jak i konsumentów. Swobodne przepływy kapitałowe umożliwiają optymalizację alokacji zasobów, podnosząc efektywność ich zastosowań. Wreszcie, dzięki niezależnej polityce pieniężnej każdy kraj może prowadzić autonomiczną politykę oddziaływania na wewnętrzną równowagę gospodarczą stymulując odpowiedni poziom inflacji lub zatrudnienia.

---

[24] Jakkolwiek należy zwrócić uwagę, że do 1 stycznia 2002 roku euro pozostaje jedynie walutą rozliczeniową, nie występując w postaci banknotów i monet na rynku. Z tego względu waluty narodowe – do końca 2001 roku samodzielnie, a do czerwca 2002 roku wspólnie z wprowadzonym do obiegu euro – nadal będą spełniały swoją funkcję środka płatniczego.

[25] Według definicji encyklopedycznej reforma walutowa polega na zmianie ustroju pieniężnego danego kraju powiązanej z emisją nowej jednostki walutowej. Powodem jej przeprowadzenia jest na ogół katastrofalny stan systemu finansowego, powodujący, że pieniądz nie może spełniać przynajmniej jednej ze swoich podstawowych funkcji (Por. A. Woll, *Wirtschaftslexikon*, R. Oldenbourg Verlag, München – Wien 1988, s. 757–758).

[26] Patrz m.in. G. Dieckheuer, *Internationale Wirtschaftsbeziehungen*, R. Oldenbourg, München – Wien 1990, s. 250–255; E. M. Pluciński, *Makroekonomia gospodarki otwartej. Wybrane zagadnienia teoretyczno-empiryczne z perspektywy integracji polskiej gospodarki z rynkiem Unii Europejskiej*, Dom Wydawniczy ELIPSA, Wyższa Szkoła Handlu i Finansów Międzynarodowych, Warszawa 1998, s. 203.

Można rozpatrywać różne alternatywne możliwości doprowadzenia w przedstawionym trójkącie kategorii ekonomicznych do ich wzajemnej zgodności, aby mogły one stanowić podstawę polityki gospodarczej w ramach jednolitego obszaru walutowego (patrz schemat 1.). Wariant A uwzględnia wyjściową konfigurację przedmiotowych kategorii. W zestawieniu tym nieskuteczna jest polityka monetarna prowadzona na szczeblu narodowym, ponieważ w warunkach stałego kursu walutowego oraz swobodnego przepływu kapitału ewentualna restrykcyjna bądź ekspansywna polityka pieniężna, prowadząc do zmian w stopie procentowej, wywołuje reakcję inwestorów w sferze przepływu kapitału i jednoczesną konieczność ingerencji banku centralnego w celu obrony stałości kursu własnej waluty. Przepływ kapitału w postaci jego eksportu (ekspansywna polityka pieniężna prowadząca do obniżki stopy procentowej) lub importu (restrykcyjna polityka pieniężna prowadząca do zwyżki stopy procentowej) następuje w stopniu odpowiadającym różnicy pomiędzy zmieniającymi się wskaźnikami stóp procentowych w kraju i poza jego granicami.

Schemat 1. Wariantowe konfiguracje podstawowych kategorii ekonomicznych w analizie podstaw funkcjonowania polityki gospodarczej w ramach unii walutowej

Kategorie ekonomiczne	Warianty			
	A	B	C	D
Przepływ kapitału	bez ograniczeń	wprowadzenie ograniczeń	bez ograniczeń	bez ograniczeń
Kurs walutowy	stały	stały	zmienny	stały
Polityka monetarna	autonomiczna w skali narodowej	autonomiczna w skali narodowej	autonomiczna w skali narodowej	koordynacja polityki w skali międzynarodowej

Źródło: Opracowanie własne.

Niezbędna interwencja ze strony banku centralnego w celu utrzymania stałego poziomu kursu walutowego prowadzi do konieczności podejmowania działań sprzecznych z pierwotną intencją tego banku w sferze polityki pieniężnej[27].

[27] Przykładowo, w warunkach ekspansywnej polityki pieniężnej ma miejsce następująca logiczna sekwencja zależności pomiędzy rozpatrywanymi kategoriami ekonomicznymi: nacisk na obniżenie stopy procentowej – odpływ kapitału do krajów o wyższym wskaźniku stopy procentowej – presja na obniżenie wartości kursu walutowego – interwencyjny skup waluty krajowej przez bank centralny w celu utrzymania stałego kursu walutowego – spadek rezerw walutowych. Rezultatem jest brak osiągnięcia zamierzonego poprzez ekspansywną politykę pieniężną celu makroekonomicznego przy jednoczesnym osłabieniu funkcji stabilizacyjnej rezerw walutowych.

Pierwszą próbą rozwiązania problemu braku spójności pomiędzy omawianymi kategoriami stanowi przejście do wariantu B. W wariancie tym ograniczeniu ulega swobodny w poprzedniej wersji przepływ kapitału. Założenie takie stoi w sprzeczności, z jednej strony, z przyjętym rozwiązaniem w pełni swobodnego przepływu kapitału w ramach Europejskiej Unii Gospodarczej, a z drugiej strony, z faktem, że w krajach rozwiniętych gospodarczo mamy do czynienia z niezwykle silną integracją międzynarodowych rynków kapitałowych, a także ścisłymi powiązaniami pomiędzy ich rynkami finansowymi. Z tego względu należy potraktować wariant B jako zdecydowanie odbiegający od możliwości praktycznego zastosowania.

W wariancie C wprowadzony zostaje w miejsce stałych kursów walutowych kurs zmienny. W przeciwieństwie do wariantu A, w tym wypadku w warunkach zmiennego kursu walutowego, istnieje możliwość prowadzenia skutecznej niezależnej polityki monetarnej przy jednoczesnym nieograniczonym przepływie kapitału w skali międzynarodowej. W tym wariancie ekspansywna/restrykcyjna polityka pieniężna prowadzi do spadku/wzrostu stopy procentowej i jednoczesnego zachwiania równowagi zewnętrznej na skutek odpływu/przypływu kapitału wywołującego zmiany wartości kursu walutowego (deprecjacja/aprecjacja). Odpowiednie zmiany kursu walutowego na skutek wzrostu/spadku konkurencyjności rodzimych produktów prowadzą z kolei do stymulowania eksportu/importu. Tym samym osiągnięty zostaje pozytywny oczekiwany efekt w sferze dochodu narodowego zainicjowany stosowną polityką pieniężną. Należy zwrócić jednak uwagę, że rezultat ten jest zrealizowany w warunkach zachodzących zmian w poziomie kursu walutowego. Niemniej bank centralny w razie występowania w niniejszym wariancie zmian kursu walutowego nie jest zobowiązany do prowadzenia interwencji na rynku walutowym, jak przy kursach stałych. W efekcie nie dochodzi do sprzeczności pomiędzy skutkami polityki pieniężnej oraz polityki interwencyjnej na rynku walutowym. Realizowane cele makroekonomiczne zostają osiągnięte w warunkach równowagi zarówno wewnętrznej[28], jak i zewnętrznej[29], jakkolwiek w ostatniej sytuacji ma miejsce względnie trwałe przesunięcie poziomu kursu walutowego.

Z wariantu C wynika, że możliwe jest osiąganie założonych celów makroekonomicznych w zdefiniowanej konfiguracji trzech kategorii ekonomicznych. Wariant ten cechują jeszcze inne zalety, które związane są głównie z rolą kursów zmiennych jako środków przystosowawczych. W warunkach kursu zmien-

[28] Wzrostowi/spadkowi dochodu narodowego towarzyszy równoległy przyrost/spadek popytu na środki finansowe, który równoważy podaż pieniądza wywołaną ekspansywną/restrykcyjną polityką monetarną. W rezultacie stopa procentowa podnosi się/spada do swojego poziomu wyjściowego.

[29] Odpływ kapitału jest neutralizowany poprawą salda obrotów bieżących na skutek wzrostu eksportu (sytuacja ekspansji pieniężnej) lub przypływowi kapitału towarzyszy pogorszenie salda obrotów handlowych w wyniku presji proimportowej (sytuacja restrykcji pieniężnych).

nego i przy autonomicznej polityce monetarnej istnieje możliwość realizacji, wynikającej z indywidualnej dla danego kraju krzywej Phillipsa, relacji pomiędzy stopą inflacji i stopą bezrobocia. Podobnie zmienne kursy walutowe stanowią istotny instrument dostosowawczy w sytuacji występujących w sferze realnej gospodarek szoków asymetrycznych. Spadek popytu na dobra danego kraju (np. kraju X) w innym kraju (np. kraju Y) może wywołać spadek zatrudnienia w kraju eksportującym. Ten ewentualny wzrost bezrobocia można byłoby zlikwidować poprzez wysoką międzynarodową mobilność siły roboczej. Należałoby oczekiwać przepływu siły roboczej z kraju X do kraju Y. W rzeczywistości przepływy siły roboczej natrafiają na znaczne bariery i to nie o charakterze formalno-administracyjnym, ale tkwiące raczej w sferze psychiczno-mentalnościowej oraz w sferze tradycji, które utrudniają przemieszczanie się ludzi pomiędzy różnymi krajami. W rezultacie, stosowna rola przypada kursowi walutowemu, który wywołuje podobne skutki jak mobilność pracowników. Dewaluacja kursu w kraju X może zmienić wzajemną relację popytu na dobra krajowe i zagraniczne w kraju Y, powodując presję na wzrost eksportu towarów z kraju X. Dojść może do uzyskania stanu zatrudnienia nawet na poziomie zbliżonym do poziomu sprzed szoku, a zatem do sytuacji korzystniejszej społecznie aniżeli odzyskanie równowagi wskutek odpływu siły roboczej, ponieważ poziom zatrudnienia w tym drugim wypadku, mimo odzyskania równowagi na rynku pracy, musiałby ulec obniżeniu.

W omawianym wariancie zmienne kursy walutowe mogą również pełnić funkcje bariery na drodze transmisji asymetrycznych zmian wolumenu pieniądza pomiędzy krajami, niwelując te zmiany stosownym przystosowaniem ceny walut obcych wyrażonej w walucie krajowej. Jeżeli w danym kraju dojdzie do równoczesnych zmian cen wywołanych szokiem monetarnym może to wywołać stosowne konsekwencje w poziomie dochodu narodowego, zatrudnienia, ale także w sferze obrotów z zagranicą. Kurs walutowy spełnia wówczas funkcję czynnika absorbującego transmisję powyższego impulsu monetarnego pomiędzy krajami[30]. Nie ulega wątpliwości, że skuteczność stosownych zmian realnego kursu walutowego wymagałaby równoczesnej elastyczności w zakresie poziomu zatrudnienia, poziomu płac oraz cen.

Wreszcie, zwolennicy zmiennych kursów walutowych podkreślają istotną rolę fundamentalnych czynników w kształtowaniu się zmian kursowych[31]. W ich interpretacji kursy w krótkim okresie są kształtowane przez zachodzące pomiędzy

---

[30] W sytuacji ekspansywnej polityki pieniężnej w kraju Y wzrost eksportu do tego kraju z kraju X zostałby zneutralizowany podniesieniem wartości kursu walutowego tego kraju podrażającego wywóz i potaniającego import.

[31] Por. M. Friedman, *The Case for Flexible Exchange Rates,* w: *Essays in Positive Economics*, M. Friedman (ed.), Chicago 1953; H. G. Johnson, *The Case for Flexible Exchange Rates,* „Federal Reserve Bank of St. Louis Review" 1969 No. 6; M. Willms, op. cit., s. 165–169.

krajami różnice w stopach procentowych, a w okresie długim przez różnice w poziomie inflacji oraz wydajności pracy.

W praktyce gospodarczej zmienne kursy walutowe podlegają zarówno w krótkim, jak i w długim okresie, istotnym fluktuacjom, mającym bardzo negatywny wpływ na procesy decyzyjne w przedsiębiorstwach oraz wywołujące konieczność ponoszenia stosownych kosztów zabezpieczenia się przed ryzykiem kursowym[32]. Dyskusyjna jest również teza o ich zmianach przebiegających zgodnie z różnicami w kształtowaniu się fundamentalnych czynników ekonomicznych w różnych krajach[33]. Wreszcie można także zauważyć, że zmienne kursy walutowe stanowią przejaw niekooperacyjnego zachowania się pomiędzy krajami i, sprzyjając eksportowi bezrobocia za granicę (tzw. efekt „beggar-my-neighbour"), mogą wywoływać podejmowanie w innych krajach przedsięwzięć przystosowawczych mających formę swoistego odwetu.

W wariancie D pojawia się kooperacja polityki monetarnej w skali międzynarodowej. Wariant ten można potraktować jako jedyną realną alternatywę dla wariantu C. Jego ewentualna przewaga musiałaby zatem być wynikową korzyści wynikających ze stosowania stałych kursów walutowych w porównaniu z kursami zmiennymi oraz skuteczności skoordynowanej polityki monetarnej nad polityką autonomiczną. W wariancie tym cel stabilizacji cenowej na stosunkowo niskim poziomie zostaje osiągnięty poprzez koordynację wspólnej polityki pieniężnej. Utrzymywanie stopy wzrostu ilości pieniądza na ustalonym przez wspólny bank centralny poziomie determinuje także w istotnym stopniu oczekiwania stabilizacji kursu walutowego, a w ich wyniku osłabienie spekulacyjnych zachowań w sferze przepływu kapitału w skali międzynarodowej, wpływając także na zachowanie stałości kursów walutowych. Podkreślić należy znaczenie prognozowanych wartości stopy inflacji, które w przypadku bezpośredniego wpływu poszczególnych banków centralnych na wspólną politykę pieniężną

[32] Dotyczy to w praktyce wszystkich przedsiębiorstw niezależnie od ich sytuacji ekonomiczno-finansowej, ponieważ uczestnicząc w międzynarodowym podziale pracy muszą permanentnie dostosowywać się do zmieniającej się wartości kursu walutowego. W skrajnych wypadkach przedsiębiorstwa zajmujące korzystną pozycję konkurencyjną na rynku międzynarodowym na skutek zmian kursów walutowych (aprecjacji) mogą w takim stopniu zmniejszyć rentowność swojej sprzedaży za granicę, że konieczne jest ograniczenie eksportu lub nawet rezygnacja z udziału w rynku zagranicznym.

[33] Według M.Willmsa w przypadku dolara amerykańskiego obserwuje się wprawdzie długotrwałe odchylenia kształtowania się jego kursu od parytetu siły nabywczej, ale w istocie silne wahania waluty amerykańskiej są ściśle skorelowane z odpowiednimi zmianami realnych różnic stóp procentowych w stosunku do najważniejszych walut światowych (Patrz M. Willms, op. cit., s. 168). Zdaniem innych autorów zmiany kursu walutowego są jedynie w bardzo słabym stopniu determinowane zmianami czynników fundamentalnych i same mogą być źródłem niestabilności gospodarczej (Por. P. Isard, *Exchange Rate Economics*, „Cambridge Surveys of Economic Literature", Cambridge 1995, s. 138 oraz P. Bofinger, *Options for the Exchange Rate Management of the ECB*, Working Paper, European Parliament, Economic Affairs Series, ECON 115 EN, Luxembourg 1999, s. 5–6).

mogą podlegać, po pierwsze, istotnym wahaniom, a po drugie, służyć do prób uwzględnienia w wynikowej stopie wzrostu ilości pieniądza także narodowych celów związanych z przyrostem produkcji oraz zmniejszenia bezrobocia. Z tego względu koordynacja polityki pieniężnej winna w tym wariancie wyraźnie nawiązywać do prognozowanych stóp inflacji w kraju lub krajach o najniższych wskaźnikach wzrostu cen jeżeli realnym miałoby być skuteczne osiąganie celu w sferze poziomu inflacji. W omawianym wariancie okazuje się, że istnieje możliwość rezygnacji z funkcji przystosowawczej zmiennego kursu walutowego oraz autonomicznej polityki pieniężnej[34].

Wariant D stanowi podstawę funkcjonowania Unii Gospodarczej i Walutowej. Na skutek zastosowania omówionej relacji pomiędzy trzema kategoriami ekonomicznymi możliwe stało się osiągnięcie wielu korzyści, które miały istotny wpływ na wybór wspomnianego wariantu jako podstawy polityki ekonomicznej Unii. Jedną z jego istotnych zalet jest eliminacja wewnątrzunijnych kryzysów walutowych stanowiących skutek realizującej określone cele makroekonomiczne autonomicznej polityki pieniężnej, który może być spotęgowany wolnym przepływem kapitału. Innymi walorami przedmiotowego wariantu jest wyeliminowanie stosowania szkodliwej w ujęciu integracyjnym polityki typu „beggar-my-neighbour" przy ustalaniu kursów walutowych oraz redukcja zbędnych przystosowań różnych podmiotów gospodarczych związanych z weryfikacją decyzji ekonomicznych wywołanej dewaluacją bądź rewaluacją kursów walutowych.

Europejska Unia Walutowa a optymalny obszar walutowy

Problem tożsamości unii walutowej z optymalnym obszarem walutowym jest ważnym zagadnieniem z punktu widzenia krajów członkowskich unii. Tożsamość ta bowiem będzie świadczyła o tym, że korzyści z tytułu udziału w obszarze jednowalutowym są wyższe aniżeli ewentualne koszty związane z tym uczestnictwem.

Problem określenia optymalności unii walutowej jest niezwykle trudny do rozwiązania, ponieważ, po pierwsze, trudno jest zidentyfikować wszystkie koszty i korzyści, po drugie, występują one z różną intensywnością w różnych czaso-

[34] Jakkolwiek nie można wykluczyć skorzystania w niektórych sytuacjach z funkcji przystosowawczej kursu walutowego. Jedną z takich sytuacji może być permanentna asynchroniczność przebiegu zmian koniunktury w krajach funkcjonujących w ramach unii walutowej. W grupie krajów o korzystnie przebiegającej koniunkturze w długim okresie może okazać się konieczne zrewaluowanie waluty, podczas gdy w krajach o stale niekorzystnie przebiegającej koniunkturze jej dewaluacja.

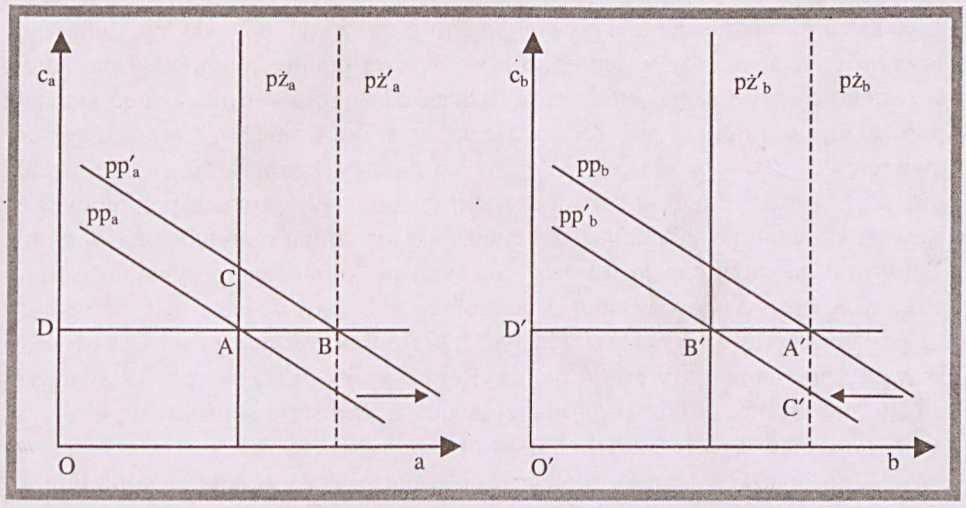
kresach oraz, po trzecie, objawiają się zarówno na płaszczyźnie makro-, jak i mikroekonomicznej. Można również zwrócić uwagę, że nierównomierny jest rozkład kosztów i korzyści w czasie. O ile koszty pojawiają się od pierwszego momentu funkcjonowania unii, o tyle korzyści występują z pewnym przesunięciem czasowym[35].

W ujęciu teoretycznym zagadnienie optymalnych obszarów walutowych wiąże się z problemem mobilności czynników produkcji, stopniem otwartości gospodarki oraz dywersyfikacją struktury produkcji i eksportu. W różnych teoriach każdemu z tych czynników przypisuje się podstawowe znaczenie oddziaływania na kształtowanie optymalnego obszaru walutowego, który jest gwarantem osiągania pozytywnego salda korzyści przez kraje uczestniczące. Z punktu widzenia założeń tych teorii można ustosunkować się do zagadnienia optymalności Unii Gospodarczej i Walutowej jako jednolitego obszaru walutowego. Ocena stopnia spełnienia przez ten obszar głównych warunków optymalności może być pomocna przy formułowaniu ewentualnych szans i zagrożeń stojących przed tym ugrupowaniem walutowym.

Wysoki stopień mobilności czynników produkcji pomiędzy regionami uczestniczącymi w unii walutowej jest, według bazowej teorii optymalnych obszarów walutowych R. A. Mundella, głównym kryterium celowości tworzenia jednolitego obszaru walutowego[36]. W analizowanym przez Mundella modelu dwóch krajów w każdym oferuje się jedno dobro „a" i „b", ale popyt na nie występuje w obu krajach. Na rysunku 1A na obu osiach występują wolumen dobra „a" w kraju A (wa) oraz jego cena (ca) wyrażona w walucie krajowej. Na rysunku 1B na osiach zaznaczone są te same dwie kategorie ekonomiczne, tj. wolumen towaru „b" (wb) oraz jego cena (cb) w kraju B. Popyt na oba towary w każdym z krajów zależy od ich relacji cenowej uwzględniającej wartości walut. Przy założeniu niezmienności czynników produkcji oraz elastyczności cen towarów i czynników produkcji podaż obu towarów jest stała. W razie przesunięcia krzywej popytu z dobra „b" produkowanego w kraju B na dobro „a" produkowane w kraju A krzywe popytu zmienią swoje położenie odpowiednio z ppa na pp'a w kraju A oraz z ppb na pp'b w kraju B. Pojawia się konieczność podniesienia poziomu ceny dobra „a" w celu ponownego osiągnięcia punktu równowagi. W warunkach stałego kursu walutowego funkcjonującego w ramach unii walutowej nadwyżka popytu w kraju A (AB) może zostać zlikwidowana jedynie poprzez wzrost poziomu ceny do punktu C. Z kolei nadwyżka podaży dobra „b" w kraju B (A'B') może ulec likwidacji poprzez obniżenie poziomu ceny do punktu C'. W rzeczywistości przedstawione ruchy cen w obu krajach mogą na

[35] Zob. J. E. Blank, H. Clausen, H. Wacker, op. cit., s. 169.

[36] Patrz R. A. Mundell, *A Theory of Optimum Currency Areas*, „American Economic Review" vol. 51/1961.



Rys. 1A. Rynek kraju A Rys.1B. Rynek kraju B

Źródło: K. Rose, K. Sauernheimer, *Theorie der Außenwirtschaft*, Verlag Franz Vahlen, München 1999, s. 309.

trafić przynajmniej na dwie przeszkody[37]. W krótkim okresie zarówno ceny, jak i płace w kraju B nie są na tyle elastyczne, aby doprowadzić do odzyskania równowagi na niższym poziomie ceny. Ponadto nie należy oczekiwać, że kraj A będzie chciał podnosić ceny swojego produktu, ponieważ wiąże się to również z naciskiem na wzrost inflacji, obniżeniem jego konkurencyjności oraz podniesieniem atrakcyjności sektora z wszystkimi tego konsekwencjami w sferze przepływu czynnika pracy i kapitału z innych rodzajów działalności w tym kraju. Można zatem raczej oczekiwać, że kraj A podejmie stosowne działania wykorzystujące neutralizującą politykę pieniężną, aby utrzymać popyt na poziomie ppa. W razie wystąpienia obu powyższych przeszkód ruchy cen w obu krajach nie spełniłyby swojej funkcji przystosowawczej i w rezultacie ich nominalne wysokości zostałyby utrzymane na wyjściowych poziomach. W efekcie w bardzo niekorzystnej sytuacji znalazłby się kraj B, którego produkcja dobra „b" musiałaby ulec istotnemu zmniejszeniu, co w konsekwencji doprowadziłoby również do wzrostu poziomu bezrobocia w tym kraju. Uniknięcie obciążenia kraju B kosztami wynikającymi z przedstawianej sytuacji asymetrycznego szoku o charakterze popytowym jest możliwe poprzez alternatywne zastosowanie instrumentu kursowego albo wykorzystanie procesu mobilności czynnika pracy. W pierwszej sytuacji rewaluacji własnej waluty winien dokonać kraj A, aby zmniejszyć atrakcyjność swojego towaru w kraju B. Rezultatem byłoby przesunięcie krzywej popytu w kraju A do jej wyjściowego położenia z pp'a do ppa,

[37] Patrz K. Rose, K. Sauernheimer, *Theorie der Außenwirtschaft*, Verlag Franz Vahlen, München 1999, s. 308–309.

a w kraju B podniesienie krzywej popytu z poziomu pp'b do poziomu ppb. Przywrócone zostałyby w ten sposób wyjściowe punkty równowagi na skutek wywołanych rewaluacją zmian relatywnych cen obu towarów. Druga sytuacja polegałaby na migracji siły roboczej z kraju B do kraju A, co znalazłoby odzwierciedlenie w przesunięciach krzywych podaży w obu krajach z położenia pża do pż'a oraz z pżb do pż'b przy zachowaniu wyjściowych poziomów cen i uwzględnieniu asymetrycznie dokonujących się zmian popytu. Ponieważ unia walutowa uniemożliwia stosowanie mechanizmu kursowego optymalność funkcjonowania obu krajów w ramach jednolitego obszaru walutowego, polegająca na przywróceniu równowagi w każdym z krajów uczestniczących, jest uwarunkowana spełnieniem kryterium mobilności czynnika pracy. W przedstawionym ujęciu mobilność czynników produkcji staje się swoistym substytutem elastyczności cen i płac, a także polityki kursowej.

W Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej występuje duża mobilność kapitału. Znacznie mniej mobilny jest czynnik pracy, dla którego istotną przeszkodę stanowią różnice językowe, kulturowe, a także odmienne charakterystyki rynków pracy. W roku 1985 zaledwie 1,9% wszystkich zatrudnionych w krajach Unii Europejskiej pracowało poza swoim krajem ojczystym. Wskaźnik ten w kolejnych latach wykazywał tendencje do dalszego obniżania[38]. Pomiędzy poszczególnymi krajami – uczestnikami Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej występują znaczące różnice w wydajności pracy, brak jest instytucjonalnej homogeniczności i gotowości do kooperacji w zakresie polityki płacowej. Wreszcie trudno jest uznać europejskie systemy stosunków pracy oraz rynku pracy jako jednolite[39]. Z powyższych względów, nawet zakładając perspektywiczny postęp w eliminowaniu barier stojących na drodze podnoszenia mobilności czynnika pracy w Europie, należy zwrócić uwagę na realne niebezpieczeństwo wystąpienia negatywnych konsekwencji dla stabilności oraz trwałości Unii Walutowej wynikających z braku alternatywnych, skutecznych instrumentów przeciwdziałania skutkom szoków asymetrycznych. Mogą one przejawiać się w forsowaniu przez kraje o zagrożonej równowadze instrumentów protekcjonistycznych, próbach powrotu do stosowanych w okresie przed przystąpieniem do Unii Walutowej mechanizmów przystosowawczych, a także nacisku na

[38] Szerzej patrz W.Molle, *The Economics of European Integration*, Aldershot 1990, s. 211 oraz R.J.Flanagan, *European Wage Equalization Since the Treaty of Rome*, w: *Labor and an Integrated Europe*, L.Ulman, B.Eichengreen, W.T.Dickens (eds.), Washington 1993, s. 167–187.

[39] Zróżnicowany jest stopień objęcia pracowników umowami taryfowymi, a także stopień centralizacji systemów umów zbiorowych. W tym ostatnim wypadku jeden kraniec stanowią pertraktacje na poziomie przedsiębiorstwa (np. w Irlandii), a drugi – negocjacje sektorowe z wysoką gotowością do kooperacji (np. we Włoszech, Francji i Hiszpanii) oraz negocjacje na poziomie wielobranżowym (np. w Belgii). (Patrz szerzej A.Heise, *Zur Lohnpolitik in der Europäischen Währungsunion*, „Working Paper" No. 73, Vienna University of Economics 2000, s. 10–15).

przesunięcie realizacji celów Unii z poziomu ponadnarodowego, ponownie na płaszczyznę narodową[40].

W ujęciu R. McKinnona optymalność unii walutowej jest kojarzona przede wszystkim ze stopniem otwartości gospodarek[41]. W analizowanym modelu bierze się pod uwagę dobra uczestniczące w wymianie międzynarodowej oraz produkty nie podlegające obrotowi z zagranicą. Ceny obu grup towarów są stałe i ustalone odpowiednio przez relacje popytowo-podażowe na rynku światowym oraz składniki kosztów rynku wewnętrznego. W sytuacji wyjściowej panuje równowaga bilansu płatniczego. Wzrost popytu wewnętrznego na dobra uczestniczące w wymianie międzynarodowej powoduje załamanie się równowagi zewnętrznej. W rozpatrywanej sytuacji powstaje problem zastosowania adekwatnych instrumentów, które mogłyby zneutralizować skutki tego asymetrycznego szoku popytowego.

Przeprowadzenie dewaluacji prowadzi do wzrostu popytu na dobra krajowe, ale równocześnie wskutek podniesienia się cen importowych oraz płac następuje zmniejszenie podaży (patrz rys. 2A i 2B). W obu typach gospodarek, różniących się pomiędzy sobą stopniem otwarcia, ma miejsce przesunięcie krzywych popytu w prawo oraz krzywych podaży w lewo. Stopień przesunięcia obu krzywych jest za każdym razem odmienny. Wielkość udziału dóbr uczestniczących w wymianie międzynarodowej staje się swoistym miernikiem konsekwencji dewaluacji. Im ten udział jest większy, tym mniejszy jest pozytywny wpływ obniżenia wartości waluty krajowej na produkcję i tym silniejsze jest negatywne oddziaływanie na poziom cen. Tym samym można sformułować wniosek, że w gospodarkach otwartych w mniejszym stopniu rezygnacja z polityki kursu walutowego jako instrumentu dostosowawczego wpłynie negatywnie na gospodarkę. Oznacza to, że wraz ze wzrostem stopnia otwartości gospodarek spadają koszty uczestnictwa w unii walutowej.

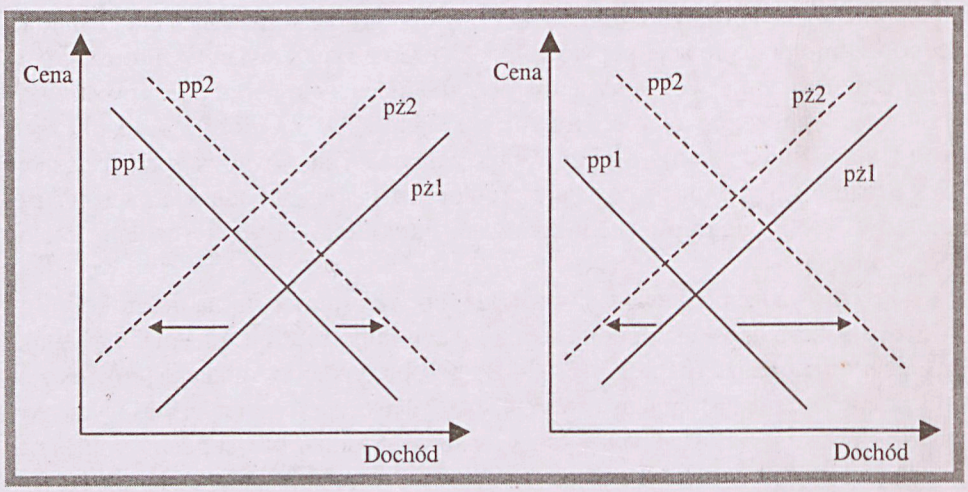
Należy zwrócić uwagę, że stopień otwartości gospodarki w rozumieniu przedstawionej przez McKinnona teorii nie jest wystarczająco skuteczną alternatywą dla zmian kursowych w wypadku trwale zmieniających się w jednym kierunku cen poza granicami kraju. Jeżeli ceny za granicą wykazywałyby trwałą tendencję do wzrostu, niekorzyść wynikająca ze znaczącego otwarcia gospodarki mogłaby zostać zneutralizowana jedynie poprzez trwałą aprecjację waluty krajowej. Poszczególne kraje członkowskie Unii Gospodarczej i Walutowej nie mają także w jednakowym stopniu możliwości kształtowania cen na rynkach zagranicznych. Różnią się pomiędzy sobą wielkością, a ich gospodarki nie są w równym stopniu otwarte w rozumieniu teorii McKinnona. Niewątpliwie może

---

[40] Patrz G. A. Horn, *Lohnpolitik in der Europäischen Währungsunion. Eine Simulationsstudie*, „DIW Wochenbericht" 1998 No. 31–32, s. 551–561.

[41] R. McKinnon, *Optimum Currency Areas*, „American Economic Review", vol. 53/1963, s. 717–725.

powodować to, że rezygnacja z instrumentu kursowego jako środka polityki makroekonomicznej narazi kraje uczestniczące w jednolitym europejskim obszarze walutowym na niebezpieczeństwo wystąpienia szoków asymetrycznych, co jest nie do pogodzenia z optymalnością tego obszaru.



Rys. 2A. Gospodarka względnie otwarta

Rys. 2B. Gospodarka względnie zamknięta

Źródło: M. Willms, *Internationale Währungspolitik*, Verlag Franz Vahlen München 1995, s. 212–213; J. E. Blank, H. Clausen, H. Wacker, *Internationale ökonomische Integration. Von der Freihandelszone zur Wirtschafts- und Währungsunion*, Verlag Franz Vahlen, München 1998, s. 162–163; K. Rose, K. Sauernheimer, *Theorie der Außenwirtschaft*, Verlag Franz Vahlen, München 1999, s. 310–311

Stopień dywersyfikacji produkcji jest według P. B. Kenena istotnym kryterium oceny danego kraju jako potencjalnego uczestnika unii walutowej[42]. Zróżnicowanie struktury gospodarki pozwala na uniezależnienie się w większym stopniu od wpływów zewnętrznych, łagodniejsze reagowanie na występowanie szoków asymetrycznych oraz daje możliwość zrezygnowania z kursu walutowego jako instrumentu przystosowawczego. Ewentualny negatywny wpływ szoku zewnętrznego na dany sektor gospodarki może zostać zneutralizowany relatywnie korzystniejszą sytuacją na rynkach dóbr wytwarzanych przez inne sektory gospodarki.

Główny zarzut pod adresem powyższego kryterium optymalności obszaru walutowego jest związany z występowaniem we współczesnej gospodarce światowej odmiennej tendencji postępującej specjalizacji prowadzącej do osią-

[42] Por. P. B. Kenen, *The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View*, w: R. A. Mundell, A. K. Swoboda, *Monetary Problems of the International Economy*, Chicago 1969.

gania korzyści skali produkcji. Należy zwrócić uwagę, że kraje członkowskie Unii Gospodarczej i Walutowej cechują się bardzo różnym stopniem dywersyfikacji produkcji i raczej pogłębia się w nich specjalizacja wewnątrzgałęziowa, która odnosi się do dóbr przetworzonych o zbliżonej wysokiej jakości.

W aspekcie powyżej przedstawionych teorii można uznać, iż europejska integracja walutowa raczej nie spełnia kryteriów optymalnego obszaru walutowego. Oznaczać to może, że koszty wspólnego obszaru walutowego związane z brakiem lub niedostateczną skutecznością alternatywnych instrumentów przystosowawczych mogą okazać się w długim okresie większe aniżeli korzyści wynikające z przyjęcia stałych kursów walutowych. Rezygnacja z możliwości operowania kursem walutowym powoduje, że skutki szoków asymetrycznych mogą być w nierówny sposób rozłożone pomiędzy poszczególne kraje członkowskie. Odpowiednia rola winna przypaść wówczas stosownym finansowym środkom kompensacyjnym, których dystrybucja miałaby na celu przeciwdziałanie pogłębianiu się dysproporcji rozwojowych pomiędzy poszczególnymi gospodarkami i regionami. Pociąga to jednak za sobą konieczność istotnego pogłębienia integracji w zakresie polityki fiskalnej, który to proces napotyka na znaczące bariery w krajach członkowskich Unii Gospodarczej i Walutowej. Są one wzmacniane przez wiele obserwowanych w krajach europejskiego obszaru walutowego tendencji[43]. Wraz z postępującym starzeniem się społeczeństw europejskich rosnąca rola przypadać będzie systemom ubezpieczeń socjalnych. Może mieć to wpływ istotnie obciążający finanse publiczne, ponieważ należy oczekiwać, że silne związki zawodowe nie będą wyrażały zgody na wzrost obciążeń płac świadczeniami związanymi z tymi ubezpieczeniami. Podobnie dodatkowego obciążenia polityki fiskalnej Unii Gospodarczej i Walutowej można oczekiwać po ewentualnym przyjęciu do ugrupowania integracyjnego kolejnych krajów członkowskich. Rażąco odbiegający poziom produktu krajowego brutto krajów Europy Środkowowschodniej przypadającego na jednego mieszkańca w porównaniu z krajami uczestniczącymi już w Unii może wywoływać kolejne napięcia w przedmiotowej sferze, ponieważ konieczne będzie przybliżanie ich poziomów rozwoju gospodarczego do poziomów pozostałych krajów członkowskich. Wreszcie należy zwrócić uwagę na znaczące niekiedy narodowe różnice pomiędzy poszczególnymi krajami Unii w zakresie podatności na koordynację polityki gospodarczej w skali międzynarodowej. W niektórych krajach, jak na przykład we Włoszech lub we Francji, trudno sobie wyobrazić prowadzenie polityki opartej na bezwzględnej dyscyplinie monetarnej. Raczej można przypuszczać, że w sytuacji problemów związanych z recesją gospodarczą prowadzącą do wzrostu bezrobocia nie zostanie zastosowana restrykcyjna polityka fiskalna,

[43] Patrz M. Lück, *Die Gefahren des Euro: Schwere Fahrwasser für Europas Zentralbank*, [w:] *Monetäre Aspekte der europäischen Integration*, C. Lange, A. Rohde, H.M. Westphal (ed.), Duncker & Humblot, Berlin 1998, s. 56–57.

a nastąpi dalsze obciążenie finansów publicznych. W rezultacie, w wyniku kumulatywnego działania przedstawionych wyżej czynników związanych z odstępstwem Unii Gospodarczej i Walutowej od spełnienia kryteriów optymalności jednolitego obszaru walutowego, powstaje swoista mieszanka wybuchowa, która może mieć w przyszłości istotny negatywny wpływ na jej funkcjonowanie nie tylko w wypadku pojawienia się szoków asymetrycznych, ale także w przedłużającej się recesji na obszarze ugrupowania[44].

Zakończenie

Europejska Unia Gospodarcza i Walutowa funkcjonuje od niedawna, a jej systemowe podstawy funkcjonowania wywoływały w przeszłości i nadal wzbudzają dyskusje oraz wątpliwości. Ich uzasadnionym podłożem jest fakt, że także w dotychczasowej ewolucji procesu integracji wiele rozwiązań nie do końca się sprawdziło, a niektóre były systematycznie modyfikowane (patrz pkt. 1.). Nie w pełni obiektywne i podatne na arbitralne oddziaływania wydają się być już same kryteria konwergencji determinujące proces rozszerzania Unii Walutowej (patrz pkt. 2.). Nie ulega jedynie wątpliwości, że obecna Unia jest typowym obszarem jednowalutowym, którego systemowe podstawy funkcjonowania mają wyraźne nastawienie długookresowe, a zatem nie pełni roli jednorazowej reformy walutowej (patrz pkt. 3.). Szczególne kontrowersje wzbudzają zasady stosowania polityki gospodarczej uwzględniającej koegzystencję stałego kursu walutowego, koordynacji polityki pieniężnej na poziomie ponadnarodowym oraz swobodnego przepływu kapitału (patrz pkt. 4.), a także problem zgodności cech Unii Walutowej z kryteriami optymalnego obszaru walutowego (patrz pkt. 5.). W tym pierwszym wypadku zagrożenia dostrzega się w rezygnacji z korzystania z kursu walutowego jako środka przystosowawczego w warunkach występowania szoków asymetrycznych. W wypadku drugim zwraca się uwagę na wynikające z braku spełnienia kryteriów optymalności obszaru walutowego niebezpieczeństwo wysokich kosztów jego funkcjonowania, które mogą okazać się wyższe od korzyści będących rezultatem przyjęcia stałych kursów walutowych.

Wydaje się, że stawiany przed Unią Gospodarczą i Walutową cel stabilności jest stosunkowo wąsko rozumiany i utożsamiany przede wszystkim ze stabilnością cen. Tymczasem pojęcie stabilności gospodarczej jako istotny cel polityki gospodarczej winien uwzględniać również relatywnie wysoki stan zatrudnienia, równowagę bilansu płatniczego oraz dążenie do systematycznego wzrostu go-

[44] M. Lück pisze wręcz o niebezpieczeństwie „wysadzenia w powietrze" Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej (Por. M. Lück, op. cit., s. 57).

spodarczego. Może się okazać, że w kontekście takiej szerszej interpretacji pojęcia stabilności proponowane w ramach Unii elementy polityki gospodarczej są nieskuteczne. Ponadto opieranie się na przeświadczeniu, iż wspólna waluta europejska będzie stabilnym cenowo pieniądzem na skutek zbliżenia stóp inflacji pomiędzy krajami-uczestnikami oraz niezależności Europejskiego Banku Centralnego może okazać się niewystarczające w kontekście istotnych zaniedbań koordynacji polityki fiskalnej oraz niebezpieczeństw związanych z charakterystyką problematyki społecznej.

Powyższe względy nie świadczą, że proces pogłębiania integracji europejskiej także w jej wymiarze walutowym jest skazany na porażkę. Oznaczają jedynie, że proces ten winien podlegać bardzo wnikliwemu monitorowaniu wspomagającemu elastyczne reagowanie na wszelkie negatywne zjawiska, które mogłyby przyczynić się do tego, że koszty wspólnego obszaru walutowego będą dla jego uczestników wyższe aniżeli korzyści osiągane ze wspólnej waluty.

Tomasz Rynarzewski

Problems in the functioning of the system of the European Economic and Monetary Union

Summary

The European Economic and Monetary Union has been functioning for a relatively short time. However, both the system's bases of its activities and its actual performance are subject to thorough observation. Already in the process of integration itself, attempts to deepen co-operation as regards monetary integration were not fully consistent, took too long and were not successful. This is the reason why, even today, there is a vivid discussion on the system's principles of functioning of a homogenous European monetary area in the context of the possible advantages and costs related to participation in the monetary union. Joining the exchange of views, in his article the author concentrates on the problems of the criteria of convergence connected with accession of the new

members to the Union. He also concentrates on the relation between the principles of the European monetary area and the characteristics of monetary reform, configurations of the variants of the basic economic categories which are a basis for economic policy within the monetary union and evaluation of how the European Monetary Union fulfils the criteria of the optimal monetary area. The conducted analysis reveals some doubts as regards adequacy of convergence criteria, as to whether it was appropriate to resign from the instrument of exchange rate as an adjustment measure and as to whether the European Monetary Union has fulfilled the features of the optimal monetary area. This leads to a conclusion that the functioning of the Union must be continuously monitored which will make it possible to take appropriate measures to correct its system's basis so that the benefits for the member countries will exceed the costs sustained.