

SŁAWOMIR JARKA

SYLWIA KURKOWSKA

ELŻBIETA WEISS

TEORIA OPTYMALNEGO OBSZARU WALUTOWEGO I JEJ ZASTOSOWANIE W PRAKTYCE

Wprowadzenie

Wprowadzenie wspólnej waluty może spowodować znaczące zmiany w gospodarce. Jednak nie oznacza wyłącznie korzyści, ale także koszty dostosowania się do wymaganych kryteriów. W przeciwnym razie świat byłby pełny wspólnych obszarów walutowych. Wprowadzenie wspólnej waluty nie tylko prowadzi do wielu korzyści, ale i do pewnych kosztów ekonomicznych, jakie każdy z krajów wstępujących do unii walutowej powinien rozważyć wcześniej.

Państwa wstępujące do unii monetarnej muszą zrezygnować z własnej polityki pieniężnej i przyjąć prowadzenie jej przez Europejski Bank Centralny. Jeśli kraj przyjmie wspólną walutę za wcześnie, możliwość szoków asymetrycznych, jak również problemów związanych z efektem Balassy-Samuelsona¹ wzrasta, co skutkuje niższą konkurencyjnością, gdy wzrost wydajności przyczynia się do wysokiej inflacji przez wzrost płac i cen.

Kryteria z Maastricht mogą ograniczać politykę budżetową krajów, wpływając negatywnie na wzrost gospodarczy. Za pioniera teorii znanej jako „optimalny obszar walutowy” jest uznawany Robert Mundell². Autor wskazuje, że obszar ten działa efektywniej, gdy wprowadzona zostaje wspólna waluta. W swoim artykule z 1961 ostrzega jednak, że w przypadku szoków asymetrycznych, stan gospodarki pogorszy się, gdy kraj będzie posiadał wspólną walutę.

¹ Efekt Balassa-Samuelsona polega na tym, że w krajach nadganiających (tzw. *catching-up countries*) następuje przeciętnie szybszy wzrost produktywności w sektorze dóbr będących przedmiotem handlu międzynarodowego (tzw. *tradable goods*), co pozwala na szybszy wzrost płac w tym sektorze niż w krajach wysoko rozwiniętych; wskutek scentralizowanych mechanizmów negocjacji płacowych szybszy wzrost płac następuje także w sektorze dóbr niebędących przedmiotem handlu międzynarodowego (tzw. *non-tradable goods*) bez jednoczesnego wzrostu produktywności. W efekcie wzrost cen w sektorze dóbr niebędących przedmiotem handlu międzynarodowego w krajach nadganiających jest wyższy niż w tym samym sektorze w krajach rozwiniętych. Powoduje to przeciętnie wyższą inflację w tzw. *catching up countries*.

² R. Mundell: *A Theory of Optimum Currency Areas*, The American Economic Review, Vol. 51(4), 1961, s. 657–665.

Według niego główne filary optymalnego obszaru walutowego (OOW) to:

- zróżnicowanie struktury produkcji,
- swobodny przepływ pracowników w całym regionie,
- skuteczny fiskalny system redystrybucji, wspierający obszary słabiej rozwinięte,
- mobilność kapitału, otwartość i elastyczność płac w całym regionie, jak również jednorodne preferencje.

W przypadku Unii Europejskiej spełnienie tych warunków jest zadowalające dla dywersyfikacji produkcji i mobilności kapitału oraz ekonomicznych kryteriów otwartości, jednak istnieją poważne wątpliwości co do mobilności siły roboczej, która jest znacznie mniejsza niż np. w USA³ i to nawet pomimo teoretycznie swobodnego przepływu siły roboczej, gwarantowanego podpisanymi umowami. Niepokojący jest również fakt, że zdolność UE do reagowania na wstrząsy jest także dużo mniejsza niż w USA⁴.

Co więcej, UE w pakcie stabilności i wzrostu nie ma wdrożonego systemu transferów fiskalnej redystrybucji, aby wspierać cierpiące na niedostatki rejony, ponieważ budżet funduszy strukturalnych UE jest zbyt niski dla tego celu⁵. Dla porównania, w Stanach Zjednoczonych około 40% wstrząsów jest absorbowanych przez federalny system podatkowy⁶. Z obserwacji tych wynikałoby, że UE nie może być obszarem, który uważa się za optymalny obszar walutowy⁷.

Kontrastujący z pierwszym modelem z 1961 (teoria ta jest znana również jako „OOW ze stacjonarnymi oczekiwaniem”), ojciec teorii – Mundell wskazuje, że „wspólna waluta może służyć jako amortyzator szoków dla kraju”, autor nie uznaje szoków asymetrycznych jako przynoszących szkodliwe skutki dla obszaru wspólnej waluty⁸. Teoria ta znana jest również jako teoria „OOW międzynarodowego podziału ryzyka”. Ten model opowiada się raczej za wprowadzeniem wspólnej waluty w UE. Autor twierdzi, że państwa zyskują z faktu posługiwania się jedną walutą, nawet jeśli nie spełniają wszystkich kryteriów „optymalnego obszaru walutowego”, ponieważ członkostwo pomaga w przyspieszeniu tego procesu.

³ O. Blanchard, L. Katz: *Regional evolutions*, Brookings Papers in Economic Activity 1, 1992, s. 30–75.

⁴ T. Bayoumi, B. Eichengreen: *Shocking Aspects of European Monetary Unification*, Working Paper No. 3949, NBER, 1993, s. 262–264.

⁵ T. Bayotumi, P.R. Masson: *Fiscal Flows in the United States and Canada: Lessons for Monetary Union in Europe*, *European Economic Review* 39, 1995, s. 253–274.

⁶ J. Sachs, X. Sala-i-Martin: *Fiscal Federalism and Optimum Currency Areas: Evidence from the United States*, [w:] *Establishing a Central Bank: Issues in Europe and Lessons from the USS*, red. M. Canzoneri, V. Grilli, P. Masson, By, Centre for Economic Policy Research, Cambridge University Press, 1991, s. 1–2.

⁷ L.A. Ricci: *Economic Geography and Comparative Advantage: Agglomeration versus Specialization*, *European Economic Review* 43 (2), 1997, s. 357–377.

⁸ R. Mundell: *Uncommon Arguments for Common Currencies, The Economics of Common Currencies*, Allen and Unwin, London 1973, s. 114–132.

Teoria optymalnego obszaru walutowego, jest nadal omawiana we współczesnej literaturze. Ricci⁹ stworzył model dwóch krajów w celu zbadania warunków, w których korzystne jest dołączenie do obszaru walutowego. Stwierdził, że jeśli chodzi o otwartość kraju, powiązanie to jest raczej dwuznaczne. Ta teza ostro kontrastuje ze starszymi studiami, m.in. z wynikami McKinnona¹⁰ Otwartość gospodarki ma istotny wpływ na wielkość makroekonomicznych kosztów przystąpienia do obszaru walutowego i rezygnacji z monetarnej suwerenności. Jeżeli kraj jest otwarty, to może korzystać z elastycznego kursu wymiany waluty mniej efektywnie, a tym samym traci mniej przy przyjęciu wspólnej waluty.

Baldwin¹¹ stwierdził, że tradycyjna teoria OOW jest istotna dla średnich gospodarek (Wielka Brytania, Szwecja, Dania). Państwa te mają możliwość prowadzenia niezależnej polityki pieniężnej. Takie podejście może nie mieć zastosowania do krajów małych gospodarek (Litwy, Łotwy, Estonii, a także Malty, Cypru i Słowenii), które są zbyt małe, by utrzymywać własną walutę w UE, a potencjalne „koszty” rezygnacji z własnej suwerenności monetarnej mogą dla nich nie istnieć.

Fakt ten znalazł potwierdzenie już wcześniej w przypadku Luksemburga, gdzie zmieniono walutę krajową na franki belgijskie, a także w przypadku Monako, które wprowadziło franki francuskie. W rzeczywistości potencjał gospodarczy Luksemburga, mierzony wartością PKB jest większy niż kilku nowych krajów UE, takich jak Malta, Cypr, Łotwa i Litwa, których gospodarki są porównywalne do miast w krajach Europy Zachodniej, takich jak Nicea albo Lyon. O wcześniej wymienionych krajach mówi się, że należą do grupy, która „musi wejść do euro”. Rzeczywiście Malta, Cypr, Słowenia i Słowacja ostatnio przystąpiły do strefy euro, co w świetle przedstawionych wcześniej argumentów jest właściwym wyborem. W przeciwieństwie do tych gospodarek – przystąpienie do strefy euro – Wielkiej Brytanii lub Szwecji „nadal pociąga za sobą koszty makroekonomiczne, które musiałyby być zrekomensowane przez korzyści mikroekonomiczne”¹².

Koszty i korzyści z unii walutowej

Teoria optymalnego obszaru walutowego wskazuje, że ekonomiczne korzyści są większe od kosztów rezygnacji z krajowych walut. Podstawowe ekonomiczne korzyści leżą we wprowadzeniu wspólnej waluty i wyeliminowaniu ryzyka związanego z niepewnością co do przyszłego kursu walutowego i kosztów transakcji ze względu na zniesienie kosztów wymiany walut.

Do innych argumentów na rzecz wspólnej waluty można zaliczyć fakt, iż wpływa ona na przejrzystość cen, dzięki czemu z łatwością można porównać ceny czynników produkcji

⁹ L.A. Ricci: *op.cit.*, s. 357–377.

¹⁰ R. McKinnon: *Optimum Currency Areas*, American Economic Review, Vol. 53 (4), 1963, s. 717–724.

¹¹ R. Baldwin: *In or Out: An Evidence-based Analysis of the Euro's Trade Effects*. CEPR Report. Centre for Economic Policy Research, London 2006, s. 50.

¹² *Ibidem*, s. 52.

w obszarze wspólnej waluty. Czynniki te mogą doprowadzić do intensyfikacji wymiany handlowej między krajami w optymalnym obszarze walutowym, którego konsekwencją jest wzrost gospodarczy.

W przypadku krajów, gdzie przystąpienie do strefy euro spowoduje spadek stóp procentowych (w zależności od poziomów historycznych), niższe stawki spowodują wzrost poziomu inwestycji i ponownie wyższy wzrost gospodarczy. W przypadku krajów o wysokim długu publicznym, na rzecz unii walutowej przemawia również argument, że spowoduje to obniżenie kosztów zarządzania zadłużeniem i zwiększy wiarygodność rządu jako dłużnika. Spadek stóp procentowych wynika ze wzrostu wiarygodności polityki pieniężnej w tych krajach, która będzie prowadzona przez Europejski Bank Centralny, a nie krajowe banki centralne.

Argumenty na rzecz wspólnego obszaru walutowego na ogół wydają się logiczne, jednak istnieją pewne wątpliwości związane z twierdzeniem, że obniżenie stóp procentowych jest spowodowane tylko przez zwiększenie wiarygodności. Możliwość utrzymania wyższych stóp procentowych, jako polityki krajowej dla utrzymania stabilnych cen, nie można wykluczyć. Niższe stopy w unii monetarnej z drugiej strony mogą wywoływać presję na stopę inflacji, a następnie podwyższenie kosztów rzeczywistych.

Koszty wspólnej waluty w teorii OOW dotyczą utraty autonomicznej polityki pieniężnej – brak możliwości niezależnego ustanowienia stóp procentowych przez bank centralny i płynnego kursu walutowego. Konsekwencją braku tych narzędzi może być pogorszenie sytuacji w kraju, w przypadku gdy następują asymetryczne szoki ekonomiczne.

Kluczowym elementem obszaru wspólnej waluty jest fakt, iż korzyści z niej wynikające powinny być większe niż koszty. Badania empiryczne nie dają jednak dowodu na jednoznaczne pozytywne efekty porzucenia krajowej waluty¹³.

Z analizy przeprowadzonej przez Reinharta i Rogoffa wynika, że płynny kurs walutowy w krajach o rozwiniętych gospodarkach rynkowych wpływa na niską inflację i wysoki wzrost gospodarczy¹⁴. Z drugiej strony Edwards i Yeyati twierdzą, że system płynnego kursu walutowego jest skuteczny w eliminacji negatywnych szoków¹⁵. Może to prowadzić do bardzo ostrożnego podejścia w sprawie obszaru wspólnej waluty. Należy wziąć pod uwagę fakt, że teoria wspólnego obszaru walutowego nie byłaby tak istotna, jeśli fakt przewagi korzyści nad kosztami byłby tak oczywisty i powszechny.

¹³ A. Koronowski: *Wybór strategii przystępowania do strefy euro w świetle teorii i doświadczenia EUGIW*, [w:] *Polityka gospodarcza a rozwój kraju. VIII Kongres Ekonomistów Polskich*, red. U. Płowiec, 2009, s. 45–55.

¹⁴ C.M. Reinhart, K. Rogoff: *The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation*, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 119, 2004, s. 1–48.

¹⁵ S. Edwards, E. Yeyati: *Flexible exchange rates as shock absorbers*. *European economic review* Vol. 49 (8), 2005, s. 2079–2105.

Kryteria z Maastricht w teorii i praktyce

Warunkiem przystąpienia do Unii Gospodarczej i Walutowej UE i rozpoczęcia korzystania z euro jest spełnienie określonych kryteriów konwergencji, które zostały po raz pierwszy ustalone 7 lutego 1992 roku i znane są jako kryteria z Maastricht. Wśród nich wlicza się kryteria fiskalne (dotyczące deficytu budżetowego i długu publicznego) oraz monetarne (inflacja i nominalna długoterminowa stopa procentowa). Przedstawiają się one następująco:

- inflacja nie może być wyższa niż 1,5% powyżej średniej z 3 krajów o najniższej inflacji w UE;
- deficyt sektora publicznego nie może być wyższy niż 3% PKB danego kraju;
- dług publiczny nie może być wyższy niż 60% PKB.

Traktat z Maastricht przewiduje jednak wyjątki od nominalnego kryterium długu publicznego. Komisja Europejska może uznać, że kryterium jest wykonane mimo uzyskania przez dany kraj wartości wyższej niż wartość bazowa¹⁶, „jeśli stosunek zadłużenia publicznego do produktu krajowego brutto (...) maleje w wystarczającym stopniu i zbliża się do wartości bazowej w zadowalającym tempie”. Traktat z Maastricht o Unii Europejskiej, 1992. Kraj wnioskodawca powinien być członkiem ERM II (Exchange Rate Mechanizm, mechanizm kursów walut), w ramach Europejskiego Systemu Walutowego, przez 2 lata i nie dewaluować swojej waluty. W tym okresie dopuszczalne pasmo wahań przewidziane w mechanizmie ERM wynosi +/- 15% wokół kursów centralnych (takiego usztywnienia wśród nowych krajów dokonały państwa rejonu nadbałtyckiego w 2004 r.). Ponadto nominalna długoterminowa stopa procentowa nie może być wyższa niż 2% powyżej średniej z 3 krajów UE o najniższej inflacji w poprzednim roku.

Pomimo tak skrupulatnie sformułowanych warunków, po ich spełnieniu i wstąpieniu do Unii Monetarnej, kraje nie są już tak zmobilizowane do ich przestrzegania i prowadzenia poprawnej polityki fiskalnej. Pomimo faktu, że pakt stabilności i wzrostu, podpisany w 1997 roku, określa konsekwencje zbyt wysokiego deficytu budżetowego jako kary sięgające nawet do 0,5% PKB, to w przypadku długu publicznego sam fakt przekroczenia granicy zadłużenia w wysokości 60% PKB nie stanowi podstawy do wyciągania sankcji wobec danego kraju.

Mimo deklaracji kar, żaden z uczestników, pomimo przekraczania określonych limitów nie został pociągnięty do konsekwencji (sytuacja niespełnienia warunków przedstawia się szczególnie ponuro teraz). Ponadto mający miejsce w obecnym czasie kryzys jest poniekąd konsekwencją braku kontroli nad długiem publicznym poszczególnych krajów (sytuacja jest poza kontrolą w największej mierze w Grecji, ale dodatkowo także w innych krajach południowej Europy, jak Hiszpania, Portugalia i Włochy).

¹⁶ Np. dla Grecji dług publiczny w okresie referencyjnym wynosił 105%, jednak ECOFIN uznał, iż utrzymujący się spadek jego wartości i perspektywę zmniejszającego się długu można uznać za spełnienie kryterium.

Konsekwencją większego zadłużenia publicznego jednego kraju jest większe ryzyko niewypłacalności względem drugiego o niższym poziomie zadłużenia. W momencie wejścia takiego kraju do unii walutowej zwiększa się prawdopodobieństwo, że zwróci się on w kierunku banków centralnych lub innych instytucji ostatniej szansy o pomoc, co miało miejsce ostatnio w przypadku Grecji.

Jakkolwiek zakaz wspomagania finansowego władz i instytucji publicznych krajów UGW w jakiegokolwiek formie został wprowadzony przez artykuł 104 Traktatu o Unii Europejskiej, który brzmi: „Stwarzanie możliwości przekraczania stanu rachunków lub jakiegokolwiek inne formy kredytu EBC¹⁷ lub banków centralnych krajów członkowskich na rzecz instytucji lub organów wspólnoty, władz centralnych, regionalnych, lokalnych lub innych władz publicznych, instytucji lub przedsiębiorstw publicznych państw członkowskich są zabronione”. Zabroniony jest również bezpośredni zakup od nich przez EBC lub narodowe banki centralne instrumentów zadłużenia¹⁸. Jednak wbrew temu zapisowi Grecja została wsparta 80 miliardami euro pożyczki z krajów wspólnoty i 30 miliardami z Międzynarodowego Funduszu Walutowego. (Statement by the EC, ECB and the IMF on the First Review Mission to Greece, 2010). Nie dziwi więc dlaczego sytuacja ta wzbudziła tyle emocji. Łamiąc przepisy raz, nie można mieć pewności, że inne kraje o słabszej pozycji (jak Portugalia lub Hiszpania) również wkrótce nie zgłoszą się po wsparcie (pożyczkę). Grozi to poważnymi konsekwencjami, ponieważ ryzyko niewypłacalności Grecji niesie za sobą widmo rozpowszechnienia kryzysu finansowego na inne kraje strefy euro, zwłaszcza w wypadku, gdy nie będą one w stanie oddać pożyczonych pieniędzy.

Poziom kryteriów z Maastricht w krajach kandydujących do UGiW

Słowacja i Estonia były ostatnimi krajami UE, które spełniły warunki i przyjęły euro (odpowiednio 1 stycznia 2009 i 2011 r.). Z innych krajów tylko Rumunia posiada ustanowioną datę, zgodnie z którą będzie dążyć do implementacji wspólnej waluty, jest to 1 stycznia 2014 roku (wydaje się to jednak mało realne). Pozostałe kraje nie mają ustalonych terminów wstąpienia, ale niektóre z nich, jak Litwa, Łotwa i Polska deklarują ten cel jako jeden z priorytetów rządu, przyjęty do spełnienia w najbliższym czasie. Natomiast grupa innych krajów (Węgry, Czechy i Bułgaria) nie ma ustalonych dat i nie deklaruje szczególnych starań w tym zakresie.

W tabeli 1 przedstawiono stan wypełnienia kryteriów w latach 2008 i 2009 dla krajów, które automatycznie zobowiązane są przystąpić do strefy euro. Z danych tych wynika, iż Słowacja jest jedynym krajem, który spełnił wszystkie pięć kryteriów w latach 2008 i 2009 wprowadził euro do obiegu. Poza Słowacją żaden z krajów w tym okresie nie spełnił kryterium inflacji, jednakże wszystkie (z wyjątkiem Węgier), mieściły się w granicach

¹⁷ EBC – Europejski Bank Centralny.

¹⁸ J. Karnowski: *Polityka gospodarcza Hiszpanii, Portugalii i Grecji w drodze do Unii Gospodarczej i Walutowej. Analiza doświadczeń na tle teorii*, Zeszyt nr 199, Warszawa–Waszyngton 2006, s. 26–35.

przyjętych dla zadłużenia brutto. Mniej niż połowa spełniała kryteria dotyczące rocznego deficytu budżetowego i nominalnej stopy procentowej.

Wskaźniki dotyczące deficytu i długoterminowej nominalnej stopy procentowej wyglądały dużo gorzej w 2009 roku, w stosunku do poprzedniego roku. Najbliżej spełnia kryteriów były, w badanym okresie, Czechy (niespełniające jedynie w 2008 roku kryterium inflacji, a w 2009 roku kryterium deficytu budżetowego) oraz Polska (zarówno w 2008, jak i w rok później nie spełniając obu wcześniej wymienionych celów, ale w 2008 r. mając wskaźniki zbliżone do wartości referencyjnych). W roku 2008 Polsce do spełnienia kryterium inflacyjnego brakowało jedynie 0,1 punktu procentowego, a do spełnienia kryterium deficytu budżetowego 0,7%. Polska była w tymże roku w dużo lepszej sytuacji niż Hiszpania, Portugalia czy Grecja w połowie lat dziewięćdziesiątych, jeśli porównamy wysokość inflacji, poziom długu publicznego i długookresowej stopy procentowej, co znaczy, że bez większych trudów mogłaby spełnić kryteria i stać się członkiem euro strefy.

Największą przeszkodą dla Polski i Czech we wprowadzeniu euro, w przeciwieństwie do krajów nadbałtyckich, jest brak obecności w strefie ERM, w której należy pozostać dwa lata przed wprowadzeniem wspólnej waluty. Z powyższych obserwacji możemy domniemywać, że po Estonii kolejny nowy członek nie dołączy do unii walutowej przez dłuższy czas. W najbliższej kolejności będzie to z pewnością Litwa, niż wstrzymujące się od tych decyzji Polska czy Czechy. W najgorszej sytuacji, z analizowanych przez nas krajów, znajdują się Węgry, które nie spełniały, w przeciągu tego okresu, ani jednego z kryteriów. Pomimo bardzo złych wyników dla wskaźników polityki monetarnej i fiskalnej, kraj ten nie powinien tracić nadziei na członkostwo.

Z kolei Estonia jest najlepszym przykładem na to, że nawet w ekonomicznie trudnych warunkach można doprowadzić do ograniczenia deficytu budżetowego dzięki reformom budżetowym w zakresie przychodów i wydatków¹⁹.

Stan dostosowania do kryteriów z Maastricht w krajach członkowskich Unii Walutowej

Przy analizie spełnienia kryteriów z Maastricht przez członków Unii Walutowej (tab. 1) możemy zaobserwować znaczne rozluźnienie w ich wypełnianiu (w 2008 r. wszystkie kryteria spełniała tylko Finlandia, Holandia i Luksemburg, a po wystąpieniu zawirowań związanych z kryzysem w 2009 tylko pierwszy i ostatni kraj z tej listy). Widzimy również znaczne pogorszenie się wskaźników na przełomie lat 2008 i 2009 dla wszystkich krajów. Jak przedstawiono w tabeli 1, w 2008 roku zadłużenie jest szczególnie wysokie w Grecji, Włoszech i Belgii.

Z danych wynika, iż pomimo spełnienia kryterium inflacji, liczba krajów niespełniających kryterium zadłużenia powiększyła się, podobnie jak wysokość długu w krajach,

¹⁹ K. Staher: *Will the Greek government debt crisis affect the chances of Estonia joining the euro area?*, Policy Brief 19, European Polices Initiative, Sofia 2010, s. 5.

Tabela 1

Stan wskaźników konwergencji dla kandydatów i członków Unii Walutowej w 2008 i 2009 roku

Wyszczególnienie	Członek ERM II	Inflacja		Zadłużenie brutto		Roczny deficyt budżetowy		Nominalna długoterminowa stopa procentowa		Kryteria spełnione	
		2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Kryteria		4,1	1,8*	60		-3		6,3	6,5		
Bułgaria	-	12	2,5	14,1	14,8	1,8	-3,9	5,4	7,2	-	-
Czechy	-	6,3	0,6	30	35,4	-2,7	-5,9	4,6	4,8	-	-
Estonia	+	10,6	0,2	4,6	7,2	-2,7	-1,7	brak danych**		+	+
Węgry	-	6	4	72,9	78,3	-3,8	-4	8,2	9,1	-	-
Łotwa	+	15,3	3,3	19,5	36,1	-4,1	-9	6,4	12,4	-	-
Litwa	+	11,1	4,2	15,6	29,3	-3,3	-8,9	5,6	14	-	-
Polska	-	4,2	4	47,2	51	-3,7	-7,1	6,1	6,1	-	-
Rumunia	-	7,9	5,6	13,3	23,7	-5,4	-8,3	7,7	9,7	-	-
Słowacja	+	3,9	0,9	27,7	35,7	-2,3	-6,8	4,7	4,2	+	-
Kraje strefy euro (15)	+	3,3	0,3	69,7	79	-2	-6,3	4,5	4,2	-	-
Austria	+	3,2	0,4	62,6	66,5	-0,4	-3,4	4,4	3,9	-	-
Belgia	+	4,5	0	89,8	96,7	-1,2	-6	4,4	3,9	-	-
Cypr	+	4,4	0,2	48,4	56,2	0,9	-6,1	4,6	4,6	-	-
Finlandia	+	3,9	1,6	34,2	44	4,2	-2,2	4,3	3,2	+	+
Francja	+	3,2	0,1	67,5	77,6	-3,3	-7,5	4,2	4	-	-
Niemcy	+	2,8	0,2	66	73,2	0	-3,3	4	3,7	-	-
Grecja	+	4,2	1,3	99,2	115,1	-7,7	-13,6	4,8	3,7	-	-
Irlandia	+	3,1	-1,7	43,9	64	-7,3	-14,3	4,5	5,2	-	-
Włochy	+	3,5	0,8	106	115,8	-2,7	-5,3	4,7	5,2	-	-
Luksemburg	+	4,1	0	13,7	14,5	2,9	-0,7	4,6	4,3	+	+
Malta	+	4,7	1,8	63,7	69,1	-4,5	-3,8	4,8	4,2	-	-
Holandia	+	2,2	1	58,2	60,9	0,7	-5,3	4,2	4,5	+	-
Portugalia	+	2,7	-0,9	66,3	76,8	-2,8	-9,4	4,5	3,7	-	-
Słowenia	+	5,5	0,9	22,6	35,9	-1,7	-5,5	4,6	4,4	-	-
Hiszpania	+	4,1	-0,2	39,7	53,2	-4,1	-11,2	4,4	4,7	-	-

Pogrubione wartości wskazują na spełnienie określonego kryterium.

* Średnia z krajów o najniższej inflacji – Cypr, Niemcy i Austria + 1,5%.

** Kryterium dla Estonii nie może być ocenione, ponieważ kraj ten nie emituje długoterminowych obligacji rządowych.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z Eurostatu.

które już wcześniej nie spełniały tego kryterium. Z drugiej strony wstąpienie do strefy euro spowodowało powolny spadek długu publicznego dla państw z silnie przekroczonymi limitami: belgijski dług spadł z 117% w 1998 roku do 84% w 2007, we Włoszech z 114 do 103%, a w całym obszarze wspólnej waluty z 68 do 60% w tym samym okresie, po czym zaczął powiększać się w dwóch ostatnich latach na skutek globalnego kryzysu. Jedną z głównych korzyści wstąpienia do obszaru euro są niższe koszty kapitału dla silnie zadłużonych krajów, co oznacza, że obsługa długu jest dla nich tańsza. Na przykład Grecja obniżyła swój dług tylko jednorazowo dla spełnienia kryteriów konwergencji. Zmiany te nie przetrwały próby czasu. Świadczy o tym nagle oświadczenie z jesieni 2009 roku o korekcie deficytu z 6 do 12% oraz maskowanie jego wielkości za pomocą transakcji finansowych, co spowodowało podatność tego kraju na kryzys oraz przyniosło negatywne konsekwencje dla całej Unii Walutowej.

Kryzys euro zaczął się od globalnego kryzysu w 2008 i kiedy wydawało się, że mamy go za sobą w końcu 2009, wiosną 2010 wszedł na nowy etap, jakim jest zogniskowanie na strefie euro. Został nim dotknięty najsłabszy z krajów euro, który nie spełnił żadnego z kryteriów zarówno w 2008, jak i 2009 roku, a mianowicie Grecja. Istnieją silne obawy o konsekwencje dla innych słabych ekonomicznie krajów, jak Portugalia czy Włochy (w których deficyt również znacznie przekracza normy). Obawy, jakie niepokoją całą Unię Walutową to rozszerzenie kryzysu na inne kraje członkowskie oraz możliwe wyjście Grecji ze strefy euro (obecnie można uznać, że to ostatnie niebezpieczeństwo zostało zażegnane głównie za sprawą Niemiec i Francji).

Podsumowanie

1. Teoria optymalnego obszaru walutowego wskazuje, że ekonomiczne korzyści są większe od kosztów rezygnacji z krajowych walut. Podstawowe ekonomiczne korzyści dotyczą wprowadzenia wspólnej waluty i wyeliminowania ryzyka związanego z niepewnością, co do przyszłego kursu walutowego i kosztów transakcji ze względu na zniesienie kosztów wymiany walut.
2. Jedną z głównych korzyści wstąpienia do obszaru euro są niższe koszty kapitału dla silnie zadłużonych krajów, co oznacza, że obsługa długu jest dla nich tańsza.
3. Kryteria z Maastricht są testem potrzebnym, ale niedostatecznym dla sprawdzenia funkcjonowania kraju w Unii Walutowej. Wymagają uzupełnienia o analizy makroekonomiczne, bilansujące stan finansów publicznych.
4. Wstąpienie do Unii Walutowej oznacza dla niektórych krajów zaprzestanie starania się o spełnienie kryteriów i prowadzenia lepszej polityki gospodarczej (zwłaszcza w sensie zacieśniania dyscypliny finansów publicznych). Sytuacja ta wynika m.in. z braku wyciągania przez EBC konsekwencji płynących z faktu przekroczenia wskaźników konwergencji.

Literatura

- Baldwin R.: *In or Out: An Evidence-based Analysis of the Euro's Trade Effects*, CEPR Report. Centre for Economic Policy Research, London 2006.
- Bayotumi T., Masson P.R.: *Fiscal Flows in the United States and Canada: Lessons for Monetary Union in Europe*, *European Economic Review* 39, 1995.
- Bayoumi T., Eichengreen B.: *Shocking Aspects of European Monetary Unification*, Working Paper No. 3949, NBER, 1993.
- Blanchard O., Katz L.: *Regional evolutions*, Brookings Papers in Economic Activity 1, 1992.
- Edwards S., Yeyati E.: *Flexible exchange rates as shock absorbers*, *European economic review*, Vol. 49 (8).
- Karnowski J.: *Polityka gospodarcza Hiszpanii, Portugalii i Grecji w drodze do Unii Gospodarczej i Walutowej. Analiza doświadczeń na tle teorii*, Zeszyt nr 199, Warszawa–Waszyngton 2006.
- Koronowski A.: *Wybór strategii przystępowania do strefy euro w świetle teorii i doświadczenia EUGIW*, [w:] *Polityka gospodarcza a rozwój kraju. VIII Kongres Ekonomistów Polskich*, red. U. Płowiec, 2009.
- McKinnon R.: *Optimum Currency Areas*, *American Economic Review*, Vol. 53 (4), 1963.
- Mundell R.: *A Theory of Optimum Currency Areas*, *The American Economic Review*, Vol. 51(4), 1961.
- Mundell R.: *Uncommon Arguments for Common Currencies. The Economics of Common Currencies*, Allen and Unwin, London 1973.
- Reinhart C. M., Rogoff K.: *The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation*, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 119, 2004.
- Ricci L.A.: *Economic Geography and Comparative Advantage: Agglomeration versus Specialization*, *European Economic Review* 43 (2), 1997.
- Sachs J., Sala-i-Martin X.: *Fiscal Federalism and Optimum Currency Areas: Evidence from the United States*, [w:] *Establishing a Central Bank: Issues in Europe and Lessons from the USS*, red. M. Canzoneri, V. Grilli, P. Masson, By, Centre for Economic Policy Research, Cambridge University Press, 1991.
- Staher K.: *Will the Greek government debt crisis affect the chances of Estonia joining the euro area?*, Policy Brief 19, European Polices Initiative, Sofia 2010.

dr inż. Sławomir Jarka
Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie
Wydział Nauk Ekonomicznych

mgr Sylwia Kurkowska
absolwentka Uniwersytetu Erasmusa w Rotterdamie

dr hab. Elżbieta Weiss
Wyższa Szkoła Finansów i Zarządzania w Warszawie.
Wydział Zarządzania i Finansów

Streszczenie

Wprowadzenie wspólnej waluty może spowodować znaczące zmiany w gospodarce. Jednak nie oznacza wyłącznie korzyści, ale także koszty dostosowania się do wymaganych kryteriów. W przeciwnym razie świat byłby pełny wspólnych obszarów walutowych. Wstąpienie do Unii Walutowej w przypadku niektórych krajów oznaczało obniżenie dyscypliny finansów publicznych, a więc było traktowane instrumentalnie. Sytuacja ta była jedną z przyczyn kryzysu finansowego. Kryteria z Maastricht są testem potrzebnym, ale niedostatecznym dla sprawdzenia funkcjonowania kraju w Unii Walutowej.

OPTIMAL CURRENCY AREA THEORY AND PRACTICAL APPLICATION

Summary

The introduction of a common currency may lead to significant changes in the economy. However, this does not mean only the benefits but also costs to adapt to the required criteria. Otherwise the world would be full of common currency areas. The introduction of the single currency not only leads to many benefits, but also to some of the economic costs that each of joining the monetary union countries should consider before joining. The Maastricht criteria are the test needed, but not sufficient to verify the functioning of the country in the EMU. This process requires the addition of macroeconomic analysis, balancing public finances.

