

Jarmolovic, Michal

Working Paper

Unia Gospodarcza i Walutowa a teoria optymalnych obszarow walutowych: proba projektowania rynku?

Institute of Economic Research Working Papers, No. 133/2015

Provided in Cooperation with:

Institute of Economic Research (IER), Toruń (Poland)

Suggested Citation: Jarmolovic, Michal (2015) : Unia Gospodarcza i Walutowa a teoria optymalnych obszarow walutowych: proba projektowania rynku?, Institute of Economic Research Working Papers, No. 133/2015, Institute of Economic Research (IER), Toruń

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/219749>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.



<https://creativecommons.org/licenses/by/3.0/>



Institute of Economic Research Working Papers

No. 133/2015

**Unia Gospodarcza i Walutowa a teoria optymalnych obszarów
walutowych: próba projektowania rynku?**

Michal Jarmolovič

The paper submitted to

**8th INTERNATIONAL CONFERENCE ON APPLIED ECONOMICS
CONTEMPORARY ISSUES IN ECONOMY**

under the title

MARKET OR GOVERNMENT?

Institute of Economic Research and Polish Economic Society Branch in Toruń

18-19 June 18-19, 2015, Toruń, Poland

Toruń, Poland 2015

© Copyright: Creative Commons Attribution 3.0 License

Unia Gospodarcza i Walutowa a teoria optymalnych obszarów walutowych: próba projektowania rynku?

JEL Classification: E42, F15, F33, F45

Keywords: *Optymalnych obszar walutowy, OOW, Strefa Euro, UGW*

Abstrakt: Praca ma na celu poszukiwanie odpowiedzi na pytanie, czy koncepcja Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej (UGW) i jej wdrażanie mają spójne fundamenty teoretyczne. Także próbuje się odpowiedzieć na pytanie czy projekt UGW można spostrzegać jako próbę projektowania rynku. Temat ten został podjęty z powodu kryzysu finansowego i instytucjonalnego w strefie euro, którego skutkiem był rosnący eurosceptyzm. Niniejsza praca pokazuje, że teoria Optymalnych Obszarów Walutowych (OOW, ang. Optimal Currency Area, OCA) nie odegrała większej roli aż do lat 90-tych. Rozwój klasycznej teorii OOW nie skutkowało wypracowaniem jednego zestawu kryteriów koniecznych optymalnego obszaru. Wynikiem tego było odejście od poszukiwania takowych i przejście do rachunku kosztów i korzyści z integracji. W rezultacie teoria OOW nie miała znacznego wpływu na UGW. Brak wykształcenia dobrych reguł i instytucji dla projektu integracji mówi o projekcie UGW jako mało udanej próbie projektowania europejskiego rynku na pracę, dobra, usługi i kapitał.

Wstęp

Celem pracy jest poszukiwanie odpowiedzi na pytanie, czy projekt Unii Gospodarczej i Walutowej (UGW¹) w ramach Unii Europejskiej i jego wdrażanie oparte zostały na spójnych fundamentach teoretycznych. Także próbuje się odpowiedzieć na pytanie czy projekt UGW można spostrzegać jako próbę projektowania rynku na pracę, dobra, usługi i kapitał na poziomie europejskim.

Temat ten został podjęty z powodu kryzysu finansowego i instytucjonalnego w strefie euro, zwłaszcza po 2010 roku. Skutkiem kryzysu jest coraz bardziej pogłębiający się eurosceptyzm i rosnąca popularność ruchów antyunijnych i antyeuro. Wzrost poparcie dla takich ruchów szczególnie przejawiał się podczas wyborów do Parlamentu Europejskiego w 2014 roku i późniejszych wyborów narodowych w wielu krajach UE.

Pierwsza część opisuje rozwój klasycznej teorii Optymalnych Obszarów Walutowych (OOW), a w szczególności różnych kryteriów optymalności obszaru. Obejmuje ona lata 60-te XX wieku. Drugi część opisuje proces powstania ostatecznej koncepcji unii gospodarczej i walutowej, zwłaszcza wpływ raportu Delors i raportu *One Market, One Money*. Ostatnia część zajmuje się wpływem tych raportów na rozwinięcie teorii OOW.

Metodologia badań

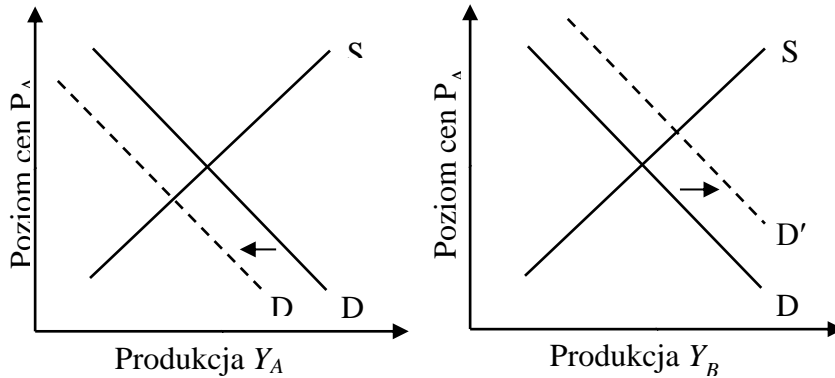
Badania mieszczą się w zakresie makroekonomii gospodarki otwartej i polityki makroekonomicznej. Obejmują przegląd podstawowej literatury dotyczącej teorii optymalnego obszaru walutowego, a także fundamentalnych raportów wydanych przez organy wspólnotowe lub na ich zlecenie, dotyczących koncepcji unii. Zastosowano metody rozumowania dedukcyjnego i porównawczego. W szczególności konfrontacji poddano dokumenty wspólnotowe i literaturę teoretyczną.

¹ W literaturze też stosuje się określenia „strefa euro” i akronimy typu EUM, EMU.

Kryteria OOW według Mundella

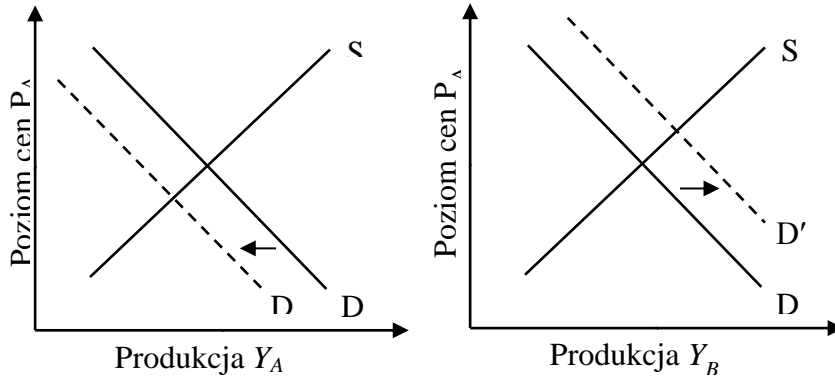
R. A. Mundell jest uważany za prekursora badań teorii optymalnych obszarów walutowych, chociaż inni autorzy także badali wpływ systemu walutowego na równowagę bilansu handlowego. Artykuł Mundella *Teoria Optymalnych Obszarów Walutowych (A Theory of Optimum Currency Areas)* opublikowany w 1961 roku w *The American Economic Review* skupiał się na badaniu zasadności posiadania przez państwa własnych walut ze sztywnym bądź płynnym kursem wymiany.

Występują różne mechanizmy przywrócenia równowagi. Gdy państwa należą do jednego obszaru walutowego mogą dostosować się do szoku przez dwa mechanizmy: elastyczność płac/cen i mobilność siły roboczej (De Grauwe, 2012, ss. 4–5).



pokazuje wpływ szoku popytowego np. zmiany gustów konsumentów. W kraju A konsumenci zaczynają preferować produkty kraju B. Skutkiem tego jest spadek produkcji i poziomu cen w kraju A (przesunięcie się krzywej popytu z D_A do D'_A) i wzrost produkcji i cen w kraju B (przesunięcie się krzywej popytu z D_B do D'_B). Taka sytuacja stwarza problemy dla kraju A w postaci wyższego bezrobocia, a dla B w postaci presji inflacyjnej.

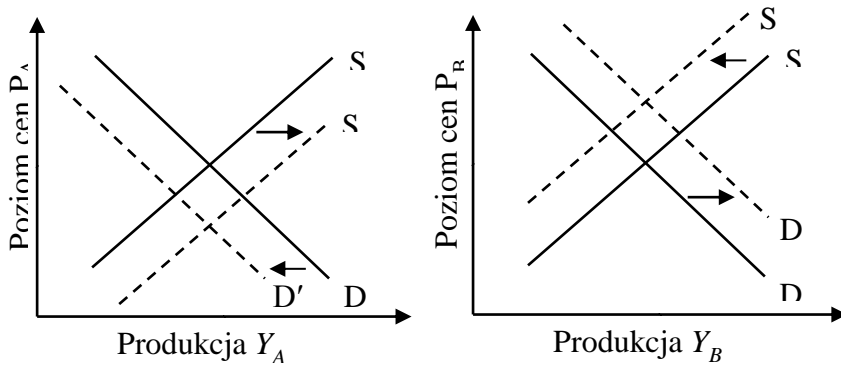
Rys. 1. Wpływ szoku popytowego na państwa A i B



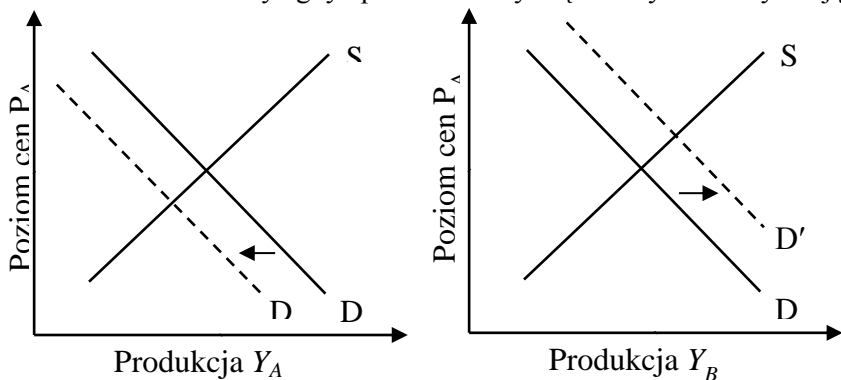
podstawie De Grauwe (2012, s. 4)

Źródło: Opracowanie własne na

Gdy państwa należą do jednego obszaru walutowego mogą dostosować się do szoku przez dwa mechanizmy: elastyczność płac/cen i mobilność siły roboczej (De Grauwe, 2012, ss. 4–5).

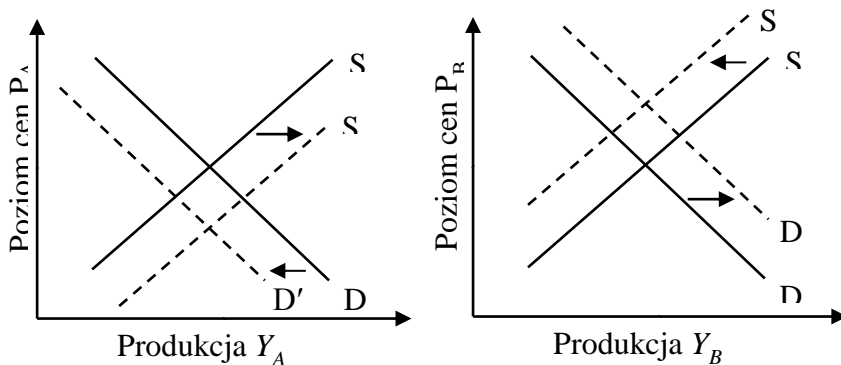


przedstawia jak zachodzi proces dostosowawczy gdy płace i ceny są elastyczne. Sytuacją wejściową jest sytuacja z



. Zwiększenie się bezrobocia w kraju A spowoduje spadek płac i zwiększenie się podaży (przesunięcie się krzywej podaży z S_A do S'_A). W kraju B będzie zachodził odwrotny proces – wzrost płac, zmniejszenie się konkurencyjności i zmniejszenie się podaży (przesunięcie się krzywej podaży z S_B do S'_B).

Rys. 2. Proces dostosowawczy przy elastycznych cenach i płacach w krajach A i B



Źródło: Opracowanie własne na podstawie De Grauwe (2012, s. 5)

Przy sztywnych płacach/ cenach i braku międzynarodowej mobilności siły roboczej jedną z możliwości rozwiązania problemu dostosowawczego byłoby porzucenie kursów stałych na rzecz kursów płynnych. Stronikiem takiego rozwiązania był Milton Friedman, który w 1953 roku wydał artykuł poświęcony kursom płynnym (Zawiślińska, 2008, s. 18). Gdyby między krajami A i B występowałby płynny kurs walutowy, to w przypadku wystąpienia szoku popytowego stan równowagi zostałby przywrócony przez deprecjację kursu waluty kraju A i aprecjację waluty kraju B. Taka rynkowa zmiana kursu spowodowałaby wzrost konkurencyjności towarów kraju A, a przez to także wzrost popytu, produkcji i zatrudnienia w A. Natomiast w kraju B zaszedłby proces odwrotny. Artykuł Mundella można uznać za odpowiedź na propozycje Friedmana. Wbrew powszechnemu zdaniu, argumenty Friedmana i Mundella w znacznym stopniu pokrywają się, natomiast artykuł Friedmana nie był napisany stricte naukowo, pomijał objaśnienia wielu przyjętych założeń, a i

założenia Mundella i Friedmana różniły się z powodu reprezentowania różnych szkół ekonomii (Dellas & Tavlas, 2009, ss. 1121–1122).

Mundell wyróżnia dwa rodzaje obszaru walutowego (Mundell, 1961, s. 658):

- Jednowalutowy - z jednym bankiem centralnym
- Wielowalutowy – z wieloma walutami powiązаныmi kursami sztywnymi i wieloma bankami centralnymi

Utrzymanie stałych kursów w obszarze wielowalutowym wymaga koordynacji polityki monetarnej wszystkich państw, gdyż jednostronna zmiana podaży pieniądza skutkowałaby zmianą stanu rezerw i załamaniem się systemu. Mimo sztywnych kursów między regionami i państwami w obu odmianach obszaru walutowego proces dostosowawczy do szoku popytowego będzie wyglądał inaczej w systemie jednowalutowym a wielowalutowym. Gdy cel stabilizacji zatrudnienia jest ważniejszy niż stabilizacja poziomu inflacji w obszarze wielowalutowym ciężar dostosowań będzie po stronie państwa borykającego się z ujemnym szokiem popytowym, natomiast w obszarze jednowalutowym ta sama sytuacja skutkuje zwiększeniem się presji inflacyjnej w podmiocie odczuwającym dodatni szok popytowy. Jednoczesne osiągnięcie pełnego zatrudnienia i niskiego poziomu inflacji nie jest możliwe w żadnym z obu wspomnianych systemów walutowych. Nie jest to związane z typem obszaru walutowego, lecz z granicami obszaru. (Mundell, 1961, ss. 658–659).

Argument za płynnymi kursami walut narodowych jest ważny tylko wtedy, jeżeli przyjmujemy założenia Ricardo o mobilności czynników wytwórczych. Jeżeli mobilność czynników wytwórczych jest wysoka wewnątrz państwa i niska między państwami to system kursów płynnych walut narodowych może działać wystarczająco efektywnie. W sytuacji, gdy regiony² przekraczają granice państw, bądź państwa są wieloregionalne, system kursów płynnych musiałby być zorganizowany na poziomie regionalnym (Mundell, 1961, s. 661). Przy tym Mundell miał świadomość problemów przy wprowadzeniu walut na obszarze niepokrywającym się z państwem (Mundell, 1961, ss. 661–663). Mianowicie, waluty są symbolami państwowości i zmiana waluty może zachodzić tylko kosztem znacznych zmian politycznych. Z drugiej strony, efekty ekonomiczne wprowadzenia obszaru walutowego z uwagi na mobilność siły roboczej zależą silnie od jego wymiaru geograficznego, zakresu branżowego i zachodzących procesów politycznych i gospodarczych (Mundell, 1961, s. 661). Wkład innych autorów

Wkład innych autorów

Teoria Mundella spotkała się z odzewem wśród ekonomistów, a terminologia użyta przez niego stała się standardem przy opisywaniu odnośnych zjawisk ekonomicznych. Warunki wysunięte w teorii Mundella zostały potraktowane jako warunki konieczne do stworzenia wspólnego obszaru walutowego, natomiast inni autorzy rozwijali teorię OOW próbując dodać warunki dostateczne. Ważną rzeczą było stwierdzenie rzeczywistości występującego w wielu obszarach braku mobilności siły roboczej z powodu barier kulturowych, politycznych i społecznych, dlatego próbowano odnaleźć inne kryteria, które pozwoliłyby na stworzenie strefy walutowej bez potrzeby migracji wewnętrznej. Odrzucono także próby ustalenia optymalnej wielkości obszaru walutowego według regionów w sensie zdefiniowanym przez Mundella, a nastawiono się na rozważenia tego, w jakich okolicznościach państwa mogą łączyć w wspólne obszary walutowe.

James C. Ingram (1962) do teorii OOW dodał **kryterium stopnia integracji finansowej** uzasadniając, że wysoki poziom integracji pozwala na złagodzenie przejściowej nierównowagi bilansu płatniczego krajów ze sztywnymi kursami. Przy znacznym zintegrowaniu rynków nawet małe różnice stóp procentowych wywołują przepływy kapitałowe, które zniwelują nadwyżki jednych krajów i sfinansują deficyty innych, a także doprowadzą do wyrównania długookresowych stóp procentowych (Zawiślińska, 2008, s. 41). Warto zauważyć, że Ingram mówił o krótkookresowych nierównowagach bilansu płatniczego, natomiast przy permanentnych nierównościami między regionami inwestorzy raczej nie podejmą inwestycji nie wymagając premii za ryzyko.

² Region jest definiowany jako obszar wewnątrz którego występuje mobilność czynników wytwórczych. Nie musi on być tożsamy z terytorium państwa.

Ronald I. McKinnon (1963) próbował stworzyć alternatywną teorię OOW, jednak jego rozważania zaowocowały jedynie poszerzeniem teorii o **kryterium otwartości gospodarek**.

W sytuacji, gdy gospodarka produkuje dobra wymienne i niewymienne autor rozważa wpływ na ogólny poziom cen gospodarki takiego szoku, który zmienia względną cenę dóbr wymiennych i niewymiennych. McKinnon twierdził, że jeżeli kurs waluty względnie otwartej gospodarki zmienia się pod wpływem takiego szoku, to CPI, z definicji zawierający dobra wymienne i niewymienne, będzie zmieniał się bardziej niż CPI względnie zamkniętej gospodarki.

McKinnon także twierdził, że zmiana kursu waluty we względnie otwartej gospodarce prawdopodobnie nie wywoła znaczącej zmiany konkurencyjności, gdyż spowoduje zmiany kompensujące w krajowych płacach i cenach, które faktycznie pozbawiają kurs walutowy jego funkcji korygującej.

Powyższe rozważania doprowadziły McKinnona do wniosków, że względnie otwarte gospodarki powinny usztywniać kursy swoich walut; utworzenie strefy walutowej przez otwarte gospodarki w znacznym stopniu handlujące między sobą może być korzystne dla nich, gdyż tak powstały obszar byłby bardziej zamknięty niż poszczególne jego składowe, co oznacza większą odporność na zmiany kursu walutowego; większe (mniejsze) obszary geograficzne raczej będą względnie zamknięte (otwarte), więc wielkość obszaru może być kryterium w wyborze optymalnego systemu kursowego (Dellas & Tavlas, 2009, s. 1125). Przy tym McKinnon rozszerzył pojęcie mobilności czynników wytwórczych z geograficznej zaprezentowanej przez Mundella do międzysektorowej i dodał, że mobilność może zwiększyć się po utworzeniu obszaru walutowego (Zawiślińska, 2008, ss. 36–37).

David A. Snider (1967) dodał **kryterium prowadzenia efektywnej polityki fiskalnej i monetarnej na całym obszarze**. O ile teoretycznie możliwa jest ścisła koordynacja tych polityk między władzami różnych krajów, to w praktyce aby uniknąć problemów koordynacji musi występować jedna centralna władza monetarna i fiskalna (Zawiślińska, 2008, s. 43). Tylko taka władza może pomóc w stabilizowaniu zatrudnienia, cen i bilansu płatniczego bez potrzeby ograniczenia przepływów kapitałowych.

Peter. B. Kenen (1969) rozszerzył teorię OOW dodając **kryterium dywersyfikacji i kryterium strukturalnego podobieństwa gospodarek**. W państwach z zdywersyfikowaną produkcją w wypadku istnienia sztywnego kursu między państwami zewnętrzne szoki popytowe bądź podażowe nie wpłyną tak negatywnie na gospodarkę, ponieważ zazwyczaj nie wpływają na wszystkie sektory w takim samym stopniu. Ponadto jeżeli państwa unii monetarnej mają zbliżoną strukturą gospodarczą to z powodu podobieństwa państw szok zewnętrzny będzie prawdopodobnie symetryczny w obu państwach, co pozwala na stosowanie bardziej efektywnej polityki aniżeli w wypadku szoku asymetrycznego (Dellas & Tavlas, 2009, s. 1125). Z twierdzenia Kenena można wywnioskować, że przyjął te same założenie, co McKinnon o międzysektorowej mobilności czynników wytwórczych.

Marcus J. Fleming (1971) wprowadził do teorii OOW **kryterium inflacyjne**, uzasadniając, że w wypadku długotrwałych różnic w stopie inflacji prawdopodobnie doszłoby do nierównowagi bilansu handlowego (Mongelli, 2005, s. 610). Preferencje inflacyjne państw również muszą być zgodne, gdyż inaczej doszłoby do konfliktów przy ustalaniu wspólnego celu inflacyjnego. Ponadto w wypadku utrzymania osobnych walut i osobnych poziomów inflacji doszłoby do pogorszenia się *terms of trade* którejsz ze stron i zwiększałyby się presja do dewaluacji waluty i faktycznego załamania się układu walutowego.

Warto podkreślić, że kryteria wysunięte przez przewoływanych ekonomistów nie stanowią jednej spójnej teorii, a wyciągnięte z nich wnioski o optymalnym systemie kursowym mogą się wzajemnie wykluczać. Ilustracją tego może być jeden z przykładów podanych przez Dellasa i Tavlasa (2009, s. 1126). Mianowicie według McKinnona mała i otwarta gospodarka miałaby usztywnić swoją walutę. Według Mundella natomiast, jeżeli stopień mobilności czynników produkcji między taką gospodarką i jej otoczeniem zewnętrznym jest niski, gospodarka powinna upłynnić swoją walutę.

W latach 70-tych i 80-tych rozważania teoretyczne w tym nurcie obumarły z powodu braku jednolitej teorii OOW i zmieniającego się paradygmatu z keynesistowskiego na monetarystyczny. Chyba najważniejszą zmianą z punktu widzenia klasycznej teorii OOW było podważenie przez Friedmana krzywej Philipisa, co miało wpływ na spostrzeganie zamienności inflacji na bezrobocie, oraz zastąpienie jej krzywą krótkookresową i długookresową.

Raport Delorsa

z punktu widzenia sprawdzenia praktycznego zastosowania teorii OOW była integracja europejska. Na przełomie lat 80-tych i 90-tych nasiliły się dyskusje o utworzenie Unii Gospodarczej i Walutowej. W 1988 za utworzeniem unii wypowiedzieli się ministrowie rządów Francji i Włoch. Propozycja została poparta przez ówczesnego ministra spraw zagranicznych Niemiec, a Helmut Kohl, kanclerz Niemiec, doszedł do wniosku, że UGW jest niezbędna do zrealizowania jego wizji Zjednoczonych Stanów Europy. Podczas dwustronnego franko-niemieckiego szczytu w Evian na początku czerwca 1988 roku Helmut Kohl i François Mitterand postanowili kontynuować projekt UGW, gdyż prezydent Francji zgodził się na całkowitą liberalizację przepływu kapitału – podstawowe wymaganie niemieckiej strony (Maes & Quaglia, 2006, s. 200).

Szczyt szefów państw i rządów w Hanowerze 27-28 czerwca, przyjmując Jednolity Akt Europejski, potwierdził dążenie państw członkowskich do unii gospodarczej i walutowej. Utworzono komitet pod przewodnictwem Jacquesa Delorsa, któremu powierzono ‘zbadanie i zaproponowanie dokładnych etapów prowadzących do unii’ (Delors, 1989, s. 12).

W tym samym roku Komisja Europejska zleciła ekonomistom akademickim przeprowadzenie badań kosztów i korzyści związanych ze wspólną walutą. Jednak badania, które miały wesprzeć raport Delorsa, zostały opublikowane dopiero w 1990 roku, już po przedstawieniu raportu Delorsa na szczycie w Madrycie w czerwcu 1989 i po rozpoczęciu pracy nad traktatem z Maastricht (Wyplosz, 2006, ss. 210–211). Powodem przyspieszenia pracy nad raportem Delorsa i traktatem z Maastricht było osłabienie Związku Radzieckiego i wyłaniająca się możliwość zjednoczenia RFN i NRD. Francja i inne państwa obawiały się zwiększenia potęgi zjednoczonych Niemiec, a UGW była postrzegana, jako możliwość przywiązania Niemiec do Europy (Maes, 2009, s. 18).

Komitet Delorsa miał określić ład ekonomiczny unii walutowej i drogę do jego osiągnięcia. W ustaleniu celów ważną rolę odegrał prezes Bundesbanku Pöhl. Nalegał on na przyjęcie stabilności poziomu cen jako głównego celu polityki niezależnego banku i podkreślał potrzebę jednoznacznego umieszczenia odpowiedzialności za politykę monetarną albo na szczeblu narodowym, albo w gestii wspólnego banku centralnego (Maes, 2004, s. 33).

Raport Delorsa określał unię gospodarczą i walutową jako osiągnięcie całkowitej wolności przepływu ludzi, dóbr, usług i kapitału, a także nieodwracalne usztywnienie kursów walut krajowych i ostatecznie wprowadzenie jednej wspólnej waluty (Delors, 1989, s. 13). Korzyścią z unii walutowej i gospodarczej miało być zniesienie ryzyka wewnątrz-wspólnotowych kursów walutowych i zmniejszenie kosztów transakcyjnych, a także zmniejszenie podatności Wspólnoty na zewnętrzne szoki (Delors, 1989, s. 17). Przewidując, że integracja rynków finansowych i swoboda przepływu kapitału przy niespójnych narodowych politykach spowoduje napięcia w sferze kursów walutowych zalecano ścisłą koordynację polityk gospodarczych wraz z wiążącymi procedurami (Delors, 1989, s. 11).

Przy braku kursu walutowego jako narzędzia dostosowawczego, w zwalczeniu nierównowag ważne były środki zwiększające mobilność czynników wytwórczych i elastyczność cen, a dla ograniczenia rozbieżności Wspólnota miała prowadzić wspólną politykę konkurencji i wsparcia mechanizmów rynkowych, koordynować politykę makroekonomiczną, włącznie ze stosowaniem reguł ograniczających budżet, i stosować inne narzędzia (Delors, 1989, s. 17). Raport zawierał także spostrzeżenie (Delors, 1989, s. 18), że przy braku polityki wyrównawczej koszty transportu i efekty skali spowodują przesunięcie się działalności gospodarczej z mniej rozwiniętych peryferii do bardziej rozwiniętego centrum. W związku z tym zalecano stworzenie Wspólnotowej polityki regionalnej i strukturalnej, pomagającej w przystosowaniu się i restrukturyzacji biedniejszych regionów. Z powodu przewidywanego małego budżetu Wspólnoty w porównaniu z krajowymi budżetami prowadzenie wspólnotowej polityki fiskalnej miało nastąpić przez koordynowanie narodowych polityk wraz z oceną osiągnięć państw pod kątem celów krótko- i długoterminowych ustalonych przez Wspólnotę (Delors, 1989, ss. 19–20).

Koordynacja polityk gospodarczych miała nastąpić w ramach ówczesnych instytucji, natomiast polityką monetarną miał zająć się Europejski System Banków Centralnych (ESBC). ESBC miało utrzymywać stabilność cen, formułować i prowadzić politykę monetarną i koordynować nadzór

bankowy³. Dla osiągnięcia tych celów mogłoby użyć operacji otwartego rynku i egzekwować uprawnienia regulacyjne, natomiast nie mógł pożyczać sektorowi publicznemu. Na czele systemu stałaby rada naczelna składająca się z prezesów narodowych banków centralnych i członków zarządu wysuniętych przez Radę Europejską. Banki narodowe implementowałyby natomiast politykę monetarną przyjętą przez Radę. Dla zapewnienia sprawnego działania Rada ESCB byłaby niezależna od wpływów państw narodowych i instytucji Wspólnoty, dlatego jej członkom gwarantowano nieusuwalność ze stanowiska (Delors, 1989, ss. 21–23).

Wdrożenie unii walutowej miało zachodzić w trzech etapach, z równoległą integracją ekonomiczną i monetarną, przy jednoczesnej partycypacji wszystkich państw, natomiast bez ustalonego harmonogramu aby zachować elastyczność procesu (Delors, 1989, s. 27). Pierwszy etap obejmował zniesienie przeszkód fizycznych, technicznych i fiskalnych dla wspólnego rynku, umocnienie wspólnotowej polityki konkurencji, reformę funduszy strukturalnych i utworzenie mechanizmu koordynacji polityki monetarnej w ramach istniejących organów (Delors, 1989, ss. 31–32). Drugi etap, już po wejściu w życie nowego Traktatu ustanawiającego zakładał powołanie ESBC zamiast dotychczasowych instytucji koordynacji monetarnej. Chociaż państwa nadal samodzielnie implementowałyby politykę monetarną, to ESBC organizowałby stopniowe przejście do formułowania i implementowania polityki w trzecim etapie, a także zarządzałoby częścią rezerw walutowych (Delors, 1989, ss. 34–35). Zwiększyłaby się również rola Wspólnoty w dziedzinie polityki monetarnej: ustalałaby ona ramy i procedury monitorowania średnioterminowych celów ekonomicznych, a także dokładne, lecz nie wiążące, zasady poziomu deficytu i jego finansowania. Komisja Europejska miałaby obowiązek zwracać uwagę Rady na każdy przypadek niestwierzenia się zasad przez państwa członkowskie i przedstawiać propozycje niezbędnych działań.

W ostatnim etapie miało nastąpić bezzwrotne usztywnienie kursów i przeniesienie do instytucji Wspólnoty całkowitej odpowiedzialności za politykę monetarną i późniejsze wprowadzenie wspólnej waluty. W dziedzinie polityki makroekonomicznej zasady formułowania budżetu ustalone przez Wspólnotę byłyby wiążące dla państw członkowskich, a Rada Ministrów i Parlament Europejski miałyby prawo do:

- ustalenia wiążących ograniczeń budżetów krajów członkowskich, gdyby ich nierównowaga zagrażałaby stabilność walutowej;
- według uznania dokonania zmian w wspólnotowych funduszach aby wzmocnić transfery strukturalne do państw członkowskich bądź mieć wpływ na kierunek polityki Wspólnoty
- ustalenia warunków wspólnotowych polityk strukturalnych i pożyczek tak, aby zobowiązywały państwa do podjęcia kroków dostosowawczych

W raporcie Delorsasa, na podstawie którego faktycznie skonstruowano podwaliny UGW, nie ma ani jednej bezpośredniej wzmianki o teorii OOW, tylko wskazuje się na możliwość występowania szoków asymetrycznych (Delors, 1989, s. 17). Brak wzmianek nie oznacza, że teoria OOW nie ma racji bytu przy rozważaniach o UGW, ale raczej wynika z tego, że mandat Komitetu Delorsasa odnosił się do opisanego „konkretnych kroków do wdrożenia UGW” a nie do badania teoretycznych podstaw unii monetarnej i gospodarczej. Jako wspomniano badaniem kosztów i korzyści UGW miał zająć się zespół akademickich ekonomistów. Raport tego zespołu – *One Market, One Money*, który okazał się w roku 1990 nie miał większego wpływu na traktat z Maastricht. Większość amerykańskich badaczy uważało, że UGW nie zostanie wdrożona w życie, natomiast większość europejskich uczonych zastanawiało się nad tym jak taka unia mogłaby działać, a teoria OOW pozwoliła im na późniejszą ocenę projektu UGW w formie traktatu z Maastricht i zawartych w nim warunków konwergencji (Mongelli, 2002, s. 21; Wyplosz, 2006, s. 211).

Paradoksalnie raport *One Market, One Money* z jednej strony spowodował ożywienie zainteresowania teorią OOW, a z drugiej strony odnosił się do tej teorii raczej krytycznie. W raporcie podkreślano (European Commission, 1990, s. 28), że teoria OOW szuka odpowiedzi na pytanie jaki obszar geograficzny jest optymalny dla jednej waluty, natomiast Wspólnota musi dowiedzieć się, jakich mechanizmów i warunków ekonomicznych potrzebuje określony obszar geograficzny. Zdaniem autorów do przypadku Wspólnoty bardziej pasowałoby określenie *korzystny obszar walutowy* niż

³ Raport Delorsasa nie wydzielał ECB w strukturze ESCB. Później nastąpił podział tych funkcji między ECB a ESCB.

optymalny obszar walutowy, gdyż wprowadzenie wspólnej waluty zależy od bilansu kosztów i korzyści (Mongelli, 2002, s. 8).

Według twórców raportu (European Commission, 1990, s. 45) największą wadą klasycznych teorii OOW jest to, że nie wskazują one dokładnie kosztów i korzyści płynących z obszarów wspólnej waluty; mianowicie niektóre korzyści zakłada się bez wcześniejszych uzasadnień, a inne pomija się. Przy tym narzędzia analizy kosztów są ograniczone i przestarzałe. Autorzy raportu kwestionują także wniosek klasycznej teorii OOW o krytycznej ważności mobilności siły roboczej w unii walutowej, albo przynajmniej jej zastosowanie do przypadku Wspólnoty Europejskiej, i dlatego w swojej analizie nie ograniczają się do teorii OOW (European Commission, 1990, s. 45).

Nowe badania teoretyczne i empiryczne, które podjęto dla potrzeb raportu, miały udowodnić przewagę korzyści nad kosztami unii gospodarczej i walutowej, a także pokazać, że integracja gospodarcza i monetarna jest wielowątkowa i wielowymiarowa i nie może zostać opisana za pomocą ledwie kilku kryteriów. Pogląd ten dominuje do dziś (Mongelli, 2002, s. 17). Na podstawie wykonanych analiz i symulacji raport przewidywał, że utworzenie UGW ze wspólną walutą (European Commission, 1990, s. 30) będzie miało wpływ na efektywność i wzrost gospodarczy z powodu wyeliminowania zmienności kursów wymiany (0,7-2,9%), zmniejszenia kosztów wymiany (0,5-1% PKB) i rozszerzenia wspólnego rynku na wiele dziedzin. Zdaniem autorów nowy niezależny europejski bank centralny dobrze poradzi sobie ze stabilizowaniem cen i zmniejszeniem kosztów dezinflacji, natomiast przed finansami publicznymi pojawi się wyzwanie jednoczesnego zwiększenia elastyczności polityki budżetowej i sprostania bardziej ostrym ograniczeniom zadłużenia. Przywidywano, że presja konkurencji wywierana na sektor publiczny spowoduje wzrost efektywności wydatków i podatków, natomiast Wspólnota może zostać zmuszona do wprowadzenia minimalnych stawek podatkowych i współpracy przy dostarczeniu usług publicznych.

Autorzy raportu nie spostrzegali utraty wpływu na kurs walutowy jako znacznego kosztu, gdyż i tak to narzędzie nie mogło być stosowane w ERM. Państwa nadal mogłyby zmienić operować realnym kursem walutowym (co jednak wymagałoby elastyczności cen i płac), a większe wewnątrzspółnotowej przepływy finansowe zamortyzowałyby przejściowe szoki (European Commission, 1990, s. 30). Ostatnim przewidywanym efektem UGW byłby wzrost wagi Wspólnoty na arenie światowej i niższe koszty transakcyjne wskutek wprowadzenia waluty międzynarodowej.

Nowy nurt w teorii OOW

Omówiony raport Komisji kreśląc bardzo szeroki zakres badań empirycznych możliwych wpływów UGW faktycznie przyczynił się do ustalenia kierunku dalszego rozwoju teorii OOW. W nowych badaniach można zauważyć zmianę orientacji z prób ustalenia obszarów optymalnych na kwestię warunków i mechanizmów gospodarczych potrzebnych dla założonego obszaru z porzuceniem optymalności *sensu stricte* (Mongelli, 2002, s. 32). W odróżnieniu od klasycznej teorii OOW nowa teoria podkreśla korzyści płynące z prowadzenia wiarygodnej i stabilnej polityki na dużym obszarze walutowym (Tchorek, 2010, s. 52). Poniżej znajduje się omówienie reakcji Tavlasa, jednego z pierwszych badaczy, którzy odpowiedzieli na krytykę teorii OOW w raporcie Komisji *One Market, One Money*; niemniej określenie 'nowa teoria' odnosi się nie tylko do jego dorobku, lecz także do dorobku innych autorów tworzących w nurcie teorii OOW po roku 1990-tym.

Teoria spisana przez Tavlasa ujmowała osiągnięcia teorii makroekonomii i z przełomu lat 80. i 90. i odzwierciedlała zmianę jej paradygmatu. Ta „odświeżona” teoria OOW nadal przyjmowała za podstawę kryteria wysunięte przez klasycznych autorów, lecz dodała znaczne modyfikacje. Te zmiany faktycznie przybliżyły teorię OOW do koncepcji Korzystnego Obszaru Walutowego zawartą w raporcie Komisji. U podstaw tego kroku, oprócz zmiany paradygmatu z keynesistowskiego na monetarystyczny, leżał postęp w ekonometrii, pozwalający na dokładniejsze szacowanie kosztów i korzyści związanych z unią walutową (Mongelli, 2008, s. 8).

Pierwszą dużą zmianą w porównaniu do starej teorii OOW było odrzucenie interpretacji krzywej Philippsa i zalecenia płynnych kursów jako narzędzi pozwalających na prowadzenie niezależnej polityki monetarnej przy pożądanym poziomie bezrobocia. Na odrzucenie takiego poglądu miało wpływ powszechne przyjęcie teorii racjonalnych oczekiwań inflacyjnych i związanej z tym koncepcji naturalnego poziomu bezrobocia (Tavlas, 1993, ss. 669–670).

Założenie braku wpływu polityki monetarnej w długim okresie nie wyklucza wpływu tej polityki na gospodarkę w krótkim okresie. W uniach symetrycznych (państwa kooperują w sprawie polityki) rynek nie może spełniać funkcji stabilizacyjnych, a różnica konkurencyjności powstała wskutek szoku asymetrycznego będzie wywierała presję na zerwanie współpracy i przyjęcie narodowych polityk, tak jak to było w przypadku ERM w 1992 i 1993 roku. W uniach asymetrycznych (gdzie dominuje jedno państwo lub grupka) może natomiast dojść do zwiększenia się amplitud cykli koniunkturalnych w krajach peryferyjnych – w razie dotknięcia takiego kraju przez asymetryczny kryzys popytowy będzie on wymagał zmiany polityki na bardziej ekspansywną, natomiast kraj rdzenia może nie zmienić swojej polityki monetarnej, a z powodu sterylizacji przepływów kapitału z kraju peryferii stopa procentowa kraju rdzenia nie zmieni się, co jeszcze bardziej zmniejszy podaż pieniądza w kraju peryferii (Tavlas, 1993, ss. 670–672).

Innym ważnym czynnikiem jest występowanie różnic między państwami powodujących to, że nawet w wypadku dotknięcia ich przez symetryczny kryzys różne państwa mogą potrzebować różnych polityk. Takimi różnicami mogą być elastyczności płac i cen, struktura systemu podatkowym i szybkość przystosowania się handlu. Korzystanie z jednej waluty może także spowodować większą koncentrację produkcji i specjalizację regionów, gdyż przedsiębiorstwa nie muszą zabezpieczać się przed zmianami kursów rozmieszczając produkcję w różnych regionach z różnymi walutami. Skutkiem tej koncentracji byłaby większa podatność na szoki asymetryczne. Wprowadzenie wspólnej waluty także powoduje stratę renty menniczej, która jest ważna dla krajów z mniej rozwiniętym systemem podatkowym (Tavlas, 1993, ss. 672–673).

Drugą ważną modyfikacją założeń starej teorii jest zniesienie kryterium podobieństwa stóp inflacji i przyjęcie, że podobieństwo stóp procentowych ma być wynikiem uczestnictwa państw w unii monetarnej. Uzasadnieniem tego jest stwierdzenie, że stała niska inflacja jest w znacznym stopniu wynikiem prowadzenia stabilnej polityki monetarnej przez władze monetarne o trwałej reputacji. Władze monetarne ze skłonnościami inflacyjnymi mogą pozbyć się jej przez „związanie sobie rąk” – na przykład za pomocą drastycznej zmiany instytucjonalnej jaką jest unia monetarna z krajem o niskiej inflacji, co pozwoli na natychmiastowe osiągnięcie korzyści z reputacji niskiej inflacji bez potrzeby ponoszenia długoterminowych kosztów w postaci bezrobocia lub niższej produkcji (Tavlas, 1993, ss. 673–674). Oprócz tego w okresie przejściowym nastąpi wyrównanie się nominalnych stóp, co przy nadal wyższej inflacji spowoduje niskie stopy realne i faktycznie tendencje ekspansywne gospodarki i napływ kapitałów. Z drugiej strony kraj o wysokiej inflacji nadal będzie musiał ponieść koszty przejściowe, wynikające z istnienia krótkoterminowej krzywej Philipsa, a wysokość tych kosztów będzie uzależniona od wyznaczonych ram czasowych dostosowania się i szybkości z jaką oczekiwania inflacyjne przystosują się do poziomu faktycznej inflacji. W całej tej sytuacji nie jasne są korzyści dla kraju o niskiej inflacji, który ryzykuje „rozwodnieniem” swojej reputacji (Tavlas, 1993, s. 675).

Według Tavlasa państwa, które mają problemy reputacji, cechują nadmierne wydatki budżetowe, kredytowanie przez bank centralny i inne instytucje państwowe specjalnych grup interesów i zawyżony kurs walutowy. Takie praktyki trwały do zdyscyplinowania przez rynki międzynarodowe i wprowadzenia ograniczeń swobody kapitału przez rządy. W przypadku zawarcia unii monetarnej takie państwa jak Grecja i Włochy⁴ miałyby nieograniczony kredyt z państw takich jak Francja i Niemcy dopóki te ostatnie nie powstrzymałyby krótkowzrocznych polityk tych pierwszych. W celu zapobieżenia takiej sytuacji państwa miałyby wyrzec się swoich niezależnych polityk monetarnych i fiskalnych albo przynajmniej przestrzegać wspólnej dyscypliny monetarnej i fiskalnej (Tavlas, 1993, s. 676).

Trzecią zmianą w teorii ekonomii uznaną przez Tavlasa za ważną dla dalszego rozwoju teorii OOW jest spostrzeżenie Bertola o wpływie niepewności na mobilność ludzi i płynący z tego wniosek o spadku mobilności w unii monetarnej. Decyzję o przemieszczeniu lub pozostaniu podejmuje się biorąc pod uwagę możliwe kształtowanie się płac w obu miejscach i koszty przemieszczenia się z uwzględnieniem kosztu powrotu. W przekonaniu Bertola w wypadku zawarcia unii monetarnej zwiększają się szoki asymetryczne i przez to także zwiększa zmienność płac, a większa niepewność płac spowoduje niechęć do mobilności (Tavlas, 1993, ss. 677–678). Warto zauważyć, że zakłada się zwiększenia asymetryczności państw i wniosek byłby inny, jeżeli to założenie byłoby nie prawdziwe.

⁴ Tavlas (1993) rzeczywiście podaje te kraje jako przykład.

W klasycznym nurcie OOW kształtowanie się kursu walutowego było postrzegane jako wynik realnych przepływów handlowych, a zmiana kursu jako narzędzie do poprawy bilansu handlowego. Ten pogląd zaczął zmieniać się wraz z zwiększeniem się międzynarodowych przepływów kapitałowych. Według Tavlasa trzy czynniki miały wpływ na zmianę spostrzegania efektywności kursów:

1. Odrzucenie założenia o pełnej racjonalności inwestorów oznacza to uwzględnienie sytuacji oderwania kursu walutowego od podstaw ekonomiczną (bąbel spekulacyjny), a więc także i niespełnienie przez kurs funkcji dostosowawczej (Tavlas, 1993, ss. 678–679).
2. Przy założeniu pełnej zdolności przewidywania i równoważności ricardowskiej zmiana w polityce makroekonomicznej rządu nie miałyby wpływu na kurs walutowy. Sytuacja wygląda inaczej, gdy wprowadza się niepewności. W tym wypadku trzeba brać pod uwagę ryzyko dywersyfikacji, niewypłacalności i inflacji, co przy różnej ocenie tych zjawisk oznacza różne kształtowanie się przyszłego kursu (Tavlas, 1993, s. 679).
3. Podważenie wpływu kursu walutowego na proces dostosowawczy w firmach inwestujących za granicą. Model kosztów utopionych Krugmana mówi, że inwestując w innych krajach firmy oligopolistyczne nie są skłonne przystosowywać do zmian kursu. Jeżeli uważają, że w długim okresie działalność będzie zyskowna to nie zmieniają swojej specjalizacji produkcyjnej w krótkim okresie. W skutek tego dostosowania mogą zachodzić, lecz bardzo powoli (Tavlas, 1993, ss. 679–680).

Oprócz kwestionowania efektywności kursu walutowego jako narzędzia dostosowawczego zaczęto także wątpić w zmienność kursu jako przeszkodę w handlu. Ważnym czynnikiem w odrzuceniu tego poglądu było to, że trudno było o badania potwierdzające negatywny wpływ zmienności kursu. Oprócz tego Tavlas podaje argumenty wskazujące, że nie można a-priori wskazać wpływu zmienności kursu na handel (Tavlas, 1993, ss. 680–681):

1. Eksporterzy mogą zdobyć wiedzę, która pomaga im lepiej przeciwdziałać zmianom kursowym niż to robiliby zwykli gracze rynku walutowego np.: mogą finansować zagraniczne inwestycje miejscowym kapitałem.
2. Firmy mają zdywersyfikowany portfel należności i zobowiązań zagranicznych, gdyż najczęściej eksportują do kilku krajów naraz. Ogólne ryzyko będzie zależało od zmienności dwustronnego kursu, a także korelacji jego zmienności z innymi kursami walutowymi.

Zdaniem Tavlas problemy wynikają i przy interwencjach rządu na rynku walutowym. Jeżeli celem interwencji jest zmniejszenie zauważalnej zmienności kursu, to dla osiągnięcia tego trzeba by wprowadzać kontrolę przyływu kapitału lub inne środki. Sama interwencja mogłaby być bardziej szkodliwa dla handlu niż zmienność kursu (Tavlas, 1993, ss. 680–681).

Wnioski

Teoria OOW, mimo prężnego rozwoju w latach 60-tych, nie odegrała większej roli aż do lat 90-tych, kiedy to została wskrzeszona w raporcie Komisji Europejskiej *One Market, One Money* i dopiero później bywała wykorzystywana do badania UGW. Rozwój klasycznej teorii OOW, mimo wysunięcia wielu kryteriów optymalności, nie skutkowało osiągnięciem konsensu w sprawie jednego zestawu kryteriów koniecznych. Skutkiem tego było odejście od poszukiwania kryteriów koniecznych i przejście do rachunku kosztów i korzyści z integracji. Tak teoria OOW faktycznie porzuciła swoje nastawienie na poszukiwanie optymalnego obszaru i skupiła się na ustaleniu korzystnego obszaru walutowego (KOW). Ważną rolę we współczesnej teorii OOW odegrała zmiana paradygmatu z keynesistowskiego na monetarystyczny – wraz z podważeniem skuteczności interwencjonizmu państwowego zmniejszyły się postrzegane koszty dołączenia do unii walutowej.

Teoria OOW nie miała znacznego wpływu na UGW. Nowa teoria OOW, a właściwie KOW nie była sformalizowana jeszcze przez rok po podpisaniu traktatu z Maastricht, a nawet wątpliwe, czy opublikowanie jej kilka lat wcześniej coś by zmieniło. Z perspektywy czasu widać, że dążenie do utworzenia Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej było o wiele bardziej motywowane przesłankami politycznymi aniżeli gospodarczymi. Wspólna waluta stała się celem samym w sobie, symbolem zjednoczenia Europy.

Brak mocnych fundamentów teoretycznych dla UGW też zrzutował na projekt integracji jako próbę projektowania europejskiego rynku. Podjęcie się unifikacji w sferze gospodarczej i walutowej bez wyłonienia podstawowych reguł, mechanizmów i stworzenia mocnych instytucji potrzebnych do płynnego działa rynków skutkowało brakiem dobrze działającego europejskiego rynku pracy i niestabilnym rynkiem finansowym – jednym z podstawowych rynków według teorii OOW. Podczas kryzysu finansowego 2008 roku i późniejszego kryzysu zadłużenia państw europejskich stało się jasne, że wola polityczna znacznie osłabła. W obliczu wewnętrznych kłopotów ekonomicznych w państwach UGW zanikła deklarowana wcześniej solidarność i dążenie do unii politycznej. Projekt Unii Gospodarczej i Walutowej, który w zamyśle Mitteranda i Kohla miał być częścią projektu federacji europejskiej, również stracił na sile.

Literatura

- De Grauwe, P. (2012). *Economics of Monetary Union*. Oxford: Oxford University Press.
- Dellas, H., & Tavlas, G. S. (2009). An optimum-currency-area odyssey. *Journal of International Money and Finance*, 28(7), 1117–1137. <http://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2009.06.001>
- Delors, J. (1989). *Report on economic and monetary union in the European Community*. Pobrano z <http://scholar.google.com/scholar?hl=en&btnG=Search&q=intitle:Report+on+economic+and+monetary+union+in+the+European+Community#0>
- European Commission. (1990). One market, one money: an evaluation of the potential benefits and costs of forming an economic and monetary union. *European Economy*, (44). Pobrano z <http://scholar.google.com/scholar?hl=en&btnG=Search&q=intitle:One+market,+one+money:+An+evaluation+of+the+potential+benefits+and+costs+of+forming+an+economic+and+monetary+union#0>
- Maes, I. (2004). On the origins of the Franco-German EMU controversies. *European Journal of Law and Economics*, 17(1), 21–39. <http://doi.org/10.1023/A:1026333808962>
- Maes, I. (2009). Economic thought at the European Commission and the creation of EMU (1957-1991). *Sapienza Universita di roma Working Papers*, (2). Pobrano z http://www.francoangeli.it/riviste/Scheda_rivista.aspx?IDArticolo=41826
- Maes, I., & Quaglia, L. (2006). Germany and Italy: conflicting policy paradigms towards European monetary integration? *Constitutional Political Economy*, 17(3), 189–205. <http://doi.org/10.1007/s10602-006-9001-1>
- Mongelli, F. P. (2002). „New” views on the optimum currency area theory: what is EMU telling us? *European Central Bank Working Paper Series*, (138). Pobrano z <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwp/ecbwp138.pdf>
- Mongelli, F. P. (2005). What is European Economic and Monetary Union Telling us About the Properties of Optimum Currency Areas?*. *JCMS: Journal of Common Market Studies*, 43(3), 607–635. <http://doi.org/10.1111/j.0021-9886.2005.00571.x>
- Mongelli, F. P. (2008). European economic and monetary integration, and the optimum currency area theory. *Economic Papers*, 302. <http://doi.org/10.2765/3306>
- Mundell, R. A. (1961). A theory of optimum currency areas. *The American Economic Review*, 51(4), 657–665. Pobrano z <http://www.jstor.org/stable/1812792>
- Tavlas, G. S. (1993). The „New” Theory of Optimum Currency Areas. *The World Economy*, 16(6), 663–685. <http://doi.org/10.1111/j.1467-9701.1993.tb00189.x>
- Tchorek, G. (2010). Teoretyczne podstawy integracji walutowej. *Mechanizmy funkcjonowania strefy euro*, 31–54. Pobrano z <http://scholar.google.com/scholar?hl=en&btnG=Search&q=intitle:Teoretyczne+podstawy+integracji+waltowej#0>
- Wyplosz, C. (2006). European Monetary Union: the dark sides of a major success. *Economic Policy*, (April). Pobrano z <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1468-0327.2006.00158.x/full>
- Zawiślińska, I. Optymalny obszar walutowy: teoria i praktyka na kontynencie amerykańskim (2008). Warszawa: Szkoła Główna Handlowa.