



ROCZNIKI
NAUKOWE

WYŻSZEJ SZKOŁY BANKOWEJ
W TORUNIU

NR 4 (4)

2005

SPIS TREŚCI

Buszko Michał	
Wrogie przejęcia banków komercyjnych na polskim rynku kapitałowym.	7
Bartczak Monika	
Gwarancje ubezpieczeniowe – zarys problematyki prawnej.	25
Ciak Jolanta	
Wydatki publiczne – specyfika, funkcje i klasyfikacja. Charakterystyka społecznych wydatków publicznych w latach 1995–2003.	43
Dworek Jan	
Czy lichwa w gospodarce rynkowej przestała być przestępstwem? ...	63
Dynus Magdalena	
Strefa euro w kontekście teorii optymalnych obszarów walutowych. ...	75
Engelgard Ewa	
Wykorzystanie teorii ograniczeń w procesie podejmowania decyzji. ...	83
Głuszek Bartłomiej	
Komitet Europejskich Nadzorców Bankowych.	103
Górniewicz Grzegorz	
Międzynarodowe przepływy kapitału do 1980 roku.	115
Handor Dariusz	
Zachowanie tajemnicy skarbowej a określenie dochodu w drodze oszacowania cen.	127
Jankowska Maria	
Zasady rachunkowości a zasady prawa podatkowego.	137



R O C Z N I K I N A U K O W E
WYŻSZEJ SZKOŁY BANKOWEJ w TORUNIU

NR 4 (4) 2005

MAGDALENA DYNUS

Wyższa Szkoła Bankowa
w Toruniu

STREFA EURO W KONTEKŚCIE TEORII OPTYMALNYCH OBSZARÓW WALUTOWYCH

STRESZCZENIE – Euro istnieje od 6 lat i wbrew wielu czarnym scenariuszom zdobyło zaufanie rynków i ma się bardzo dobrze, co paradoksalnie ujemnie wpływa na dynamikę rozwoju gospodarczego w Europie. Nie ulega jednak wątpliwości, że fundamenty strefy euro są dalekie od ideału, co właśnie podkreślają eurosceptycy. Podstawę sformułowania i utworzenia europejskiej unii walutowej stanowi teoria optymalnych obszarów walutowych Mundella, która precyzuje kryteria niezbędne z punktu widzenia stabilności i trwałości unii walutowej oraz osiągnięcia korzyści netto z posiadania wspólnego pieniądza. Poniższe opracowanie przybliży zagadnienie optymalnego obszaru walutowego w kontekście europejskiej integracji.

THE EUROZONE IN THE CONTEXT OF THE OPTIMUM CURRENCY AREAS THEORY

ABSTRACT – The Euro has existed for six years and in spite of the worst-case scenarios it has gained a global market participants' trust and is a strong currency what paradoxically has a negative impact on the economic growth in Europe. But there is no doubt, that the groundwork for the Eurozone is far from the ideal one which is emphasize by the euro-sceptics. The base for creation of the European Monetary Union was the

Mundell's Optimum Currency Areas theory which establishes criteria that are strongly recommended from the perspective of stability and fastness of the monetary union and achieving the maximum net benefits of the common currency. This study presents the important points of the Optimum Currency Areas theory in the context of the European integration.

WPROWADZENIE

Unia walutowa powszechnie utożsamiana z wspólną walutą euro, tak naprawdę obejmuje swym zakresem znacznie szersze pojęcie. Unia walutowa oznacza bowiem, że na obszarze całej strefy euro prowadzona jest jedna wspólna polityka pieniężna przez wspólną instytucję – Europejski Bank Centralny. Jest to bardzo istotne chociażby z tego punktu widzenia, iż oznacza to pozbawienie poszczególnych krajów części ich dotychczasowej suwerenności w zakresie właśnie konstruowania polityki pieniężnej. Przystępując do unii walutowej kraje członkowskie zrezygnowały więc z niezwykle istotnych instrumentów oddziaływania na procesy gospodarcze, jakie skupia polityka pieniężna i kursowa. Pojedynczy kraj nie ma więc już wpływu ani na poziom stóp procentowych, ani na poziom i rodzaj kursu walutowego, ani na wielkość masy pieniądza. Nie może więc w sytuacjach kryzysowych obniżyć oprocentowania, by pobudzić inwestycje, popyt globalny, a i przejściowo przynajmniej ograniczyć bezrobocie, lub zdewaluować waluty, czy operacjami otwartego rynku doprowadzić do jej deprecjacji, by poprawić konkurencyjność swojej gospodarki i ożywić koniunkturę.

TRADYCYJNA TEORIA OPTYMALNYCH OBSZARÓW WALUTOWYCH MUNDELLA

Podstawę sformułowania i utworzenia unii walutowej stanowiła teoria optymalnych obszarów walutowych Mundella. Jest to rzadki przykład połączenia teorii z praktyką – Mundell mówił o płynnym kursie walutowym w czasach, gdy świat tkwił jeszcze w systemie kursów sztywnych Bretton Woods, a możliwości wprowadzenia wspólnej waluty w Europie analizował, gdy podpisywano traktat Rzymski.¹ Euro z pewnością powstałoby i bez

1. R. Kokoszczński, wiceprezes NBP, w wywiadzie dla „Rzeczpospolitej”, 14 października 1999.

Mundella, ale to on dał przyczynek do rozważań nad urzeczywistnieniem idei wspólnej waluty.

Teoretyczne koncepcje optymalnych obszarów walutowych dowodzą, że korzyści unii walutowej są tym wyższe, a koszty wiążące się z rezygnacją z instrumentu kursowego, tym mniejsze, im dany obszar charakteryzuje:²

1. wyższa mobilność czynników produkcji (w sensie geograficznym), zwłaszcza siły roboczej (Mundell, 1961) i elastyczność płac (Friedman, 1953),
2. większa otwartość gospodarek (McKinnon, 1963),
3. bardziej zróżnicowana struktura produkcji i eksportu (Kenen, 1966),
4. mniejsza częstotliwość szoków asymetrycznych (np. znacznych zmian cen ropy naftowej, polityki płacowej związków zawodowych, czy kursu dolara)
5. oraz istnienie automatycznego mechanizmu transferu pomocy finansowej dla dotkniętego takim wstrząsem regionu czy kraju.

Mobilność czynników produkcji

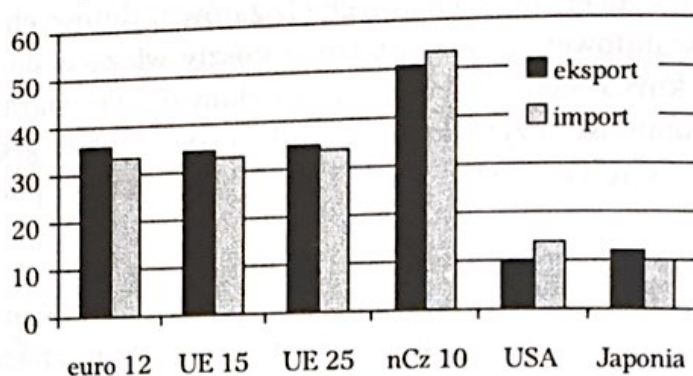
Gdy mobilność siły roboczej i elastyczność rynków pracy (prawa pracy, płac i cen) jest wysoka, uzasadnione jest tworzenie unii walutowej (lub usztywnienie kursów). Migracja pracowników (lub spadek płac) zmniejsza bezrobocie w jednym kraju, w drugim zaś powoduje wzrost produkcji i osłabia presję inflacyjną. Tego kryterium kraje Unii Europejskiej nie spełniają. Konieczność deregulacji rynku pracy w Unii to obecnie głośny i palący problem, wymagający jednak determinacji politycznej i przeprowadzenia niepopularnych reform. Z punktu widzenia kryterium Mundella strefa euro nie jest więc optymalnym obszarem walutowym.

Otwartość gospodarek

Tworzenie unii walutowej zaleca się gospodarkom dalece otwartym. W ich przypadku koszty unii walutowej są znacznie niższe, a korzyści wyższe – wahania kursów wypaczają bowiem wymianę i szybko znajdują odzwierciedlenie w krajowych poziomach cen. Gospodarki europejskie spełniają to kryterium – dotyczy to także nowych członków Unii Europejskiej – obroty handlu zagranicznego mają one bardzo wysokie (por. wykres 1). Można więc powiedzieć, że strefa euro spełnia kryterium McKinnona.

2. D. Bender, *Europäische Integration. Theorie optimaler Währungsräume*, Bochum April 2001.

Wykres 1. Wielkość eksportu oraz importu towarów i usług jako procent PKB (w %, 2003 r.).*



* średni poziom dla krajów strefy euro (12 państw), Unii Europejskiej przed (UE 15) i po rozszerzeniu (UE 25), 10 nowych członków Unii Europejskiej (nCz 10) oraz dla porównania USA i Japonii.

Źródło: Eurostat.

Zróznicowana struktura produkcji i eksportu

Im bardziej zróżnicowana struktura produkcji i eksportu tym dany kraj jest bardziej odporny na wahania popytu, gdyż zazwyczaj nie dotyczą one wszystkich grup produktowych jednocześnie i nie w tym samym stopniu oraz kierunku. Spadek popytu na jedne dobra może on rekompensować większym eksportem innych, pozwalając utrzymać na w miarę stabilnym poziomie popyt globalny, a tym i zatrudnienie. A jest to tym łatwiejsze im gospodarki są bardziej otwarte, czyli im lepiej spełnione jest poprzednie kryterium. Wysoki poziom przepływów międzygałęziowych w przemyśle unijnym wskazuje na wysoki stopień dywersyfikacji produkcji w wielu krajach Unii Europejskiej, zwłaszcza w państwach Piętnastki. Pod względem kryterium Kenena strefa euro tworzy więc optymalny obszar walutowy.

Wstrząsy asymetryczne

Empiryczne analizy³ dowodzą, że w otwartych, dalece zintegrowanych gospodarkach o rosnącej wymianie międzygałęziowej rośnie prawdopodobieństwo korelacji cyklu koniunkturalnego, a przez to maleje ryzyko występowania wstrząsów asymetrycznych, w myśl czego wypełnianie kryteriów konwergencji istotnie przybliżyło kraje Unii Europejskiej do optymalnego

3. J. Frankel, A. Rose, *The Endogeneity of the Optimum Currency Area*, in: *The Economic Journal*, vol. 108, 1998, s. 1009-1025.

obszaru walutowego. Integracja gospodarcza prowadzi jednak także do regionalnej koncentracji aktywności gospodarczej (tzw. efekt aglomeracji), co z kolei może zwiększyć prawdopodobieństwo występowania szoków asymetrycznych⁴. Unia Europejska realizuje wprawdzie od dawna wspólną politykę regionalną mającą sprzyjać równomiernemu rozwojowi wszystkich jej obszarów, dysproporcje te są jednak nadal duże w samej Piętnastce, a dodatkowo zwiększyło je istotnie rozszerzenie Unii na wschód.

Pomoc finansowa

P. de Grauwe opisał na przykładzie Belgii i stanu Michigan (USA) różnice w procesach dostosowawczych w Europie i USA na początku lat 80. Oba regiony stały w obliczu recesji po drugim kryzysie energetycznym i ponadprzeciętnego wzrostu bezrobocia (Belgia o 3 pp. powyżej średniej w EWG, a Michigan o 6 pp. powyżej średniej w USA). Ich reakcje na zaistniałą sytuację były zupełnie odmienne – Belgia zdewałowowała walutę o prawie 1/4 i nie mogła zlikwidować ponadprzeciętnego poziomu bezrobocia przez następne 10 lat, w Michigan z kolei ceny prawie nie wzrosły, nie powodując więc realnego spadku siły nabywczej, zwiększyła się za to do 2% stopa emigracji (w Belgii 0,4%), co pozwoliło zmniejszyć bezrobocie. Najistotniejsza jednak różnica w tym, że Belgia znacznie się zadłużyła (czego skutki odczuwa do dziś – dług publiczny stanowił na koniec 2003 r. 100,7% jej PKB, dla porównania w 1993 r. było to aż 137,9%) w przeciwieństwie do stanu Michigan, który otrzymał pomoc z budżetu federalnego⁵.

Dlatego właśnie często podkreśla się konieczność scentralizowania polityki fiskalnej i utworzenia wspólnego budżetu w strefie euro (na kształt budżetu federalnego w USA), przy pomocy którego można by reagować na występujące wstrząsy asymetryczne, łagodząc znacznie ich skutki (na które dotknięty nimi kraj nie byłby w stanie zareagować sam – nie może zdewałowować swej waluty, prowadzić bardziej ekspansywnej polityki pieniężnej, ani fiskalnej), a także przyczyniając się jednocześnie do bardziej równomiernego rozwoju w unii i wspierając tym skuteczność polityki pieniężnej EBC, a tym samym stabilność całej strefy euro.

Reasumując z punktu widzenia klasycznej teorii optymalnych obszarów walutowych kraje strefy euro nie tworzą optymalnego obszaru walutowego, gdyż nie spełniają wszystkich jego kryteriów.

4. F. L. Sell, *Braucht es monetäre und reale Konvergenz für eine (in einer) Währungsunion?*, München 2001, s. 7–8.

5. A. Exenberger, *Zur Theorie optimaler Währungsräume*, 26. März 2001, s. 4.

EWOLUCJA KLASYCZNEJ TEORII OPTYMALNYCH OBSZARÓW WALUTOWYCH

Ponieważ wymogi te odnosić się raczej mogą do małych, otwartych i wyspecjalizowanych gospodarek o wysoce elastycznym rynku pracy, teoria optymalnych obszarów walutowych ewoluowała i w latach 70. powstały kolejne kryteria, dookreślające optymalny obszar walutowy:⁶

- kryterium inflacji (Haberler, 1970, Fleming, 1971); duże różnice w poziomach inflacji znacznie zakłócają transakcje bieżące, ograniczając wymianę i czyniąc gospodarki mniej otwartymi; ważna jest także zbliżona skłonność do tolerowania inflacji, wynikająca z podobnych z nią doświadczeń w przeszłości,
- wysoki stopień integracji rynków finansowych (Ingram, 1969, Scitovsky, 1967),
- oraz stabilność realnego kursu walutowego w ujęciu historycznym, co świadczy o niewielkim znaczeniu kursu walutowego w procesach dostosowawczych (Vaubel, 1976).

W momencie jednak, gdy teoria optymalnych obszarów walutowych po kilkudziesięciu latach rozważań teoretycznych, zaczęła być wdrażana w praktykę, postulatów, które powinien spełniać optymalny obszar, zaczęło pojawiać się znacznie więcej. Nic w tym dziwnego, skoro tworzona unia walutowa miała dać jej mieszkańcom wiele korzyści, ale przede wszystkim stabilny pieniądz.

Pojawiły się więc kolejne warunki:

- stabilność cen; o ile tuż przed i po wprowadzeniu euro inflacja była rzeczywiście bardzo niska, o tyle szybko znów pojawiły się większe różnice (Finlandia 0,2%, a Luksemburg 4,0%, czy Hiszpania 3,5%)⁷,
- stabilność kursów walutowych; pomimo poszerzenia pasma wahań w mechanizmie kursowym (do $\pm 15\%$) były waluty krajów dzisiejszej strefy euro zachowywały się dość stabilnie przez dwuletni okres pozostawania w systemie kursowym przed wprowadzeniem euro,

6. E. Wojnicka, Teoria Mundella i jego dzieci, „Rzeczpospolita”, 26 października 1999 r.

7. listopad 2004 r., L. Mejer, Harmonisierte Verbraucherpreisindizes November 2004, „Statistik kurz gefasst” 1/2005, s. 4-5.

- jednakowy poziom stóp procentowych na rynkach kapitałowych; w tej chwili ich poziom istotnie wyrównał się głównie dzięki antyinflacyjnej polityce pieniężnej EBC i jednolitym jego stopom dla całej strefy euro,
- zdrowe finanse publiczne; mimo osiągniętych przez kilka krajów Unii nadwyżek budżetowych finanse publiczne krajów strefy euro pozostawiają wiele do życzenia; w licznych przypadkach nadal ogromne zadłużenie nie wskazuje na szczególne działania w kierunku jego redukcji (dług publiczny Grecji, Włoch i Belgii wciąż przewyższa wartość PKB tych krajów), a trzyprocentowa wartość referencyjna deficytu (łamana kolejny rok z rządu przez Francję, Niemcy i Grecję) przez wielu uważana jest za zbyt łagodne kryterium, zwłaszcza w obliczu tak pokaźnych długów publicznych,
- rzeczywista niezależność banku centralnego, restrykcyjna polityka podaży pieniądza, kompetencje banku centralnego w zakresie polityki kursowej,
- koordynacja polityki fiskalnej,
- koordynacja polityki gospodarczej,
- dalece zbliżone warunki konkurencyjne,
- podobne warunki na rynku pracy,
- zbieżna polityka socjalna,
- zbliżona produktywność,
- oraz trwałe spełnienie wszystkich kryteriów⁸.

PODSUMOWANIE

Te liczne wymogi wynikały z troski o to, by zapewnić stabilność i trwałość tworzonej unii walutowej, by jak najbardziej uwydatnić zalety wspólnego pieniądza cyrkulującego na jednolitym rynku wewnętrznym. Okazało się jednak, że kraje Unii nie spełniają większości z tych kryteriów, ale przecież nawet w jednym kraju (średniej wielkości) są tereny bardziej i mniej rozwinięte, a mobilność mieszkańców daleka od ideału, zaś stopień dywergencji w Europie i USA wydaje się być podobny. USA mają jednak jeden wspólny budżet. Choć więc wszystkie kraje Unii Europejskiej (nawet tej przed poszerzenia) nie tworzą optymalnego obszaru walutowego, to członkostwo w unii walutowej dla zdecydowanej większości z nich oznacza więcej ko-

8. P. Odendahl, *Gegenstellungnahme zu einem Beitrag von Herrn Dr. Helmut Haussmann: Goldgedeckter Euro*, München 15. Februar 1998.

rzyści aniżeli kosztów, i korzyści te rosną wraz z postępem procesu integracyjnego. I nie należy zapominać, że obecna ocena korzyści unii walutowej jest jeszcze niepełna – integracja europejska i unia walutowa mają bowiem także cel polityczny, którego osiągnięcie być może warte jest poniesienia tych i jeszcze innych kosztów⁹.

Ostatnie lata pokazały, że zamiast utworzenia unii walutowej przybrał postać samospełniającej się przepowiedni, jeśli chodzi o realizację kryteriów konwergencji przez kraje członkowskie. Podziw wzbudzało już samo tak poważne traktowanie przez nie tego projektu. Nie można oczywiście przeceniać ich osiągnięć, które nieco wspomogły statystyczne triki, a przede wszystkim korzystne warunki zewnętrzne – w okresie budowy unii walutowej kraje Unii Europejskiej nie stanęły wobec żadnych poważniejszych problemów gospodarczych. A może nie był to przypadek, lecz skutek procesu integracji i zbliżania gospodarek krajów Unii Europejskiej?

Bez wątpienia wspólna waluta ma ogromną wartość symboliczną dla dynamiki procesu europejskiej integracji – napędza ona współpracę krajów członkowskich, pozostawiając w jej cieniu narodową rywalizację, która niejednokrotnie w przeszłości była przyczyną konfliktów.

LITERATURA

- Bender D., *Europäische Integration. Theorie optimaler Währungsräume*, Bochum April 2001.
- Exenberger A., *Zur Theorie optimaler Währungsräume*, 26. März 2001.
- Frankel J., Rose A., *The Endogeneity of the Optimum Currency Area*, in: *The Economic Journal*, vol. 108, 1998, s. 1009–1025.
- Kokoszcyński R., wiceprezes NBP, w wywiadzie dla „Rzeczpospolitej”, 14 października 1999.
- Mejer L., *Harmonisierte Verbraucherpreisindizes November 2004*, „Statistik kurz gefasst” 1/2005.
- Odendahl P., *Gegenstellungnahme zu einem Beitrag von Herrn Dr. Helmut Haussmann: Goldgedeckter Euro*, München 15. Februar 1998.
- Sell F.L., *Braucht es monetäre und reale Konvergenz für eine (in einer) Währungsunion?*, München 2001.
- Wojnicka E., *Teoria Mundella i jego dzieci*, „Rzeczpospolita”, 26 października 1999 r.

9. A. Exenberger, *op. cit.*, s. 9.