

**Słowa kluczowe:** euro, optymalny obszar walutowy, Robert Mundell, unia, konwergencja

## TEORETYCZNE PODSTAWY INTEGRACJI WALUTOWEJ W UNII EUROPEJSKIEJ

### Wstęp

Dzień 1 stycznia 2002 roku, gdy 12 krajów Unii Europejskiej zastąpiło waluty narodowe wspólną walutą euro w obiegu gotówkowym, był zwieńczeniem idei o utworzeniu obszaru wspólnego pieniądza, pełnej Unii Gospodarczo – Walutowej. Unia monetarna jest ostatnim i najściślejszym etapem integracji, przesądza ona ostatecznie o pełnym i całkowitym włączeniu gospodarki danego kraju w struktury jednolitego rynku. Należy jednak pamiętać, że myśl o jednej, wspólnej walucie ma długą historię, tak w skali Europy, jak i świata. Proces integracji walutowej ma bardzo rozwiniętą podbudowę teoretyczną i jest nieustającym przedmiotem badań i dyskusji. Celem artykułu jest przybliżenie zagadnień leżących u podstaw integracji monetarnej, a przede wszystkim przedstawienie teorii optymalnych obszarów walutowych, kryteriów – nominalnych i realnych – których spełnienie jest niezbędne do prawidłowego funkcjonowania w ramach strefy jednawalutowej oraz zestawienie kosztów i korzyści wynikających z przyjęcia wspólnego pieniądza.

### 1. Teoria optymalnych obszarów walutowych jako fundament integracji monetarnej

Teorią, która zyskała największą popularność i jest uważana za fundament integracji monetarnej w Unii Europejskiej, jest teoria optymalnych obszarów walutowych (OCA – *Optimum Currency Areas*) Roberta Mundell'a<sup>103</sup>. W roku 1961 ten kanadyjski ekonomista przedstawił pogląd, że świat można podzielić na pewne obszary, które mogłyby utrzymywać sztywne kursy walutowe lub przyjąć jedną wspólną walutę. Zatem w myśl teorii Mundell'a optymalny obszar walutowy tworzy grupa państw, których charakterystyczne cechy strukturalne gospodarek umożliwiają wprowadzenie wspólnej waluty oraz jednolitej polityki pieniężnej, w wyniku czego zwiększa się dobrobyt jednostek zamieszkujących to terytorium, powyżej poziomu możliwego do osiągnięcia w przypadku pozostawania poza tym obszarem<sup>104</sup>. Trzeba zaznaczyć, że dla krajów tych unia monetarna jest rozwiązaniem jednoznacznie korzystniejszym. Jest zdecydowanie lepszą opcją rynkową, niż pozostawanie przy walucie narodowej i autonomicznej polityce pieniężnej<sup>105</sup>. Mundell w swojej teorii optymalnych obszarów walutowych sformułował podstawowe kryteria, które w kolejnych latach były rozwijane i precyzowane. Ich spełnienie predysponuje gospodarki poszczególnych krajów do integracji monetarnej i prawidłowego funkcjonowania w jej ramach. Jednak nadrzędnym warunkiem optymalnego uczestnictwa w unii monetarnej jest stworzenie przez kraje członkowskie spójnego

<sup>102</sup> Praca napisana pod kierunkiem prof. UG dra hab. Henryka Ćwiklińskiego, Katedra Polityki Gospodarczej, Wydział Ekonomiczny Uniwersytetu Gdańskiego.

<sup>103</sup> R. Mundell, *A Theory of Optimum Currency Areas*, „The American Economic Review” 1961, s. 657-665.

<sup>104</sup> M. Pronobis, *Polska w strefie euro*, Wyd. C.H.Beck, Warszawa 2008, s. 30.

<sup>105</sup> H. G. Grubel, *The Theory of Optimum Currency Areas*, „Canadian Journal of Economics” 1970, s. 319.

obszaru gospodarczego. Teoria optymalnych obszarów walutowych wskazuje dwa zasadnicze kryteria, których spełnienie umożliwi osiągnięcie tego stanu.

Pierwsze kryterium sformułowane przez Mundell'a dotyczy wymogu niskiej podatności danej gospodarki na tzw. szoki asymetryczne. Jeśli już szoki te wystąpią to drugie kryterium mówi o konieczności wykształcenia i prawidłowego działania mechanizmów, które będą te wstrząsy neutralizować. W ramach optymalnych obszarów walutowych dąży się do zmniejszenia prawdopodobieństwa występowania szoków asymetrycznych na rzecz szoków o charakterze symetrycznym, co umożliwi ich akomodowanie za pomocą wspólnie prowadzonej polityki pieniężnej.

Teoria optymalnych obszarów walutowych w kolejnych latach była rozwijana i tak w ramach pierwszego kryterium, wyznaczonego przez Mundell'a, określone zostały dwa warunki, których spełnienie zdecydowanie zmniejsza podatność gospodarki na częste występowanie szoków asymetrycznych. Wykazano, że niezbędny jest wysoki poziom otwartości gospodarek, otwartości na wymianę międzynarodową<sup>106</sup>. Wpływa to na wzrost wzajemnych współzależności i dynamiki powiązań między tymi krajami oraz prowadzi do głębokich zmian strukturalnych ich gospodarek. Im większy stopień otwartości gospodarki, tym bardziej jest ona predysponowana do optymalnego udziału w unii monetarnej. Warto również zauważyć, a dowodzi tego praktyka, że większa otwartość gospodarek charakteryzuje mniejsze kraje i ich rynki<sup>107</sup>. Drugim kryterium mającym wpływ na osiągnięcie maksymalnej odporności na wstrząsy asymetryczne jest poziom dywersyfikacji produkcji i eksportu. Pożądaną właściwością jest, aby żaden sektor nie pełnił dominującej roli w gospodarce, aby nie wystąpiła specjalizacja produkcji. Zmniejsza to ryzyko wystąpienia sytuacji, w której to szoki popytowo – podażowe, dotyczące jedną grupę produktów, czy sektor, staną się źródłem wstrząsów obejmujących całość zagregowanego popytu czy podaży w gospodarce. Warto w tym miejscu zaznaczyć, że kraje bez wyraźnej dominacji któregośkolwiek z sektorów czy określonej grupy produktów charakteryzują się zdecydowanie większą stabilnością bilansów płatniczych i w mniejszym stopniu są podatne na wahania kursu walutowego. Dzięki temu państwa te po akcesji do unii monetarnej w tak znacznym stopniu nie odczuwają utraty autonomii w sferze polityki pieniężnej, która dotąd była jednym z mechanizmów dostosowawczych i akomodowania wstrząsów zewnętrznych.

Drugim bazowym kryterium teorii optymalnych obszarów walutowych jest wykształcenie w gospodarce mechanizmów absorbujących asymetryczne szoki zewnętrzne. W ramach spełnienia tego kryterium wskazane zostały dwa rozwiązania. Wiodącym sposobem neutralizowania wstrząsów powinna być odpowiednia mobilność siły roboczej między krajami unii monetarnej<sup>108</sup>. Wynika to z faktu, że szoki te powodują zmiany w produkcji i zatrudnieniu, a zatem w realnej sferze gospodarki. Pomocny w łagodzeniu wstrząsów może być również system redystrybucji fiskalnej w ramach scentralizowanego budżetu, który polega na przepływie środków między krajami unii. Mają one na celu wyrównywanie dysproporcji między krajami w zakresie różnej siły oddziaływania tych zakłóceń na gospodarki poszczególnych krajów.

Teoria optymalnych obszarów walutowych R. Mundell'a określa pożądane cechy gospodarek. Chodzi o cechy, które powinny charakteryzować grupy państw dążące do integracji monetarnej. Należą do nich: stopień otwartości gospodarki, dywersyfikacja struktury produkcji i eksportu, mobilność siły roboczej oraz scentralizowany mechanizm transferów budżetowych.

<sup>106</sup> R. I. McKinnon, *Optimal Currency Areas*, „The American Economic Review”, September 1963, s. 717-721.

<sup>107</sup> T. Bayoumi i in., *Ever Closer to Heaven? An Optimum Currency Area Index for European Countries*, „European Economic Review” 1997, s. 763.

<sup>108</sup> R. Mundell, op. cit., s. 661.

Spełnienie wszystkich tych warunków ma sprzyjać optymalnemu funkcjonowaniu w ramach obszaru jednawalutowego. Nie znaczy to jednak, że tylko w momencie kompletnego spełnienia tych kryteriów kraje z korzyścią mogą tworzyć unię monetarną. Jak dowodzi praktyka, kryteria optymalnego obszaru walutowego mają również wymiar endogeniczny<sup>109</sup>. Włączenie się do unii monetarnej przyspiesza i wzmaga proces pożądanych kierunków dostosowań i przekształceń (np. w strukturze gospodarek, stopnia ich otwartości oraz wzajemnych powiązań i przepływów towarów, kapitału czy siły roboczej), mających na celu wypełnienie kryteriów i finalnie optymalne uczestnictwo w unii walutowej. Dowodzi się pozytywnej korelacji między stopniem integracji w sferze gospodarczej i monetarnej, a symetrią szoków<sup>110</sup>, co nie oznacza, że wszystkim krajom zaleca się uczestnictwo w unii monetarnej. Dla wielu krajów o wiele korzystniejsze może okazać się pozostanie przy walucie narodowej i autonomicznej polityce pieniężnej. Jako decydujące i ostateczne kryterium przystąpienia do strefy jednawalutowej uważa się często stopień synchronizacji cykli koniunkturalnych, których podobna dynamika w poszczególnych krajach sprzyja symetryczności występowania szoków<sup>111</sup>.

## **2. Warunki optymalizujące gotowość gospodarki do funkcjonowania we wspólnym obszarze walutowym**

### **2.1. Kryteria z Maastricht – konwergencja nominalna**

Niezakłócone funkcjonowanie optymalnego obszaru walutowego jako całości, ale też i uzyskanie wymiernych korzyści poprzez kraje tworzące go, wymaga osiągnięcia określonego poziomu zbieżności między gospodarkami tej strefy. Główną barierą zakłócającą proces optymalizacji tego obszaru jest nierównomierny poziom rozwoju gospodarczego poszczególnych krajów. Ma to swoje odzwierciedlenie w występowaniu znacznych różnic w wartościach kluczowych parametrów makroekonomicznych, tworzących obraz danej gospodarki. Przyczyną występowania tych różnic jest przede wszystkim pełna dowolność w kształtowaniu polityki pieniężnej i budżetowej. Problem ten dotyczył również krajów Unii Europejskiej i utrudniał stworzenie jednolitego, wspólnego rynku. Niezbędna była zatem daleko idąca konwergencja w zakresie polityki gospodarczej, a w szerszej i dłuższej perspektywie osiągniętych wyników makroekonomicznych. W celu osiągnięcia zbieżności, mającej z jednej strony zapewnić optymalne i konkurencyjne uczestnictwo w Unii Gospodarczo – Walutowej danego kraju, z drugiej zaś niezakłócone funkcjonowanie Unii jako całości, w Traktacie z Maastricht określone zostały wymogi fiskalne oraz monetarne, tzw. kryteria konwergencji, których spełnienie warunkuje osiągnięcie zbieżności nominalnej. Stanowią one podstawę formalnej oceny zdolności gospodarki danego kraju do uczestnictwa w obszarze wspólnej waluty. Kryteria te określają<sup>112</sup>:

- stabilność finansów publicznych – deficyt budżetowy nie może przekroczyć 3% PKB oraz dług publiczny nie może być wyższy niż 60% PKB,

<sup>109</sup> J. A. Frankel i in., *The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria*, „Discussion Paper Series“, CEPR 1997, nr 1473.

<sup>110</sup> F.P. Mongelli, *New Views on the Optimum Currency Area Theory: What is EMU Telling Us?*, “Working Paper Series” 2002, ECB, nr 138, s. 27-28.

<sup>111</sup> J. A. Frankel i in., op. cit., s. 4-5.

<sup>112</sup> H. Ćwikliński (red.), *Polityka gospodarcza*, Wyd. Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2004, s. 290-291.

- stabilność cen – stopa inflacji nie może być wyższa niż 1,5 punktu procentowego od średniej inflacji w trzech krajach członkowskich Unii Europejskiej o najstabilniejszych cenach,
- poziom długookresowej stopy procentowej – długoterminowa stopa procentowa nie może być wyższa niż 2 punkty procentowe od średniej stopy procentowej w trzech krajach członkowskich Unii Europejskiej o najniższej stopie inflacji,
- stabilność kursu walutowego – przez okres co najmniej dwóch lat kurs waluty narodowej wobec euro musi być zamknięty w dopuszczalnym korytarzu wahań  $\pm 15\%$  w ramach mechanizmu kursowego ERM II, bez dokonywania dewaluacji tej waluty wobec waluty któregośkolwiek z krajów należących do systemu.

Efektom spełnienia tych wymogów przez kraje członkowskie unii monetarnej ma być stworzenie spójnego obszaru gospodarczego, poprzez zmniejszenie rozbieżności pomiędzy podstawowymi wskaźnikami makroekonomicznymi danych gospodarek. Jak pokazuje praktyka, osiągnięcie tych odpowiednich poziomów ilościowych staje się w dłuższej perspektywie stabilizatorem gospodarki, jak i wpływa na pozytywny obraz danego kraju oraz całego ugrupowania.

## 2.2. Zbieżność strukturalna gospodarki – konwergencja realna

Spełnienie kryteriów konwergencji nominalnej jest formalną i ostateczną przepustką do pełnoprawnego uczestnictwa w Unii Gospodarczo – Walutowej. Trwałe spełnienie wymogów zawartych w Traktacie z Maastricht, jak i optymalizacja funkcjonowania w ramach unii walutowej łącznie z wszystkimi kosztami i korzyściami wynikającymi z przyjęcia wspólnej waluty, uzależnione jest jednak głównie od stopnia konwergencji realnej.

Konwergencja realna najogólniej definiowana jest jako zmniejszanie dyspersji wydajności pracy lub PKB *per capita* w grupie krajów integracyjnych (tzw. sigma - konwergencja). Przy dokonywaniu oceny konwergencji krajów rozwijających się w stosunku do krajów rozwiniętych (w tym przypadku „starych” krajów Unii Europejskiej) mówi się o beta – konwergencji, która uwzględnia proces doganiania, tzw. *catching up*, w którym to znajdują się obecnie „nowe” kraje członkowskie Unii Europejskiej. W poniższej pracy zbieżność realna rozumiana będzie jako strukturalne podobieństwo gospodarek uczestniczących i aspirujących do strefy euro oraz jako podobieństwo przebiegu cykli koniunkturalnych. Wykształcenie w gospodarce elastycznych mechanizmów rynkowych oraz dążenie do zbliżenia przebiegu procesów w realnej sferze gospodarki ma zredukować ryzyko wystąpienia szoków asymetrycznych, a tym samym zmniejszyć koszty utraty autonomii w dziedzinie polityki pieniężnej<sup>113</sup>.

Mówiąc o podobieństwie struktur gospodarek, analizie poddaje się takie elementy jak: struktura produkcji i popytu konsumpcyjnego, struktura wymiany handlowej – głównie eksportu i stopnia jego dywersyfikacji – oraz rynek pracy i stan finansów publicznych<sup>114</sup>.

Produkcja i jej struktura są niezwykle ważne ze względu na dążenie do osiągnięcia określonego kształtu sektorowej struktury PKB we wszystkich krajach (to głównie od struktury produkcji zależy zagrożenie asymetrycznymi szokami), zwłaszcza jeśli chodzi o eksport. Wraz z postępującym procesem integracji zacieśnieniu ulegają również powiązania handlowe między państwami członkowskimi, a razem z tym szczególnego znaczenia nabiera zdywersyfikowana

<sup>113</sup> M. Pronobis, op. cit., s. 58.

<sup>114</sup> Ibidem, s. 67-73.

struktura produkcji eksportowej. Wynikiem osiągnięcia takiego charakteru eksportu jest zmniejszenie prawdopodobieństwa przenoszenia szoków w popycie pojedynczych partnerów zagranicznych lub na określone grupy produktowe. Z tego też względu promuje się wymianę wewnątrzgałęziową i dąży w handlu międzynarodowym do wzrostu jej znaczenia kosztem wymiany międzygałęziowej. Do elementów wspierających taką reorientację, pogłębiających powiązania wewnątrzgałęziowe, zaliczają się: napływ inwestycji zagranicznych, rozwój sektora zaawansowanych technologii oraz finansowanie projektów badawczych i rozwojowych (szeroko pojmowane zamykanie luki technologicznej)<sup>115</sup>.

Od momentu utraty narzędzia stabilizacji, jakim jest polityka pieniężna, niezbędnym amortyzatorem wstrząsów staje się elastyczny rynek pracy. Musi on być zliberalizowany oraz charakteryzować się mobilnością przestrzenną kapitału ludzkiego i pogłębieniem jego dopasowania do popytu zgłaszanego na rynku międzynarodowym. Niezbędna staje się również odpowiednia giętkość płac i związanie ich z produktywnością pracy, która jest pozytywnym wynikiem modernizowania aparatu wytwórczego oraz jednym z podstawowych czynników długofalowego wzrostu PKB oraz zwiększenia potencjału eksportowego danej gospodarki.

Niejako pochodną tych dopasowań strukturalnych, a zarazem kryterium zbieżności realnej i jej syntetycznym miernikiem jest stopień synchronizacji cykli koniunkturalnych. Zbieżność faz cykli gospodarczych zmniejsza ryzyko wystąpienia szoków asymetrycznych, co zwiększa skuteczność i adekwatność wspólnej polityki pieniężnej Europejskiego Banku Centralnego<sup>116</sup>. Ewentualne skutki szoków rozkładają się na gospodarki krajów strefy jednawalutowej symetrycznie, równomiernie. Również, gdy mowa o konwergencji realnej i zbieżności cykli koniunkturalnych, pojawią się zagadnienia budżetu państwa i prowadzonej polityki fiskalnej. W celu osiągnięcia pełnej konwergencji zarówno nominalnej, jak i realnej, pożądane jest trwałe zbilansowanie budżetu każdego z krajów unii monetarnej, a najlepszą proponowaną metodą jest zastosowanie reguły strukturalnie domkniętego salda budżetu w przekroju pełnego cyklu koniunkturalnego<sup>117</sup>. Osiągnięcie takiego stanu wykształci mechanizm pozwalający na fiskalne amortyzowanie cyklicznych wahań koniunktury, umożliwiając dość szybką reakcję na otwierającą się ujemną lukę popytową<sup>118</sup>. Proces przygotowań do przystąpienia do unii monetarnej wymaga silnego dostosowania fiskalnego, często gruntownej przebudowy finansów publicznych, opierającej się przede wszystkim na ograniczeniu wydatków, które są główną przyczyną utrzymywania się strukturalnego deficytu budżetowego.

Zatem pod pojęciem konwergencji realnej kryje się osiągnięcie stanu umożliwiającego konkurencyjne i harmonijne uczestnictwo w strefie jednawalutowej. Uzyskanie tej zbieżności jest często pochodną głębokiej restrukturyzacji gospodarki, którą możemy analizować zarówno na poziomie mikro, jak i makro. Zbieżność realna wiąże się głównie z uzyskaniem podobnej struktury gospodarki, uformowaniem w niej mechanizmów makroekonomicznych oraz zbliżeniem przebiegu cykli koniunkturalnych, co ma zmniejszyć ryzyko wystąpienia szoków asymetrycznych w obrębie unii oraz umożliwić szybką i płynną absorpcję już powstałych

---

<sup>115</sup> Ibidem, s. 60-61.

<sup>116</sup> E. Adamowicz i in., *Synchronizacja cyklu koniunkturalnego polskiej gospodarki z krajami strefy euro w kontekście struktury tych gospodarek*, [w:] *Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie Unii Gospodarczej i Walutowej. Projekty badawcze. Część I*, www.nbp.pl, s. 13.

<sup>117</sup> M. Pronobis, op. cit., s. 66.

<sup>118</sup> C. Wójcik, *Skomplikowana droga do euro*, Rzeczpospolita, 05.03.2005.

napięć<sup>119</sup>. Kryteria tej zbieżności odnoszą się głównie do wzmocnienia podażowej strony gospodarki oraz zwiększenia elastyczności jej struktur, gdyż to one muszą zastąpić instrument makrooddziaływania, jakim jest elastyczność kursu<sup>120</sup>.

### 3. Potencjalne korzyści i koszty wynikające z przyjęcia wspólnej waluty

Każdy proces integracji implikuje występowanie pozytywnych, jak i negatywnych efektów dla krajów unifikujących się. Również w przypadku integracji monetarnej w Unii Europejskiej można dokonać bilansu potencjalnych korzyści i kosztów, które należy analizować zarówno w skali całego ugrupowania, jak i pojedynczego kraju akcesyjnego. Zarówno korzyści te, jak i koszty wpływają na wszystkie sfery funkcjonowania państwa – w wymiarze ekonomicznym oraz *stricte* społecznym. W tym miejscu przedmiotem rozważań będą głównie efekty wywoływane na poziomie gospodarki.

Integracja monetarna wywołuje wiele pozytywnych skutków dla gospodarki. Należy od razu zaznaczyć, że będą one tym większe, im w większym stopniu kraje członkowskie będą spełniać podstawowe kryteria optymalnego obszaru walutowego i osiągnięty zostanie wysoki stopień konwergencji realnej. Trzeba również mieć na uwadze hipotezę o endogeniczności kryteriów optymalnego obszaru walutowego, która zakłada, że w momencie przystąpienia do strefy jednawalutowej proces dopasowań zdynamizuje się, a skala osiąganych korzyści będzie wzrastać<sup>121</sup>.

Odnoszone korzyści można analizować zarówno w sferze całego obszaru jednawalutowego, jak i pojedynczego państwa. Bez wątplenia unia monetarna na każdym z tych poziomów jest bodźcem wzrostowym dla gospodarki, wspomagającym stabilny i zrównoważony rozwój.

Powstanie Unii Gospodarczo-Walutowej wpływa na pogłębienie integracji europejskiej oraz wzmacnia poczucie wspólnoty zarówno w sferze ekonomicznej, jak i społecznej. O takim wymiarze unii walutowej mówił pierwszy prezes Europejskiego Banku Centralnego Wim Duisenberg: „euro to coś więcej niż tylko zwykły pieniądz, to symbol europejskiej jedności w każdym znaczeniu tego słowa”<sup>122</sup>.

Utworzenie jednawalutowej strefy euro i zwiększanie jej zasięgu ma olbrzymie znaczenie w skali całego świata. Kraje Unii Europejskiej i ich „scalające się” rynki dzięki wspólnej walucie stają się silnym i znaczącym konkurentem, jak i partnerem dla jednego z największych i najbardziej rozwiniętych rynków - rynku amerykańskiego. Euro staje się również nową, stabilną walutą rezerwową o znaczeniu globalnym, co w dużym stopniu uniezależnia kraje Unii Europejskiej od wahań kursu dolara amerykańskiego. Wszystkie te czynniki wpływają na większą stabilizację na międzynarodowym rynku walutowym, eliminują pewną część ryzyka związanego z procesami gospodarczymi i zwiększają ich przejrzystość w skali światowej<sup>123</sup>.

Ważną rolę w całym systemie euro pełni Europejski Bank Centralny i prowadzona przez niego polityka. Władzę monetarną strefy euro charakteryzuje rygorystyczne nastawienie antyinflacyjne, co z pewnością sprzyja tworzeniu dogodnych warunków dla niezakłóconego i długookresowego rozwoju gospodarczego. Wymóg niskiej inflacji jest czynnikiem

<sup>119</sup> M. Pronobis, op. cit., s. 58.

<sup>120</sup> C. Wójcik, op. cit., Rzeczpospolita, 05.03.2005.

<sup>121</sup> M. Pronobis, op. cit., s. 35-36.

<sup>122</sup> Wypowiedź Wima Duisenberga, konferencja prasowa, Frankfurt, 30.08. 2001; cyt. za: M. Pronobis, op. cit., s. 36.

<sup>123</sup> M. Pronobis, op. cit., s. 36-37.

wpływającym na stabilność gospodarki, a dzięki tak prowadzonej polityce Europejski Bank Centralny zyskał opinię wiarygodnej i niezależnej instytucji na międzynarodowych rynkach finansowych<sup>124</sup>.

Należy również zauważyć, że w ramach strefy jednowalutowej przestaje funkcjonować mechanizm szoków inflacyjnych, przenoszonych kanałem kursowym między gospodarkami.

Gdy zejdziemy do poziomu pojedynczego kraju przystępującego do unii walutowej, pierwszą i bezpośrednią korzyścią odczuwalną w całej gospodarce, tak przez przedsiębiorstwa, jak i społeczeństwo, obywateli, jest eliminacja kosztów transakcyjnych, kosztów ponoszonych w wyniku wymiany walut. Jest to pozytywny efekt, zauważalny niemal natychmiast, tym silniej im bardziej otwarta i mniejsza gospodarka. Generuje to znaczne oszczędności dla każdego z podmiotów<sup>125</sup>.

Razem ze zniesieniem kosztów transakcyjnych znika też ryzyko walutowe, szczególnie nieprzewidywalnych dostosowań kursowych. Znosi to dodatkowe koszty finansowe, którymi były obarczone podmioty gospodarcze oraz zmniejsza ich niepewność co do przyszłego kształtowania się poziomu osiągniętych zysków. Wszystkie te czynniki wzmagają i dynamizują powiązania gospodarcze między krajami<sup>126</sup>.

Przedstawione korzyści sprowadzają się głównie do zmniejszenia kosztów finansowych i ułatwienia współpracy międzynarodowej, co w długim okresie wywołuje efekt kreacji handlu.

Wspólny obszar walutowy intensyfikuje powiązania między gospodarkami, upłynnia i zwiększa efektywność wolumenu obrotów handlowych między nimi, a więc wpływa na ich wzrost i rozwój. Wyzbycie się ryzyka kursowego powoduje spadek krajowych stóp procentowych, poprzez redukcję premii za to ryzyko w nich zawarte. Fakt ten jednoznacznie obniża koszt pozyskania pieniądza, co powinno przełożyć się na pobudzenie prywatnych inwestycji krajowych, wzmacniając tym samym stronę podażową gospodarki<sup>127</sup>.

Kolejnym niewątpliwym pozytywnym efektem przystąpienia do unii walutowej jest uzyskanie dostępu do dojrzałego, ukształtowanego i rozległego rynku finansowego, utworzonego przez kraje strefy euro. Daje to możliwość sięgnięcia do olbrzymich zasobów finansowych pod różnymi postaciami<sup>128</sup>. Podmioty zyskują szerokie spektrum zarówno możliwości pozyskania pieniądza, jak i jego alokacji, co zwiększa jednocześnie produktywność posiadanego kapitału. Dostęp ten ma szczególne znaczenie, jeśli chodzi o kraje w fazie tzw. doganiania. Kraje te przystępując do unii walutowej, uzyskują nowe źródła pozyskania kapitału zagranicznego w celu pokrycia luki między niezbędnymi nakładami inwestycyjnymi a posiadanymi oszczędnościami krajowymi<sup>129</sup>. Wysoki wolumen importu kapitału zagranicznego wywołuje wzrost deficytu na rachunku obrotów bieżących, co w przypadku pozostawania poza strefą wspólnego pieniądza rodzi duże ryzyko kryzysu walutowego. W wyniku uczestnictwa w Unii Gospodarczo – Walutowej zwiększa się stabilność finansowa państwa, obniża się ryzyko, a co ważniejsze zabezpiecza się gospodarkę przed wystąpieniem kryzysu walutowego<sup>130</sup>.

Również wspomniany wcześniej deficyt na rachunku obrotów bieżących, wynikający z przemieszczania się międzynarodowego kapitału, przestaje być tak wielkim obszarem

---

<sup>124</sup> Ibidem, s. 37.

<sup>125</sup> J. Borowski (red.), *Raport na temat korzyści i kosztów przystąpienia Polski do strefy euro*, NBP, Warszawa 2004, s. 46-47.

<sup>126</sup> Ibidem, s. 47-48.

<sup>127</sup> Ibidem s. 48.

<sup>128</sup> K. Lutkowski, *Czy warto się spieszyć do euro?*, Rzeczpospolita, 08.06.2002.

<sup>129</sup> M. Pronobis, op. cit., s. 40.

<sup>130</sup> J. Borowski (red.), op. cit., s. 54-55.

problemowym po przystąpieniu do unii monetarnej. Włączenie się do strefy jednawalutowej skutkuje bowiem wyższym poziomem akceptowanego deficytu obrotów bieżących (*current account*). Tym samym eliminuje się ryzyko utraty stabilności finansowej i załamania się kursu, jak i redukuje wiele dotychczasowych ograniczeń importu kapitału zagranicznego. Włączenie się do unii monetarnej powinno wywołać tendencję do ograniczania tego deficytu w kraju członkowskim, zmniejszenia potrzeb pożyczkowych budżetu, ustabilizowania sytuacji finansowej, a tym samym pozostawienia znacznego zasobu pieniądza w gospodarce, który może być przeznaczony przez podmioty prywatne na kolejne inwestycje, a nie jak do tej pory, być przejmowanym przez sektor publiczny. Przyczyni się to również do zmniejszenia kosztów obsługi zadłużenia publicznego<sup>131</sup>.

Kolejnym, szybko odczuwalnym efektem uczestnictwa w unii monetarnej jest większa przejrzystość cen na wspólnym rynku, tworzonym przez państwa strefy euro. Ma to znaczący wpływ na podejmowanie racjonalnych działań i decyzji i powinno wyzwać zdrową konkurencję na rynku. W długim okresie oczekuje się, że porównywalność cen doprowadzi do ich ujednoczenia między krajami Unii Gospodarczo – Walutowej<sup>132</sup>.

W wyniku przystąpienia do strefy euro dany kraj odczuwa wiele pozytywnych efektów, jednak proces ten generuje również pewne nieuniknione koszty. Koszty te możemy podzielić na takie, które zostaną poniesione jednorazowo i dotyczą głównie skali mikro gospodarki, przedsiębiorstw oraz koszty jednoznacznie makroekonomiczne, w odniesieniu do funkcjonowania całej gospodarki danego kraju. O kosztach w skali całego ugrupowania w zasadzie nie mówi się.

Do kosztów poniesionych jednorazowo możemy zaliczyć m.in. wydatki przedsiębiorstw na dostosowanie systemów księgowych i informatycznych do nowych warunków otoczenia, koszty dostosowywania systemów bankowych i innych instytucji finansowych, koszty bezpośrednio związane z drukiem, dystrybucją, wymianą banknotów i monet, przygotowanie nowych druków, formularzy, jak i szkolenia w zakresie sporządzania choćby sprawozdań finansowych wg nowych zasad. Wydatki związane z tymi działaniami w zasadzie zostaną poniesione tylko jeden raz, w czasie przygotowań i w początkowej fazie uczestnictwa w Unii Gospodarczo-Walutowej, więc na stałe nie będą one obciążać gospodarki<sup>133</sup>.

Jednym z najważniejszych kosztów wynikających z przyjęcia wspólnej waluty jest utrata autonomii polityki pieniężnej, a tym samym utrata instrumentu absorbowania szoków i oddziaływania na przebieg cyklu koniunkturalnego. W momencie przystąpienia do unii monetarnej kraj objęty zostaje wspólną polityką pieniężną, prowadzoną przez Europejski Bank Centralny, a tym samym kraj ten traci możliwość wykorzystania kursu walutowego i stóp procentowych jako narzędzi akomodowania wstrząsów. Wspólnotowa władza monetarna prowadzi politykę na poziomie międzynarodowym, w skali obszaru jednawalutowego, jako całości, a nie w podziale na poszczególne kraje. W tym miejscu rodzą się pewne obawy i zagrożenia, że w wyniku braku odpowiedniego stopnia konwergencji gospodarek, a szczególnie ich struktur, jednolita stopa procentowa ustalona przez Europejski Bank Centralny będzie nieodpowiednia i jej wysokość będzie nieadekwatna do istniejących warunków w poszczególnych krajach<sup>134</sup>.

<sup>131</sup> M. Pronobis, op. cit., s. 71-73, 80.

<sup>132</sup> *Wpływ przystąpienia do strefy euro na polską gospodarkę*, <http://polskawue.gov.pl>.

<sup>133</sup> *Ibidem*, <http://polskawue.gov.pl>, 30.05.2011.

<sup>134</sup> M. Pronobis, op. cit., s. 42-43.



Również brak możliwości traktowania kursu walutowego jako narzędzia polityki makroekonomicznej, tzn. automatycznego stabilizatora koniunktury w momencie pojawienia się wstrząsów gospodarczych jest znaczącym kosztem integracji. W przypadku wystąpienia wstrząsów asymetrycznych na obszarze strefy jednawalutowej, ciężar absorpcji i neutralizowania szoku zostaje przerzucony na realną sferę gospodarki (produkcję, zatrudnienie), co może również doprowadzić do zaburzeń i na tym poziomie<sup>135</sup>.

Ryzyko niesie ze sobą też jedno z kryteriów konwergencji nominalnej, a mianowicie wymóg stabilności cen. Możliwa jest sytuacja, gdy wymagany poziom inflacji będzie mniejszy niż ten uznany za optymalny i prawidłowy dla danej gospodarki. Sytuacja taka wymaga wówczas zacieśnienia polityki makroekonomicznej, co może prowadzić do znacznego spowolnienia tempa wzrostu gospodarczego<sup>136</sup>. Na koszty te szczególnie narażone są kraje rozwijające się, przeważnie znajdujące się w fazie doganiania (występuje tu efekt Balassy – Samuelsona).

Negatywnym efektem przyłączenia się do unii walutowej, który często jest przytaczany i szeroko propagowany wśród społeczeństwa przez przeciwników integracji monetarnej, jest możliwość wystąpienia silnego odbicia inflacyjnego. Bezpośrednią przyczyną takiego wstrząsu inflacyjnego miałby być proces wyrównywania się cen do poziomu średniounijnego, jak również efekt przeliczania cen na nową walutę i ich ewentualne zaokrąglanie<sup>137</sup>.

Przyjęcie wspólnej waluty euro jest źródłem wielu pozytywnych, jak i negatywnych efektów. Trzeba zauważyć charakterystyczną asymetrię - koszty będą silnie odczuwalne zaraz po akcesji, natomiast pełnia korzyści zostanie osiągnięta w dłuższej perspektywie. Bilans korzyści i kosztów dla danej gospodarki w znacznej mierze determinowany jest przez poziom osiągniętej konwergencji, dopasowania realnego i nominalnego w stosunku do pozostałych krajów ugrupowania. Zdaniem Autorki, efekty pozytywne uczestnictwa w strefie jednawalutowej zdecydowanie przewyższają niezbędne koszty, które należy ponieść.

## Podsumowanie

Integracja walutowa w ramach Unii Europejskiej jest złożonym i skomplikowanym procesem, a zarazem wyjątkowym wydarzeniem w wymiarze ekonomicznym, jak i politycznym w historii całego kontynentu. Tworzenie obszaru jednawalutowego ma silną podbudowę teoretyczną. Koncepcją, która zdobyła największe uznanie jest teoria optymalnych obszarów walutowych Roberta Mundell'a, ponieważ określa ona podstawowe kryteria jakie powinny spełnić gospodarki, by móc stworzyć spójny obszar posługujący się jedną walutą. W praktyce sprawne funkcjonowanie w ramach unii monetarnej wymaga osiągnięcia przez gospodarki poszczególnych krajów określonego poziomu zbieżności strukturalnej i koordynacji makroekonomicznej (konwergencja realna i nominalna). Integracja w ramach Unii Gospodarczo – Walutowej implikuje pozytywne i negatywne skutki. Należy ponieść określone koszty by móc następnie uzyskać możliwie największe korzyści. Reasumując, dążenie do członkostwa w unii monetarnej jest dla większości krajów działaniem racjonalnym, mającym na celu kreację bodźców do wzrostu gospodarczego, a następnie stabilnego i zrównoważonego rozwoju.

---

<sup>135</sup> J. Borowski (red.), op. cit., s. 20.

<sup>136</sup> Ibidem, s. 39-42.

<sup>137</sup> M. Pronobis, op. cit., s. 45-46.

## Streszczenie

Integracja walutowa w ramach Unii Europejskiej jest złożonym i skomplikowanym procesem, a zarazem wyjątkowym wydarzeniem w wymiarze ekonomicznym, jak i politycznym. Celem artykułu jest przybliżenie podbudowy teoretycznej tworzenia obszaru jednawalutowego, kryteriów nominalnych i realnych, które należy spełnić w celu optymalizacji uczestnictwa w unii monetarnej oraz zestawienie kosztów i korzyści wynikających z tego członkostwa. Konceptcją, która zdobyła największe uznanie jest teoria optymalnych obszarów walutowych (OCA) Roberta Mundell'a. W praktyce sprawne funkcjonowanie w ramach unii monetarnej wymaga osiągnięcia przez gospodarki poszczególnych krajów konwergencji w sferze realnej i nominalnej. Integracja w ramach Unii Gospodarczo – Walutowej implikuje pozytywne i negatywne skutki. Jednak dążenie do członkostwa w unii monetarnej jest dla większości krajów działaniem racjonalnym, mającym na celu kreację bodźców do wzrostu gospodarczego, a następnie stabilnego i zrównoważonego rozwoju.

## Summary

The monetary integration within the European Union is a complicated and complex process. At the same time it's an unique process both in economical and political terms. Creating a single currency area has a strong theoretical underpinning. The concept that has the highest recognition is the theory of Optimum Currency Areas (OCA) by Robert Mundell. In practice, a smooth running monetary union requires convergence of both real and nominal currency values amongst the member countries. Integration implies both positive and negative effects. Still, most countries see striving to join the monetary union, as a rational act, which will create incentives for economic growth, and later, stable and balanced development.

## Bibliografia

1. Bayoumi T. i in., *Ever Closer to Heaven? An Optimum Currency Area Index for European Countries*, „European Economic Review”, 1997.
2. Borowski J. (red.), *Raport na temat korzyści i kosztów przystąpienia Polski do strefy euro*, NBP, Warszawa 2004.
3. Ćwikliński H. (red.), *Polityka gospodarcza*, Wyd. Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2004.
4. Frankel J.A. i in., *The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria*, „Discussion Paper Series“, CEPR 1997, nr 1473.
5. Grubel H.G., *The Theory of Optimum Currency Areas*, „Canadian Journal of Economics”, 1970.
6. Lutkowski K., *Czy warto się spieszyć do euro?*, Rzeczpospolita, 08.06.2002.
7. McKinnon R.I., *Optimal Currency Areas*, „The American Economic Review”, September 1963.
8. Mongelli F.P., *New Views on the Optimum Currency Area Theory: What is EMU Telling Us?*, “Working Paper Series” 2002, ECB, nr 138.
9. Mundell R., *A Theory of Optimum Currency Areas*, “The American Economic Review” 1961, September.
10. Pronobis M., *Polska w strefie euro*, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 2008.

11. *Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie Unii Gospodarczej i Walutowej. Projekty badawcze. Część I*, [www.nbp.pl](http://www.nbp.pl).
12. Wójcik C., *Skomplikowana droga do euro*, Rzeczpospolita, 05.03.2005.
13. <http://www.nbp.pl>
14. <http://polskawue.gov.pl>