

Kazimierz Zabielski\*

KOORDYNACJA POLITYKI WALUTOWEJ  
W SKALI MIĘDZYNARODOWEJ I REGIONALNEJ  
(na przykładzie MFW i EWG)

1. ISTOTA KOORDYNACJI POLITYKI WALUTOWEJ

Poszczególne kraje mogą koordynować swoją politykę walutową z polityką walutową innych krajów. Istotę koordynacji polityki walutowej można sprowadzić do pięciu zasadniczych problemów:

a) istnienia zgodności poglądów co do celów gospodarczych i walutowych krajów, które tę koordynację stosują w praktyce;

b) zgodnej oceny sytuacji walutowej przez poszczególne kraje (tzn. aby kraje koordynujące swoją politykę gospodarczą i walutową zgodne były co do tego, kiedy - z międzynarodowego lub regionalnego punktu widzenia - polityka ta ma być ekspansywna a kiedy restrykcyjna);

c) wzajemnego uzgadniania stosowanych instrumentów walutowych i innych środków polityki gospodarczej;

d) niedopuszczania do ujemnego oddziaływania narodowych instrumentów polityki walutowej na inne kraje;

e) poszukiwania zbieżności narodowych polityk gospodarczych i walutowych w celu tworzenia warunków wewnętrznych i zewnętrznych dla stabilności kursów walut i przestrzegania reguł międzynarodowego systemu walutowego.

Można powiedzieć, że koordynacja polityki walutowej oznacza wspólną strategię, ale niekoniecznie wspólną taktykę. Ta ostatnia może być różna w zależności od przebiegu koniunktury i kształtowa-

---

\* Prof. dr hab., Katedra Handlu i Finansów Międzynarodowych Uniwersytetu Łódzkiego.

nia się sytuacji gospodarczej i płatniczej w danym kraju. Koordynacja polityki walutowej wymaga również istnienia zgodności poglądów w jej zasadniczych kwestiach wśród sfer rządowych poszczególnych krajów. Tę zgodność lub przynajmniej zbieżność poglądów można określić mianem koordynacji intelektualnej. Ułatwia ona odpowiednim władzom walutowym znalezienie wspólnego języka i kształtowanie takiej polityki walutowej, w której uwzględniane są nie tylko interesy ekonomiczne danego kraju ale również interesy innych krajów w sferze ich zagranicznych stosunków ekonomicznych.

## 2. KOORDYNACJA POLITYKI WALUTOWEJ W SKALI MIĘDZYNARODOWEJ

Koordynację polityki walutowej w skali międzynarodowej należy rozpatrywać w ścisłym powiązaniu z zasadami międzynarodowego systemu walutowego i realizacją celów polityki gospodarczej krajów członkowskich Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW).

Ramy dla koordynacji polityki walutowej krajów członkowskich MFW stanowią przepisy umowy o MFW, w szczególności reguły dotyczące kursów walut, bilansów płatniczych, wymienialności walut i nadzoru Funduszu nad polityką walutową krajów członkowskich. Dla spełnienia funkcji koordynacyjnych w skali międzynarodowej MFW uzyskuje od krajów członkowskich szereg informacji ekonomicznych o stanie ich gospodarek i finansów. Dają mu one możliwość posiadania dobrej orientacji w sytuacji gospodarczej i płatniczej tych krajów oraz ułatwiają prowadzenie koordynacji polityki walutowej zgodnie z celami MFW.

Przepisy umowy o MFW po drugiej poprawce obowiązującej od 1 kwietnia 1978 r., dają krajom członkowskim całkowitą swobodę w zakresie wyboru reguł kursowych. Kraj członkowski może:

a) oprzeć wartość swej waluty na SDR lub zastosować odmienną dominację, z pominięciem jednakże złota;

b) przyłączyć się do zbiorowych porozumień (np. do systemu "węża walutowego" EWG), na podstawie których ich uczestnicy utrzymują wartość swych walut w stosunku do wartości waluty lub walut innych uczestników tych porozumień;

c) zależnie od swego wyboru przyjąć inny system kursu waluty.

Mogą to być więc kursy oparte na koszyku walut, stałe lub zmienne. O wyborze odmiennego systemu kursu waluty decyduje każdy kraj członkowski. MFW ma natomiast, zgodnie z podanymi przepisami,

obowiązek sprawowania nadzoru nad polityką walutową krajów członkowskich oraz wybranymi przez nie i zgłoszonymi Funduszowi regulacjami kursowymi dla zapewnienia efektywnego funkcjonowania międzynarodowego systemu walutowego<sup>1</sup>.

Zasadnicze znaczenie dla realizacji tego celu ma wewnętrzna polityka gospodarcza, walutowa i finansowa krajów członkowskich. Polityka ta ma sprzyjać kształtowaniu bardziej stabilnego systemu kursów walut. Fundusz uważa za konieczne ograniczanie nadmiernych zmian kursów walut ze względu na ich szkodliwość dla rozwoju handlu międzynarodowego i ze względu na to, że ich rezultatem są trudności w utrzymaniu równowagi wewnętrznej. W interesie krajów członkowskich MFW leżą tylko takie zmiany kursów walut, które służą przywracaniu równowagi bilansu płatniczego i wynikają z różnic w przebiegu procesów gospodarczych w danym państwie w porównaniu z innymi krajami.

W sytuacji, gdy systemy walutowe poszczególnych krajów są zróżnicowane, a równocześnie zasady i zobowiązania dotyczące polityki gospodarczej i walutowej krajów członkowskich MFW zostały sformułowane tylko ogólnie, Fundusz musiał być wyposażony w prawo nadzoru nad stosowanymi przez te kraje regulacjami walutowymi i nad zgodnością ich konkretnej polityki gospodarczej i walutowej ze zobowiązaniami przyjętymi przez nie na mocy Umowy o MFW.

Sprawy nadzoru sprawowanego przez Fundusz nad polityką walutową krajów członkowskich regulują przepisy działu 3 artykułu 4 Umowy o MFW, który brzmi w sposób następujący:

"(a) Fundusz będzie nadzorował międzynarodowy system walutowy w celu zapewnienia jego skutecznego działania oraz będzie nadzorował przestrzeganie przez każdy kraj członkowski jego zobowiązań wynikających z działu 1 tego artykułu.

(b) W celu spełniania swych funkcji określonych w punkcie (a) powyżej Fundusz będzie sprawował nadzór nad polityką kursową krajów członkowskich i będzie przyjmował określone zasady stanowiące wytyczne dla wszystkich tych krajów. Każdy kraj członkowski będzie dostarczał Funduszowi informacji niezbędnych do takiego nadzoru i na żądanie Funduszu będzie konsultował z nim swoją politykę kurso-

---

<sup>1</sup> Krakowski J., *Wymienialność walut. Zasady i praktyka Międzynarodowego Funduszu Walutowego*, PWN, Warszawa 1987, s. 166-190.

wą. Zasady przyjęte przez Fundusz będą zgodne ze zbiorowymi porozumieniami, na podstawie których kraje członkowskie utrzymują wartość swych walut w stosunku do wartości waluty lub walut innych krajów, a również z innymi regułami walutowymi wybranymi przez dany kraj członkowski, a zgodnymi z celami Funduszu i z postanowieniami działu 1 tego artykułu. W myśl tych zasad będzie się respektować wewnętrzną politykę społeczną i cele polityczne krajów członkowskich a stosując je, Fundusz będzie zwracał należytą uwagę na warunki działania poszczególnych krajów"<sup>2</sup>.

Chociaż przytoczone postanowienia dotyczą nadzoru nad polityką walutową, to jednak z punktu (a) wynika, że będzie on sprawował również nadzór nad tymi dziedzinami polityki gospodarczej, które wywierają wpływ na poziom kursu waluty, równowagę płatniczą i sytuację gospodarczą krajów członkowskich. Nadzór ten ma być sprawowany tak, aby zapewnił sprawne funkcjonowanie międzynarodowego systemu walutowego, stabilność kursów walut, unikanie dyskryminacji walutowej i odpowiedni stan płynności międzynarodowej.

Oficjalną wykładnię zasad nadzoru MFW nad polityką kursową krajów członkowskich przedstawił dyrektor wykonawczy Funduszu J. de Larosière 14 listopada 1978 r.<sup>3</sup> Zwrócił on uwagę na poufność sprawowanego nadzoru w odniesieniu do poszczególnych krajów członkowskich i na potrzebę dostarczania przez nie niezbędnych informacji potrzebnych Funduszowi dla sprawowania tego nadzoru i prowadzenia konsultacji w dziedzinie polityki walutowej państw członkowskich. Dużą wagę przywiązywał on do konsultacji corocznych i dążenia Funduszu oraz krajów członkowskich do tworzenia większej symetrii w zakresie przebiegu procesów dostosowawczych mających na celu przewyżanie nadmiernych deficytów i nadwyżek bilansów płatniczych. Zwrócił on jednocześnie uwagę na fakt, że nadzór ze strony Funduszu będzie sprawowany bardziej efektywnie w odniesieniu do polityki walutowej tych krajów członkowskich, które ubiegają się o uzyskanie pomocy finansowej od Funduszu. Wskazał też na potrzebę wytworzenia się "ducha współpracy" między krajami członkowskimi i Funduszem w zakresie utrzymania uporządkowanych stosunków walutowych i przewyżanie stanów nierównowagi w bilansach płatniczych. Podkreślił

<sup>2</sup> *Ibidem.*

<sup>3</sup> "IMF Survey", November 20, 1978, s. 356-360.

zarazem dobitnie, że sprawę konsultacji oraz sprawowania nadzoru nad polityką kursową krajów członkowskich Fundusz będzie traktował jako bardzo dyskretną.

Ma to na celu wytworzenie przychylnej atmosfery między Funduszem a krajami członkowskimi w zakresie szeroko rozumianej współpracy walutowej, rozwiązywania problemów związanych z funkcjonowaniem międzynarodowego systemu walutowego i usuwania trudności w równoważeniu bilansów płatniczych.

Zgodnie z decyzją Funduszu z 1979 r. obowiązującą do tej pory, w zakresie nadzoru nad polityką kursową krajów członkowskich będzie on zwracał uwagę na następujące problemy:

- a) przedłużającą się na szeroką skalę interwencję na rynku walutowym w jednym tylko kierunku;
- b) poziom oficjalnych lub *quasi* oficjalnych zaciągniętych kredytów lub nadmiernych lokat krótkoterminowych, oficjalnych lub *quasi* oficjalnych z punktu widzenia ich wpływu na bilanse płatnicze;
- c) wprowadzanie, znaczne rozszerzanie lub przedłużanie utrzymania - dla celów bilansu płatniczego - restrykcji względnie bodźców dla bieżących transakcji lub płatności, albo wprowadzanie lub znaczna modyfikacja - dla celów bilansu płatniczego - restrykcji lub bodźców dla dopływu albo odpływu kapitałów;
- d) stwarzanie (z punktu widzenia bilansu płatniczego) w polityce walutowej lub w polityce finansowej nieprawidłowych zachęt lub antybodźców dla przepływów kapitału;
- e) utrzymywanie kursu waluty na poziomie nie odpowiadającym istniejącym warunkom ekonomicznym i finansowym łącznie z czynnikami wpływającymi na konkurencyjność i zmiany długofalowe w gospodarce.

Przedstawione problemy są dyskutowane przez Fundusz z krajami członkowskimi w toku corocznych konsultacji - lub w razie potrzeby - w krótszych okresach.

Dokonywana przez Fundusz ocena polityki kursowej krajów członkowskich bazuje na stanie bilansów płatniczych ze zwróceniem szczególnej uwagi na jego pozycje rezerwowe i stan zewnętrznego zadłużenia krajów. Jest ona dokonywana na tle ogólnej analizy sytuacji gospodarczej i strategii gospodarczej danego kraju członkowskiego pod kątem wpływu czynników wewnętrznych i zewnętrznych na bieżące procesy dostosowawcze w zakresie bilansu płatniczego, finansową

stabilizację kraju, popieranie zdrowego wzrostu gospodarczego i odpowiedniego stanu zatrudnienia. Nadzór nad polityką walutową krajów członkowskich sprawowany jest przez Fundusz według określonej procedury. Dla tego nadzoru, jak już wspomniano, Fundusz dysponuje odpowiednimi informacjami ekonomicznymi o stanie gospodarki i finansów, przekazywanymi mu przez kraje członkowskie zgodnie z postanowieniami działu 5 artykułu 8 Umowy o MFW.

Informacje te pozwalają Funduszowi na dokonywanie pełnej i wyczerpującej oceny wszystkich aspektów polityki walutowej każdego kraju członkowskiego oraz jej wpływu na funkcjonowanie międzynarodowego systemu walutowego.

Co się tyczy informacji przekazywanych przez kraje członkowskie Funduszowi, to jego Dyrekcja Wykonawcza podjęła w 1978 r. tylko jedną decyzję, wyjaśniającą bliżej, jakie zmiany wprowadzone przez dany kraj w przepisach walutowych wymagają zawiadomienia Funduszu. Z decyzji tej wynika, że każde działanie władz walutowych danego kraju, które pociąga za sobą przyjęcie odmiennych przepisów walutowych, wymaga zawiadomienia o tym Funduszu. Ponadto kraje członkowskie stosujące kursy sztywne powiązane z inną walutą lub oparte na koszyku walutowym powinny zawiadomić Fundusz o każdej zmianie oficjalnego kursu, a także o zmianie struktury koszyka walutowego. Te kraje członkowskie, które stosują płynne kursy walut, powinny zawiadomić Fundusz o wszelkich zmianach, nie mieszczących się w przyjętych i zgłoszonych wcześniej Funduszowi wskaźnikach określających zmiany kursów lub zasady interwencji oraz o innych decyzjach władz danego kraju zmieniających reguły walutowe. Oprócz tego dyrektor wykonawczy Funduszu może zażądać od kraju członkowskiego informacji dotyczących podstawy zmiany jego polityki walutowej, jeżeli Fundusz nie był o nich zawiadomiony. Niezależnie od tego, przy rozpatrywaniu sprawy różnicowania kursów, kraje członkowskie mają informować Fundusz o wszystkich zmianach podatków i subwencji mających wpływ na poziom kursu ich waluty. Każdą taką zmianę ocenia Fundusz, który posiada sprawny aparat dla wykonywania nadzoru nad polityką kursową krajów członkowskich i prowadzenia koordynacji polityki walutowej w skali międzynarodowej.

Konsultacje prowadzone przez Fundusz, wynikające z postanowień artykułu 4, obejmują wszystkie kraje członkowskie, które są przez Fundusz traktowane jednakowo. Ich przedmiotem jest przede wszy-

stkim przestrzeganie przez kraje członkowskie zasad kursowych oraz zobowiązań wynikających z artykułu 4 Umowy o MFW. Końcowym wynikiem takich regularnych konsultacji są konkluzje Dyrekcji Wykonawczej Funduszu. Zawierają one zalecenia Funduszu dotyczące działań kraju członkowskiego w dziedzinach regulowanych przez zobowiązania zawarte w Umowie o MFW. Mają one dla kraju członkowskiego charakter obowiązujący. Niewykonanie tych zaleceń może spowodować sankcje ze strony Funduszu.

Regularne konsultacje krajów członkowskich z Funduszem pozwalają mu na stosunkowo wczesną orientację w zakresie i rodzaju pomocy, jakiej będzie dany kraj potrzebował w przyszłości oraz w zakresie środków polityki gospodarczej, które kraj ten może zechcieć w przyszłości wprowadzić. Ułatwia to Funduszowi szybkie podjęcie decyzji w zakresie pomocy kredytowej, pomocy w przygotowaniu odpowiednich dla danej sytuacji zasad polityki gospodarczej czy też w zaaprobowaniu wprowadzenia w danym kraju ograniczeń płatniczych, wymagających zgody Funduszu. W toku konsultacji Fundusz analizuje skuteczność polityki gospodarczej i walutowej kraju członkowskiego oraz stosowanych przez ten kraj zasad równoważenia bilansu płatniczego.

Ze względu na brak jednolitych i powszechnie obowiązujących przepisów dotyczących kursów walut, nadzór Funduszu nad funkcjonowaniem międzynarodowego systemu walutowego (a do tego Fundusz jest przede wszystkim zobowiązany) nie sprowadza się tylko do odbywania z krajami członkowskimi konsultacji dwustronnych, ale również do konsultacji wielostronnych, których celem jest dążenie do stabilizacji międzynarodowego systemu walutowego poprzez prowadzenie odpowiedniej koordynacji narodowej polityki gospodarczej i walutowej krajów członkowskich.

Wszystkie konsultacje regularne odbywają się według określonego trybu i wzoru<sup>4</sup>. Fundusz jest w stanie odbywać je z każdym krajem członkowskim przeciętnie co 18 miesięcy mimo tego, że na mocy decyzji Funduszu powinny się one odbywać corocznie.

Wielostronne dyskusje na temat funkcjonowania międzynarodowego systemu walutowego prowadzone są w MFW na posiedzeniach Dyrekcji

<sup>4</sup> Sprawy organizacyjne i proceduralne związane z odbywaniem takich konsultacji omawia szczegółowo w swojej pracy K r a k o w s k i, *Wymienialność walut...*, s. 186-188.

Wykonawczej oraz Komitetu Tymczasowego (Interim Committee), który spotyka się dwa razy w ciągu roku, by omówić najważniejsze aspekty polityki walutowej krajów członkowskich i funkcjonowania międzynarodowego systemu walutowego. W celu przygotowania takich wielostronnych dyskusji Fundusz może przeprowadzać z krajami członkowskimi konsultacje na temat problemów będących przedmiotem tych dyskusji. Konsultacje takie stanowią pewną formę udziału krajów członkowskich w podejmowaniu przez Fundusz decyzji w zakresie nadzoru nad międzynarodowym systemem walutowym.

W toku swej działalności Fundusz starał się przeciwdziałać narastającemu, w szczególności w latach siedemdziesiątych, protekcjonizmowi, konkurencyjnym deprecjacjom walut i wprowadzaniu ograniczeń walutowych. Stwarzał on również możliwości zaspokojenia (co prawda nie w pełnym zakresie) potrzeb płatniczych krajów rozwijających się. Na swych dorocznych sesjach (razem z Bankiem Światowym) Fundusz dokonywał oceny międzynarodowej sytuacji płatniczej i wskazywał główne kierunki koordynacji polityki walutowej swych krajów członkowskich.

Fundusz nabrał dużego doświadczenia w zakresie koordynacji polityki walutowej w skali międzynarodowej, uwzględniającej interesy wszystkich grup krajów członkowskich. Cenne są jego raporty i ekspertyzy oraz publikacje dotyczące międzynarodowej sytuacji gospodarczej i płatniczej. Fundusz posiada dobre rozeznanie w stanie gospodarek i finansów krajów członkowskich. Dlatego też sprawowany przez niego nadzór nad polityką walutową krajów członkowskich jest pomocny w kształtowaniu reguł polityki gospodarczej i jej wpływu na wewnętrzne i zewnętrzne stosunki ekonomiczne tych krajów oraz na gospodarkę światową i międzynarodowy system walutowy.

Pewną formą koordynacji polityki walutowej w skali międzynarodowej, w szczególności polityki pieniężno-kredytowej, są okresowe spotkania prezesów banków centralnych głównych krajów kapitalistycznych w Banku Rozrachunków Międzynarodowych w Bazylei. Na takich spotkaniach dokonywana jest ocena sytuacji gospodarczej i pieniężno-kredytowej oraz jej wpływu na przebieg koniunktury, stan bilansów płatniczych i wzajemne relacje kursowe głównych walut wymienialnych. W toku dyskusji na tego typu spotkaniach jego uczestnicy mają możliwość nie tylko wczesnego rozpatrywania zjawisk kryzysowych w gospodarkach ich krajów, ale i podejmowania środków dla



ich przewycięzania. Spotkania prezesów banków centralnych w Banku Rozrachunków Międzynarodowych są bacznie analizowane przez uczestników rynku walutowego. Wspierają one poczynania narodowych władz gospodarczych krajów uprzemysłowionych w zakresie poszukiwania zbieżności narodowych polityk gospodarczych i usuwania stanów nierównowagi w bilansach płatniczych.

Od 1985 r. interesującą i zarazem nową formą koordynacji polityki gospodarczej i walutowej w skali międzynarodowej stanowią spotkania Grupy 5 i Grupy 7. Wzmacniają one poczynania MFW w zakresie koordynacji polityki walutowej. Grupa 5 obejmuje kraje, których waluty wchodzi do koszyka SDR (Francja, RFN, Japonia, Wielka Brytania i USA). Natomiast Grupa 7 obejmuje kraje, których szefowie państw i rządów odbywają coroczne spotkania na szczycie (Kanada, Francja, RFN, Włochy, Japonia, Wielka Brytania i USA).

Na spotkaniu w Nowym Jorku we wrześniu 1985 r. kraje Grupy 5 zawarły porozumienie, przewidujące wspólne działania zmierzające do stopniowego obniżenia notowań dolara amerykańskiego na rynkach walutowych oraz ograniczania stanów nierównowagi w handlu światowym i protekcjonizmu. (Plaza Agreement).

Ministrowie finansów i prezesi banków centralnych krajów Grupy 7 na spotkaniu w Paryżu 22 lutego 1987 r. postanowili wzmocnić koordynację polityki gospodarczej w celu zapewnienia bardziej zrównoważonego wzrostu i eliminowania występujących stanów nierównowagi płatniczej. Podkreślili oni, że kraje posiadające nadwyżki bilansów płatniczych wyraziły zgodę na prowadzenie polityki mającej na celu wzmocnienie popytu krajowego i ograniczenie nadwyżek b i l a n s u p ł a t n i c z e g o, a kraje posiadające deficyty bilansu płatniczego zgodziły się stymulować wzrost gospodarczy przy niskiej stopie inflacji, przywrócić równowagę wewnętrzną oraz ograniczyć deficyty bilansu płatniczego. Podjęli oni ponadto działania zmierzające do ustabilizowania sytuacji walutowej i wyrazili zgodę na prowadzenie współpracy w zakresie "zapewnienia stabilności kursów walut wokół ich obecnego poziomu". Uzgodnili oni - chociaż w sposób nieformalny - przedziały fluktuacji notowań głównych walut i przyjęli ustalenia dotyczące utrzymania kursów walutowych w przewidzianych granicach. To ostatnie posunięcie oznaczało po prostu zgodę na podejmowanie wspólnych interwencji walutowych w okresach występowania napięć na rynkach walutowych.

Porozumienie z Paryża z lutego 1987 r. w związku z miejscem, w którym toczyły się obrady, przeszło do historii jako porozumienie z Luvru (The Louvre Accord). W ciągu następnych kilku miesięcy skuteczność tego porozumienia okazała się zaskakująco duża. Uczestnicy rynków walutowych, zdając sobie sprawę z istnienia i funkcjonowania tego porozumienia, obawiali się zbyt otwarcie przeciwstawiać się rządowi, a banki centralne krajów uprzemysłowionych podejmowały zdecydowane i zazwyczaj skuteczne działania interwencyjne za każdym razem, gdy zaistniała groźba destabilizacji rynków walutowych.

Na 13 spotkaniu na szczycie w Wenecji, które odbyło się 8-10 czerwca 1987 r., szefowie państw i rządów krajów Grupy 7 uzgodnili, że będą wzmacniać istniejące porozumienia w zakresie koordynacji polityki gospodarczej. Wyrazili oni zgodę na wzmocnienie (z pomocą MFW) nadzoru nad ich gospodarkami poprzez stosowanie wybranego zestawu wzajemnie spójnych wskaźników ekonomicznych.

Na posiedzeniu 26 września 1987 r. (przed doroczną sesją MFW) ministrowie finansów i prezesi banków centralnych krajów Grupy 7 wydali oświadczenie, w którym witają z zadowoleniem osiągniętą stabilność kursów walut od czasu porozumienia z Luvru. Odnotowali oni również takie korzystne zjawiska, jak ograniczenie deficytu budżetowego w USA, wprowadzenie w Japonii programu dodatkowych wydatków i ograniczenie stopy podatku dochodowego w RFN. Podkreślili, że duże nadwyżki bilansu płatniczego krajów nowo uprzemysłowionych są ważnym czynnikiem powodującym brak równowagi zewnętrznej. Wyrazili zgodę na podjęcie działań w celu realizacji postanowień z Luvru oraz na podjęcie środków z zakresu liberalizacji rynków, reform podatkowych, zmian strukturalnych, zapewnienia nieinflacyjnego rozwoju, ograniczania stanów nierównowagi płatniczej oraz walki z protekcjonizmem. Potwierdzili ponadto wolę koordynacji polityki gospodarczej i wzmocnienie nadzoru nad realizacją porozumień zawartych na spotkaniu na szczycie w Wenecji<sup>5</sup>.

Na kolejnym posiedzeniu 22 grudnia 1987 r. ministrowie finansów i prezesi banków centralnych krajów Grupy 7 potwierdzili dużą wagę porozumienia z Luvru, które doprowadziło do pozytywnego roz-

<sup>5</sup> International Monetary Fund, "Annual Report" 1988, s. 2-3; Wasiliewski M., Problem taniejącego dolara, "Życie Gospodarcze" 1988, nr 3, s. 9.

woju gospodarki światowej. Wyrazili oni ponadto pogląd, że większa stabilność kursów walut wpłynęła pozytywnie na ograniczenie stanów nierównowagi w gospodarce światowej. Opowiedzieli się również za dalszą koordynacją polityki gospodarczej.

Na posiedzeniu 13 kwietnia 1988 r. ministrowie finansów i prezesi banków centralnych krajów Grupy 7 rozpatrywali sprawę koordynacji polityki gospodarczej oraz poszukiwali dróg doskonalenia międzynarodowego systemu walutowego. Stwierdzili oni zgodnie, że stabilność kursów walut jest ich wspólnym celem.

Spotkanie na szczycie szefów państw i rządów krajów Grupy 7, które odbyło się w czerwcu 1988 r. w Toronto poświęcone było głównie sprawie koordynacji polityki gospodarczej, ograniczeniu protekcjonizmu, umacnianiu wielostronnego handlu oraz łagodzeniu ciężaru zadłużenia krajów rozwijających się.

Należy oczekiwać, że w toku dalszych spotkań na szczycie krajów Grupy 7 oraz okresowych spotkań ministrów finansów i prezesów banków centralnych tych krajów rozpatrywane będą kluczowe problemy z zakresu koordynacji polityki gospodarczej najbardziej uprzemysłowionych krajów Zachodu. Ważną rolę w tej koordynacji będą miały takie problemy, jak: utrzymanie stabilności głównych walut wymiennalnych, likwidowanie stanów nierównowagi w bilansach płatniczych (tj. ograniczanie nadmiernych deficytów i nadmiernych nadwyżek w tych bilansach), tworzenie warunków dla rozwoju handlu światowego oraz stopniowe rozwiązywanie problemów zadłużenia krajów rozwijających się. W tych warunkach łatwiej będzie MFW koordynować politykę walutową jego krajów członkowskich oraz zabezpieczyć sprawne funkcjonowanie międzynarodowego systemu walutowego.

Nie należy tu przy tym tracić z pola widzenia faktu, że podejmowane przez kraje Grupy 7 decyzje w sprawie koordynacji polityki walutowej umacniają pozycję tych krajów w międzynarodowych stosunkach walutowych.

### 3. KOORDYNACJA POLITYKI WALUTOWEJ W EWG

Zakres koordynacji polityki walutowej krajów członkowskich EWG regulują przepisy traktatu rzymskiego, w szczególności artykuły 104 i 107.

Zgodnie z artykułem 104 "każdy członek Wspólnoty prowadzi politykę gospodarczą niezbędną do zapewnienia równowagi całości swego

bilansu płatniczego oraz umocnienia zaufania do swej waluty, czuwając przy tym nad zapewnieniem wysokiego stopnia zatrudnienia oraz stałości cen". Artykuł ten określa więc główne cele polityki gospodarczej i walutowej krajów EWG.

Wymogi koordynacyjne polityki walutowej zawiera natomiast artykuł 107, w którym stwierdza się, że "kraje członkowskie traktują swą politykę w dziedzinie kursu waluty jako zagadnienie interesujące wszystkich członków Wspólnoty". Przepis ten zawiera wskazówkę do koordynacji polityki walutowej w dwóch kierunkach. Wynika z niego po pierwsze, że żaden kraj członkowski nie może zmienić kursu swej waluty, jeśli miałoby to zaszkodzić wspólnemu interesowi. Po drugie oznacza to również, że kraje członkowskie muszą zmieniać kursy ich walut, jeśli będzie to leżało w interesie całej Wspólnoty. Wynika z tego, że kwestia kursu walutowego może być przedmiotem rozważań tylko wtedy, gdy interesy Wspólnoty dadzą ku temu powód.

Sprawa koordynacji polityki gospodarczej i walutowej krajów EWG była na tyle ważna, że w planach Barre'a i w planie Wernera zastosowano tzw. podejście koordynacyjne w przewidywanej realizacji unii gospodarczej i walutowej. Polegało ono na potrzebie uzgadniania przez kraje członkowskie podstawowych środków ich polityki gospodarczej i walutowej w celu tworzenia jednolitego obszaru gospodarczego i walutowego, wspólnego systemu banków centralnych, odpowiedniego mechanizmu kredytowego i interwencyjnego zabezpieczającego utrzymanie wahań kursów walut w ramach ustalonych marż odchyień oraz utrzymanie równowagi bilansów płatniczych. Należy zaznaczyć, że koordynacja polityki gospodarczej i walutowej wymagała szeregu kompromisów ze strony krajów członkowskich EWG. Ograniczała ona w pewnym stopniu ich autonomię walutową i pole manewru narodowej polityki walutowej. W imię realizacji celów Wspólnoty kraje EWG wypracowały wspólnie zasady dla ich polityki walutowej, które znalazły w szczególności wyraz w konstrukcji Europejskiego Systemu Walutowego (ESW).

Nie ulega wątpliwości fakt, że najważniejszym elementem koordynacji polityki walutowej krajów EWG było wprowadzenie pod koniec 1958 r. zewnętrznej wymienialności ich walut oraz utworzenie ESW, który zaczął funkcjonować od 13 marca 1979 r. Wprowadzona w 1958 r. zewnętrzna wymienialność walut ułatwiała krajom EWG w dużym stop-

niu szybsze, niż przewidywano w traktacie rzymskim, znoszenie ceł i ograniczeń ilościowych. Banki centralne krajów EWG zabezpieczały później funkcjonowanie tej wymienialności poprzez odpowiednią współpracę z innymi krajami na rynkach walutowych i rynkach złota. Co się tyczy natomiast ESW, to jego reguły kursowe i zasady współdziałania banków centralnych, były tak ustalone, aby zabezpieczyć w miarę możliwości stabilność kursów walut krajów EWG. Każde zmiany dostosowawcze w zakresie kursów walut krajów EWG w ramach ESW były uzgadniane wspólnie. Dotyczyło to również sprawy ustalania koszyka walut dla Europejskiej Jednostki Walutowej oraz zasad działania mechanizmu kredytowego i systemu interwencji na rynkach walutowych. Można powiedzieć, że to właśnie dzięki sprawnej koordynacji polityki walutowej krajów EWG mechanizm ESW okazał się zasadniczym instrumentem utrzymania stabilności kursów walut krajów EWG i umacniania solidarności walutowej tych krajów, które zaczęły tworzyć w EWG strefę stabilizacji walutowej.

Sprawą koordynacji polityki walutowej zajmuje się w EWG Parlament Europejski, Rada Ministrów, Komisja Wspólnot Europejskich, Komitet Walutowy oraz Komitet Gubernatorów Banków Centralnych.

Parlament Europejski ma stosunkowo skromne uprawnienia w tym zakresie. Spełnia on raczej funkcje doradcze wobec Rady Ministrów i Komisji Wspólnot Europejskich. W wielu jednak kwestiach Rada Ministrów i Komisja Wspólnot Europejskich zasięga opinii Parlamentu.

Rada Ministrów zgodnie ze swymi uprawnieniami zapewnia koordynację polityki gospodarczej i walutowej krajów członkowskich. Duży ciężar gatunkowy miało podjęcie przez nią (w marcu 1971 r.) decyzji w sprawie realizacji pierwszego etapu tworzenia unii gospodarczej i walutowej oraz decyzji (w grudniu 1978 r.) w sprawie utworzenia ESW, który zaczął funkcjonować od 13 marca 1979 r.

Komisja Wspólnot Europejskich przygotowuje materiały do decyzji Rady Ministrów. Ma ona zapewnić sprawne działanie EWG. Prowadzi stałe analizy sytuacji gospodarczej i walutowej Wspólnoty. Przedkładane przez Komisję do decyzji Rady Ministrów odpowiednie propozycje z zakresu polityki walutowej wzmacniają znacznie jej rolę w zakresie koordynacji polityki gospodarczej.

Komitet Walutowy bada sytuację walutową i finansową krajów EWG oraz wydaje opinie bądź to na prośbę Rady Ministrów lub Komisji Wspólnot Europejskich bądź też z własnej inicjatywy dla użytku

tych organów. Koordynacja polityki walutowej prowadzona przez Komitet Walutowy polega w dużym stopniu na konfrontacji sytuacji gospodarczej i tendencji rozwojowych krajów EWG. Komitet ten rozpatruje ponadto planowane i realizowane przedsięwzięcia na szczeblu EWG z zakresu polityki walutowej.

Komitet Gubernatorów Banków Centralnych, utworzony w 1964 r., wzmocnił instytucjonalne ramy współpracy walutowej w EWG. Jego głównym zadaniem jest prowadzenie konsultacji na temat podstawowych zasad polityki banków centralnych, w szczególności w dziedzinie kredytu, rynku pieniężnego i walutowego oraz regularna wymiana informacji o najważniejszych środkach podejmowanych przez banki centralne, a także analiza tych środków przed podjęciem odpowiednich decyzji. Nie ulega wątpliwości fakt, że w dziedzinie zabezpieczenia sprawnego funkcjonowania ESW kluczowa rola przypada właśnie temu Komitetowi.

W ramach koordynacji polityki walutowej ważną sprawą jest nie tylko stosowanie odpowiednich jej instrumentów, ale także wywieranie kolektywnego nacisku w kierunku ich zastosowania. Można powiedzieć, że koordynacja polityki walutowej wpływa w sposób dyscyplinujący na narodowe polityki walutowe krajów członkowskich EWG. Ułatwia ona utrzymanie stabilności kursów walut i przywracanie równowagi zewnętrznej w tych krajach, które mają nadmierne deficyty bądź nadwyżki bilansów płatniczych. Poprzez koordynację polityki walutowej doprowadzono w EWG do wyraźnego zacieśnienia współpracy walutowej. Kraje EWG stały się w latach osiemdziesiątych ważną strefą stabilizacji walutowej.

Koordynacja polityki walutowej w EWG ukierunkowana jest przede wszystkim na realizację celów gospodarczych EWG. Nie narusza ona postanowień statusu Międzynarodowego Funduszu Walutowego, ani też kompetencji Funduszu w prowadzeniu koordynacji polityki walutowej w skali międzynarodowej i w sprawowaniu nadzoru nad polityką kursową jego krajów członkowskich. Dostosowana jest ona m. in. do rozwiązań tworzonego w ramach EWG jednolitego obszaru gospodarczego. Umacnia ona "spójność walutową" krajów EWG i wpływa pozytywnie na wykształcenie się w międzynarodowym systemie walutowym strefy walutowej EWG.

## 4. SKUTECZNOŚĆ KOORDYNACJI POLITYKI WALUTOWEJ

Na zakończenie niniejszych rozważań należy poświęcić nieco uwagi sprawie skuteczności koordynacji polityki walutowej w skali międzynarodowej i regionalnej. Trzeba tu zaznaczyć, że ani MFW ani kraje EWG nie wypracowały specjalnych metod, którymi można byłoby zmierzyć skuteczność tej koordynacji. Problem koordynacji polityki walutowej należy do tych instrumentów, za pomocą których kraje członkowskie MFW i EWG realizują cele uznawane wspólnie za istotne zarówno dla funkcjonowania międzynarodowego systemu walutowego, jak i dla przebiegu procesów integracji walutowej.

Doświadczenie historyczne wykazuje, że najłatwiej było MFW koordynować politykę walutową z krajami Grupy 10. Wpływ MFW na koordynację polityki walutowej krajów rozwijających się był ograniczony. Koordynacja polityki walutowej na szczeblu MFW zapobiegała kryzysom walutowym. Wprowadzała ona niewątpliwie większy ład i porządek w międzynarodowych stosunkach walutowych. W tym sensie można mówić o znacznej jej skuteczności, chociaż tej sprawy nie należy przeceniać.

Skuteczność polityki walutowej krajów EWG znalazła głównie wyraz w zabezpieczeniu funkcjonowania ESW i jego mechanizmu kursowego oraz kredytowego. Było to możliwe dzięki zdecydowanej woli banków centralnych krajów EWG do respektowania zasad działania ESW i koordynacji ich poczynań na forum Komitetu Gubernatorów Banków Centralnych.

*Kazimierz Zabielski*

COORDINATION OF MONETARY POLICY  
ON INTERNATIONAL AND REGIONAL SCALE  
(Example of IMF and EEC)

Coordination of the monetary policy on the international and regional scale was analyzed by the author against the background of the operation of the international monetary system and the accomplishment of goals of the economic policy pursued by the member countries of the International Monetary Fund and the European Economic Community.

The framework for coordination of the monetary policy on the international scale is provided by the provisions of the agreement on the IMF, and especial-

ly rules concerning currency exchange rates and supervision of the Fund over the monetary policy of its members. On the other hand, the rules for coordinating the monetary policy of the EEC countries are contained in relevant provisions of the Treaty of Rome and the principles of operation of the European Monetary System.

The article discusses main forms and methods of coordinating the monetary policy and their implications for the monetary policy of the member countries of the IMF and the EEC. There was also performed some evaluation of the effectiveness of this coordination. In particular, it was pointed out that it was easiest to coordinate the monetary policy within the EEC. The coordination of the monetary policy at the IMF level prevented monetary crises and it was contributing to a bigger order in the international monetary relations.

Within the EEC, the most effective form of coordination of the monetary policy proved to be the currency exchange and credit mechanism of the European Monetary System. Its legal functioning is safeguarded by the central banks in the EEC countries.

Since 1985 a new form of coordinating the monetary policy on the international scale have been periodical meetings of the countries belonging to Group 5 and Group 7. There should be noted the agreement reached by Group 5 in September 1985 concerning the lowering of the US dollar exchange rate and the agreement of Group 7 from February 1987 about fixing admissible margins of deviations of the exchange rates of the main convertible currencies, as well as joint interventions undertaken on the money markets during the periods of tensions on them. The decisions concerning the coordination of the monetary policy taken by the countries belonging to Group 7 strengthen the position of these countries in the international monetary relations.