

MATERIAŁY I STUDIA

Zeszyt nr 166

Integracja walutowa w Europie Zachodniej w okresie powojennym

Konrad Szelaǳ

Warszawa, wrzesień 2003 r.

Projekt graficzny:

Oliwka s. c.

Skład i druk:

Drukarnia NBP

Wydął:

Narodowy Bank Polski
Departament Komunikacji Społecznej
00-919 Warszawa, ul. Świętokrzyska 11/21
tel. (22) 653 23 35, fax (22) 653 13 21

© Copyright Narodowy Bank Polski, 2003

Materiały i Studia rozprowadzane są bezpłatnie.

Dostępne są również na stronie internetowej NBP: <http://www.nbp.pl>

 Spis treści

Spis tabel i schematów	4
Streszczenie	5
Wprowadzenie	6
Część I. Przebieg integracji walutowej w Europie Zachodniej po drugiej wojnie światowej	8
1. Procesy integracyjne w okresie istnienia systemu z Bretton Woods	8
2. Plan Wernera i system „węża walutowego”	12
3. Europejski System Walutowy	18
4. Unia Gospodarcza i Walutowa	24
Część II. Unia Gospodarcza i Walutowa – największe dotychczasowe osiągnięcie integracyjne	27
5. Podstawy traktatowe Unii Gospodarczej i Walutowej	27
5.1 Polityka gospodarcza i pieniężna	27
5.2 Postanowienia instytucjonalne i przejściowe	28
5.3 Zastosowanie przepisów traktatowych w praktyce	31
6. Kryteria zbieżności gospodarczej – jako warunek zakwalifikowania do strefy euro .34	
6.1 Stabilność cen	34
6.2. Finanse publiczne	35
6.3. Kurs walutowy	35
6.4. Długookresowe stopy procentowe	36
6.5. Krytyka kryteriów zbieżności gospodarczej	36
6.6. Niezależność banku centralnego	37
6.7. Stopień spełnienia kryteriów zbieżności przez państwa członkowskie UE	39
7. Etapowy proces budowy Unii Gospodarczej i Walutowej	42
7.1. Główne etapy tworzenia Unii Gospodarczej i Walutowej	42
7.1.1. Pierwszy etap UGW (1990-1993)	42
7.1.2. Drugi etap UGW (1994-1998)	42
7.1.3. Trzeci etap UGW (od 1999 r.)	43
7.2. Kluczowe fazy wprowadzania jednolitej waluty euro	43
7.2.1. Okres przygotowawczy	44
7.2.2. Okres przejściowy	44
7.2.3. Okres końcowy	46
8. Euro jako jedna z głównych walut międzynarodowych	48
8.1. Zastosowanie euro w sferze prywatnej	49
8.2. Zastosowanie euro w sferze oficjalnej	51
8.3. Obecna i przyszła międzynarodowa równowaga walutowa	53
9. Zakończenie	57
10. Bibliografia	60
11. Wybrane akty prawne i dokumenty Wspólnot Europejskich	67

Spis tabel i schematów

Tabela 1. Kluczowe daty i wydarzenia związane z funkcjonowaniem węża i tunelu walutowego	16
Tabela 2. Skład i struktura koszyka ECU	19
Tabela 3. Funkcjonowanie ESW i ERM w latach 1979-1993	23
Tabela 4. Postanowienia Traktatu WE dotyczące UGW (i ich zastosowanie na poszczególnych etapach UGW)	30
Tabela 5. Stopień spełnienia kryteriów zbieności przez państwa członkowskie UE	41
Tabela 6. Nieodwołalne bilateralne kursy wymiany pomiędzy walutami państw strefy euro	45
Tabela 7. Nieodwołalne kursy wymiany dla euro	45
Tabela 8. Okres wymiany banknotów i monet narodowych na euro w bankach centralnych strefy euro	47
Tabela 9. Funkcje walut międzynarodowych	48
Tabela 10. Stopień zastosowania głównych walut międzynarodowych	51
Schemat 1. Mechanizm europejskiego „węża walutowego”	15
Schemat 2. Potencjalna międzynarodowa równowaga walutowa po wprowadzeniu euro	55

Streszczenie

Niniejsze opracowanie składa się z dwóch części. W pierwszej części omówione zostały kolejne znaczące etapy w procesie integracji walutowej, który systematycznie dokonywał się pomiędzy państwami Europy Zachodniej od zakończenia drugiej wojny światowej do czasów obecnych. Za punkt wyjścia do tych rozważań przyjęto okres istnienia międzynarodowego systemu walutowego z Bretton Woods, który funkcjonował od połowy lat czterdziestych do przełomu lat sześćdziesiątych i siedemdziesiątych ubiegłego stulecia. Europejskie procesy integracyjne nabrały jednak tempa dopiero po upadku systemu z Bretton Woods, czego przykładem są takie przedsięwzięcia integracyjne, jak Plan Wernera w sprawie utworzenia unii gospodarczej i walutowej, system „węża walutowego” czy Europejski System Walutowy. Niektóre z tych zamierzeń zakończyły się niepowodzeniem, inne zaś sukcesem, ale wszystkie miały swój udział w osiągnięciu ostatecznego celu, jakim było utworzenie w latach dziewięćdziesiątych Unii Gospodarczej i Walutowej (UGW), czego efektem jest wprowadzenie wspólnej europejskiej waluty – euro.

Druga część opracowania została poświęcona UGW, która – jak dotychczas – jest zdecydowanie największym osiągnięciem w trwającym niemal pół wieku procesie integracji europejskiej. Podstawą wprowadzenia i funkcjonowania UGW jest Traktat z Maastricht. Traktat określa ogólne ramy instytucjonalne, zasady prowadzenia polityki pieniężnej i gospodarczej, a także formułuje tzw. kryteria zbieżności gospodarczej, których spełnienie umożliwia państwom członkowskim Wspólnoty przystąpienie do strefy euro i przyjęcie jednolitej waluty. Traktat, a także wydane na jego podstawie inne akty prawne, określają również kluczowe etapy procesu budowy UGW oraz fazy wprowadzania jednolitej waluty. W tym kontekście należy zauważyć, że praktycznie od momentu wprowadzenia euro pełni rolę jednej z trzech najważniejszych – obok dolara i jena – walut międzynarodowych, co niewątpliwie świadczy o sukcesie UGW.

Klasyfikacja JEL: N20, N24, F33, F36.

Słowa kluczowe: integracja walutowa, system z Bretton Woods, Plan Wernera, Europejski System Walutowy, ECU, Unia Gospodarcza i Walutowa, euro, strefa euro, kryteria zbieżności gospodarczej, waluty międzynarodowe

Wprowadzenie

Na początku XX wieku Europa Zachodnia posiadała dominującą pozycję polityczną i gospodarczą na arenie międzynarodowej – była jednym z najważniejszych centrów politycznych, przemysłowych, handlowych i finansowych świata. Pozycja Europy Zachodniej, jako światowej potęgi politycznej i gospodarczej, została po raz pierwszy zachwiana w wyniku pierwszej wojny światowej, następnie poważnie ucierpiała w czasie wielkiego światowego kryzysu gospodarczego w latach trzydziestych, lecz dopiero druga wojna światowa przyczyniła się niemalże do jej załamania.

Sytuacja po drugiej wojnie światowej w bardzo istotny sposób zmieniła układ sił na arenie międzynarodowej. Po zakończeniu wojny państwa zachodnioeuropejskie – skłócone, podzielone i wyniszczone działaniami wojennymi – utraciły dawne znaczenie. Jednocześnie po drugiej wojnie światowej znacząco wzrosło znaczenie Stanów Zjednoczonych, które po pierwsze, nie poniosły tak wielkich strat i ofiar jak państwa europejskie, po drugie, w wyniku działań związanych z wojną i zbrojeniami wojennymi zyskały możliwość dynamicznego rozwoju gospodarczego, a po trzecie, odniosły również moralne zwycięstwo wnosząc swój koalicyjny wkład w ostateczne pokonanie hitlerowskich Niemiec. Również Związek Radziecki istotnie umocnił swą pozycję na arenie międzynarodowej, zyskując – obok Stanów Zjednoczonych – status światowego supermocarstwa.

Po zakończeniu drugiej wojny światowej sytuację gospodarczą większości państw na świecie charakteryzowały następujące zjawiska: spadek produkcji przemysłowej, wysoka stopa inflacji, wysoki poziom długu publicznego i wysoki poziom deficytu budżetowego. W zasadzie jedynym państwem, które w wyniku wojny bardzo znacząco zwiększyło swój potencjał gospodarczy, były Stany Zjednoczone. Gospodarka amerykańska nie została dotknięta zniszczeniami wojennymi, w przeciwieństwie do gospodarek państw europejskich, które zostały praktycznie całkowicie zrujnowane w wyniku wojny i nie mogły stanowić żadnej konkurencji dla gospodarki amerykańskiej. O ile w okresie przedwojennym państwa zachodnioeuropejskie jako całość przewyższały USA pod względem produkcji przemysłowej, o tyle po drugiej wojnie światowej proporcje te uległy odwróceniu. Różnice między Ameryką a Europą pogłębiał też fakt, że w czasie wojny nastąpił w USA dynamiczny postęp techniczny i automatyzacja wielu procesów wytwórczych.

Bezkonkurencyjna pozycja gospodarcza USA sprawiała ponadto, że również dolar amerykański nie miał konkurencji i stał się po wojnie najważniejszą, a właściwie jedyną walutą międzynarodową. Waluty europejskie, które jeszcze przez kilkanaście lat po zakończeniu drugiej wojny światowej były niewymienialne, nie mogły stanowić żadnej przeciwwagi dla waluty amerykańskiej.

Państwa Europy Zachodniej zdawały sobie sprawę, że pojedynczo nie będą w stanie dorównać potędze gospodarczej Stanów Zjednoczonych. Jediną szansą na zmniejszenie tego dystansu była ich współpraca gospodarcza w ramach określonego ugrupowania integracyjnego, które – jako całość – mogło stać się z czasem równorzędnym partnerem gospodarczym dla USA. Tylko działania integracyjne mogły przynieść pożądany efekt w postaci stworzenia silnego obszaru gospodarczego, który miałby szansę na osiągnięcie i utrzymanie trwałego wzrostu gospodarczego, silnej międzynarodowej pozycji konkurencyjnej, a także dobrobytu w długim okresie.

Podstawowym problemem dla sprawnego funkcjonowania gospodarki światowej w okresie powojennym było unormowanie zachwianych w czasie wojny międzynarodowych stosunków gospodarczych i walutowo-finansowych. Kluczową sprawą – co było jednym z najważniejszych wniosków wyciągniętych z funkcjonowania przedwojennych systemów walutowych, a także kolejnych kryzysów walutowych i gospodarczych – stała się koordynacja działań poszczególnych państw w skali międzynarodowej (najlepiej przez ponadnarodową instytucję o zasięgu i znaczeniu międzynarodowym).

Część I

PRZEBIEG INTEGRACJI WALUTOWEJ W EUROPIE ZACHODNIEJ PO DRUGIEJ WOJNIE ŚWIATOWEJ

1

1

Procesy integracyjne w okresie istnienia systemu z Bretton Woods

Jeszcze przed zakończeniem drugiej wojny światowej zarówno USA, jak i Wielka Brytania, niemal równocześnie (w kwietniu 1943 r.) ogłosiły swoje plany dotyczące funkcjonowania powojennego systemu walutowo-finansowego w skali międzynarodowej. Autorem **koncepcji amerykańskiej** był H.D. White, natomiast **koncepcji brytyjskiej** – J.M. Keynes. Obie koncepcje charakteryzowały się pewnymi podobieństwami, ale także istotnymi różnicami.

Zarówno koncepcja amerykańska, jak i brytyjska, przewidywały powołanie określonych organizacji międzynarodowych (odpowiednio Międzynarodowego Funduszu Stabilizacyjnego i Międzynarodowej Unii Clearingowej), których udziałowcami byłyby poszczególne państwa należące do systemu. Obie koncepcje zakładały także wprowadzenie umownej międzynarodowej jednostki rozliczeniowej (odpowiednio „unitas” i „bancor”), określały zakres ich wymienialności (na złoto i waluty narodowe), ustalały warunki możliwości dokonania dewaluacji walut narodowych, przewidywały udzielanie specjalnych kredytów państwom należącym do systemu w celu przywrócenia równowagi bilansu płatniczego itp.

Zasadnicza różnica o charakterze ekonomicznym polegała zaś na tym, że koncepcja brytyjska zakładała tzw. automatyzm kredytowy, czyli równoważenie sytuacji płatniczej poszczególnych państw systemu poprzez automatyczne kredytowanie państw deficytowych przez państwa nadwyżkowe, podczas gdy koncepcja amerykańska zakładała udzielenie kredytu danemu państwu dopiero na jego wniosek i w sytuacji gdy przeżywa poważne trudności płatnicze. Natomiast zasadnicza różnica o charakterze politycznym polegała na tym, że zarówno USA, jak i Wielka Brytania, dążyły do zapewnienia sobie jak najlepszej pozycji i jak największych wpływów w przyszłym międzynarodowym systemie walutowo-finansowym. Ewidentnym dowodem na to może być chociażby proponowany w obu koncepcjach rozkład głosów w Funduszy czy w Unii (i tym samym układ sił na świecie): USA – 27%, państwa ze strefy funta brytyjskiego – 24%, państwa europejskie – 22% (według koncepcji amerykańskiej); USA – 12%, państwa ze strefy funta – 30%, państwa europejskie – 36% (według koncepcji brytyjskiej)¹.

W związku z istnieniem powyższych sprzeczności pomiędzy koncepcją amerykańską i brytyjską konieczne stało się znalezienie rozwiązania kompromisowego. Za taki właśnie kompromis uznaje się rozwiązanie przyjęte podczas międzynarodowej konferencji w Bretton Woods w 1944 r., choć w zasadzie było ono bardzo zbliżone do koncepcji amerykańskiej. Podczas konferencji ustalone zostały najważniejsze zasady, w oparciu o które miał funkcjonować powojenny międzynarodowy system walutowo-finansowy (zwany **systemem z Bretton Woods**)². Podstawowymi celami tego systemu było przede wszystkim (1) przywrócenie wymienialności walut, a ponadto (2) stabi-

¹ M. Łukaszewski: *Międzynarodowe stosunki finansowe*. II wydanie. Uniwersytet Gdański, Skrypty Uczelniane, Gdańsk, s. 47.

² Szerzej na ten temat: M. D. Bordo: *The Bretton Woods international monetary system: an historical overview* [w:] M. D. Bordo, B. Eichengreen (red.): *A retrospective on the Bretton Woods system*, University of Chicago Press, Chicago 1993; A. van Dornael: *Bretton Woods: birth of a monetary system*, Macmillan Press, Basingstoke 1978.

lizacja kursów walutowych. Na konferencji zdecydowano o utworzeniu **Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW)**, a także **Międzynarodowego Banku Odbudowy i Rozwoju** (nazywanego Bankiem Światowym)³.

System z Bretton Woods funkcjonował w oparciu o następujące zasady:

- złoto było głównym środkiem rezerwowym i płatniczym,
- złoto było wymieniane przez Stany Zjednoczone na każdą walutę (i odwrotnie) po stałej cenie 35 USD za 1 uncję (tzw. uncję trojańską),
- parytety wymiennych walut narodowych zostały określone w złocie lub w dolarach amerykańskich (wymienialnych na złoto),
- kursy wymiennych walut narodowych mogły się wahać wokół ustalonego kursu parytetowego jedynie w bardzo wąskim przedziale wynoszącym $\pm 1\%$, a banki centralne miały obowiązek interweniować w obronie tych kursów,
- zmiana poziomu kursu danej waluty, przekraczająca 10% w górę lub w dół, możliwa była wyłącznie za zgodą MFW,
- w przypadku wystąpienia trudności płatniczych państwa należące do systemu mogły otrzymać specjalne kredyty MFW⁴.

System z Bretton Woods uznawany był za udoskonaloną wersję przedwojennego systemu waluty dewizowo-złotej – funkcjonował bowiem w oparciu o zbliżone reguły, z jednym zasadniczym wyjątkiem, którym było powołanie i funkcjonowanie MFW. Natomiast z uwagi na szczególną i dominującą pozycję dolara amerykańskiego w systemie, jego wymiennalność na złoto i porównywalne do złota znaczenie („as good as gold”), a także jednoczesną niewymiennalność walut państw europejskich, system z Bretton Woods nazywany był także **systemem waluty dewizowo-dolarowej** (*dollar exchange standard*)⁵. Z kolei po wprowadzeniu wymiennalności walut państw europejskich zaczęła kształtować się system walut wzajemnie wymiennych⁶.

Międzynarodowa sytuacja gospodarcza w okresie powojennym, w której funkcjonował system z Bretton Woods, była zdeterminowana przez trzy charakterystyczne zjawiska. Po pierwsze, w związku z niewymiennalnością walut europejskich i koniecznością finansowania powojennej odbudowy, w państwach europejskich występował ogromny popyt na wymiennalne dolary amerykańskie (tzw. głód dolarowy). Po drugie, w związku z odbudową ze zniszczeń wojennych, na wielką skalę uruchomione zostały pożyczki i kredyty USA dla państw europejskich w ramach Planu Marshalla (zaspokajające wspomniany „głód dolarowy”). Po trzecie, w związku z faktem, że dolar był główną walutą rezerwową świata, Stany Zjednoczone utrzymywały permanentnie deficyt bilansu płatniczego, który z upływem czasu stopniowo narastał (deficyt USA finansowany był m.in. poprzez zwiększanie podaży (drukowanie) dolarów, co odpowiadało wysokiemu popytowi na nie w skali międzynarodowej)⁷.

Państwa zachodnioeuropejskie, odbudowując swoje gospodarki ze zniszczeń wojennych i korzystając z ogromnej pomocy finansowej USA, zdawały sobie sprawę, że w celu sprawnego funkcjonowania w międzynarodowym systemie walutowym i gospodarczym, niezbędne jest przywrócenie wymiennalności ich walut, zniesienia części ograniczeń dewizowych we wzajemnych obrotach, a także stworzenie skuteczniejszego systemu rozliczeń niż dwustronna czy wielostronna

³ Szerzej na ten temat: K. Dominguez: *The role of international organizations in the operation of the Bretton Woods system* [w:] M. D. Bordo, B. Eichengreen (eds): *A retrospective on the Bretton Woods system*, op. cit.; J. Soldaczuk, Z. Kamecki, P. Bożyk: *Międzynarodowe stosunki ekonomiczne*, PWE, Warszawa 2002; A. J. Klawe, A. Makać: *Zarys międzynarodowych stosunków ekonomicznych*, PWN, Warszawa 1987; S. Rączkowski: *Międzynarodowe stosunki finansowe*, PWE, Warszawa 1984; K. Lutkowski: *Współczesny międzynarodowy system walutowy*, PWN, Warszawa 1983; K. Lutkowski: *Międzynarodowy system walutowy*, Poltext, Warszawa 1998; A. Budnikowski: *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, PWE, Warszawa 2003.

⁴ Por. P. Bożyk, J. Misala, M. Puławski: *Międzynarodowe stosunki ekonomiczne*, PWE, Warszawa 2002, s. 254.

⁵ Zob. np. M. Gilbert: *The Gold-Dollar system: conditions of equilibrium and the price of gold*, Princeton 1968.

⁶ Por. M. Łukaszewski: *Międzynarodowe stosunki finansowe*, op. cit., s. 48 i 49.

⁷ Por. P. Bożyk, J. Misala, M. Puławski: *Międzynarodowe stosunki ekonomiczne*, op. cit., s. 256.

1

kompensata sald. W tym celu, z inicjatywy państw należących do OECD, powołano w 1950 r. **Europejską Unię Płatniczą** (*European Payments Union*). EUP, podobnie jak OECD, miała swą siedzibę w Paryżu, ale funkcjonowała pod nadzorem Banku Rozrachunków Międzynarodowych w Bazylei. Umożliwiała ona państwom członkowskim wzajemne regulowanie należności i zobowiązań (poprzez system automatycznego kredytowania i zadłużania się). EUP funkcjonowała przez około 8 lat i ogólnie rzecz biorąc w znacznej mierze przyczyniła się do osiągnięcia postawionych jej celów.

Pod koniec 1958 r. weszło w życie kolejne porozumienie, które państwa OECD zawarły w 1955r. i na mocy którego powołano **Europejski Układ Walutowy** (*European Monetary Agreement*). Na mocy tego porozumienia EUW zastąpił istniejącą wcześniej EUP. Podobnie jak w przypadku EUP, również EUW miał swoją siedzibę w Paryżu, a operacje finansowe były przeprowadzane Banku Rozrachunków Międzynarodowych w Bazylei. EUW był systemem rozliczeniowo-kredytowym, który kontynuował zadania EUP i ostatecznie doprowadził do **przywrócenia zewnętrznej wymienialności walut państw zachodnioeuropejskich** (od 1959 r.). Celem EUW była również liberalizacja stosunków płatniczych i handlowych pomiędzy państwami członkowskimi, zapewnienie stabilności walutowej, szerszy rozwój współpracy pomiędzy ich bankami centralnymi itp. Zasadniczymi elementami EUW były Fundusz Europejski (*European Fund*) oraz Wielostronny System Rozliczeń (*Multilateral System of Settlements*). W ramach pierwszego z nich udzielane były krótko- i średniookresowe pożyczki (w dolarach amerykańskich) w przypadku wystąpienia w danym państwie należącym do systemu okresowych trudności dotyczących bilansu płatniczego. Drugi element zapewniał zaś bankom centralnym państw członkowskich możliwość rozliczenia (w dolarach) posiadanych przez nie aktywów wyrażonych w walutach innych państw należących do systemu.

W związku z planami utworzenia EUW, państwa członkowskie podjęły pod koniec 1958r. decyzję, która dotyczyła **zawężenia przedziału dopuszczalnych wahań pomiędzy walutami państw zachodnioeuropejskich**. Jak bowiem wiadomo, system z Bretton Woods dopuszczał przedział wahań w granicach $\pm 1\%$ wokół kursu centralnego. W momencie powstania Wspólnot Europejskich system ten funkcjonował już od kilkunastu lat i właściwie państwa członkowskie EWG nie musiały podejmować praktycznie żadnych nowych działań w zakresie integracji walutowej, lecz jedynie włączyć się w istniejący system, tym bardziej, że funkcjonował on bez zakłóceń. Jednak pewne reguły obowiązujące w ramach tego systemu nie odpowiadały państwom zachodnioeuropejskim, w związku z czym podjęły one decyzję modyfikującą ogólne założenia systemu z Bretton Woods, a jednocześnie zacieśniającą powiązania integracyjne między nimi. Decyzja ta, jak wspomniano, polegała na zobowiązaniu się tych państw do wzajemnego utrzymywania kursów pomiędzy ich walutami w jeszcze węższym przedziale niż to przewidywał system z Bretton Woods, tj. **$\pm 0,75\%$ wokół kursu centralnego**. Oznaczało po pierwsze, zawężenie całkowitego przedziału wahań pomiędzy walutami europejskimi z 2% do 1,5%, a po drugie, ograniczenie maksymalnych okresowych ruchów pomiędzy jakimikolwiek dwoma walutami europejskimi z 4% do 3%⁸.

Innym działaniem państw członkowskich EWG – mającym na celu wzmocnienie współpracy gospodarczej i walutowej – było powołanie kilku specjalnych **komitetów**, takich jak Komitet Walutowy (w 1958 r.), Komitet Krótkookresowej Polityki Gospodarczej (w 1960 r.), Komitet Średniookresowej Polityki Gospodarczej (w 1964 r.), Komitet Gubernatorów Banków Centralnych (w 1964r.) i Komitet Polityki Budżetowej (w 1965 r.)⁹. Ponadto, od połowy lat sześćdziesiątych Komisja Europejska zaczęła przygotowywać specjalne **średniookresowe programy gospodarcze** (*medium-term economic programmes*). Pierwszy tego typu program przyjęty został w 1967 r. i obejmował okres 1965-1970. Programy te zawierały różnego rodzaju zalecenia i wytyczne dotyczące głównie stabilności cen, kursów walutowych, polityki strukturalnej, a w mniejszym stopniu także finansów publicznych czy polityki regionalnej. Kwestie te poruszane były jednak w sposób bardzo ogólny lub wręcz ogólnikowy. Ponadto, dane i prognozy makroekonomiczne dla poszczególnych państw nie zawsze były spójne i porównywalne, brak było też alternatywnych scenariuszy rozwoju gospodarczego. Wreszcie, formułowane zalecenia i wytyczne nie miały mocy wiążącej, gdyż nie

⁸ Zob. E. Apel: *European monetary integration 1958-2002*, Routledge, London – New York 1998, s. 25.

⁹ Tamże, s. 29.

uzgodniono żadnej formy obowiązkowych wcześniejszych konsultacji, tj. przed podjęciem określonych działań przez dane państwo. Wszystko to powodowało, że ówczesne programy gospodarcze charakteryzowały się ograniczoną użytecznością, były trudne do zastosowania w praktyce i posiadały głównie walor propagandowy¹⁰.

W latach sześćdziesiątych pojawiły się problemy w funkcjonowaniu systemu z Bretton Woods, na co wpływały przede wszystkim zwiększające się **trudności płatnicze USA**, które były przyczyną zmniejszającego się zaufania do dolara. Problemem były także bardzo rygorystyczne założenia systemu, które w praktyce były trudne do zrealizowania – zwłaszcza **utrzymywanie stałej ceny złota**. W warunkach stałego wzrostu cen na świecie osłabiała to zainteresowanie wzrostem produkcji złota, w związku z czym zmniejszał się jego udział w strukturze światowych rezerw. Mimo to Stany Zjednoczone sprzeciwiały się żądaniom państw europejskich (np. Niemiec czy Francji), aby podwyższyć cenę złota, argumentując że doprowadziłoby to do „sztucznego wzbogacenia” producentów tego kruszcu, w tym głównie Związku Radzieckiego i Chin. Wszystkie te okoliczności prowadziły do zmniejszenia stabilności i wiarygodności, a ostatecznie do kryzysu systemu z Bretton Woods¹¹.

Kryzys systemu z Bretton Woods wymusił przeprowadzenie gruntownych zmian, które nastąpiły na przełomie lat sześćdziesiątych i siedemdziesiątych:

- w 1968 r. wprowadzone zostały dwa poziomy ceny złota, oficjalny (35 USD z 1 uncję) i wolnorynkowy, który szybko wzrastał (nie tylko z uwagi na ogólnoswiatowy wzrost cen, ale także ze względu na przyjętą zasadę nienabywania i niesprzedawania złota przez władze poszczególnych państw na rynkach prywatnych);
- w 1970 r. wprowadzone zostały przez MFW tzw. Specjalne Prawa Ciągnięcia (*Special Drawing Rights* – SDR), co było równoznaczne z dalszą demonetyzacją złota i stopniowym odchodzeniem od dolara jako waluty światowej;
- w 1971 r. nastąpiło oficjalne zawieszenie wymienialności dolara na złoto, przeprowadzenie – pierwszej od 1934 r. – dewaluacji dolara (o 8%), a także zwiększenie przedziału wahań kursów walut w stosunku do dolara z +/- 1% do +/- 2,25% wokół kursu centralnego;
- w 1973 r. przeprowadzona została druga dewaluacja dolara (o około 10%), a większość państw należących do MFW wprowadziła płynne kursy walutowe¹².

Wszystkie powyższe wydarzenia spowodowały, że na początku 1973 r. system z Bretton Woods definitywnie się załamał¹³.

¹⁰ Por. B. Balassa: *Structural policies in the European Common Market* [w:] B. Balassa (red.): *European economic integration, North Holland – American Elsevier, Amsterdam – Oxford – New York 1975*, s. 231-241.

¹¹ P. Bożyk, J. Misala, M. Puławski: *Międzynarodowe stosunki ekonomiczne*, op. cit., s. 256-257.

¹² Tamże, s. 257-258. Zob. także: T. Bayoumi, B. Eichengreen: *Macroeconomic adjustment under Bretton Woods and the post-Bretton-Woods float: an impulse-response analysis*, NBER Working Paper, No. 4169, September 1992.

¹³ Szerzej na ten temat: F. C. Bergsten: *The collapse of Bretton Woods: implications for international monetary reform* [w:] M. D. Bordo, B. Eichengreen (red.): *A retrospective on the Bretton Woods system*, op. cit.; W. M. Scammell: *International policy: Bretton Woods and after*, Macmillan Press, Basingstoke 1975.

Plan Wernera i system „węża walutowego”

Zjawiska kryzysowe w międzynarodowym systemie walutowym, które wystąpiły pod koniec lat sześćdziesiątych, doprowadziły m. in. do dewaluacji franka francuskiego (w sierpniu 1969 r.) i rewaluacji marki niemieckiej (w październiku 1969 r.)¹⁴. Stało się to zagrożeniem dla wcześniejszych osiągnięć europejskiej integracji gospodarczej – unii celnej, wspólnej polityki rolnej czy swobody handlu wewnątrz EWG. Kryzys walutowy uświadomił państwom członkowskim, że sama negatywna integracja (polegająca tylko na znoszeniu istniejących barier) nie jest wystarczająca dla przetrwania Wspólnoty i w związku z tym niezbędne jest zastosowanie integracji pozytywnej (polegającej na tworzeniu nowych, nie istniejących wcześniej, form i metod współpracy międzynarodowej)¹⁵. Ponadto, sytuacja kryzysowa uwiarydociła wyraźnie, że przepisy traktatowe posiadają poważne luki w zakresie integracji walutowej, a istniejące formy koordynacji polityki walutowej, prowadzone w ramach powołanych do tego celu komitetów, okazały się niewystarczające dla zagwarantowania ochrony państw EWG przed zewnętrznymi zagrożeniami w postaci kryzysów walutowych¹⁶.

Wszystko to podkreślało potrzebę intensyfikacji wspólnych działań integracyjnych w sferze walutowej pomiędzy państwami EWG. Niezbędna była również silniejsza niż dotychczas koordynacja polityk gospodarczych państw członkowskich. Biorąc to pod uwagę, w lutym 1969 r. Komisja przygotowała i przedłożyła Radzie specjalny dokument (w formie memorandum) dotyczący koordynacji polityk gospodarczych i współpracy walutowej w ramach Wspólnoty¹⁷ – znany jak tzw. **Plan Barre’a** (od nazwiska ówczesnego wiceprzewodniczącego Komisji EWG). Plan R. Barre’a postulował i kładł nacisk na trzy zasadnicze elementy:

- wprowadzenie koordynacji krótkookresowych polityk gospodarczych państw członkowskich,
- wzmocnienie koordynacji średniookresowych polityk gospodarczych państw członkowskich,
- utworzenie specjalnego mechanizmu pomocy krótko- i średnioterminowej, uruchamianego w sytuacji powstania problemów płatniczych w jakimkolwiek państwie członkowskim¹⁸. Plan ten, zwany pierwszym Planem Barre’a, został uzupełniony przez tzw. drugi Plan Barre’a (z marca 1970 r.), który postulował wzmocnienie koordynacji polityki gospodarczej i współpracy pomiędzy bankami centralnymi EWG, uznając jednocześnie przekazywanie uprawnień narodowych w tych kwestiach na szczebel wspólnotowy za przedwczesne.

Kilka miesięcy po ogłoszeniu pierwszego Planu Barre’a, na szczycie Rady Europejskiej w Hadze (w grudniu 1969 r.) przywódcy państw członkowskich EWG podjęli decyzję idącą znacznie dalej niż propozycja koordynacji polityk gospodarczych i współpracy walutowej, a mianowicie wyrazili wolę utworzenia **unii gospodarczej i walutowej**. Opracowanie szczegółowego planu w tym zakresie powierzono specjalnej grupie ekspertów pod przewodnictwem P. Wernera (ówczesnego premiera i ministra finansów Luksemburga), w skład której wchodził przewodniczący wszystkich

¹⁴ Szerzej na ten temat: L. Tsoukalis: *The politics and economics of European monetary integration*, Allen & Unwin, London 1977, s. 76 i nast.

¹⁵ Tamże, s. 82.

¹⁶ Por. E. Pietrzak: *Unia monetarna w EWG*, Uniwersytet Gdański, Zeszyty Naukowe, nr 4/1979, s. 88; K. Kołodziejczyk: *Geneza wspólnotowej waluty euro*, Wydawnictwo Naukowe Scholar, Warszawa 2000, s. 16.

¹⁷ *Commission Memorandum to the Council on the co-ordination of economic policies and monetary co-operation within the Community*, *Bulletin of the European Communities* (supplement), Brussels, 12 February 1969.

¹⁸ E. Apel: *European monetary integration 1958-2002*, op. cit., s. 29-31; L. Tsoukalis: *The politics and economics of European monetary integration*, op.cit., s. 73 i nast.

wspólnotowych komitetów (Komitetu Walutowego, Komitetu Gubernatorów Banków Centralnych, Komitetu Polityki Budżetowej oraz Komitetów Krótkookresowej i Średniookresowej Polityki Gospodarczej), a także przedstawiciel Komisji Europejskiej.

Wprowadzenie unii gospodarczej i walutowej w EWG było przedsięwzięciem pionierskim, a tym samym trudnym i skomplikowanym, gdyż nie istniały gotowe wzorce do powielenia. Wypracowanie przez grupę Wernera jednolitego stanowiska w zakresie sposobu wprowadzenia unii gospodarczej i walutowej dodatkowo utrudniał fakt, że poszczególne państwa członkowskie miały odmienne koncepcje jej tworzenia. Generalnie, państwa EWG podzieliły się w tej kwestii na dwa przeciwstawne, aczkolwiek nieformalne, ugrupowania – tzw. „monetarystów” oraz „ekonomistów”¹⁹.

Podejście „monetarystyczne” (reprezentowane głównie przez Francję, Belgię i Luksemburg) kładło nacisk przede wszystkim na integrację walutową, traktując ją jako kwestię priorytetową i pierwszoplanową, w przeciwieństwie do integracji gospodarczej, traktowanej jako sprawa drugoplanowa. W bardziej radykalnej formie podejście „monetarystyczne” zakładało nawet, że – bez względu na sytuację gospodarczą w poszczególnych państwach członkowskich – w pierwszej kolejności należy wprowadzić wspólną walutę, a to w rezultacie samo wymusi uzyskanie zbieżności w sytuacji gospodarczej tych państw. Stanowisko „monetarystyczne” reprezentowane było przez państwa, które pod koniec lat sześćdziesiątych charakteryzowały się wysokim poziomem inflacji i deficytem bilansu płatniczego. Wysuwane postulaty natychmiastowego związania państw EWG zobowiązaniami w sferze walutowej (jak np. zawężenie przedziałów wahań kursów walutowych czy przekazanie przez państwa członkowskie części rezerw walutowych do specjalnego wspólnotowego funduszu rezerwowego) leżało w interesie tych państw, gdyż stanowiły one potencjalny środek zagwarantowania równowagi płatniczej²⁰.

Podejście „ekonomiczne” (reprezentowane przez Niemcy, Holandię i częściowo Włochy) akcentowało natomiast znaczenie integracji gospodarczej, stanowiącej swoisty fundament dla integracji walutowej. Podejście to zakładało, że unia gospodarcza i walutowa jest zbyt skomplikowanym przedsięwzięciem, aby mogła zostać dokonana jednorazowo, w związku z czym musi być wprowadzana stopniowo (etapowo), tj. w pierwszej kolejności należy osiągnąć zbieżność w sytuacji gospodarczej poszczególnych państw członkowskich, a dopiero potem można wprowadzić w tych państwach jednolitą walutę. Stanowisko „ekonomiczne” reprezentowane było przez państwa, które pod koniec lat sześćdziesiątych charakteryzowały się stosunkowo dobrą sytuacją gospodarczą, tj. niskim poziomem inflacji i nadwyżką bilansu płatniczego. W związku z tym nie musiały one koncentrować się na rozwiązywaniu bieżących problemów gospodarczych, lecz mogły proponować rozwiązania bardziej dalekosiężne.

O ile poglądy „monetarystów” wyrażone zostały we wspomnianym Planie R. Barre’a z 1969 r., o tyle poglądy „ekonomistów” wyrażone zostały w tzw. Planie K. Schillera (ówczesnego ministra gospodarki Niemiec) ze stycznia 1970 r., który zakładał czteroetapowy proces tworzenia unii gospodarczej i walutowej. Na pierwszym etapie miały zostać stworzone odpowiednie ramy instytucjonalne, które umożliwiłyby państwom członkowskim koordynację polityki gospodarczej i uzyskanie zbieżności gospodarczej. Na drugim etapie miało nastąpić wzmocnienie współpracy pomiędzy bankami centralnymi państw członkowskich, a także uruchomienie mechanizmu średniookresowej pomocy kredytowej. Na trzecim etapie miał zostać utworzony wspólnotowy bank centralny. I wreszcie na czwartym etapie miały zostać usztywnione kursy walut państw członkowskich, a także wprowadzona wspólna waluta²¹.

Mimo poważnych rozbieżności w stanowiskach poszczególnych państw, a także problemów w wypracowaniu jednolitego stanowiska, grupa Wernera przedstawiła w październiku 1970 r. raport w sprawie wprowadzenia unii gospodarczej i walutowej w EWG, znany jako Raport Wernera lub Plan Wernera²². **Plan Wernera zakładał utworzenie unii gospodarczej i walutowej w ciągu**

¹⁹ Zob. np. tamże, s. 33 i nast. (Apel) oraz s. 90 i nast. (Tsoukalis).

²⁰ Por. K. Lutkowski: *Problemy unii monetarnej w ramach EWG*, Warszawa 1974, s. 18-21.

²¹ Por. tamże, s. 85.

²² *Report to the Council and the Commission on the realization by stages of Economic and Monetary Union in the Community, Bulletin of the European Communities (supplement)*, Luxembourg, 8 October 1970.

10 lat, tj. do końca 1980 r. Plan ten przewidywał, że nastąpi to w trzech etapach. Zaproponowany etapowy plan miał ostatecznie doprowadzić do utworzenia obszaru gospodarczego, który charakteryzowałby się swobodnym przepływem ludzi, towarów, usług i kapitału. Raport Wernera nie precyzował jednak konkretnych działań, które miałyby zostać przeprowadzone przez państwa członkowskie na poszczególnych etapach (z wyjątkiem etapu pierwszego). Raport przewidywał, że pierwszy etap będzie trwał od 1971 r. do 1973 r.²³ i w tym czasie powinno nastąpić wprowadzenie pełnej i nieodwracalnej wymienialności walut, likwidacja przedziałów wahań kursów walutowych, ustanowienie trwałych parytetów walut i pełna liberalizacja obrotu kapitałowego²⁴.

Raport Wernera podkreślał konieczność dokonania odpowiednich zmian instytucjonalnych, postulując m. in. docelowe stworzenie dwóch kluczowych instytucji, tj. swobodnego centrum decyzyjnego w zakresie polityki gospodarczej (*centre of decision for economic policy*) oraz wspólnotowego systemu banków centralnych (*Community system for the central banks*), a w rezultacie przejście od koordynacji do realizacji jednolitej polityki (gospodarczej i/lub pieniężnej). W założeniach centrum gospodarcze miało być odpowiedzialne bezpośrednio przed Parlamentem Europejskim, natomiast wspólnotowy system banków centralnych miał być w pełni niezależny i wzorowany na amerykańskim Systemie Rezerwy Federalnej²⁵. Te federalistyczne propozycje były naturalnie znacznie bliższe stanowisku niemieckiemu niż francuskiemu.

Aby postanowienia Planu Wernera mogły wejść w życie, niezbędna była zgoda polityczna pomiędzy wszystkimi państwami członkowskimi EWG. Tymczasem nadal występowały poważne rozbieżności w stanowiskach dwóch kluczowych państw, tj. Francji i Niemiec. Kompromis polityczny osiągnięty został podczas spotkania kanclerza Niemiec W. Brandta i prezydenta Francji G. Pompidou. W rezultacie, w marcu 1971 r., przyjęta została rezolucja Rady Ministrów EWG nt. stopniowego budowania unii gospodarczej i walutowej do końca 1980 r., która w większości przyjęła założenia Planu Wernera. W momencie, gdy osiągnięte zostało zarówno polityczne, jak i gospodarcze porozumienie dotyczące Planu Wernera i można było przystąpić do jego realizacji, na przeszkodzie stanął kryzys systemu z Bretton Woods, który w drugiej połowie 1971 r. osiągnął swoje apogeum. W tej sytuacji musiały zostać podjęte odpowiednie działania zarówno na forum międzynarodowym, jak i wspólnotowym. Były to:

- **porozumienie waszyngtońskie** (lub smithsońskie) – czyli wspomniana wcześniej decyzja MFW (z grudnia 1971 r.) o rozszerzeniu przedziału wahań kursów walutowych wobec dolara amerykańskiego z $\pm 1\%$ do $\pm 2,25\%$ wokół kursu parytetowego (czyli *de facto* w maksymalnym przedziale 4,5%);
- **porozumienie bazylejskie** – w rezultacie powyższej decyzji MFW państwa członkowskie EWG podjęły decyzję (w kwietniu 1972 r.) o wzajemnym utrzymywaniu kursów swoich walut w stosunku do innych walut wspólnotowych w maksymalnym przedziale wahań wynoszącym $\pm 1,125\%$ wokół kursu parytetowego (czyli łącznie 2,25%); jedynie państwa Beneluksu postanowiły (w sierpniu 1971 r.) utrzymywać wahania między swoimi walutami w przedziale $\pm 0,75\%$ wokół kursu centralnego, czyli ogólnie 1,5%.

W ten sposób powstał tzw. „wąż w tunelu” (*snake in the tunnel*) – tzn. „wąż walutowy” EWG (2,25%) w „tunelu walutowym” MFW (4,5%). Aby utrzymywać kursy walut w uzgodnionych przedziałach, banki centralne państw członkowskich zobowiązane zostały do dokonywania odpowiednich interwencji, przy czym uzgodniono, że w odniesieniu do „tunelu walutowego” interwencje będą dokonywane w dolarach amerykańskich, natomiast w odniesieniu do „węza walutowego” – w walutach poszczególnych państw członkowskich. Ustanowiono też specjalne formy wzajemnej

²³ Początkowo Komisja zaproponowała aby pierwszy etap obejmował lata 1970-1971. Zob. Communication of the Commission to the Council on the elaboration of a plan for the phased establishment of an Economic and Monetary Union, Bulletin of the European Communities (supplement), Brussels, 4 March 1970.

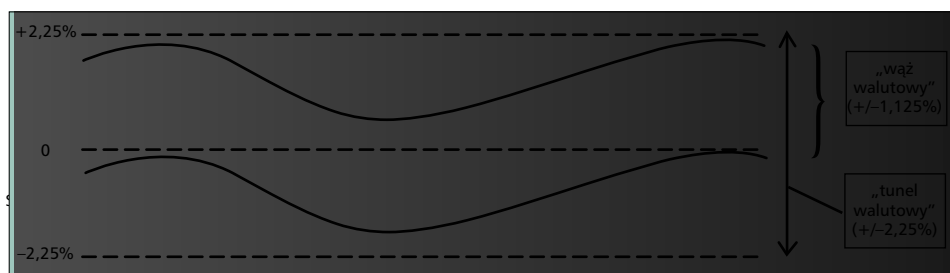
²⁴ Szerzej na temat pierwszego etapu: L. Tsoukalis: The politics and economics of European monetary integration, op. cit., s. 112 i nast. Por. także: K. Zabielski: Założenia unii walutowej EWG i trudności w ich realizacji, Studia Finansowe, zeszyt 24/1973, s. 178-179.

²⁵ Zob. B. Balassa: Monetary integration in the European Common Market [w:] B. Balassa (red.), European economic integration, op. cit., s. 181; L. Tsoukalis: The politics and economics of European monetary integration, op. cit., s. 89 i 101.

pomocy finansowej na dokonywanie tych interwencji (zob. punkt 4.3). Taki stan rzeczy trwał niespełna rok, gdyż po drugiej dewaluacji dolara (w lutym 1973 r.) państwa członkowskie EWG podjęły decyzję o likwidacji „tunelu walutowego” i upłynnieniu kursów swoich walut wobec dolara. „Wąż walutowy” jednak w dalszym ciągu istniał²⁶.

Schemat 1

Mechanizm europejskiego „węża walutowego”



Źródło: P. Bożyk, J. Misala, M. Puławski: *Międzynarodowe stosunki ekonomiczne*, PWE, Warszawa 2001, s. 264.

„Wąż walutowy” był systemem stabilizowania kursów pomiędzy walutami państw EWG w obliczu załamującego się systemu z Bretton Woods. Jednak praktycznie od samego początku funkcjonował on w sposób niedoskonały i charakteryzował się znaczną niestabilnością. Po pierwsze, dlatego, że skład walut wchodzących w skład „węża walutowego” ulegał częstym zmianom. Niektóre waluty opuszczały system tymczasowo, by po pewnym czasie do niego powrócić (np. frank francuski czy korona duńska), inne zaś opuszczały go bezpowrotnie (np. funt brytyjski, funt irlandzki czy lir włoski) (zob. tabela 1). Ponadto, częstym zmianom ulegały także kursy centralne w ramach „węża walutowego” (od marca 1973 r. do października 1978 r. – dziewięciokrotnie).

Rok po powstaniu „węża walutowego” (w kwietniu 1973 r.) utworzony został **Europejski Fundusz Współpracy Walutowej (EFWW)**, którego zadania polegały na stopniowym zmniejszaniu przedziałów wahań kursów pomiędzy walutami EWG, dokonywanie interwencji na rynkach walutowych, zarządzanie rezerwami walutowymi w ramach mechanizmu krótkookresowej pomocy kredytowej, a także dokonywanie rozliczeń pomiędzy bankami centralnymi EWG²⁷.

W tym samym czasie (w kwietniu 1973 r.) Komisja EWG przedstawiła **ocenę postępów tworzenia unii gospodarczej i walutowej na pierwszym etapie**. W ocenie stwierdzono, że postanowienia Planu Wernera zostały zrealizowane w bardzo niewielkim zakresie. Krytycznie oceniono m. in. niski stopień koordynacji polityki gospodarczej państw członkowskich, harmonizacji podatków, a także liberalizacji przepływów kapitałowych. Pozytywnie oceniono utworzenie mechanizmu „węża walutowego” i EFWW. Generalnie ocena postępów na pierwszym etapie była niezadowolająca, ale mimo to Komisja stwierdziła, że nadal istnieją szanse wprowadzenia unii gospodarczej i walutowej w założonym terminie, tj. do końca 1980 r. Komisja zaproponowała także – choć w sposób bardzo ostrożny i ogólnikowy – działania, które powinny zostać przeprowadzone przez państwa członkowskie na drugim etapie (prowadzenie polityki antyinflacyjnej, polityki wzrostu gospodarczego i polityki społecznej). Założenia dotyczące działań na drugim etapie (1974-1976) zostały uszczegółowione w listopadzie 1973 r. Działania te miały koncentrować się na zwalczaniu inflacji i bezrobocia, zmniejszaniu socjalnych i lokalnych nierówności w EWG, a także osiągnięciu stabilności gospodarczej poprzez wspólne działania na rzecz zbieżności gospodarczej państw EWG. Zaproponowano także utworzenie Komitetu Polityki Gospodarczej (w miejsce Komitetów Krótkookresowej

²⁶ Szerzej na temat węża walutowego: L. Tsoukalis: *The politics and economics of European monetary integration*, op. cit., s. 119-131; E. Apel: *European monetary integration 1958-2002*, op. cit., s. 36-41.

²⁷ Szerzej na temat EFWW: tamże, s. 142 i nast. (Tsoukalis) oraz s. 39 i nast. (Apel).

²⁸ Szerzej na temat przejścia do drugiego etapu: L. Tsoukalis: *The politics and economics of European monetary integration*, op. cit., s. 151 i nast.; zob. także: K. Kołodziejczyk: *Geneza wspólnotowej waluty euro*, op. cit., s. 26-28.

Tabela 1

Kluczowe daty i wydarzenia związane z funkcjonowaniem węza i tunelu walutowego

Data	Wydarzenie
24 kwietnia 1972	Niemcy, Francja, Włochy, Belgia, Holandia i Luksemburg uzgadniają, że będą utrzymywać wahania dwustronnych kursów pomiędzy swoimi walutami w maksymalnym przedziale +/-125% („węza walutowy”) podczas gdy w stosunku do dolara będą stosować przedział wahań +/- 2,25% wokół kursu centralnego („tunel walutowy”)
1 maja 1972	Funt brytyjski, funt irlandzki i korona duńska przyłączają się do „węza walutowego”
23 maja 1972	Korona norweska zostaje stowarzyszona z „węzem walutowym”
23 czerwca 1972	Funt brytyjski i funt irlandzki opuszczają „węza walutowego”
27 czerwca 1972	Korona duńska opuszcza „węza walutowego”
10 października 1972	Korona duńska powraca do „węza walutowego”
13 lutego 1973	Lir włoski opuszcza „węza walutowego”
12 marca 1973	„Tunel walutowy” przestaje istnieć. Dostosowanie w ramach „węza walutowego”, Rewaluacja marki niemieckiej o 3% w stosunku do EMUA*
19 marca 1973	Korona szwedzka zostaje stowarzyszona z „węzem walutowym”
29 czerwca 1973	Rewaluacja marki niemieckiej o 5,5% w stosunku do EMUA.
17 września 1973	Rewaluacja guldena holenderskiego o 5% w stosunku do EMUA
16 listopada 1973	Rewaluacja korony norweskiej o 5% w stosunku do EMUA
19 stycznia 1974	Frank francuski opuszcza „węza walutowego”
10 lipca 1975	Frank francuski powraca do „węza walutowego”
15 marca 1976	Frank francuski ponownie opuszcza „węza walutowego”
17 października 1976	Rewaluacja marki niemieckiej o 2% w stosunku do EMUA. Dewaluacja korony duńskiej o 4%, a korony norweskiej i szwedzkiej o 1% w stosunku do EMUA
1 kwietnia 1977	Dewaluacja korony szwedzkiej o 6%, a korony duńskiej i norweskiej i o 3% w stosunku do EMUA
28 sierpnia 1977	Korona szwedzka opuszcza „węza walutowego”. Dewaluacja korony duńskiej i norweskiej o 5% w stosunku do EMUA
13 lutego 1978	Dewaluacja korony norweskiej o 8% w stosunku do EMUA
17 października 1978	Rewaluacja marki niemieckiej o 4%, a guldena holenderskiego, franka belgijskiego/luksemburskiego o 2% w stosunku do EMUA
12 grudnia 1978	Korona norweska opuszcza „węza walutowego”

* EMUA (European Monetary Unit of Account) – jedna z nowych europejskich jednostek rachunkowych, które zastąpiły dolara amerykańskiego w okresie 1973-1978 (zob. przypis 36).

Źródło: E. Apel: *European monetary integration 1958-2002*, Routledge, London – New York 1998, s. 42.

i Średniookresowej Polityki Gospodarczej oraz Komitetu Polityki Budżetowej, które zostały powołane w latach sześćdziesiątych)²⁸.

Podejście poszczególnych państw członkowskich EWG, jeżeli chodzi o przejście do drugiego etapu, było niejedolite, a nawet przeciwstawne. Mniejszość państw (Niemcy, Francja i Holandia) była przeciwna przejściu do drugiego etapu, z uwagi na absolutnie niezadowalające postępy poczynione na pierwszym etapie. Natomiast większość państw (Wielka Brytania, Włochy, Belgia, Irlandia, Dania i Luksemburg) – niezależnie od niezadowalającej oceny postępów na pierwszym etapie – opowiadała się za przejściem do drugiego etapu. Państwa te były skłonne do podjęcia politycznej decyzji dotyczącej przejścia do drugiego etapu – mimo świadomości, że od strony ekonomicznej nie są do tego gotowe.

W związku z kryzysem, a następnie upadkiem systemu z Bretton Woods, coraz bardziej wzrastał sceptycyzm dotyczący możliwości utworzenia unii gospodarczej i walutowej w terminie założonym w Planie Wernera, a nawet utworzenia jej w ogóle. Niektóre państwa, deklarując swe ogólne poparcie dla idei unii walutowej, zaczęły proponować odsunięcie jej w czasie, kiedy nastąpią korzystniejsze ku temu warunki. Ostatecznie, wydarzeniem które definitywnie przesądziło o niepowodzeniu Planu Wernera, był tzw. **pierwszy kryzys naftowy** (z października 1973 r.), kiedy to w wyniku wojny izraelsko-arabskiej nastąpiła seria gwałtownych podwyżek cen ropy naftowej na świecie, a w konsekwencji znaczne pogorszenie koniunktury gospodarczej na świecie (w tym także w Europie).

Po faktycznym odstąpieniu od Planu Wernera pojawiło się szereg dokumentów, które z jednej strony zawierały ocenę, a raczej krytykę realizacji całego przedsięwzięcia, z drugiej zaś własne propozycje dotyczące tworzenia unii gospodarczej i walutowej. Jako najważniejsze wymienić należy: Raport R. Marjolina, byłego wiceprzewodniczącego Komisji EWG (z marca 1975r.)²⁹, manifest dziewięciu znanych ekonomistów – tzw. Manifest Dnia Wszystkich Świętych (z listopada 1975 r.)³⁰, a także Raport L. Tindemansa, ówczesnego premiera Belgii (z grudnia 1975 r.). Proponowano m.in. wprowadzenie wspólnej waluty o nazwie „europa”³¹, z tym że w dwóch wariantach:

- jako waluty równoległej do walut narodowych, która początkowo byłaby stosowana wyłącznie jako waluta rezerwowa i rozliczeniowa w ramach wspólnotowego systemu banków centralnych, a dopiero po pewnym czasie zastąpiłaby waluty narodowe i zostałaby wprowadzona do obiegu,
- jako waluty, która byłaby natychmiast wprowadzona do obiegu.

Podkreślano, że warunkiem powodzenia unii gospodarczej i walutowej jest stworzenie odpowiednich instytucji wspólnotowych i przekazanie im stosownych uprawnień narodowych. Pojawiła się ponadto sugestia, aby nie wszystkie państwa członkowskie przystępowały do unii gospodarczej i walutowej w tym samym czasie, tj. lepiej przygotowane państwa – wcześniej, słabiej przygotowane – później.

²⁹ Report of the Study Group – Economic and Monetary Union in 1980, Bulletin of the European Communities, No. 4/1975.

³⁰ All Saints’ Day Manifesto, The Economist, 1 November 1975.

³¹ Szerzej na ten temat: L. Tsoukalis: *The politics and economics of European monetary integration*, op.cit., s. 153.

3

Europejski System Walutowy

Jak wspomniano, jednym z najważniejszych osiągnięć z realizacji Planu Wernera był system stabilizowania kursów walutowych państw EWG – tzw. wąż walutowy, który jednak praktycznie od samego początku funkcjonował w sposób niedoskonały i charakteryzował się znaczną niestabilnością. Problemy w funkcjonowaniu „węża walutowego” były związane z ogólną sytuacją gospodarczą na świecie w drugiej połowie lat siedemdziesiątych. Pogłębiający się deficyt bilansu płatniczego USA (z ponad 9 bln USD w 1976 r. do 31 bln USD w 1977 r.) wpływał na deprecjację dolara prowadząc do jego kolejnej dewaluacji (o 12% na przełomie 1977/1978 r.). Następnie miał miejsce tzw. drugi kryzys naftowy (w 1978r.). Wszystko to niekorzystnie wpływało na sytuację gospodarczą państw EWG, która charakteryzowała się wówczas wysoką inflacją, wysokim bezrobociem, wysokim deficytem bilansu płatniczego, a także znaczną niestabilnością walutową. Negatywnie wpływało to również na funkcjonowanie „węża walutowego” prowadząc do silnej aprecjacji marki niemieckiej i jednoczesnego osłabienia w stosunku do niej innych walut EWG.

Z jednej strony, powyższe problemy w funkcjonowaniu „węża walutowego” zmusiły państwa członkowskie EWG do poszukiwania nowych rozwiązań w zakresie integracji walutowej. Z drugiej strony, „wąż walutowy” był jednak niewątpliwym osiągnięciem integracyjnym, dlatego też państwa członkowskie proponowały raczej jego modyfikację niż całkowite odrzucenie. W rezultacie „wąż walutowy” stał się podstawą do stworzenia nowego systemu walutowego w ramach EWG – **Europejskiego Systemu Walutowego** (*European Monetary System*), który miał być etapem przejściowym na drodze do planowanej unii walutowej³².

Pierwsza propozycja utworzenia ESW została zgłoszona w październiku 1977 r. przez ówczesnego przewodniczącego Komisji R. Jenkinsa³³. Porozumienie w tej sprawie osiągnięte zostało jednak dopiero w czerwcu 1978r. podczas spotkania kanclerza Niemiec H. Schmidta i prezydenta Francji V. Giscarda d’Estaing (tzw. Plan Giscarda-Schmidta). Ostateczna decyzja została natomiast podjęta w grudniu 1978 r. na szczycie EWG w Brukseli. Postanowiono wówczas, że ESW zacznie funkcjonować od 1 stycznia 1979 r., ale faktycznie zaczął on funkcjonować z pewnym opóźnieniem – od **13 marca 1979 r.**³⁴ Podstawowym motywem utworzenia ESW było osiągnięcie większej stabilności walutowej w ramach EWG i odporności na zewnętrzne kryzysy gospodarcze i walutowe (zwłaszcza kryzysy dolara). Stabilność walutowa miała się z kolei przyczynić do osiągnięcia innych celów gospodarczych, takich jak np. trwały wzrost gospodarczy, stopniowe osiągnięcie pełnego zatrudnienia, zmniejszenie dysproporcji w rozwoju regionalnym, wyrównywanie poziomu życia w państwach członkowskich, zbliżanie poziomów rozwoju gospodarczego w państwach członkowskich, stabilizujący wpływ na międzynarodowe stosunki gospodarcze i finansowe³⁵. Najważniejszymi elementami ESW były:

- europejska jednostka pieniężna,
- mechanizm kursowy,
- mechanizm interwencyjno-kredytowy.

³² Szerzej: zob. np. D. Gros, N. Thygesen: *European monetary integration: from the European Monetary System to Economic and Monetary Union*, Longman, London 1998.

³³ Zob. R. Jenkins: *Europe’s present challenge and future opportunity*, *Bulletin of the European Communities*, No. 10/1978.

³⁴ Przyczyną było niespodziewane stanowisko Francji, która uzależniała swój udział w ESW od zniesienia walutowych opłat kompensacyjnych.

³⁵ Zob. L. Oręziak: *Integracja walutowa w ramach EWG, Integracja walutowa w ramach Europejskiej Wspólnoty Gospodarczej, Szkoła Główna Handlowa*, Warszawa 1991, s. 62 i nast. Por.: A. Stępiak, K. Gawlikowska-Hueckel: *Europejski System Walutowy – próba oceny*, *Finanse*, nr 11/1984.

Europejska Jednostka Pieniężna (*European Currency Unit – ECU*), której formuła została przejęta z Europejskiej Jednostki Rozrachunkowej³⁶. stanowiła centralny element ESW. ECU nie była samodzielną walutą, lecz tzw. **koszykiem walutowym** (*currency basket*), w skład którego wchodziły waluty narodowe państw członkowskich EWG (początkowo dziewięć, ostatecznie dwanaście)³⁷. Koszyk ECU został zbudowany na bazie trzech wzajemnie powiązanych elementów:

- ilości poszczególnych walut,
- wag poszczególnych walut,
- wartości ECU

Ilości poszczególnych walut w koszyku zostały określone proporcjonalnie do potencjału gospodarczego poszczególnych państw członkowskich. Wagi poszczególnych walut były obliczane jako stosunek ilości danej waluty w koszyku do wartości ECU wyrażonej w tej walucie. Waga każdej waluty była zmienna – zmieniała się każdego dnia w zależności od zmian kursu danej waluty wobec pozostałych walut wchodzących w skład koszyka; w przypadku deprecjacji waga malała, natomiast w przypadku aprecjacji wzrastała. Wartość ECU wyrażona w danej walucie wchodzącej w skład koszyka była równa sumie następujących składników: ilości danej waluty w koszyku oraz ilości pozostałych walut składowych przeliczonych na tę walutę po obowiązującym kursie.

Tabela 2

Skład i struktura koszyka ECU

Waluta	Ilość waluty w koszyku	Waga waluty (w %)	
		21 września 1989	8 marca 1996
marka niemiecka (DEM)	0,624200	30,09	32,97
frank francuski (FRF)	1,332000	19,00	20,53
funt brytyjski (GBP)	0,087840	13,00	10,49
lir włoski (ITL)	151,800000	10,16	7,59
gulden holenderski (NLG)	0,219800	9,40	10,37
frank belgijski			
i luksemburski (BEF/LUF)	3,431000	7,89	8,81
peseta hiszpańska (ESP)	6,885000	5,31	4,32
korona duńska (DKK)	0,197600	2,45	2,70
funt irlandzki (IEP)	0,008552	1,10	1,05
eskudo portugalskie (PTE)	1,393000	0,80	0,71
drachma grecka (GRD)	1,440000	0,80	0,47

Źródło: *Unia Europejska. Podręcznik akademicki*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1998, s. 220.

Przez cały okres swojego istnienia ECU funkcjonowała w dwóch odrębnych sferach: oficjalnej i prywatnej³⁸. W **sferze oficjalnej** ECU była wykorzystywana głównie przez instytucje wspólnotowe i banki centralne państw członkowskich. Służyła głównie jako jednostka rozrachunkowo-ewidencyjna – do sporządzania wspólnotowego budżetu, w rozliczeniach pomiędzy bankami centralnymi

³⁶ Europejska Jednostka Rozrachunkowa (European Unit of Account – EUA) była stosowana przez państwa członkowskie od 1975r. na potrzeby budżetu EWG. Wcześniej stosowanymi jednostkami były Jednostka Rozrachunkowa (Unit of Account – UA) i Europejska Monetarna Jednostka Rozrachunkowa (European Monetary Unit of Account – EMUA). Zob. E. Apel: *European monetary integration 1958-2002*, op.cit., s. 48.

³⁷ Początkowo (w marcu 1979 r.) w skład koszyka ECU weszły waluty wszystkich ówczesnych państw członkowskich EWG. Następnie, po przystąpieniu do EWG Grecji (w 1981r.) oraz Hiszpanii i Portugalii (w 1986r.), w skład koszyka ECU włączone zostały także ich waluty – drachma grecka (we wrześniu 1984 r.) oraz peseta hiszpańska i eskudo portugalskie (we wrześniu 1989 r.). Na mocy Traktatu z Maastricht, z dniem 1 stycznia 1994 r. skład koszyka ECU został zamroźony, w związku z czym po przystąpieniu do UE Austrii, Finlandii i Szwecji (w 1995 r.) ich waluty nie zostały już do niego włączone.

³⁸ Szerzej na ten temat: E. Apel: *European monetary integration 1958-2002*, op.cit., s. 157-174.

z tytułu dokonywanych przez nie interwencji walutowych, do wyrażania wspólnotowych rezerw dewizowych utrzymywanych przez EFWW (zastąpiony następnie przez Europejski Instytut Walutowy). W **sferze prywatnej** ECU była natomiast wykorzystywana pomiędzy podmiotami rynkowymi – prywatnymi i publicznymi, osobami fizycznymi i prawnymi, instytucjami finansowymi i niefinansowymi (bankami, instytucjami finansowymi, przedsiębiorstwami itp.).

Mechanizm kursowy (*Exchange Rate Mechanism – ERM*), który był stosowany w ramach ESW, opierał się na dwóch kategoriach kursów:

- kursach centralnych poszczególnych walut narodowych wobec ECU,
- dwustronnych (bilateralnych) kursach pomiędzy poszczególnymi walutami narodowymi.

Każda waluta wchodząca w skład ESW miała określony kurs centralny wobec ECU, jak też kurs wobec każdej z walut wchodzącej w skład systemu. Te ostatnie ustalane były w wyniku skrzyżowania kursów centralnych poszczególnych walut wobec ECU, w wyniku czego tworzyła się sieć dwustronnych kursów centralnych. Kursy walutowe, na których opierał się mechanizm kursowy w ramach ESW, charakteryzowały się tym, że są (1) stałe i (2) dostosowywalne. Stałość kursów oznaczała, że mogły się one wahać jedynie w ściśle określonym przedziale wokół kursu centralnego. Początkowo standardowym przedziałem wahań w ramach ESW był przedział $\pm 2,25\%$ wokół kursu centralnego. Dla niektórych walut (lira włoskiego, pesety hiszpańskiej, funta brytyjskiego i eskudo portugalskiego) stosowano jednak szerszy przedział $\pm 6\%$. Ostatecznie przedział wahań został rozszerzony do $\pm 15\%$ (zob. dalej). Natomiast dostosowywalność kursów oznaczała, że mogły być one okresowo zmieniane. Zmiany kursów centralnych wymagały jednak zgody wszystkich państw należących do ESW.

Mechanizm interwencyjno-kredytowy był ściśle powiązany z mechanizmem kursowym, a jego podstawowym instrumentem były interwencje mające na celu utrzymanie kursu danej waluty w ustalonym przedziale wahań (co implikowała powyższa zasada kursów stałych). Gdy kurs danej waluty znajdował się na granicy przedziału dopuszczalnych wahań (np. $\pm 2,25\%$ wokół kursu centralnego), wówczas interwencje były obowiązkowe. Państwa członkowskie należące do ESW udzielały sobie wzajemnej pomocy kredytowej na dokonywanie interwencji mających na celu wzajemne stabilizowanie swoich kursów walutowych. Istniały różne rodzaje wzajemnej pomocy kredytowej, w zależności od adresatów oraz długości okresu, na który zostały udzielone. Były to następujące formy wzajemnej pomocy finansowej: pomoc bardzo krótkookresowa (*very short term financing*) – dla państw, których waluty należały do ERM, a także pomoc krótkookresowa i pomoc średniookresowa (*short/medium term monetary support*)³⁹. Jeżeli, mimo przeprowadzenia obowiązkowych i nieobowiązkowych interwencji, nie było możliwe utrzymanie kursów walutowych w ustalonych przedziałach wahań, wówczas niezbędna była zmiana kursów centralnych.

Na bazie powyższych elementów (zwłaszcza ECU i ERM), a także w oparciu o powyższe zasady, ESW funkcjonował przez prawie 20 lat (1979-1998). Ten blisko dwudziestoletni okres istnienia ESW nie był bynajmniej jednolity i charakteryzował się występowaniem bardzo zróżnicowanych okresów, które można umownie podzielić w następujący sposób: lata 1979-1983, 1983-1986, 1987-1992 i 1992-1998⁴⁰.

Początkowy okres istnienia ESW (**marzec 1979 – marzec 1983**) odznaczał się brakiem koordynacji polityk gospodarczych i pieniężnych poszczególnych państw członkowskich, a także brakiem zbieżności gospodarczej pomiędzy nimi. Brak koordynacji wynikał z faktu, że poszczególne państwa członkowskie prowadziły niezależną politykę kierując się interesem narodowym, a nie wspólnotowym, co było efektem dążenia przez nie do osiągnięcia odmiennych celów (np. Niemcy i Holandia – obniżenie inflacji, Francja, Belgia i Włochy – zmniejszenie bezrobocia i ożywienie go-

³⁹ Zob. np. E. Apel: *European monetary integration 1958-2002*, op.cit., s. 58-72.

⁴⁰ Por. H. Ungerer J.J. Hauvonen, A. Lopez-Carlos, T. Mayer: *The European Monetary System: developments and perspectives*, IMF Occasional Paper, No. 73/1990; D. Gros, N. Thygesen: *European monetary integration...*, op.cit., s. 73-102. L. Oręziak: *Integracja walutowa w ramach EWG*, op.cit., s. 221-228; J. Borowiec, K. Wilk: *Teoria i praktyka europejskiej integracji gospodarczej*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. O. Langego, Wrocław 1997, s. 98-100.

spodarcze itd.). Brak zbieżności gospodarczej wynikał po części z braku koordynacji, a po części z kryzysów gospodarczych (zwłaszcza tzw. pierwszego i drugiego kryzysu naftowego w 1973 r. i 1978 r.). Konsekwencją takiej sytuacji były częste zmiany kursów walutowych w ramach ESW – w powyższym okresie dokonano ich siedmiokrotnie (w każdym przypadku było to jednak uzasadnione aktualnym stanem sytuacji gospodarczej, w tym wysokim poziomem inflacji i/lub deficytu bilansu płatniczego)⁴¹.

Następny okres funkcjonowania ESW (**kwiecień 1983 – grudzień 1986**) charakteryzował się zarówno wzmocnieniem koordynacji polityk gospodarczych i pieniężnych poszczególnych państw członkowskich, jak też zmniejszeniem różnic (rozbieżności) gospodarczych między nimi. Do wzmocnienia koordynacji przyczynił się w szczególności wzrost znaczenia marki niemieckiej, która – będąc najsilniejszą walutą w systemie – stopniowo stawała się centralnym elementem ESW (tzw. kotwicą stabilizacyjną ESW). Sytuacja ta wymuszała na innych państwach stabilizowanie kursów ich walut wobec marki (aby nie dopuścić do ich osłabienia), a tym samym dostosowanie ich polityk pieniężnych i gospodarczych do polityki prowadzonej przez Niemcy, w tym zwłaszcza do antyinflacyjnej polityki Banku Niemiec (Bundesbanku). W rezultacie doprowadziło to do zwiększenia dyscypliny finansowej w państwach członkowskich, obniżenia poziomu inflacji i zmniejszenia różnic w wysokości stóp inflacji⁴², a także innych wskaźników gospodarczych (jak np. tempo wzrostu gospodarczego, wielkość deficytu bilansu płatniczego itp.). Stabilizacja gospodarcza przyczyniła się także do pewnej stabilizacji funkcjonowania ESW i rzadszych zmian kursów walutowych – w powyższym okresie zostały one dokonane czterokrotnie.

Kolejny okres funkcjonowania ESW (**styczeń 1987 r. – sierpień 1992 r.**) był okresem największej stabilizacji zarówno gospodarczej, jak i walutowej – i w Europie, i na świecie. Koniunktura gospodarcza na świecie uległa poprawie, a pozycja dolara – stabilizacji. Podobnie w Europie, gdzie odnotowano nie tylko lepszą sytuację gospodarczą, ale także większą zbieżność gospodarczą pomiędzy państwami członkowskimi EWG (choć różnice nadal były znaczące). Było to efektem ugruntowania pozycji Niemiec jako światowej potęgi gospodarczej i lidera integracji europejskiej, a marki niemieckiej jako najważniejszej waluty ESW, stanowiącej – zamiast ECU – faktyczny punkt odniesienia dla innych walut systemu (waluty niektórych państw, zwłaszcza tych najsilniej powiązanych gospodarczo z Niemcami, tj. państw Beneluksu, Danii i Austrii, zostały nawet formalnie powiązane z marką)⁴³. W okresie tym nie dokonano żadnej zmiany kursów walutowych w ramach ESW⁴⁴.

Ostatni okres istnienia ESW (**wrzesień 1992 r. – grudzień 1998 r.**) charakteryzował się, w przeciwieństwie do okresu poprzedniego, największą niestabilnością, do czego przyczyniły się międzynarodowe kryzysy walutowe i gospodarcze z pierwszej połowy lat dziewięćdziesiątych.

Pierwszy kryzys walutowy (1992-1993) był rezultatem kilku przyczyn⁴⁵. Po pierwsze, zbyt długie (ponad pięcioletnie) utrzymywanie kursów walutowych na niezmiennym poziomie, bez przeprowadzania niezbędnych dostosowań, doprowadziło do powstania napięć (wynikających z wciąż poważnych różnic w sytuacji gospodarczej państw członkowskich), które z czasem utrudniały lub wręcz uniemożliwiały utrzymywanie wahań kursów niektórych walut ESW – zwłaszcza najsłabszych – w ustalonym przedziale. Po drugie, po zjednoczeniu Niemiec niemiecki bank centralny prowadził

⁴¹ Zob. *The EMS after five years*, Bulletin of the European Communities, No. 3/1984, s. 15.

⁴² W pierwszej połowie lat osiemdziesiątych rozpiętość pomiędzy najniższą a najwyższą stopą inflacji zmniejszyła się ponad dwukrotnie – z 14,5% (w 1981r.) do 6,6% (w 1984 r.). Generalnie, średnia stopa inflacji w państwach EWG wynosiła początkowo 11,7% (1973-82), a następnie 5,6% (1983-93), przy czym najniższy średni wskaźnik inflacji (3,7%) został osiągnięty w 1986 r. Zob. L. Oręziak: *Rezultaty funkcjonowania ESW*, „Finanse”, nr 9/1985, s. 50 oraz L. Oręziak: *ESW a polityka gospodarcza krajów członkowskich*, Sprawy Międzynarodowe, nr 12/1987, s. 124.

⁴³ Szerzej na ten temat: M. Lewandowska: *Rola marki zachodniemieckiej w Europejskim Systemie Walutowym i międzynarodowych stosunkach walutowych* (praca doktorska), SGPiS, Warszawa 1988.

⁴⁴ Jedyną zmianą była dewaluacja lira włoskiego o 2,7% dokonana w styczniu 1990 r.; było to jednak związane z zawężeniem przedziału wahań dla lira z +/-6% do +/-2,25%.

⁴⁵ Szerzej na ten temat: B. Eichengreen: *The EMS crisis in retrospect*, NBER Working Paper, No. 8035, December 2000; W.H. Buiter, G.M. Corsetti, P. A. Pesenti: *Interpreting the ERM crisis: country-specific and systemic issues*, Princeton University, Princeton 1998; D. Gros, N. Thygesen: *European monetary integration...*, op. cit., s. 240 i nast.; E. Apel, *European monetary integration 1958-2002*, op.cit., s. 106-114. L. Oręziak: *Kryzys w ESW a perspektywy unii gospodarczej i walutowej*, „Sprawy Międzynarodowe”, nr 1/1994.

bardzo restrykcyjną politykę pieniężną, charakteryzującą się utrzymywaniem bardzo wysokich stóp procentowych – w celu przeciwdziałania inflacji w związku z ogromnymi wydatkami budżetowymi na odbudowę wschodniej części kraju. Zmuszało to również inne państwa członkowskie do utrzymywania wysokich stóp procentowych, aby w ten sposób zapobiec odpływowi kapitałów od ich walut do marki niemieckiej, co było jednak trudne do zaakceptowania w warunkach pogarszającej się sytuacji gospodarczej. Po trzecie, na początku lat dziewięćdziesiątych istniała niepewność co do wyników referendum w Danii i we Francji dotyczących ratyfikacji Traktatu z Maastricht⁴⁶, jak też obawy, że wynik negatywny (zwłaszcza we Francji) mógłby zagrozić trwałości ESW, a także oddać perspektywę wprowadzenia wspólnej waluty.

Rezultatem powyższego kryzysu było najpierw zawieszenie udziału lira włoskiego i funta brytyjskiego w ESW (we wrześniu 1992 r.), a następnie kolejne – nawet kilkakrotne – dewaluacje słabszych walut ESW, tj. lira włoskiego, pesety hiszpańskiej, eskudo portugalskiego i funta irlandzkiego (dokonywane od września 1992 r. do maja 1993 r.). Skutkiem kryzysu było ponadto tak znaczne osłabienie innych walut systemu (głównie franka francuskiego, franka belgijskiego i korony duńskiej) względem marki niemieckiej, że utrzymanie wahań kursów tych walut w dozwolonym przedziale – mimo interwencji banków centralnych na masową skalę – okazało się niemożliwe. W tej sytuacji przyjęto rozwiązanie nie stosowane uprzednio w ramach systemu – **w dniu 2 sierpnia 1993 r. podjęto bezprecedensową decyzję o rozszerzeniu dopuszczalnego przedziału wahań z +/-2,25% do +/-15% wokół kursu centralnego** (jednocześnie zadeklarowano, że jeśli sytuacja gospodarcza na to pozwoli, nastąpi powrót do poprzedniego przedziału wahań). Decyzja o rozszerzeniu przedziału wahań zapobiegła rozpadowi ESW, przyczyniła się do zmniejszenia spekulacji i zwiększenia stabilizacji walutowej, a ponadto pozwoliła państwom członkowskim na prowadzenie polityki pieniężnej w mniejszym stopniu uzależnionej od polityki niemieckiej.

Drugi kryzys walutowy (z 1995 r.) miał znacznie mniejszą skalę niż pierwszy i – w przeciwieństwie do niego – nie wynikał z przyczyn wewnętrznych, lecz zewnętrznych, a mianowicie z kolejnego kryzysu dolara amerykańskiego, który był z kolei następstwem tzw. kryzysu meksykańskiego. Gwałtowny spadek kursu dolara przyczynił się do silnej aprecjacji marki niemieckiej, co z kolei doprowadziło do znacznego osłabienia wobec niej innych walut ESW, a nawet do dewaluacji niektórych z nich, np. pesety hiszpańskiej i eskudo portugalskiego (w marcu 1995 r.). Jak się ocenia, od września 1992 r. do czerwca 1995 r. funt brytyjski stracił na wartości 20%, peseta hiszpańska 34%, a lir włoski 53%)⁴⁷.

Po przetrwaniu obu kryzysów, ESW – choć w okrojonym składzie po wystąpieniu z niego lira włoskiego i funta brytyjskiego – zaczął powoli wracać do równowagi. Zostały do niego włączone waluty nowych państw członkowskich, tj. szyling austriacki (w styczniu 1995 r.) i marka fińska (w październiku 1996 r.). Następnie do systemu powrócił lir włoski (w listopadzie 1996 r.), jak też włączona została do niego drachma grecka (w marcu 1998 r.). Poza ESW pozostały tylko funt brytyjski i korona szwedzka (z tą różnicą, że funt wchodził w skład koszyka ECU, zaś korona – nie).

Na zakończenie należy dodać, że w przez cały czas funkcjonowania ESW istniały dwie przeciwstawne koncepcje co do charakteru ECU⁴⁸:

- koncepcja ECU jako waluty równoległej do walut narodowych,
- koncepcja ECU jako jedynej waluty wspólnotowej.

Pierwsza z powyższych koncepcji powstała w latach siedemdziesiątych, jednak z upływem czasu, popularność zaczęła zdobywać druga z nich. Koncepcja ECU jako waluty równoległej poddana została gruntownej krytyce. Po pierwsze, stwierdzono, że nie ma rozwiązania pośredniego ówczesnym systemem, w którym były w obiegu wyłącznie waluty narodowe, a unię walutową, po

⁴⁶ Traktat z Maastricht został w Danii odrzucony w pierwszym referendum (w maju 1992 r.), natomiast w referendum we Francji – został przyjęty nieznaczną większością głosów (we wrześniu 1992 r.). Dopiero w drugim referendum w Danii (w maju 1993 r.) Traktat – po zapisaniu w nim istotnych ustępstw na rzecz tego państwa (m.in. możliwości nieprzyjmowania od początku wspólnej waluty) – został zaakceptowany.

⁴⁷ Zob. L. Oręziak: *Integracja walutowa w ramach EWG*, op.cit., s. 226.

⁴⁸ Szerzej na ten temat: tamże, s. 163-167.

wprowadzeniu której waluty narodowe zostają wycofane z obiegu, a w obiegu znajduje się wyłącznie – wprowadzona w ich miejsce – jednolita waluta. Po drugie, stwierdzono że dodatkowe źródło kreacji pieniądza, jakim byłaby emisja banknotów i monet ECU, bez jej ścisłego powiązania z aktywnością gospodarczą, mogłaby zagrozić stabilności walutowej i stabilności cen wewnątrz EWG. Poza tym zwiększenie liczby walut o dodatkową walutę, mającą swoje własne implikacje monetarne, wprowadziłoby zamieszanie i skomplikowałoby jeszcze bardziej – i tak trudne – zadanie koordynacji narodowych polityk pieniężnych poszczególnych państw członkowskich EWG. Biorąc pod uwagę powyższe krytyczne opinie, na przełomie lat osiemdziesiątych i dziewięćdziesiątych istniało w EWG coraz silniejsze przekonanie, że najlepszym rozwiązaniem byłaby jednolita waluta (emitowana przez ponadnarodowy bank centralny), która z czasem zastąpiłaby waluty narodowe państw członkowskich, stając się jedynym prawnym środkiem płatniczym we Wspólnocie.

Tabela 3
Funkcjonowanie ESW i ERM w latach 1979-1993

Data	BEF/LUF	DKK	DEM	GRD	ESP	FRF	IEP	ITL	NLG	PTE	GBP
13.03.1979	Utworzenie ESW składającego się z 9 walut (BEF, LUF, DKK, DEM, FRF, IEP, ITL, NLG, GBP), które wchodzi w skład ECU. Z wyjątkiem GBP mieszczą się one w ERM. Dopuszczalny przedział wahań kursów wynosi +/- 2,25% (a dla ITL +/- 6%).										
24.09.1979	0	-3,00	+2,00	**	**	0	0	0	0	**	*
30.11.1979	0	-5,00	0	**	**	0	0	0	0	**	*
23.03.1981	0	0	0	**	**	0	0	-6,00	0	**	*
05.10.1981	0	0	+5,50	**	**	-3,00	0	-3,00	+5,50	**	*
22.02.1982	-8,50	3,00	0	**	**	0	0	0	0	**	*
14.06.1982	0	0	+4,25	**	**	-5,75	0	-2,75	+4,25	**	*
22.03.1983	+1,50	+2,50	+5,50	**	**	-2,50	-3,50	-2,50	+3,50	**	*
17.09.1984	Zmiana składu koszyka ECU (GRD wchodzi w skład ECU, ale nie uczestniczy w ERM)										
22.07.1985	+2,00	+2,00	+2,00	*	**	+2,00	+2,00	-6,00	+2,00	**	*
07.04.1986	+1,00	+1,00	+3,00	*	**	+3,00	0	0	+3,00	**	*
04.08.1986	0	0	0	*	**	0	+8,00	0	0	**	*
12.01.1987	+2,00	0		*	**	0	0	0	+3,00	**	*
21.06.1989	Zmiana składu koszyka ECU (ESP i PTE wchodzi w skład ECU, ale ESP nie uczestniczy w ERM)										
08.01.1990	ITL wchodzi do ERM z wąskimi przedziałami wahań kursu										
08.01.1990	0	0	0	*	0	0	0	-3,67	0	*	*
08.10.1990	GBP wchodzi do ERM z szerokimi przedziałami wahań kursu										
06.04.1992	PTE wchodzi do ERM z szerokimi przedziałami wahań kursu										
14.08.1992	+3,50	+3,50	+3,50	*	+3,50	+3,50	-3,50	+3,50	+3,50	+3,50	+3,50
17.09.1992	GBP i ITL poza ERM										
17.09.1992	0	0	0	*	-5,00	0	*	0	0	*	*
22.11.1992	0	0	0	*	-6,00	0	0	*	0	-6,00	*
01.01.1993	0	0	0	*	0	0	0	*	0	0	*
13.05.1993	0	0	0	*	-8,00	0	0	*	0	-6,50	*
02.08.1993	Rozszerzenie przedziału wahań kursów w ramach ERM do +/-15% (z wyjątkiem DEM i NLG)										

* waluta poza ESW ** waluta poza ERM

Źródło: Komisja Europejska, Dyrekcja Generalna ds. Ekonomicznych i Finansowych [za:] J. Borowiec, K. Wilk: *Teoria i praktyka europejskiej integracji gospodarczej*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. O. Langego, Wrocław 1997, s. 100.

4

Unia Gospodarcza i Walutowa

Pod koniec lat osiemdziesiątych, a więc jeszcze w czasie funkcjonowania ESW i jego największej stabilności, procesowi integracji został nadany nowy impuls, dzięki czemu mógł on wkroczyć w nową – bardziej zaawansowaną – fazę. Jak już bowiem była o tym mowa, w 1987 r. wszedł w życie **Jednolity Akt Europejski**, który przewidywał utworzenie do końca 1992 r. wspólnotowego Jednolitego Rynku, funkcjonującego w oparciu o cztery fundamentalne swobody, tj. swobodę przepływu osób, towarów, usług i kapitału.

Na przełomie lat osiemdziesiątych i dziewięćdziesiątych procesowi integracji nadany został kolejny impuls, gdyż zdawano sobie sprawę, że jednolity rynek będzie wymagał jednolitej waluty. W związku z tym na szczycie Rady Europejskiej w Hanowerze (w czerwcu 1988r.) postanowiono ponownie powrócić do koncepcji utworzenia unii gospodarczej i walutowej we Wspólnocie. Zadanie opracowania nowego planu w tym zakresie powierzono specjalnej grupie pod przewodnictwem J. Delorsa (ówczesnego przewodniczącego Komisji), w skład której weszli prezesi banków centralnych państw członkowskich i niezależni eksperci (tzw. Komitet Delorsa). Efektem prac grupy był tzw. **Raport Delorsa**, który został opublikowany w 1989 r.⁴⁹ W dokumencie tym stwierdzono m. in. że unia gospodarcza i walutowa składa się z dwóch integralnych części:

1. Unii gospodarczej, obejmującej:

- a) jednolity rynek oparty na swobodnym przepływie kapitału, towarów, usług i osób,
- b) politykę konkurencji realizowaną na szczeblu unii w celu zapewnienia niezakłóconego funkcjonowania rynku wewnętrznego,
- c) realizację wspólnej polityki umożliwiającej przemiany strukturalne w gospodarkach państw członkowskich,
- d) koordynację polityki makroekonomicznej, w tym unikanie nadmiernego deficytu budżetowego w celu realizacji skutecznej polityki antyinflacyjnej.

2. Unii walutowej, na którą składają się z następujące elementy:

- a) pełna i nieodwracalna wymienialność walut,
- b) całkowita liberalizacja transakcji kapitałowych i pełna integracja rynków finansowych,
- c) eliminacja wahań kursów walutowych i nieodwołalne usztywnienie parytetów walutowych.

Raport Delorsa – podobnie jak wcześniej Plan Wernera – zakładał, że tworzenie unii gospodarczej i walutowej jest procesem etapowym, w związku z czym proponował jednocześnie podział dochodzenia do niej na trzy jasno zdefiniowane etapy:

1) pierwszy etap – utworzenie jednolitego rynku, stabilizacja kursów walutowych w ramach ESW, wzmocnienie koordynacji polityk gospodarczych państw członkowskich, a także ratyfikacja nowego traktatu zawierającego postanowienia dotyczące unii gospodarczej i walutowej;

2) drugi etap – osiągnięcie odpowiedniej zbieżności gospodarczej pomiędzy państwami członkowskimi;

3) trzeci etap – nieodwołalne usztywnienie kursów walut państw członkowskich przystępujących do unii gospodarczej i walutowej, utworzenie ponadnarodowych instytucji i przekazanie im

⁴⁹ Report on Economic and Monetary Union in the European Community, Committee for the Study of Economic and Monetary Union (Delors Committee), ECU Newsletter No. 28 (Supplement), 12 April 1989.

narodowych uprawnień w dziedzinie polityki pieniężnej i gospodarczej, a także wprowadzenie jednolitej waluty.

Raport Delorsa nie precyzował konkretnych dat rozpoczęcia i zakończenia poszczególnych etapów; daty te ustalono później.

Raport Delorsa stanowił podstawę negocjacji między państwami członkowskimi podczas **Konferencji Międzyrządowej w sprawie unii gospodarczej i walutowej**, która – jak wspomniano – miała miejsce na początku lat dziewięćdziesiątych (1990-1991) i towarzyszyła jej **Konferencja Międzyrządowa w sprawie unii politycznej** (zob. punkt 2.1). Obie konferencje były ze sobą ściśle powiązane, ponieważ utworzenie unii gospodarczej i walutowej wymagało po pierwsze, decyzji politycznej, po drugie, zwiększenia uprawnień istniejących instytucji wspólnotowych, a po trzecie, wiązało się z powołaniem wprawdzie apolitycznej, ale ponadnarodowej instytucji o szerokich kompetencjach w tak zasadniczej sprawie jak polityka pieniężna (wspólnotowego banku centralnego), której państwa członkowskie musiałyby przekazać część swoich narodowych uprawnień (czyli część narodowej suwerenności)⁵⁰.

Negocjacje w sprawie unii gospodarczej i walutowej zakończyły się sukcesem, tj. przyjęciem nowego wspólnotowego traktatu – **Traktatu o Unii Europejskiej** (z Maastricht), który wszedł w życie 1 listopada 1993 r. Traktat ten, po Jednolitym Akcie Europejskim, był kolejnym wspólnotowym aktem uzupełniającym i zmieniającym w zasadniczy sposób Traktat WE. Jak wspomniano, Traktat z Maastricht wprowadził szereg zmian o charakterze politycznym, ustanawiając m. in. Unię Europejską pomiędzy państwami członkowskimi. Jednak fundamentalną zmianą i absolutną nowością było wprowadzenie postanowień dotyczących ustanowienia **Unii Gospodarczej i Walutowej** (*Economic and Monetary Union*) jako kolejnego – wyższego i bardziej zaawansowanego – etapu integracji. Za najważniejszy przejaw tej integracji uznano wprowadzenie europejskiej **jednolitej waluty** (*single currency*) – **euro**⁵¹. Traktat z Maastricht, wprowadzając szczegółowe przepisy dotyczące integracji walutowej, wypełnił poważną lukę w tym zakresie istniejącą w Traktacie WE. Traktat UE – podobnie jak Plan Wenera i Raport Delorsa – zakładał etapowy proces dochodzenia do UGW i przewidywał, że wprowadzenie jednolitej waluty nastąpi najpóźniej **1 stycznia 1999 r.**

Jak wynika z powyższego, w latach dziewięćdziesiątych (w Traktacie z Maastricht) przyjęto odwrotną niż w latach siedemdziesiątych (w Planie Wenera) koncepcję tworzenia unii gospodarczej i walutowej, tj. podejście „ekonomiczne” zamiast „monetarystycznego”. Szczególny nacisk położono więc na osiągnięcie w pierwszej kolejności odpowiedniej **zbieżności gospodarczej** (*economic convergence*) między państwami członkowskimi, uznając ją za swoisty fundament, na którym dopiero można budować unię walutową i wprowadzać wspólną walutę. Zbieżność gospodarczą uznano za sprawę kluczową i priorytetową, gdyż bez niej – jak zresztą pokazały doświadczenia z przeszłości – unia walutowa byłaby oparta na słabych i chwiejnych podstawach, a tym samym nie mogłaby być trwała.

Mimo iż Plan Wenera zakończył się niepowodzeniem, to jednak po blisko dwudziestu latach – w Traktacie z Maastricht – zdecydowano się ponownie powrócić do sprawy utworzenia unii gospodarczej i walutowej. Wynikało to z kilku przyczyn. Po pierwsze, państwa członkowskie wykazywały znacznie większą wolę polityczną, a także determinację, konsekwencję i gotowość do działania. Po drugie, pod koniec lat siedemdziesiątych (po utworzeniu ESW), a następnie osiemdziesiątych (po rozpoczęciu tworzenia Jednolitego Rynku) integracja walutowa doznała przyspieszenia, osiągając coraz to nowe – i bardziej zaawansowane – stadia. Po trzecie, i być może najważniejsze, państwa członkowskie zaczęły sobie uświadamiać i zdawać sprawę, że utworzenie unii gospodarczej i walutowej, w tym wprowadzenie jednolitej waluty, przyniesie niewątpliwie szereg konkretnych i wymiernych **korzyści gospodarczych**, zarówno mikro-, jak i makroekonomicznych. Wśród tych ostatnich podkreśla się przede wszystkim wzrost stabilności makroekonomicznej obszaru walutowego (a tym samym wchodzących w jego skład gospodarek), która przejawia się długo-

⁵⁰ Por. L. Oręziak: *Unia Gospodarcza i Walutowa* [w:] L. Ciamaga i in., *Unia Europejska. Podręcznik akademicki*, op.cit., s. 267-268.

⁵¹ Początkowo wspólna waluta miała nazywać się ECU, tak jak ówczesny koszyk walutowy w ramach ESW, ale na szczyście Rady Europejskiej w Madrycie (w grudniu 1995 r.) podjęto decyzję o zmianie nazwy na euro.

okresowym istnieniem niskiego i stabilnego poziomu inflacji, dyscypliną finansów publicznych, stabilnością kursu walutowego itd. Natomiast spośród korzyści mikroekonomicznych najważniejsze to:

- wyeliminowanie niepewności co do wahań kursów (tzw. ryzyka kursowego),
 - likwidacja kosztów transakcyjnych,
 - większa przejrzystość i porównywalność cen,
- optymalna alokacja kapitału.

Najważniejsza z powyższych korzyści to **wyeliminowanie niepewności co do wahań kursów** (tzw. ryzyka kursowego), które istnieje zawsze dopóty, dopóki na danym obszarze funkcjonuje wiele walut. Było więc jasne, że w strefie euro takiego ryzyka nie będzie, gdyż wszystkie waluty narodowe zostaną zastąpione przez jedną walutę – euro (pozostałaby więc jedynie niepewność co do wahań kursu euro w stosunku do walut spoza UGW). Eliminacja ryzyka kursowego wewnątrz strefy euro miała też zapewnić większą swobodę i dynamikę prowadzenia działalności gospodarczej, zwłaszcza handlu (podmioty gospodarcze nie będą musiałyby bowiem ponosić kosztów zabezpieczenia się przed ryzykiem czy ubezpieczenia kontraktów na wypadek niekorzystnej zmiany kursu).

Kolejną korzyść z wprowadzenia jednolitej waluty to **likwidacja kosztów transakcyjnych** przy wymianie jednej waluty na drugą, gdyż oczekiwano, że waluty narodowe państw UGW – po zastąpieniu ich jednolitą walutą euro – stracą status prawnego środka płatniczego i przestaną istnieć (pozostałaby więc jedynie koszty transakcyjne związane z transakcjami pomiędzy euro i walutami spoza UGW). Eliminacja kosztów transakcyjnych miała też oznaczać dla podmiotów gospodarczych (zwłaszcza eksporterów i importerów) zmniejszenie wolumenu całkowitych kosztów ich działania. Zdawano sobie sprawę, że dla innych podmiotów (banków czy kantorów wymiany walut) oznaczać będzie to spadek dochodów z tytułu prowizji za wymianę walut. Przewaga korzyści nad stratami była jednak w ujęciu ogólnym oczywista i bezdyskusyjna.

Powszechnie spodziewano się, że wprowadzenie jednolitej waluty zapewni także **przejrzystość i porównywalności cen**, co mogłoby z czasem prowadzić do ich wyrównywania się, a ponadto powinno się też przyczynić do poprawy konkurencyjności na Jednolitym Rynku. Stworzyłoby to niewątpliwie szanse dla najlepszych i najbardziej efektywnych podmiotów gospodarczych, zaś dla przedsiębiorstw niekonkurencyjnych przyniosłoby ryzyko wyparcia z rynku. Oczekiwano, że zaostrenie konkurencji przyczyni się do podniesienia wydajności gospodarczej, polepszenia jakości towarów itd. Uważano też, że może to prowadzić do większej specjalizacji produkcji.

Ponadto oczekiwano, że wprowadzenie wspólnej waluty miało umożliwić inwestorom (zarówno instytucjonalnym, jak i indywidualnym) **optymalną alokację kapitału**, powodując ruch w kierunku stworzenia bardziej zintegrowanego rynku kapitałowego w UE. W rezultacie inwestorzy europejscy, którzy wcześniej byli często ograniczeni do inwestowania na rynkach krajowych (z uwagi na ryzyko kursowe), zyskaliby znacznie większe możliwości poszukiwania nowych inwestycji i bardziej optymalnej alokacji kapitału w całej strefie euro. Przedsiębiorstwa zyskałyby natomiast większe możliwości rozwoju dzięki pojawieniu się nowych potencjalnych źródeł pozyskiwania funduszy i podnoszenia kapitałów (z innych państw członkowskich).

Należy także zauważyć, że powszechne były opinie, iż korzyścią samą w sobie jest przynależność do ugrupowania o tak wielkim potencjale gospodarczym jak UE, która – obok USA i Japonii – zalicza się do największych potęg gospodarczych świata. Pozostawanie poza takim ugrupowaniem skazywałoby państwo na marginalizację gospodarczą (zwłaszcza w warunkach postępującej globalizacji gospodarczej). Sądzono też, że ze względu na potencjał gospodarczy UE **euro będzie**, obok dolara i jena, **jedną z najważniejszych walut międzynarodowych** – transakcyjnych, inwestycyjnych, rezerwowych itd. (zob. rozdział 8). Oczekiwano, że wszystko to doprowadzi do znaczącego wzrostu konkurencyjności UE, tak wewnętrznej (w ramach Jednolitego Rynku), jak i zewnętrznej (na rynkach międzynarodowych).

Część II

UNIA GOSPODARCZA I WALUTOWA

– NAJWIĘKSZE DOTYCHCZASOWE OSIĄGNIĘCIA INTEGRACYJNE

5

Podstawy traktatowe Unii Gospodarczej i Walutowej

Zagadnienia dotyczące UGW zostały wprowadzone do Traktatu WE po przyjęciu Traktatu z Maastricht. Traktat WE reguluje te kwestie w *Tytuł VII – Polityka gospodarcza i walutowa*, który składa się z rozdziałów dotyczących: (1) polityki gospodarczej, (2) polityki pieniężnej, (3) instytucji oraz (4) postanowień przejściowych.

5.1. Polityka gospodarcza i pieniężna

W rozdziale Traktatu WE dotyczącym **polityki gospodarczej** uregulowane zostały przede wszystkim zagadnienia dotyczące:

- koordynacji polityk gospodarczych państw członkowskich,
- polityki budżetowej państw członkowskich (w tym kwestii nadmiernego deficytu),
- zakazu finansowania deficytu budżetowego przez banki centralne,
- zakazu uprzywilejowanego dostępu do instytucji finansowych.

Zgodnie z Traktatem WE, nie przewiduje się prowadzenia jednolitej (tj. scentralizowanej i realizowanej na szczeblu ponadnarodowym) polityki gospodarczej Wspólnoty, lecz pozostawia się tę kwestię w kompetencjach poszczególnych państw członkowskich, które dokonują jednak **koordynacji swych polityk gospodarczych**. W tym celu stosują się do tzw. ogólnych wytycznych polityk gospodarczych (*broad economic policy guidelines*), określanych przez Radę UE. Aby zapewnić ściślejszą koordynację polityk, Rada UE nadzoruje rozwój gospodarczy w każdym państwie członkowskim i regularnie dokonuje kompleksowej oceny w tym zakresie, a w razie stwierdzenia, że polityka gospodarcza danego państwa nie jest zgodna z ogólnymi wytycznymi lub stanowi zagrożenie dla funkcjonowania UGW, może wydać temu państwu stosowne zalecenia (art. 99).

Jeżeli chodzi o politykę budżetową państw członkowskich, to Traktat (art. 104) nakłada na rządy państw członkowskich obowiązek unikania **nadmiernego deficytu** (*excessive deficit*). Przestrzeganie dyscypliny budżetowej w państwach członkowskich kontroluje Komisja Europejska, badając czy poziom deficytu budżetowego i/lub długu publicznego nie przekracza wartości bazowych przewidzianych w tzw. kryteriach zbieżności (zob. dalej). Jeżeli Komisja stwierdzi występowanie w danym państwie nadmiernego deficytu, lub też niebezpieczeństwo jego pojawienia się, informuje o tym Radę UE, która wydaje temu państwu stosowne zalecenie mające na celu poprawę sytuacji w określonym terminie. Jeżeli jednak państwo członkowskie ustawicznie nie stosuje się do zaleceń Rady UE, może ona zastosować odpowiednie środki i sankcje.

W odniesieniu do polityki budżetowej, Traktat WE przewiduje ponadto bezwzględny **zakaz finansowania deficytu budżetowego przez bank centralny**. Dotyczy to zarówno narodowych banków centralnych państw członkowskich, jak również EBC. Zabronione jest stwarzanie podmio-

tom publicznym możliwości przekraczania stanu rachunków w banku centralnym, stosowanie wszelkich innych udogodnień kredytowych banku centralnego na rzecz tych podmiotów, a także bezpośrednie nabywanie od nich przez bank centralny instrumentów zadłużenia. Powyższe zakazy odnoszą się do instytucji lub organów Wspólnoty, władz centralnych, regionalnych, lokalnych i innych władz publicznych, a także instytucji i przedsiębiorstw państwowych (art. 101).

Zgodnie z Traktatem (art. 102), zabronione są również wszelkie formy tzw. **uprzywilejowanego dostępu do instytucji finansowych** (*privileged access to financial institutions*). Uprzywilejowany dostęp oznacza:

- zobowiązywanie instytucji finansowych (na mocy przepisów lub innych tytułów prawnych) do nabywania lub utrzymywania zobowiązań określonych podmiotów,
- przyznawanie instytucjom finansowym przywilejów podatkowych lub korzyści finansowych sprzecznych z zasadami gospodarki rynkowej w celu zachęcenia ich do nabycia lub posiadania udziałów w powyższych zobowiązaniach.

Zakaz tak rozumianego dostępu do instytucji finansowych dotyczy wszystkich wymienionych powyżej podmiotów publicznych państw członkowskich i Wspólnoty (władz, instytucji, organów, przedsiębiorstw itp.).

W rozdziale Traktatu WE dotyczącym **polityki pieniężnej** (a także w Protokole w sprawie Statutu ESBC) uregulowane zostały przede wszystkim zagadnienia dotyczące:

- jednolitej polityki pieniężnej,
- celów i zadań ESBC i EBC,
- niezależności banku centralnego.

W przeciwieństwie do polityki gospodarczej, która pozostaje w gestii poszczególnych państw członkowskich, Traktat przewiduje, że po wejściu w życie UGW polityka pieniężna będzie prowadzona na szczeblu ponadnarodowym – jako **jednolita polityka pieniężna**. Jednolita polityka pieniężna znajduje się w kompetencjach specjalnego ponadnarodowego systemu – **Europejskiego Systemu Banków Centralnych** (art. 107), którego podstawowym celem jest utrzymywanie stabilności cen (art. 105 Traktatu i art. 2 Statutu).

Bardzo ważną sprawą uregulowaną w Traktacie (art. 108) i w Statucie (art. 7) jest **niezależność banku centralnego**. Zarówno EBC, jak i narodowe banki centralne, nie mogą starać się o żadne instrukcje i nie mogą przyjmować żadnych instrukcji – ani od instytucji lub organów Wspólnoty, ani od rządów państw członkowskich, ani też od jakichkolwiek innych organów. Wymienione podmioty nie mogą również wywierać wpływu ani na EBC, ani na narodowe banki centralne, przy wykonywaniu ich zadań.

Powyższe przepisy traktatowe są podstawą dla prowadzenia w strefie euro jednolitej polityki pieniężnej, jak również koordynacji polityk gospodarczych. Zagadnienia te – z uwagi na ich szczególne znaczenie dla UGW – zostały omówione nieco szerzej w dalszej części niniejszego opracowania (punkt 5.3.).

5.2. Postanowienia instytucjonalne i przejściowe

W rozdziale Traktatu WE dotyczącym **instytucji** (a także w Protokole w sprawie Statutu ESBC) uregulowane zostały przede wszystkim zagadnienia dotyczące:

- organów decyzyjnych EBC,
- komitetów doradczych.

Zgodnie z Traktatem (art. 112) i Statutem (art. 10, 11, 12, 47), ESBC jest zarządzany przez organy decyzyjne EBC, którymi są **Zarząd, Rada Zarządzająca i Rada Generalna**.

W celu wspierania koordynacji polityk państw członkowskich w zakresie niezbędnym do funkcjonowania rynku wewnętrznego, Traktat przewidywał powołanie **Komitetu Walutowego** (*Monetary Committee*) posiadającego status doradczy, do którego Komisja Europejska i państwa członkowskie mogły delegować swoich przedstawicieli. W Traktacie przewidziano, że Komitet Walutowy – wraz z wejściem wprowadzeniem wspólnej waluty – zostanie zastąpiony przez **Komitet Ekonomiczno-Finansowy** (*Economic and Financial Committee*), do którego Komisja Europejska, EBC i państwa członkowskie będą mogły delegować nie więcej niż po dwóch przedstawicieli. Do najważniejszych zadań Komitetu Ekonomiczno-Finansowego (a wcześniej także do zadań Komitetu Walutowego) zaliczono m.in.:

- stałe obserwowanie sytuacji gospodarczej i finansowej państw członkowskich i Wspólnoty (w szczególności w zakresie stosunków finansowych z krajami trzecimi i instytucjami międzynarodowymi),
- przynajmniej raz w roku badanie sytuacji w zakresie swobody przepływu kapitału,
- stałe obserwowanie sytuacji walutowej i finansowej (w tym systemów płatności) państw członkowskich objętych wyłączeniem (derogacją).

Przewidziano, że również zadaniem Komitetu Ekonomiczno-Finansowego, podobnie jak wcześniej Komitetu Walutowego, będzie przygotowywanie sprawozdań i opinii dla Rady UE i Komisji Europejskiej (art. 114).

W rozdziale Traktatu dotyczącym **postanowień przejściowych** (a także w Protokole w sprawie Statutu EIW, w Protokole w sprawie procedury nadmiernego deficytu oraz w Protokole w sprawie kryteriów zbieżności) uregulowane zostały przede wszystkim zagadnienia dotyczące:

Europejskiego Instytutu Walutowego (EIW),

- kryteriów zbieżności gospodarczej,
- daty rozpoczęcia drugiego i trzeciego etapu UGW.

Zgodnie z Traktatem, z chwilą rozpoczęcia drugiego etapu tworzenia UGW przewidziano ustanowienie **Europejskiego Instytutu Walutowego** (*European Monetary Institute*), do którego zadań należało m. in.: zacieśnianie współpracy pomiędzy bankami centralnymi państw członkowskich, zwłaszcza w zakresie koordynacji polityk pieniężnych, nadzorowanie funkcjonowania Europejskiego Systemu Walutowego, a także działania przygotowawcze do trzeciego etapu UGW. Przewidziano, że Europejski Instytut Walutowy – po wykonaniu powierzonych zadań – ulegnie rozwiązaniu i zostanie zastąpiony przez Europejski Bank Centralny (art. 117).

W Traktacie ustalono, że podstawą oceny gotowości państw członkowskich do przystąpienia do UGW jest trwale spełnienie tzw. **kryteriów zbieżności gospodarczej** (*convergence criteria*), które zostały szczegółowo określone w stosownych protokołach do Traktatu. Traktat wymienia cztery podstawowe kryteria (art. 121): kryterium stabilności cen, kryterium finansów publicznych, kryterium kursu walutowego, kryterium długookresowych stóp procentowych. Ponadto, oprócz wymienionych powyżej ilościowych kryteriów, za tzw. jakościowe kryterium uważa się powszechnie **niezależność banku centralnego** (szerzej na temat kryteriów zbieżności i niezależności banku centralnego: rozdział 6).

Jeżeli chodzi o daty poszczególnych etapów UGW (zob. podrozdział 7.1.), to w Traktacie ustalono, że drugi etap osiągnięcia unii gospodarczej i walutowej rozpocznie się **1 stycznia 1994 r.** (art. 116). Natomiast w odniesieniu do daty rozpoczęcia trzeciego etapu przewidziano, że ustali ją Rada w składzie głów państw lub szefów rządów – nie później niż do końca 1996 r. Zastrzeżono przy tym, że jeżeli do końca 1997r. nie zostanie ustalona data rozpoczęcia, to trzeci etap rozpocznie się z dniem **1 stycznia 1999 r.** (art. 121).

Zaprezentowane powyżej przepisy Traktatu WE – po zmianach wprowadzonych przez Traktat z Maastricht – zostały zestawione w tabeli 4. Jak wynika z tej tabeli, wiele przepisów Traktatu WE – po zmianach wprowadzonych przez Traktat z Maastricht – zawiera przepisy dotyczące nie tylko trzeciego (finalnego) etapu UGW, ale także etapów wcześniejszych. Są też przepisy, które miały zastosowanie tylko na wcześniejszych etapach, a nie mają zastosowania na etapie trzecim. Zaliczają się do nich m. in. przepisy dotyczące kryteriów zbieżności i przejścia do trzeciego etapu UGW (art. 121). Nie oznacza to bynajmniej, że kryteria zbieżności nie mają zastosowania na trzecim etapie UGW; mają, ale są stosowane wówczas do państw objętych derogacją (*Member States with a derogation*), a więc zgodnie z art. 122.

Tabela 4

Postanowienia Traktatu WE dotyczące UGW (i ich zastosowanie na poszczególnych etapach UGW)

Numer artykułu		Treść artykułu	Obowiązywanie		
Obecny	Poprzedni		etap I	etap II	etap III
98	102a	Cele i zasady polityki gospodarczej	tak	tak	tak
99	103	Kształtowanie polityki gospodarczej, koordynacja, zapewnienie jej wdrożenia	tak	tak	tak
100 (1)	103a (1)	Zasady postępowania w przypadku wystąpienia poważnych trudności w podaży niektórych towarów	tak	tak	tak
100 (2)	103a (2)	Zasady przyznawania pomocy finansowej w przypadku wystąpienia poważnych trudności gospodarczych	nie	nie	tak
101	104	Zakaz stosowania przez banki centralne udogodnień kredytowych dla określonych podmiotów i władz	nie	tak	tak
102 (1)	104a (1)	Zakaz uprzywilejowanego dostępu do instytucji finansowych	nie	tak	tak
102 (2)	104a (2)	Sprecyzowanie definicji dotyczących art. 102 (1)	tak	nie	nie
103	104b	Zobowiązania finansowe i odpowiedzialność Wspólnoty	nie	tak	tak
104 (1,9,11)	104c (1,9,11)	Zasady dotyczące przestrzegania dyscypliny budżetowej	nie	nie	tak
104 (2-8, 10, 12-13)	104c (2-8, 10, 12-13)	Zasady dotyczące przestrzegania dyscypliny budżetowej	nie	tak	tak
104 (14)	104c (14)	Zasady dotyczące przestrzegania dyscypliny budżetowej	tak	tak	tak
105	105	Cele i zadania ESBC	nie	nie	tak
106	105a	Emisja banknotów i monet	nie	nie	tak
107	106	Skład ESBC	nie	tak	tak
108	107	Niezależność ESBC	nie	nie	tak
109	108	Dostosowanie statutów narodowych banków centralnych	nie	tak	tak
110	108a	Instrumenty prawne EBC	nie	nie	tak
111	109	Umowy dotyczące systemów kursowych w stosunku do walut spoza Wspólnoty	nie	nie	tak
112	109a	Organy EBC	nie	nie	tak
113	109 b	Stosunki EBC z innymi instytucjami Wspólnoty	nie	nie	tak
114 (1)	109c (1)	Zadania i skład Komitetu Walutowego	tak	tak	nie
114 (2-4)	109c (2-4)	Zadania i skład Komitetu Ekonomiczno-Finansowego	nie	nie	tak
115	109d	Rola Komisji Europejskiej, Rady UE i państw członkowskich	tak	tak	tak
116	109e	Ogólne postanowienia dotyczące I, II i III etapu UGW	tak	tak	tak
117	109f	Zadania, skład i instrumenty prawne EIW	nie	tak	nie
118	109g	Skład walutowy koszyka ECU	tak	tak	tak
119	109h	Zasady postępowania w przypadku wystąpienia poważnych trudności dotyczących bilansu płatniczego	tak	tak	nie
120	109i	Zasady postępowania w przypadku wystąpienia nagłego kryzysu w bilansie płatniczym	tak	tak	nie
121	109j	Kryteria zbieżności i przejście do III etapu UGW	nie	tak	nie
122	109k	Derogacje dotyczące III etapu UGW	nie	tak	tak
123 (1-3)	109l (1-3)	Szczegółowe postanowienia dotyczące składu i zadań EBC	nie	tak	tak
123 (4-5)	109l (4-5)	Wartość ECU	nie	nie	tak
124 (1)	109m (1)	Polityka kursowa przed rozpoczęciem III etapu UGW	tak	tak	nie
124 (2)	109m (2)	Polityka kursowa po rozpoczęciu III etapu UGW	nie	nie	tak

Źródło: C.H. Church, D. Phinmore: *European Union and European Community: a handbook and commentary on the post-Maastricht treaties*, Harvester Wheatsheaf, London 1994, s. 152 (uaktualnione przez autora).

5.3. Zastosowanie przepisów traktatowych w praktyce

Zgodnie z omówionymi postanowieniami Traktatu z Maastricht, od momentu wejścia w życie trzeciego (finalnego) UGW, czyli od 1 stycznia 1999 r., w strefie euro prowadzona jest jednolita polityka pieniężna. Jest ona formułowana na szczeblu ponadnarodowym (dla całej strefy euro) przez ponadnarodowy bank centralny. W tym celu niezbędne było poczynienie stosownych przygotowań o charakterze instytucjonalno-organizacyjnym, strategicznym, operacyjno-proceduralnym itp.

Jeżeli chodzi o kwestie instytucjonalne, to sprawą o fundamentalnym znaczeniu było utworzenie ponadnarodowego banku centralnego, w którego kompetencjach znajdowałoby się formułowanie jednolitej polityki pieniężnej. Nie było to jednak łatwe ze względu na ogromne różnice organizacyjne występujące pomiędzy bankami centralnymi, które miały przystąpić do UGW. Różnicowanie struktur organizacyjnych banków centralnych, jak również ich funkcji i zadań, wynikało z różnych celów politycznych i gospodarczych w poszczególnych państwach członkowskich (wiele banków centralnych było wówczas zależnych od rządów tych państw). Zdecydowana większość banków centralnych miała charakter scentralizowany, a nieliczne – np. Niemiecki Bank Federalny (Deutsche Bundesbank) – zdecentralizowany (federalny). Ponadto, Bundesbank i Bank Francji – w przeciwieństwie do innych banków centralnych – posiadały bardzo rozbudowaną sieć oddziałów regionalnych. Wreszcie, banki centralne bardzo różniły się również wielkością, tj. liczbą zatrudnionych – od 80 osób w Luksemburgu do 18.240 w Niemczech (w porównaniu z około 16.800 we Francji, 9.240 we Włoszech i 4.860 w Wielkiej Brytanii)⁵².

Mimo powyższych problemów i trudności udało się ostatecznie osiągnąć pewien kompromis, który znalazł swoje odzwierciedlenie w przepisach traktatowych. Jak przewiduje Traktat WE – po nowelizacji i gruntownych zmianach wprowadzonych przez Traktat z Maastricht – Europejski System Banków Centralnych (ESBC) jest dwuszczeblową ponadnarodową strukturą składającą się z:

- Europejskiego Banku Centralnego (EBC) – jako jednostki centralnej,
- narodowych banków centralnych – jako uczestników ESBC.

Aby zwiększyć przejrzystość, uniknąć nieporozumień i ułatwić zrozumienie złożonych struktur unijnej bankowości centralnej postanowiono w ramach ESBC wyróżnić jego zasadniczą część, czyli Eurosystem (określany też czasami jako „twardy rdzeń” czy „jądro” ESBC). Określenie „Eurosystem” – mimo iż nie formalnie pojawia się w Traktacie – faktycznie zaistniało już w powszechnej świadomości i jest obecnie bardzo szeroko używane. Różnica pomiędzy ESBC a Eurosystemem polega na tym, że Eurosystem jest organizacją, której działania są związane z prowadzeniem jednolitej polityki pieniężnej w strefie euro, natomiast ESBC zajmuje się kwestiami dotyczącymi UE jako całości. Odzwierciedla to ich struktura organizacyjna, gdyż w skład ESBC wchodzi EBC i wszystkie banki centralne UE (obecnie 15), natomiast w skład Eurosystemu – tylko EBC i banki centralne ze strefy euro (obecnie 12).

Do kluczowych spraw należało także określenie strategii polityki pieniężnej, która miała być formułowana przez Europejski Bank Centralny (EBC), a realizowana poprzez narodowe banki centralne wchodzące w skład Europejskiego Systemu Banków Centralnych (ESBC). W tym celu niezbędne było przewyższenie (lub pogodzenie) istniejących różnic pomiędzy państwami członkowskimi, ustalenie jasnych kryteriów wyboru, dokonanie przeglądu potencjalnych strategii i wreszcie określenie zasadniczych elementów przyszłej strategii. Ostatecznie wybrana została strategia, której podstawowym celem jest osiągnięcie i utrzymanie stabilności cen, a jej zasadniczymi elementami ilościowa definicja stabilności cen, oraz tzw. dwa filary wykorzystywane do osiągnięcia podstawowego celu jakim jest zagwarantowanie stabilności cen. Na filary strategii EBC składają się:

1) pierwszy filar – analiza wzrostu podaży pieniądza w stosunku do ogłaszanych ilościowych wartości bazowych (analiza monetarna);

⁵² W. Nölling: *Monetary policy in Europe after Maastricht*, Macmillan, London 1993, s. 188.

2) **drugi filar** – szeroko zakrojona ocena ryzyka dotyczącego utrzymania stabilności cen w strefie euro oraz prognoz dotyczących kształtowania się cen (analiza ekonomiczna).

Istotną część strategii polityki pieniężnej EBC stanowi również strategia komunikacji z otoczeniem zewnętrznym, która ma na celu m.in. zapewnienie przejrzystości działań EBC. Strategiczne znaczenie ma także zagwarantowanie EBC pełnej niezależności w prowadzeniu polityki pieniężnej, z czym z kolei związana jest kwestia odpowiedzialności⁵³.

Wprowadzenie przez Traktat z Maastricht postanowień dotyczących jednolitej polityki pieniężnej w strefie euro wymagało również wprowadzenia odpowiednich przepisów dotyczących polityki gospodarczej. Jednak w **przeciwieństwie do polityki pieniężnej, prowadzonej na szczeblu ponadnarodowym, nie udało się wprowadzić analogicznych przepisów odnośnie do polityki gospodarczej, a tym samym została ona pozostawiona w kompetencjach poszczególnych państw członkowskich UE. Polityka gospodarcza podlega jednak koordynacji w ramach UE.**

Centralnym elementem koordynacji polityk gospodarczych są przewidziane w Traktacie **Ogólne Wytyczne Polityki Gospodarczej**. Są one formułowane corocznie przez Radę UE na podstawie propozycji Komisji Europejskiej. Są one dla państw członkowskich politycznie wiążące, ale niewiążące prawnie. Ogólne wytyczne to dokument składający się z dwóch zasadniczych części: wytycznych dla całej Wspólnoty i dla poszczególnych państw członkowskich. Niezwykle istotną sprawą jest nadzór nad rzeczywistym wdrażaniem i realizacją wytycznych przez poszczególne państwa, który dokonywany jest w ramach tzw. wielostronnego nadzoru. Ponadto Komisja corocznie przygotowuje Raport z Realizacji. W razie stwierdzenia, że polityka gospodarcza danego państwa nie jest zgodna z ogólnymi wytycznymi lub stanowi zagrożenie dla funkcjonowania UGW, Rada ECOFIN może skierować do tego państwa stosowne zalecenia, a jeżeli to okaże się nieskuteczne – może podać swoje zalecenia do publicznej wiadomości. Po raz pierwszy i jak dotąd jedynie Rada – na wniosek Komisji – skierowała publiczne zalecenie do Irlandii (w lutym 2001 r.).

W UE koordynacji podlegają również polityki budżetowe państw członkowskich, a kluczowym dokumentem w tym zakresie jest **Pakt Stabilności i Wzrostu** (z 1997r.). Jest on politycznie i prawnie wiążący. Pakt nakłada na rządy państw członkowskich obowiązek unikania nadmiernego deficytu (ponad 3% PKB) i utrzymywania w średnim okresie finansów publicznych na poziomie zbliżonym do równowagi lub nadwyżki budżetowej (co umożliwia działanie tzw. automatycznych stabilizatorów). W przypadku złamania reguł Pakt przewiduje dotkliwe sankcje dla państw strefy euro. Jest to obowiązek złożenia nie oprocentowanego depozytu, a nawet zamiana go w karę finansową (aż do 0,5% PKB). Procedura nadmiernego deficytu przewiduje jednak pewne okoliczności umożliwiające łagodniejszą interpretację przepisów Paktu (np. poważny spadek koniunktury). Pakt zobowiązuje państwa członkowskie strefy euro do przygotowywania średniookresowych programów stabilności, a państwa spoza strefy euro do opracowywania programów zbieżności. Programy te powinny przewidywać m. in. odpowiednie marginesy bezpieczeństwa, a także uwzględnić przyszłe obciążenia budżetowe związane z tzw. procesem starzenia się społeczeństw.

Jak dotychczas zalecenia wynikające z procedury nadmiernego deficytu zostały skierowane przez Radę UE do Portugalii (w listopadzie 2002 r.) i Niemiec (w styczniu 2003 r.), a sygnał wczesnego ostrzeżenia został przesłany Francji (również w styczniu 2003 r.).

W latach 1997-1999 na kolejnych spotkaniach Rady Europejskiej podejmowane były decyzje, że oprócz ogólnej polityki gospodarczej i polityki budżetowej koordynacja powinna obejmować także inne – szczególnie ważne z punktu widzenia UE – obszary polityki gospodarczej. Postanowiono więc wprowadzić tzw. procesy koordynacji gospodarczej.

Proces luksemburski dotyczy koordynacji w zakresie polityki zatrudnienia i reform rynku pracy. Koordynacja ta dokonuje się w ramach Rady UE, która opracowuje corocznie niewiążące prawnie Wytyczne w sprawie Zatrudnienia, które jednak państwa członkowskie mają obowiązek uwzględniać w swoich narodowych planach działania w zakresie zatrudnienia. Wytyczne opierają

⁵³ Szerzej na ten temat: K. Szeląg: *Strategia jednolitej polityki pieniężnej w strefie euro – kluczowe elementy i zasady*, Materiały i Studia NBP, Zeszyt nr 162, czerwiec 2003.

się na tzw. czterech filarach (*employability, entrepreneurship, adaptability, equal opportunities*). W procesie luksemburskim, zwanym też europejską strategią zatrudnienia ważną rolę odgrywa Komitet ds. Zatrudnienia, który został utworzony na mocy postanowień Traktatu Amsterdamskiego. Kluczową rolę przypada jednak Komisji Europejskiej, która przygotowuje tzw. pakiet dotyczący zatrudnienia oraz Radzie ESP, która formalnie zatwierdza wytyczne.

Proces z Cardiff dotyczy reform strukturalnych rynku towarów i usług, a także rynku kapitałowego. Jest on wiążący politycznie, ale niewiążący prawnie. Opiera się na zasadzie dobrowolnego uczestnictwa we wspólnie przyjętych procedurach (jak np. system raportowania i monitoringu, wymiana informacji i doświadczeń, nieformalne wywieranie presji, itp.). Podstawą jest jednak rozbudowany system raportowania, w ramach którego państwa członkowskie corocznie przygotowują i przedstawiają narodowe raporty ws. reform strukturalnych, Komisja Europejska – tzw. Raport z Cardiff, a Komitet Polityki Gospodarczej – Roczny Raport ws. Reform Strukturalnych.

Proces koloński ustanowił tzw. dialog makroekonomiczny dotyczący interakcji polityki fiskalnej, pieniężnej i kształtowania płac. Stronami dialogu są przedstawiciele Rady UE, Komisji, EBC i partnerów społecznych, a celem całego procesu jest wspólne wypracowanie polityki makroekonomicznej gwarantującej silny, nieinflacyjny i sprzyjający zatrudnieniu wzrost gospodarczy. Dialog makroekonomiczny odbywa się regularnie dwa razy w roku (wiosną i jesienią). Dyskusje, które toczą się na dwóch poziomach (technicznym i politycznym), mają charakter nieformalny i niejawny.

Rada Europejska w Lizbonie (w marcu 2000r.) odnosząc się do powyższych metod koordynacji, stwierdzając, że nie ma potrzeby wprowadzania żadnego nowego procesu, gdyż istniejące procesy zapewniają niezbędne instrumentarium, z tym że muszą zostać uproszczone i lepiej skoordynowane. Jednocześnie Rada Europejska zaproponowała wprowadzenie tzw. nowej otwartej metody koordynacji polityk gospodarczych w ramach tzw. **strategii lizbońskiej**, która wyznacza cel strategiczny dla UE na najbliższą dekadę (2000-2010). Celem tym jest dla UE stać się w tym okresie najbardziej konkurencyjną, najbardziej dynamicznie rozwijającą się i opartą na wiedzy gospodarką na świecie, będącą w stanie osiągnąć i utrzymać trwały wzrost gospodarczy, stworzyć więcej i lepszych jakościowo miejsc pracy, a także zwiększyć spójność społeczną.

W proces koordynacji włączone zostały także państwa kandydujące. Początkowo dokonywały one wraz z Komisją Europejską tzw. *Wspólnej oceny średniookresowych priorytetów polityki gospodarczej*, a następnie zaczęły przygotowywać przedczłonkowskie programy gospodarcze (PEP), które są swoistym prekursorem aktualnych programów stabilności i zbieżności przygotowywanych przez państwa członkowskie. W PEP chodzi po pierwsze, o nakreślenie średniookresowych celów i priorytetów polityki gospodarczej (zwłaszcza w odniesieniu do finansów publicznych i reform strukturalnych), które są niezbędne w kontekście członkostwa w UE, a po drugie, o rozwinięcie zdolności instytucjonalnych i analitycznych państw kandydujących, które będą niezbędne do ich płynnego funkcjonowania w ramach w UE, a następnie w UGW⁵⁴.

⁵⁴ Szerzej na ten temat: K. Szelaż: *Koordinacja polityk gospodarczych w Unii Europejskiej* (część I i II), „Bank i Kredyt”, nr 3 i 4/2003.

6

Kryteria zbieżności gospodarczej jako podstawa unii walutowej

Traktat WE, jak wspomniano, wymienia formalnie cztery podstawowe kryteria o charakterze ilościowym, a za dodatkowe kryterium uznawana jest również niezależność banku centralnego. Spełnienie tych kryteriów jest warunkiem koniecznym zakwalifikowania danego państwa do strefy euro i przyjęcia wspólnej waluty.

Do ilościowych kryteriów zbieżności zalicza się:

- **stabilność cen** – wskaźnik inflacji przewyższający nie więcej niż o 1,5 punktu procentowego analogiczny średni wskaźnik dla trzech państw UE o najniższej inflacji;
- **finanse publiczne** – wskaźnik deficytu budżetowego nie przekraczający 3% PKB oraz wskaźnik długu publicznego nie przekraczający 60% PKB;
- **kurs walutowy** – wahania kursu muszą utrzymywać się w normalnym przedziale wahań przewidzianym przez tzw. Mechanizm Kursowy w ramach ESW, a waluta nie może być dewaluowana w ciągu ostatnich dwóch lat przed dokonaniem oceny;
- **długookresowe stopy procentowe** – wskaźnik długookresowych stóp procentowych przewyższający nie więcej niż o 2 punkty procentowe analogiczny średni wskaźnik dla trzech państw UE o najniższej inflacji.

6.1. Stabilność cen

Przyjęcie stabilności cen jako jednego z kluczowych kryteriów przystąpienia do strefy euro wynika z kilku przesłanek. Najważniejsza z nich to przekonanie, że stabilny i niski poziom inflacji jest niezbędnym warunkiem trwałego wzrostu gospodarczego, a w konsekwencji także dobrobytu społecznego. Stabilność cen jest ponadto warunkiem osiągnięcia innych celów gospodarczych, jak np. wysoki poziom zatrudnienia i równowaga bilansu płatniczego⁵⁵.

W ramach przygotowań do wprowadzenia euro państwa członkowskie UE, a ściślej ich narodowe urzędy statystyczne we współpracy z Eurostatem, opracowały jednolity wskaźnik do mierzenia poziomu inflacji – tzw. **zharmonizowany wskaźnik cen konsumpcyjnych** (*harmonised index of consumer prices – HICP*), którym posługują się od stycznia 1997 r. Miało to na celu zapewnienie porównywalności danych z poszczególnych państw członkowskich, której nie zapewniały stosowane wcześniej narodowe wskaźniki cen konsumpcyjnych (*consumer prices indices – CPIs*). Od stycznia 1999 r. HICP jest także podstawowym wskaźnikiem wykorzystywanym dla potrzeb jednolitej polityki pieniężnej w strefie euro.

Wątpliwości budzi fakt, czy przy obliczaniu **wartości bazowej** (*reference value*), której osiągnięcie warunkuje przystąpienie do strefy euro, powinny być brane wszystkie państwa członkowskie UE – także te spoza strefy euro (jak to ma miejsce obecnie), czy też tylko państwa ze strefy euro. Teoretycznie, w skrajnym przypadku, mogłoby się bowiem zdarzyć, że wartość bazowa kwalifikująca do strefy euro zostałaby ustalona wyłącznie na podstawie wskaźników inflacji państw spoza strefy euro, tj. Wielkiej Brytanii, Danii i Szwecji, gdyby to właśnie te państwa osiągnęły trzy najniższe wskaźniki inflacji. Z ekonomicznego punktu widzenia nie ma uzasadnienia, dla którego o zakwalifikowaniu danego państwa do strefy euro miałyby decydować wskaźniki inflacji w państwach, które nie przyjęły wspólnej waluty⁵⁶.

⁵⁵ Por. L. Oręziak: *Euro – nowy pieniądz*, PWN, Warszawa 2003, s. 35-36.

⁵⁶ Por. Annex B: Inflation Criterion, Convergence Report 2000, European Commission, s. 53.

6.2. Finanse publiczne

Wartości bazowe w przypadku kryterium finansów publicznych (3% PKB dla deficytu budżetowego i 60% PKB dla długu publicznego) uznawane są za bardzo rygorystyczne, lecz mimo to za ich nieprzebranie przewidziane są surowe sankcje finansowe – zarówno w Traktacie WE, jak też w Pakcie Stabilności i Wzrostu. W oficjalnych dokumentach i w literaturze przedmiotu brak jest uzasadnienia dlaczego ustalony został taki a nie inny poziom obu wskaźników. Można jednak wnioskować, że wielkości te zostały ustalone na bazie wcześniejszych (negatywnych) doświadczeń państw członkowskich, a także wizji pożądanego stanu (zdrowych) finansów publicznych w przyszłości⁵⁷. Istnieje też opinia, że obie wartości powyższe bazowe (3% i 60% PKB) są wzajemnie spójne, co potwierdza stosowny rachunek ekonomiczny. Otóż zakładając, że w długim okresie stopa wzrostu gospodarczego wynosiłaby średnio 5% PKB rocznie (w tym 2,5% realny wzrost PKB i 2,5% wzrost cen), to wówczas przy deficycie budżetowym wynoszącym 3% PKB (finansowanym w całości poprzez emisję rządowych papierów dłużnych), dług publiczny wynoszący 60% PKB pozostanie na niezmiennym poziomie ($0,05 \times 0,6 = 0,03$)⁵⁸.

Kryterium deficytu budżetowego i kryterium długu publicznego zostały zdefiniowane jako jedno kryterium finansów publicznych, gdyż są ze sobą wzajemnie powiązane i razem stanowią o kondycji finansów publicznych danego państwa. Nadmierny deficyt budżetowy prowadzi do narastania długu publicznego, co powoduje coraz większe koszty jego obsługi, a to z kolei przyczynia się do pogłębienia deficytu budżetowego, a w konsekwencji także wzrostu podatków i stóp procentowych, co jeszcze bardziej zwiększa koszty obsługi długu publicznego. W ten sposób powstaje swoiste „błędne koło”, w które wpadło wiele państw członkowskich UE, w związku z czym uzdrowienie finansów publicznych i utrzymanie dyscypliny w tym zakresie stało się dla nich sprawą priorytetową. Nadmierne zadłużanie się państwa prowadzi też do tzw. wysysania pieniądza z rynku, co odbywa się kosztem podmiotów gospodarczych, które w związku z tym mają większe problemy z pozyskaniem funduszy na rozwój i są zmuszane do droższego finansowania swojej działalności; w rezultacie może to doprowadzić do zmniejszenia produkcji, wzrostu bezrobocia, spadku tempa wzrostu gospodarczego itp. Po trzecie wreszcie, dług publiczny ma na ogół charakter długookresowy, a zatem jego narastanie oznacza obciążanie także przyszłych pokoleń problemem jego spłaty i obsługi⁵⁹.

W przypadku kryteriów dotyczących finansów publicznych, podobnie jak w przypadku kryteriów stabilności cen, także wystąpiła konieczność harmonizacji metodologii ich obliczania. Do końca 1999r. stosowany był Europejski System Rachunkowy (*European System of Accounts*) – tzw. ESA 79. Od początku 2000 r. stosowana jest natomiast jego nowa wersja – tzw. ESA 95. System ESA 95 został opracowany w wyniku uzgodnień zarówno wewnątrz UE (pomiędzy Eurostatem i narodowymi urzędami statystycznymi), jak również na poziomie międzynarodowym (z MFV, Bankiem Światowym, OECD). W rezultacie zapewnia on porównywalność danych w ramach UE, a ponadto jest zgodny z międzynarodowym Systemem Rachunków Narodowych (*System of National Accounts*) – tzw. SNA 93⁶⁰.

6.3. Kurs walutowy

Jak wspomniano, traktatowe kryterium dotyczące stabilności kursu walutowego odnosiło się do normalnego (standardowego) przedziału wahań przewidzianego przez tzw. Mechanizm Kursowy (ERM) w ramach ESW. Należy jednak zauważyć, że w momencie podpisywania Traktatu z Ma-

⁵⁷ Por. L. Oręziak: *Euro – nowy pieniądz*, op.cit., s. 37.

⁵⁸ Zob. D. Owen, P. Cole: *EMU in perspective. Understanding monetary union*, Pearson Education Ltd, Harlow 1999, s. 111; D. Gros, N. Thygesen: *European monetary integration...*, op.cit., s. 340.

⁵⁹ Por. L. Oręziak: *Euro – nowy pieniądz*, op.cit., s. 37-38 oraz L. Oręziak: *Unia Gospodarcza i Walutowa* [w:] L. Ciągawa i in. *Unia Europejska. Podręcznik akademicki*, op. cit., s. 270.

⁶⁰ Por. Annex C: Government Budgetary Data, Convergence Report 2000, European Commission, s. 61.

astricht (w lutym 1992 r.) obowiązywał jeszcze przyjęty pierwotnie przedział wahań $\pm 2,25\%$ wokół kursu centralnego, lecz w momencie wejścia w życie Traktatu (w listopadzie 1993 r.) obowiązywał już nowy przedział $\pm 15\%$ wokół kursu centralnego (rozszerzenie przedziału nastąpiło bowiem w sierpniu 1993 r. – zob. rozdział 3). W związku z tym nie było do końca jasne jak interpretować określenie „normalny przedział wahań” – czy jako $\pm 2,25\%$ czy też jako $\pm 15\%$. Tym bardziej, że rozszerzenie przedziału wahań było traktowane jako tymczasowe i oczekiwano powrotu do węższego przedziału wahań (co jednak nie nastąpiło). Uznano więc, że z formalnego punktu widzenia istniejący i stosowany w praktyce „standardowy” przedział wahań $\pm 15\%$ odpowiada określeniu „normalny przedział wahań”, które zostało zawarte w Traktacie⁶¹.

6.4. Długookresowe stopy procentowe

Uznanie długookresowych stóp procentowych za jedno z kryteriów zbieżności wynika z faktu, iż stopy te są swoistym odbiciem opinii uczestników rynku na temat sytuacji gospodarczej poszczególnych państw członkowskich, a zwłaszcza trwałości osiągniętych przez nie wskaźników makroekonomicznych w zakresie stabilności cen i finansów publicznych⁶². Długookresowe stopy procentowe są bowiem ściśle powiązane ze stabilnością cen w danym państwie, gdyż ich poziom kształtuje się właśnie na podstawie aktualnego i przewidywanego poziomu inflacji w tym państwie. Są też ściśle powiązane z finansami publicznymi, gdyż dotyczą one papierów dłużnych emitowanych przez rządy poszczególnych państw.

Aby zapewnić porównywalność danych i harmonizację metodologii obliczania kryterium dotyczącego długookresowych stóp procentowych ustalono, że będzie ono obliczane na podstawie obligacji, które charakteryzują się określonymi cechami, tj. posiadają termin płatności przypadający za około 10 lat, zostały wyemitowane przez rząd centralny danego państwa, posiadają odpowiednio wysoką płynność itp. Od grudnia 1997 r. do obliczania tego kryterium większość państw UE stosuje wskaźnik oparty na jednej wybranej obligacji spełniającej powyższe kryteria (*single benchmark bond*), a tylko cztery państwa (Niemcy, Hiszpania, Portugalia i Szwecja) – wskaźnik oparty na średniej z kilku obligacji (*sample of bonds*)⁶³.

Należy także dodać, że – zgodnie z Traktatem WE – wartość bazowa dla powyższego kryterium obliczana jest na podstawie średniego wskaźnika długookresowych stóp procentowych w trzech państwach o najniższej inflacji, a nie o najniższych stopach procentowych. W praktyce państwa o najniższej inflacji nie są zwykle państwami o najniższych długookresowych stopach procentowych.

6.5. Krytyka kryteriów zbieżności gospodarczej

Na zakończenie omówienia kryteriów zbieżności gospodarczej wprowadzonych przez Traktat z Maastricht należy wspomnieć, że nie są one powszechnie akceptowane i wzbudzają pewne kontrowersje. Krytyka kryteriów zbieżności⁶⁴ dotyczy zarówno ich ekonomicznej racjonalności, ustalonego poziomu wartości bazowych, zbyt rygorystycznego charakteru, a także samej zasady przyjęcia jednakowego zestawu warunków dla wszystkich państw niezależnie od ich poziomu rozwoju i strukturalnych odmienności (na zasadzie „one size fits all”). W związku z planowanym rozszerzeniem UE, pojawiły się różne, często przeciwstawne, koncepcje modyfikacji kryteriów zbieżności.

⁶¹ Por. Annex D: *Exchange Rate Criterion*, Convergence Report 2000, European Commission, s. 67 i 68.

⁶² L. Oręziak: *Euro – nowy pieniądz*, op.cit., s. 40.

⁶³ Por. Annex E: *Long-term Interest Rate Criterion*, Convergence Report 2000, European Commission, s. 72.

⁶⁴ Szerzej na ten temat: zob. np. W. H. Buiter, G. Corsetti, N. Roubini: *Excessive deficits: sense and non-sense in the Treaty of Maastricht*, CEPR Discussion Paper, No. 750/1992 oraz Economic Policy No. 16/1993; P. DeGrauwe: *The economics of monetary integration*, Oxford University Press, New York 1997. Por. także: D. Rosati: *Członkostwo Polski w Unii Gospodarczo-Walutowej. Kiedy i dlaczego?* Wyższa Szkoła Zarządzania i Administracji w Zamościu, czerwiec 2001.

Państwa kandydujące proponują ich pewne złagodzenie (zwłaszcza w odniesieniu do poziomu inflacji), natomiast niektóre państwa członkowskie – zaostrzenie (poprzez wprowadzenie dodatkowych kryteriów dla nowych kandydatów).

Biorąc pod uwagę powyższe argumenty, należy stwierdzić z dużą dozą prawdopodobieństwa, że zapewne każdy inny niż zaproponowany w Traktacie z Maastricht zestaw kryteriów kwalifikujących do przyjęcia jednolitej waluty również wzbudzałby mniejsze lub większe kontrowersje i krytykę. Skoro więc znalezienie rozwiązania doskonałego było niemożliwe, należało skupić się (i to właśnie uczyniono) na wypracowaniu praktycznego kompromisu, być może nawet trochę niedoskonałego, ale na tyle dobrego, że satysfakcjonowałby on wszystkie państwa zamierzające przyjąć wspólną walutę, a ponadto pozwoliłyby na przeniesienie utworzenia UGW ze sfery planów w sferę rzeczywistości. Taki właśnie charakter ma zestaw traktatowych kryteriów zbieżności, które zapewniają solidne podstawy gospodarcze unii walutowej, a także stabilność wspólnej waluty, co jest argumentem nie do przecenienia. Ponadto, jak na razie zastosowanie kryteriów z Maastricht sprawdza się w praktyce.

Z kolei nieustające i przeciągające się w czasie dyskusje nad kryteriami zbieżności (jakie kryteria powinny zostać przyjęte, a jakie odrzucone, czy wartości bazowe powinny zostać ustalone na takim czy innym poziomie itd.) raczej nie przyniosłyby ostatecznie lepszych rezultatów niż obecne, a ponadto mogłyby spowodować, że unia walutowa zamiast być wprowadzona w życie, mogłaby pozostać – tak jak np. teoria optymalnych obszarów walutowych – nadal w sferze rozważań teoretycznych. Potwierdza to fakt, że mimo trwającej od wielu lat dyskusji na ten temat, krytycy kryteriów zbieżności – których spontanicznie zgłaszane propozycje bywają wzajemnie niespójne czy nawet sprzeczne – nie zdołali wypracować jednolitego stanowiska w tej kwestii. Ponadto, zgłaszane postulaty często nie uwzględniają długofalowego interesu UGW, lecz mają charakter doraźny. Tak więc, jak się wydaje, nie istnieje obecnie żadna realna i godna rozważenia alternatywa dla kryteriów z Maastricht.

Należy również odnieść się do wspomnianych postulatów pewnej modyfikacji kryteriów zbieżności gospodarczej. Biorąc pod uwagę powyższe rozważania, a także fakt, że byłoby to ewidentne naruszenie podstawowej zasady równego traktowania (*equal treatment*) obecnych i przyszłych członków UGW, należy zgodzić się z tezą, że zmiana istniejących kryteriów zbieżności nie jest ani ekonomicznie konieczna, ani też dająca się uzasadnić politycznie⁶⁵. Wprowadzanie nowych kryteriów, jak też zaostrzenie, złagodzenie czy usuwanie obecnych, stwarza niebezpieczny precedens, który raz zastosowany może być powoływany także w przyszłości do dokonania kolejnych zmian, co na dłuższą metę grozi destabilizacją systemu.

6.6. Niezależność banku centralnego

Niezależność banku centralnego, jak wspomniano, jest uznawana za dodatkowe kryterium dopełniające omówione powyżej ilościowe kryteria zbieżności. Problem niezależności banku centralnego stał się – zwłaszcza w ostatniej dekadzie – jednym z najbardziej dynamicznie rozwijających się obszarów badawczych w ekonomii, jak również w politologii.

W literaturze przedmiotu spotykane są różne **rodzaje niezależności banku centralnego**. Przede wszystkim rozróżnia się niezależność w sensie przedmiotowym (*responsibility*), czyli sprawy, za które bank odpowiada, a także w sensie podmiotowym (*accountability*), czyli przed kim jest on odpowiedzialny za swoją politykę⁶⁶. Innym podziałem niezależności banku centralnego jest rozróż-

⁶⁵ R. Koenig: *Should the Maastricht criteria be modified?*, NBP Conference Paper – *The Polish Way to the Euro*, Falenty, 22-23 October 2001.

⁶⁶ A. Wojtyła: *Niezależność banku centralnego a teoria ekonomii: główne kwestie sporne* [w:] *Status banku centralnego. Doświadczenia i perspektywy*, materiały z konferencji z 29 listopada 1994 r., Kancelaria Sejmu, Biuro Studiów i Ekspertyz, Warszawa 1995, s. 83. Zob. także: J. B. Zulu, I. S. McCarthy, *The role and the independence of a central bank* [w:] S. Almuida, G. Sewsensbrenner (red.) *Central banking. Technical assistance to countries in transition*, International Monetary Fund, Washington 1994.

nienie niezależności prawnej (formalnej) i rzeczywistej⁶⁷, jak również niezależności politycznej i ekonomicznej⁶⁸. Analizując zagadnienia niezależności banku centralnego zwraca się zwłaszcza uwagę na następujące cztery aspekty:

- **niezależność funkcjonalną**, czyli uprawnienia i zdolność banku centralnego do wykonywania powierzonych mu funkcji, a więc kształtowania i realizacji polityki pieniężnej, a także samodzielnelnego podejmowania decyzji w wypełnianiu pozostałych funkcji statutowych;
- **niezależność instytucjonalną** określoną przede wszystkim przez usytuowanie banku centralnego w systemie organów państwa i określenie zasad współpracy pomiędzy bankiem centralnym a organami państwowymi (rządem, parlamentem itd.);
- **niezależność personalną**, czyli sposób powoływania i odwoływania statutowych władz banku centralnego, zapewnienie ciągłości i nienaruszalności ich kadencji itp.;
- **niezależność finansową**, czyli trwałe określenie zasad i podziału funduszy banku centralnego, zapewniające jego samodzielność finansową oraz wykluczające możliwość wywierania nacisku finansowego na jego decyzje⁶⁹.

Jeśli chodzi o argumentację na rzecz niezależności banku centralnego, to często opiera się ona na badaniach korelacji między stopniem niezależności banku centralnego a konkretnymi wielkościami makroekonomicznymi (poziomem inflacji, wzrostu gospodarczego, deficytu budżetowego). Zdecydowanie najczęściej badaną zależnością była korelacja między niezależnością banku centralnego a inflacją, co wynikało z wysunięcia pod koniec lat siedemdziesiątych walki z inflacją na czołowe miejsce w hierarchii celów polityki makroekonomicznej, a także uznania stabilności cen jako podstawowego celu europejskich banków centralnych (w tym ESBC). W badaniach tych zwracano uwagę przede wszystkim na związek między stopniem niezależności banku centralnego a poziomem inflacji oraz zmiennością inflacji⁷⁰.

Z kolei przeciwnicy nadmiernej niezależności banku centralnego zdecydowanie zaprzeczają twierdzeniom, jakoby niska inflacja była wynikiem zwiększonej niezależności banku centralnego. Istnieją opinie, że niezależność jest wystarczającym, ale nie koniecznym, warunkiem niskiej inflacji. Na podstawie badań empirycznych dotyczących najbardziej rozwiniętych państw świata w okresie powojennym stwierdzają oni również, że nie ma żadnego mechanizmu, który mógłby wyjaśnić antyinflacyjny efekt niezależności banku centralnego, a więc nie można utrzymywać, że właśnie ta niezależność jest znaczącą przyczyną niskiej inflacji⁷¹.

W praktyce, jak już wspomniano, kwestia niezależności banku centralnego strefy euro została uregulowana w przepisach rangi traktatowej – w Traktacie WE (po zmianach wprowadzonych przez Traktat z Maastricht). Z jednej strony, priorytet nadano **zapewnieniu możliwie najwyższego stopnia niezależności zarówno w przypadku EBC, jak i narodowych banków centralnych**. W związku z tym zabroniono im przyjmować jakichkolwiek instrukcji od rządów państw członkowskich czy organów wspólnotowych, którym z kolei zakazano wywierania jakiegokolwiek nacisku na te banki przy wykonywaniu ich zadań (art. 108). Z drugiej strony, uznając utrzymywanie stabilności cen za cel podstawowy, jednocześnie **zobowiązano ESBC do wspierania – bez naruszania celu głównego w postaci stabilności cen – ogólnych polityk gospodarczych w ramach Wspólnoty**, a tym samym do przyczyniania się do osiągnięcia jej podstawowych celów (takich jak np. trwałe i nieinflacyjny wzrost gospodarczy czy wysoki poziom zatrudnienia i ochrony socjalnej) (art. 105).

⁶⁷ A. Cukierman: *Central bank strategy, credibility and independence*, MIT Press, Cambridge 1992.

⁶⁸ Zob. V. Grilli, D. Masciandro, G. Tabellini: *Political and monetary institutions and public finance policies in the industrial economies*, Economic Policy, No. 13/1991, s. 341-392; G. Debelle, S. Fischer: *How independent should central bank be?* [w:] *Goals, guidelines and constraints facing monetary policy makers*, Federal Reserve Bank of Boston, Conference Series, No. 38/1994, s. 195-221.

⁶⁹ Por. S. Fischer: *Central bank independence revisited*, AEA Papers and Proceedings, May 1995, s. 201-206; W. Baka, *W kwestii niezależności banku centralnego*, Prawo Bankowe nr 1/1995, s. 87.

⁷⁰ Szerzej na ten temat: K. Szelaq: *Strategia jednolitej polityki pieniężnej w strefie euro...*, op.cit.

⁷¹ Tamże.

6.7. Stopień spełnienia kryteriów zbieżności przez państwa członkowskie UE

Zgodnie z Traktatem WE, zakwalifikowanie poszczególnych państw członkowskich UE do strefy euro zostało poprzedzone dokładną oceną spełnienia przez nie poszczególnych kryteriów zbieżności gospodarczej. Państwa członkowskie oceniane były w oparciu o te same kryteria, wskaźniki gospodarcze, a także okresy i wartości bazowe (*reference periods, reference values*). W oparciu o kryteria zbieżności – zgodnie z wymogami Traktatu – w 1998 r. zostały opracowane dwa niezależne **Raporty o zbieżności gospodarczej** (*Convergence Reports*) – jeden opracowany przez Komisję Europejską⁷², drugi zaś przez Europejski Instytut Walutowy⁷³. Ocena spełnienia kryteriów zbieżności przez poszczególne państwa członkowskie była w obu raportach podobna.

Najlepsze wyniki osiągnięte zostały w przypadku kryterium **stabilności cen** (poziomu inflacji). W badanym okresie prawie wszystkie państwa członkowskie osiągnęły znacznie niższe wskaźniki inflacji (od 1,1% do 1,9%) niż wartość bazowa (2,7%). Jedynym wyjątkiem była Grecja, w przypadku której wskaźnik inflacji wyniósł 5,2% i tym samym nie spełniła ona powyższego kryterium.

Równie dobre wyniki osiągnięte zostały w przypadku kryterium **długookresowych stóp procentowych**. W badanym okresie prawie wszystkie państwa członkowskie osiągnęły znacznie niższe wskaźniki długookresowych stóp procentowych (od 5,6% do 7,1%) niż wartość bazowa (7,8%). Jedynym wyjątkiem była Grecja, w przypadku której wskaźnik długookresowych stóp procentowych wyniósł 9,9% i tym samym nie spełniła ona powyższego kryterium.

W badanym dwuletnim okresie, a nawet znacznie dłużej, **kursy walutowe** większości państw UE (z wyjątkiem Szwecji i Wielkiej Brytanii) objęte były europejskim Mechanizmem Kursowym. Od początku istnienia ERM (tj. od 13 marca 1979 r.) uczestniczyły w nim: frank belgijski, korona duńska, marka niemiecka, frank francuski, funt irlandzki, frank luksemburski, gulden holenderski i lir włoski (który w 1992 r. czasowo opuścił ERM, ale po 4 latach do niego powrócił). Następnie do ERM przyłączały się waluty kolejnych państw, które w momencie powstania ESW nie należały do EWG: peseta hiszpańska, eskudo portugalskie, szyling austriacki, marka fińska i drachma grecka. Praktycznie wszystkie powyższe waluty (z wyjątkiem greckiej drachmy) należały do ERM w badanym dwuletnim okresie bazowym, a ich kursy (z wyjątkiem funta irlandzkiego) utrzymywały się w przedziale $\pm 2,25\%$ wokół kursu centralnego w stosunku do tzw. mediany walutowej. Jedynie lir włoski i marka fińska należały do ERM nieco krócej – odpowiednio 15 i 16 miesięcy. Jedyne waluty, które nie uczestniczyły w ERM to funt brytyjski i korona szwedzka.

Bardzo dobre wyniki osiągnięte zostały również w przypadku kryterium **deficytu budżetowego**. Praktycznie wszystkie państwa (z wyjątkiem Grecji) osiągnęły wskaźniki deficytu budżetowego nie przekraczające założonej wartości bazowej (3% PKB), a w trzech państwach (Dania, Irlandia, Luksemburg) odnotowano nawet nadwyżkę budżetową.

Zdecydowanie najgorsze wyniki osiągnięte zostały w przypadku kryterium **długu publicznego**. To kryterium formalnie spełniły tylko cztery państwa (Luksemburg, Finlandia, Wielka Brytania i Francja). Kolejnych sześć państw osiągnęło wskaźnik pomiędzy 60% a 70% PKB (Niemcy, Portugalia, Dania, Austria, Irlandia i Hiszpania), a dwa państwa – pomiędzy 70% a 80% PKB (Holandia i Szwecja). W przypadku trzech państw odnotowano natomiast wskaźnik sięgający 110% PKB (Grecja), a nawet 120% PKB (Włochy i Belgia). Zastosowano tu jednak przepis Traktatu WE mówiący, iż możliwe jest pewne przekroczenie założonej wartości bazowej o ile wskaźnik zadłużenia maleje w wystarczającym stopniu i zbliża się do wartości bazowej w zadowalającym tempie (art. 104 (2b)).

Wnioski wyciągnięte w oparciu o powyższe oceny były w obu raportach podobne. Zarówno Komisja Europejska, jak i EIW uznały, że 11 państw członkowskich UE osiągnęło tzw. wysoki po-

⁷² Convergence Report 1998 (prepared in accordance with Article 109j (1) of the Treaty), European Commission, Brussels, 25 March 1998.

⁷³ Convergence Report. Report required by Article 109j (1) of the Treaty establishing the European Community, European Monetary Institute, Frankfurt am Main, March 1998.

ziom trwałej zbieżności gospodarczej i spełnia warunki niezbędne do przyjęcia jednolitej waluty. Państwami tymi były: Belgia, Niemcy, Hiszpania, Francja, Irlandia, Włochy, Luksemburg, Holandia, Austria, Portugalia i Finlandia (zob. tabela 5). Za państwa nie spełniające kryteriów zbieżności uznano Grecję i Szwecję. Natomiast Wielka Brytania i Dania – na mocy Traktatu WE⁷⁴ – zostały objęte specjalnym wyłączeniem (tzw. *opt-out*), które umożliwia im uczestnictwo w UGW w ograniczonym zakresie, tzn. nieprzyjmowanie wspólnej waluty od początku trzeciego etapu UGW (przyznano im jednak prawo przystąpienia do strefy euro w terminie późniejszym – w dogodnym dla nich czasie). Zalecenia Komisji Europejskiej i EIW zostały zaakceptowane na szczycie Rady Europejskiej w Brukseli (w maju 1998 r.)⁷⁵.

Zgodnie z Traktatem WE, który przewiduje, że raporty nt. postępów państw członkowskich nie zakwalifikowanych do strefy euro w ich dążeniach do UGW powinny być sporządzane co najmniej co dwa lata lub na wniosek tych państw (art. 122), Komisja Europejska i EBC opublikowały w maju 2000 r. kolejną wersję Raportów o zbieżności gospodarczej – tym razem dotyczących tylko Grecji i Szwecji. Jeżeli chodzi o państwa objęte wspomnianym wyłączeniem, Wielką Brytanię i Danię, to nie zostały one ocenione w powyższych raportach, gdyż nadal korzystały z możliwości pozostania poza strefą euro⁷⁶. W obu raportach stwierdzono, że od 1998 r. Grecja poczyniła znaczne postępy we wszystkich dziedzinach, a jej wskaźniki makroekonomiczne są w większości niższe od wymaganych wartości bazowych. Jedynym wyjątkiem był poziom długu publicznego – 104,4% PKB – który wciąż znacznie przekraczał wymagane 60% PKB. Ocenione jednak, że jest on obniżany w zadowalającym tempie. Grecka drachma została włączona do mechanizmu kursowego ERM od 16 marca 1998 r., a następnie – po wprowadzeniu euro – od 1 stycznia 1999 r. uczestniczyła w nowym systemie kursowym ERM 2. Biorąc pod uwagę powyższe oceny Komisji Europejskiej i EBC, a także na wyniki szczytu Rady Europejskiej w Feira (w czerwcu 2000 r.), Rada UE podjęła decyzję o przystąpieniu Grecji do UGW z dniem 1 stycznia 2001 r. 77, a tym samym powiększeniu strefy euro do 12 państw. W przypadku Szwecji stwierdzono, że ogólna ocena od 1998 r. nie uległa zmianie, tzn. uznano, że nadal spełnia ona wszystkie kryteria z wyjątkiem kryterium kursu walutowego (szwedzka korona nigdy nie należała ani do ERM, ani do ERM 2). Podobne oceny dotyczące Szwecji zostały zawarte w Raportach o zbieżności gospodarczej z maja 2002 r., w związku z czym w dalszym ciągu pozostaje ona poza strefą euro (podobnie jak Wielka Brytania i Dania). Należy jednak zauważyć, że włączenie korony szwedzkiej do mechanizmu ERM 2 może nastąpić praktycznie w każdym momencie, a tym samym ewentualne przyjęcie euro w tym państwie zależeć będzie w dużej mierze od opinii publicznej⁷⁸.

Innym warunkiem przystąpienia do strefy euro była **harmonizacja statutów narodowych banków centralnych z Traktatem WE oraz ze Statutem ESBC**. Ocena zgodności prawnej została przeprowadzona zarówno przez Komisję Europejską, jak też EIW⁷⁹. Przy formułowaniu ocen zastosowane zostały różnego rodzaju kryteria, z których najważniejsze to niezależność banku centralnego, zgodność statutów i innych przepisów prawa itd. Wnioski przyjęte na szczycie UE w Brukseli (w maju 1998 r.) były następujące: spośród 11 krajów strefy euro 9 państw posiada już prawodawstwo zgodne z Traktatem i Statutem (Belgia, Niemcy, Hiszpania, Irlandia, Włochy, Holandia, Austria, Portugalia i Finlandia), a pozostałe 2 państwa (Francja i Luksemburg) poczyniły już odpowiednie kroki, aby również zapewnić tę zgodność. W 2000 r. EBC ocenił ponadto pozytywnie kroki poczynione przez Grecję do zapewnienia powyższej harmonizacji statutów, uznając jednocześnie, że w przypadku Szwecji w dalszym ciągu występuje niezgodność w tym zakresie. Zostało to potwier-

⁷⁴ Protokół nr 11 w sprawie niektórych postanowień dotyczących Zjednoczonego Królestwa Wielkiej Brytanii i Irlandii Północnej oraz Protokół nr 12 w sprawie pewnych postanowień dotyczących Danii.

⁷⁵ Zob. Council Decision 317/98/EC of 3 May 1998 in accordance with Article 109j (4) of the Treaty, OJ L 139, 11.05.1998.

⁷⁶ Kilka miesięcy później, 28 września 2000r. w Danii odbyło się referendum, w którym społeczeństwo odrzuciło możliwość przystąpienia do UGW (przeciw – 53% głosów, za – 47% głosów).

⁷⁷ Zob. Council Decision 2000/427/EC of 19 June 2000 in accordance with Article 122 (2) of the Treaty on the adoption of Greece of the single currency on 1 January 2001, OJ L 167, 07.07.2000. Zgodnie z Traktatem, o ustaleniu pierwotnego składu strefy euro zadecydowała Rada Europejska, tj. Rada UE w składzie szefów państw i rządów (art. 121). Natomiast o przystąpieniu kolejnych państw decyduje Rada UE, biorąc pod uwagę wcześniejszą decyzję Rady Europejskiej (art. 122).

⁷⁸ W dniu 14 września 2003 r. odbyło się w Szwecji referendum w sprawie przystąpienia tego kraju do strefy euro. Możliwość ta została odrzucona przez szwedzkie społeczeństwo (56% głosów przeciw, 42% głosów za, 2% głosów nieważnych).

⁷⁹ Legal convergence in the Member States of the European Union, European Monetary Institute, October 1997.

Tabela 5

Stopień spełnienia kryteriów zbieżności przez państwa członkowskie UE

Wartość bazowa	Inflacja		Długookresowe stopy procentowe		Kurs walutowy (% PKB) *		Deficyt budżetowy (% PKB)		Dług publiczny	
	1997	1999	1997	1999	1997	1999	1997	1999	1997	1999
	2,7	2,1	8,0	6,8	ERM	ERM2	3%	PKB	60%	PKB
Belgia	1,4	1,1	5,8	4,7	Tak	–	2,0	-0,9	123,0	111,4
Niemcy	1,4	0,6	5,6	4,5	Tak	–	02,6	-1,1	60,9	61,1
Hiszpania	1,8	2,2	6,4	4,7	tak	–	-3,2	-1,1	66,7	63,5
Francja	1,2	0,6	5,6	4,6	tak	–	-3,0	-1,8	59,0	58,6
Irlandia	1,2	2,5	6,3	4,7	tak	–	0,8	2,0	65,3	52,4
Włochy	1,8	1,7	6,9	4,7	tak	–	-2,7	-1,9	119,8	114,9
Luksemburg	1,4	1,0	5,6	4,7	tak	–	3,6	2,4	6,0	6,2
Holandia	1,8	2,0	5,6	4,6	tak	–	-1,2	0,5	70,3	63,8
Austria	1,1	0,5	5,7	4,7	tak	–	-1,9	-2,0	63,9	64,9
Portugalia	1,8	2,2	6,4	4,8	tak	–	-2,6	-2,0	60,3	56,8
Finlandia	1,3	1,3	6,0	4,7	tak	–	-1,5	-2,3	54,1	47,1
Grecja	5,2	2,1	9,9	6,3	tak	tak	-4,6	-1,6	108,5	104,4
Dania	1,9	2,1	6,3	4,9	tak	tak	0,5	3,0	61,3	52,6
Szwecja	1,9	0,6	6,6	5,0	nie	nie	-2,0	1,9	75,0	65,5
Wielka Brytania	1,8	1,3	7,1	5,0	nie	nie	-2,0	1,2	50,8	46,0
UE-15	1,6	1,2	6,3	4,7	–	–	-2,4	-0,6	71,0	67,6

*Liczba dodatnia oznacza nadwyżkę budżetową.

Źródło: Convergence Reports 1998 (EC, EMI), Convergence Reports 2000 (EC, ECB).

dzione także w raporcie z 2002 r., w którym stwierdzono, że choć generalnie nie występują poważne sprzeczności z prawem wspólnotowym w odniesieniu do banku centralnego, to jednak stwierdzono, że w szwedzkim prawodawstwie powinny zostać jasno sprecyzowane przepisy dotyczące podziału zysku Banku Szwecji, które gwarantowałyby jego niezależność finansową, a ponadto wskazano także na brak zapisów w ustawie o Banku Szwecji przewidujących włączenie go do ESBC.

Warto dodać, że oprócz formalnych kryteriów zbieżności (gospodarczej i prawnej), które przewiduje Traktat WE, niektóre państwa stworzyły własny zestaw warunków, od których spełnienia uzależniają swoje przystąpienie do strefy euro. Naturalnie dotyczy to tylko tych państw, które na mocy Traktatu mają możliwość pozostawania poza strefą euro tak długo, jak uznają to za stosowne. Takim państwem jest przede wszystkim Wielka Brytania, której minister finansów G. Brown określił w 1997 r. tzw. **pięć testów ekonomicznych** (*five economic tests*), których spełnienie warunkuje podjęcie decyzji o przeprowadzeniu referendum w sprawie przystąpienia Wielkiej Brytanii do strefy euro. Do testów tych zaliczają się następujące kwestie:

- 1) czy cykle koniunkturalne Wielkiej Brytanii i państw strefy euro osiągnęły trwałą zbieżność;
- 2) czy gospodarka brytyjska jest wystarczająco elastyczna, aby dostosować się do ewentualnych wstrząsów gospodarczych po przystąpieniu do strefy euro;
 - czy przyjęcie euro nie będzie miało negatywnego wpływu na:
- 3) zagraniczne inwestycje w Wielkiej Brytanii,
- 4) brytyjski rynek finansowy,
- 5) brytyjski rynek pracy i zatrudnienie (a w konsekwencji wzrost bezrobocia)?

Jak się wydaje, na tak postawione pytania można znaleźć zarówno wiele argumentów za, jak i przeciw, a tym samym decyzja o ewentualnym przystąpieniu Wielkiej Brytanii do strefy euro może być (i prawdopodobnie będzie) uzależniona nie tylko od czynników ekonomicznych, ale w znacznej mierze także od woli politycznej i opinii publicznej.

Etapowy proces budowy Unii Gospodarczej i Walutowej

Proces tworzenia UGW i wprowadzania jednolitej waluty, jak już wspomniano, uznany był za zbyt skomplikowany, aby mógł nastąpić jednorazowo, w związku z czym uznano, że musi on następować stopniowo – etap po etapie, faza po fazie. Było to podejście analogicznego tego, które przyjęto w latach siedemdziesiątych w ramach Planu Wernera.

7.1 Główne etapy tworzenia Unii Gospodarczej i Walutowej

Istotną rolę w określeniu sposobu dojścia do UGW odegrały prace wspomnianego Komitetu Delorsa, w skład którego wchodził gubernatorzy banków centralnych EWG oraz niezależni eksperci. Rezultatem tych prac był tzw. Raport Delorsa, w którym zaproponowano podział procesu tworzenia UGW na trzy etapy, nie precyzując jednak konkretnych dat rozpoczęcia tych etapów. Daty te ustalono później; datę rozpoczęcia pierwszego etapu – na szczycie Rady Europejskiej w Madrycie (w czerwcu 1989 r.), zaś daty rozpoczęcia drugiego i trzeciego etapu – na szczycie Rady Europejskiej w Maastricht (w grudniu 1991 r.), kiedy przyjęto Traktat UE. Ostatecznie proces tworzenia UGW podzielono na następujące etapy: pierwszy (1990-1993), drugi (1994-1998) i trzeci (od 1999r.)⁸⁰.

7.1.1. Pierwszy etap UGW (1990-1993)

Pierwszy etap rozpoczął się 1 lipca 1990 r., a zakończył się 31 grudnia 1993 r. Najważniejszym zadaniem na tym etapie było utworzenie europejskiego jednolitego rynku opartego o tzw. cztery swobody (swobodny przepływ ludzi, towarów, usług i kapitału w ramach Wspólnoty). Szczególny nacisk położono zwłaszcza na **zniesienie wszelkich istniejących ograniczeń w swobodnym przepływie kapitału** – zarówno wewnątrz Wspólnoty, jak i w relacjach z państwami trzecimi.

Zgodnie z założeniami, w okresie tym miał zostać stworzony **wspólny obszar finansowy**, jako konsekwencja liberalizacji w zakresie świadczenia usług bankowych, usług ubezpieczeniowych i obrotu papierami wartościowymi. Wzmocnieniu ulec miała również **koordynacja polityki makroekonomicznej**, w szczególności pieniężnej, między krajami członkowskimi Wspólnoty. W tym celu państwa członkowskie zobowiązane zostały do przygotowania i realizacji wieloletnich programów zmierzających do zapewnienia trwałej zbieżności koniecznej do osiągnięcia UGW, zwłaszcza w zakresie stabilności cen i zdrowych finansów publicznych.

Ponadto, państwa członkowskie powinny – w ramach pierwszego etapu – rozpocząć pewne działania, które miały być kontynuowane na dalszych etapach. Dotyczyło to w szczególności zakazu finansowania deficytu budżetowego przez bank centralny, a także zakazu uprzywilejowanego dostępu do instytucji finansowych.

7.1.2. Drugi etap UGW (1994-1998)

Drugi etap rozpoczął się 1 stycznia 1994 r., a zakończył się 31 grudnia 1998 r. Najważniejszym zadaniem na tym etapie było spełnienie przez państwa członkowskie wspomnianych **kryteriów zbieżności gospodarczej** warunkujących przystąpienie do UGW, a także powołanie EIW jako prototypu przyszłego EBC. Na tym etapie rozpoczęto też przewidziany w Traktacie WE proces **koor-**

⁸⁰ Szerzej na temat poszczególnych etapów UGW: E. Apel, *European monetary integration 1958-2002*, op.cit., s. 102, 114, 130 i nast.

dynacji polityk gospodarczych – dzięki opracowywaniu i wdrażaniu corocznie Ogólnych Wytycznych Polityki Gospodarczej.

Od momentu rozpoczęcia drugiego etapu państwa członkowskie miały obowiązek stosować się do wspomnianych powyżej zasad traktatowych, tj.:

- 1) zakazu finansowania deficytu budżetowego przez bank centralny,
- 2) zakazu uprzywilejowanego dostępu do instytucji finansowych,

3) dążenia do unikania nadmiernego deficytu. Ostatnia z powyższych zasad była przy tym traktowana raczej jako zalecenie, gdyż na drugim etapie nie przewidywano nakładania sankcji za niestosowanie się do niej.

Podczas drugiego etapu państwa członkowskie miały obowiązek kontynuować proces prowadzący do efektywnego zapewnienia pełnej **niezależności swoich banków centralnych**. Państwa te zostały zobowiązane do zapewnienia – najpóźniej do dnia ustanowienia ESBC – zgodności krajowego prawodawstwa z Traktatem i Statutem ESBC (łącznie ze statutem narodowego banku centralnego).

Z dniem rozpoczęcia drugiego etapu nastąpiło **zamrożenie składu koszyka ECU**. W skład koszyka wchodziły wówczas waluty wszystkich 12 państw członkowskich UE. Po rozszerzeniu UE w 1995 r. o Austrię, Finlandię i Szwecję, waluty tych państw nie zostały włączone w skład koszyka ECU.

7.1.3. Trzeci etap UGW (od 1999 r.)

Trzeci etap rozpoczął się 1 stycznia 1999 r. Etap ten to finalne stadium wdrażania UGW, w którym została wprowadzona **jednolita europejska waluta** zastępująca waluty narodowe. Z dniem rozpoczęcia trzeciego etapu euro stało się walutą państw w pełni uczestniczących w UGW (tzn. należących do strefy euro). Euro stało się również jednostką rozrachunkową EBC i narodowych banków centralnych ze strefy euro.

Wraz z rozpoczęciem trzeciego etapu rozpoczął swą działalność **EBC i ESBC**, w związku z czym narodowe banki centralne musiały przekazać swe wcześniejsze uprawnienia do formułowania samodzielnej polityki pieniężnej na rzecz EBC i prowadzonej przez niego **jednolitej polityki pieniężnej**. Podobnie w przypadku prawa do decydowania o wielkości emisji pieniądza. Na tym etapie narodowe banki centralne – w związku z ich przynależnością do ESBC – muszą się również bezwzględnie charakteryzować pełną niezależnością od wszelkich władz, organów i instytucji publicznych – zarówno krajowych, jak i wspólnotowych.

Podczas trzeciego etapu UGW – podobnie jak podczas etapu poprzedniego – państwa członkowskie zobowiązane zostały do bezwzględnego przestrzegania zasady unikania nadmiernego deficytu. Jednakże, w przeciwieństwie do drugiego etapu, za nieprzestrzeganie powyższej zasady przewidziany został zestaw sankcji (środków zaradczych) możliwych do zastosowania wobec danego państwa członkowskiego.

7.2. Kluczowe fazy wprowadzania jednolitej waluty euro

Nakreślony powyżej etapowy proces przyjmowania jednolitej waluty przez państwa odzwierciedla postanowienia dotyczące harmonogramu przechodzenia od walut narodowych do jednolitej waluty europejskiej, które zostały przyjęte na szczycie Rady Europejskiej w Madrycie (w grudniu 1995 r.), na którym – jak już wspomniano – podjęto również decyzję o zmianie nazwy jednolitej waluty z ECU na euro. Harmonogram ustalony w Madrycie – określany często jako scenariusz madrycki (**Madrid scenario**) – ulegał później pewnym modyfikacjom, a w miarę zbliżania się momentu wprowadzenia wspólnej waluty wymagał odpowiedniego

doprecyzowania i uszczegółowienia. Ostatecznie w ramach drugiego i trzeciego etapu UGW można było wyróżnić trzy charakterystyczne okresy:

- okres przygotowawczy (*interim period*) – od 1 maja 1998r. do 31 grudnia 1998 r.;
- okres przejściowy (*transitional period*) – od 1 stycznia 1999r. do 31 grudnia 2001 r.;
- okres końcowy (*final period*) – od 1 stycznia 2002r. do 28 lutego 2002 r.⁸¹

7.2.1. Okres przygotowawczy (od 1 maja 1998 r. do 31 grudnia 1998 r.)

Do głównych zadań tego okresu należało ustalenie listy państw zakwalifikowanych do strefy euro, określenie nieodwołalnych kursów wymiany, a także utworzenie EBC. Kluczowe decyzje w tym zakresie podjęto na szczycie Rady Europejskiej w Brukseli (w maju 1998r.)⁸². Do strefy euro, jak wspomniano, zakwalifikowanych zostało początkowo 11 państw członkowskich UE, dla których określono tzw. **nieodwołalne kursy wymiany** (*irrevocable conversion rates*), tj.:

- wzajemne (bilateralne) kursy walut narodowych strefy euro,
- kurs euro wobec każdej z walut narodowych strefy euro.

Na majowym szczycie Rady Europejskiej w Brukseli możliwe było określenie jedynie wzajemnych kursów walut narodowych (DEM/FRF, ITL/NLG itd.)⁸³, niemożliwe było natomiast określenie kursów walut narodowych wobec euro (EUR/DEM, EUR/FRF itd.). Wynikało to z faktu, że pierwsze notowanie euro miało być (i było) identyczne z ostatnim notowaniem ECU, a kurs ECU zależał również od kursów walut tych państw, które nie przystępowały do UGW (brytyjski funt, duńska korona i grecka drachma), ponieważ ECU było koszykiem walutowym, w skład którego wchodziły także powyższe waluty. Kursy tych walut mogły się jednak wahać, a zatem ostateczny kurs ECU, na bazie którego miał zostać ustalony kurs euro, był znany dopiero 31 grudnia 1998 r. i tego dnia zostały określone nieodwołalne kursy euro wobec każdej z walut narodowych strefy euro⁸⁴, które zaczęły obowiązywać od momentu rozpoczęcia trzeciego etapu i wprowadzenia euro, tj. od 1 stycznia 1999r. Już na trzecim etapie, po podjęciu decyzji o przystąpieniu Grecji do UGW, został określony także nieodwołalny kurs euro wobec drachmy⁸⁵.

7.2.2. Okres przejściowy (od 1 stycznia 1999 r. do 31 grudnia 2001 r.)

W tym okresie zaplanowano wprowadzenie jednolitej europejskiej waluty – euro, a także rozpoczęcie działalności przez EBC i ESBC. Ustalono, że w tym okresie euro i waluty narodowe będą funkcjonować równolegle, z tym, że euro jedynie w formie bezgotówkowej – w oparciu o dwa główne rozporządzenia w sprawie wprowadzenia euro (1103/97 i 974/98)⁸⁶.

Na mocy rozporządzenia 1103/97 zagwarantowana została tzw. **ciągłość umów** (*continuity of contracts*), które zostały zawarte przed wejściem w życie UGW i były nominowane w ECU.

⁸¹ Początkowo przewidywano, że okres końcowy będzie trwał sześć miesięcy (do 30 czerwca 2002r.), zakładając jednocześnie, że może on zostać skrócony przez prawodawstwa poszczególnych państw członkowskich UE. Większość państw strefy euro postanowiła skrócić ten okres do dwóch miesięcy (zob. dalej).

⁸² Szerzej na ten temat: K. Szeląg: *Wprowadzenie euro – geneza, kluczowe decyzje, aspekty prawne*, „Bank i Kredyt”, nr 10, październik 1998.

⁸³ Zob. *Joint Communiqué on the determination of the irrevocable conversion rates for the euro*, European Union, 2 May 1998 (Annex: Determination of the irrevocable conversion rates for the euro).

⁸⁴ Council Regulation 2866/98 of 31 December 1998 on the conversion rates between the euro and the currencies of the Member States adopting the euro, OJ L 359, 31.12.1999.

⁸⁵ Council Regulation 1478/2000 of 19 June 2000 amending Council Regulation 2866/98 on the conversion rates between the euro and the currencies of the Member States adopting the euro, OJ L 167, 07.07.2000.

⁸⁶ Council Regulation 1103/97 of 17 June 1997 on certain provisions relating to the introduction of the euro, OJ L 162, 19.06.1997; Council Regulation 974/98 of 3 May 1998 on the introduction of the euro, OJ L 139, 11.05.1998.

Tabela 6

Nieodwołalne bilateralne kursy wymiany pomiędzy walutami państw strefy euro

	100 DEM =	100 BEF / LUF =	100 ESP =	100 FRF =	1 IEP =	1000 ITL =	100 NLG =	100 ATS =	100 PTE =	100 FIM =
DEM	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
BEF/LUF	2062,55	–	–	–	–	–	–	–	–	–
ESP	8507,22	412,462	–	–	–	–	–	–	–	–
FRF	335,386	16,2608	3,94237	–	–	–	–	–	–	–
IEP	40,2676	1,95232	0,473335	12,0063	–	–	–	–	–	–
ITL	99000,2	4799,90	1163,72	29518,3	2458,56	–	–	–	–	–
NLG	112,674	5,46285	1,32445	33,5953	2,79812	1,13812	–	–	–	–
ATS	703,552	34,1108	8,27006	209,774	17,4719	7,10657	624,415	–	–	–
PTE	10250,5	496,984	120,492	3056,34	254,560	103,541	9097,53	1456,97	–	–
FIM	304,001	14,7391	3,57345	90,6420	7,54951	3,07071	269,806	43,2094	2,96571	–

Źródło: Joint Communiqué on the determination of the irrevocable conversion rates for the euro, EU, 2 May 1998.

Tabela 7

Nieodwołalne kursy wymiany dla euro

1 EUR =		
40,3399 BEF	6,55957 FRF	2,20371 NLG
1,95583 DEM	0,787564 IEP	13,7603 ATS
340,750 GRD	1936,27 ITL	200,482 PTE
166,386 ESP	40,3399 LUF	5,94573 FIM

FIM Źródło: Council Regulation 2866/98 (OJ L 359/1999), Council Regulation 1478/2000 (OJ L 167/2000).

Z dniem 1 stycznia 1999 r. wszystkie zawarte w umowach (kontraktach) odniesienia do ECU zostały zastąpione odniesieniami do euro – w stosunku jeden do jednego (1 ECU = 1 EUR), z uwagi na fakt, iż ostatni kurs wymiany ECU był jednocześnie pierwszym kursem wymiany euro. Kolejną ważną kwestią uregulowaną w powyższym rozporządzeniu było precyzyjne określenie zasad dokonywania konwersji pomiędzy walutami narodowymi i euro⁸⁷.

Natomiast zgodnie z przepisami rozporządzenia 974/98, z dniem 1 stycznia 1999r. euro stało się walutą państw uczestniczących w UGW, a także jednostką rozrachunkową EBC i narodowych banków centralnych. W związku z równoległym funkcjonowaniem euro i walut narodowych w trakcie okresu przejściowego obowiązywała zasada „brak nakazu, brak zakazu” (*no compulsion, no prohibition*) ogłoszona na szczycie Rady Europejskiej w Madrycie (w grudniu 1995r.). Zasada ta oznacza pełną swobodę wyboru waluty, w której będą dokonywane transakcje; zależnie od uznania – albo w euro, albo w walutach narodowych. Nie w każdym przypadku istniała jednak możliwość wyboru, gdyż zgodnie z przyjętymi postanowieniami, w trakcie okresu przejściowego w strefie euro:

- polityka pieniężna była prowadzona w euro,
- nowy dług publiczny był wyrażany w euro, zaś istniejący dług publiczny (nominowany w walutach narodowych) można było konwertować na dług nominowany w euro,
- transakcje na rynkach międzybankowych, pieniężnych, kapitałowych i walutowych można było prowadzić w euro.

⁸⁷ Szerzej na ten temat: K. Szeląg: *Wprowadzenie euro...*, op.cit., s. 21-23.

Generalnie jednak, proces przestawiania się na euro dokonywał się w okresie przejściowym bardzo powoli, zarówno wśród obywateli państw członkowskich UE, jak również wśród przedsiębiorców. Największą aktywność w stosowaniu euro wykazywały w tym okresie duże przedsiębiorstwa, zwłaszcza zaś te, które eksportowały swe towary do innych państw członkowskich⁸⁸.

W rozporządzeniu 974/98 również zapewniona została **ciągłości umów**, lecz tym razem dotyczyło to umów zawartych przed końcem okresu przejściowego i nominowanych w walutach narodowych UGW. Zgodnie z rozporządzeniem, z dniem rozpoczęcia okresu końcowego wszystkie zawarte w kontraktach odniesienia do walut narodowych zostały zastąpione odniesieniami do euro (z zastosowaniem nieodwołalnych kursów wymiany).

W okresie przejściowym trwała produkcja banknotów i monet euro (praktycznie we wszystkich państwach UE z wyjątkiem Luksemburga). Do końca 2001 r. wydrukowanych zostało blisko **14,9 mld banknotów euro** oraz **51,6 mld monet euro**. W ostatnich miesiącach 2001 r. w strefie euro (i poza nią⁸⁹) dokonano tzw. **wcześniejszego zaopatrzenia w banknoty i monety euro** tych podmiotów, które na ogół najczęściej mają do czynienia z dużą ilością gotówki. Dokonano zarówno tzw. zaopatrzenia pierwotnego (*frontloading*) – głównie banków i urzędów pocztowych przez banki centralne, a także zaopatrzenia wtórnego (*sub-frontloading*) – głównie handlowców detalicznych przez banki komercyjne lub ich agentów.

7.2.3. Okres końcowy (od 1 stycznia 2002 r. do 28 lutego 2002 r.)

Wraz z rozpoczęciem okresu końcowego **do obiegu wprowadzone zostały banknoty i monety euro**⁹⁰, natomiast narodowe banknoty i monety – w miejsce których wprowadzono euro – zaczęto stopniowo wycofywać z obiegu. Do obiegu wprowadzonych zostało osiem monet (1, 2, 5, 10, 20 i 50 centów oraz 1 i 2 euro) oraz siedem banknotów (5, 10, 20, 50, 100, 200 i 500 euro). Banknoty euro mają jednakowe obie strony, natomiast monety euro – jedną stronę wspólną (*awers*), zaś drugą – narodową (*rewers*). Koncepcja wspólnych i narodowych stron monet euro ma odzwierciedlać ideę integracji europejskiej, tj. jednoczenia się z zachowaniem różnic narodowych, a ponadto zwiększyć stopień ich akceptacji przez mieszkańców UE. Naturalnie, każda moneta euro – bez względu na stronę narodową – jest prawnym środkiem płatniczym w całej strefie euro, a nie tylko w państwie członkowskim, w którym została wyemitowana. Zarówno monety, jak i banknoty euro posiadają odpowiednie zabezpieczenia przed fałszowaniem (powszechnie uznawane za znacznie lepsze niż w przypadku istniejących wcześniej walut narodowych państw strefy euro). Naturalnie, same fizyczne zabezpieczenia są z pewnością niewystarczające, aby całkowicie wyeliminować fałszerstwa euro. Stanowią one jedynie niezbędne minimum w tym zakresie, a ich zadaniem jest jak najbardziej utrudnić proceder fałszowania pieniędzy. Musiały więc zostać (i zostały) uzupełnione wieloma innymi działaniami – o charakterze prawnym, instytucjonalnym itd.

Proces wymiany rozpoczął się 1 stycznia 2002 r. Od tego momentu rozpoczęło się stopniowo wprowadzanie do obiegu banknotów i monet euro oraz równoczesne wycofywanie banknotów i monet narodowych państw UGW⁹¹. Głównym kanałem dystrybucji banknotów i monet euro były banki, poczty, handlowcy detaliczni i bankomaty. Zdecydowana większość transakcji

⁸⁸ Szerzej na temat okresu przejściowego: EMU: the first two years, European Commission, Euro Paper, No. 42, March 2001; L. Oręziak: *Trzy lata istnienia euro – doświadczenia i perspektywy*, „Bank i Kredyt”, nr 11-12/2001, (dodatek „Bankowe ABC”).

⁸⁹ Operacja wymiany walut narodowych UGW na euro nie była bowiem wyłącznie sprawą państw ze strefy euro, z uwagi na fakt, że poza jej obszarem znajdowała się znaczna część narodowych banknotów i monet, które także musiały zostać wymienione na euro. Przed operacją wymiany szacowano, że w obiegu poza strefą euro znajduje się około 30-40% wszystkich marek niemieckich i około 10-15% wszystkich franków francuskich.

⁹⁰ Szerzej na ten temat: K. Szelaż: *Euro – wprowadzenie banknotów i monet do obiegu*, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa 2001.

⁹¹ Szerzej na ten temat: *Review of the introduction of euro notes and coins*, Communication from the Commission to the European Council, COM (2002) 124 final, Brussels, 6 March 2002; *Evaluation of the 2002 cash changeover*, European Central Bank, April 2002; *The introduction of euro banknotes and coins – one year after*, Communication from the Commission to the Council, the European Parliament, the Economic and Social Committee, the Committee of the Regions and the European Central Bank, ECFIN/605/02, Brussels, 19 December 2002.

gotówkowych była dokonywana w euro już w ciągu pierwszych dwóch tygodni stycznia 2002 r. Również jeżeli chodzi o bankomaty, to w większości państw strefy euro 100% bankomatów zostało dostosowanych do połowy stycznia 2002 r. Przez pewien czas w państwach członkowskich istniał tzw. **okres podwójnego obiegu** (*dual circulation period*) walut narodowych UGW i euro, w którym zarówno euro, jak i waluty narodowe UGW posiadały status prawnego środka płatniczego. Okres ten trwał **maksymalnie do 28 lutego 2002 r.** i dotyczył większości walut narodowych UGW, gdyż kilka z nich zachowało status prawnego środka płatniczego krócej – marka niemiecka do 31 grudnia 2001 r.⁹², gulden holenderski do 27 stycznia 2002 r., funt irlandzki do 9 lutego 2002 r., a frank francuski do 17 lutego 2002 r.

Tabela 8

Okres wymiany banknotów i monet narodowych na euro w bankach centralnych strefy euro

Państwo	Monety	Banknoty
Belgia	do 31 grudnia 2004r.	Bezterminowo
Niemcy	bezterminowo	Bezterminowo
Grecja	2 lata	10 lat
Hiszpania	bezterminowo	Bezterminowo
Francja	3 lata	10 lat
Irlandia	bezterminowo	Bezterminowo
Włochy	10 lat	10 lat
Luksemburg	do końca 2004r.	Bezterminowo
Holandia	do 31 grudnia 2006 r.	do 31 grudnia 2031 r.
Austria	bezterminowo	Bezterminowo
Portugalia	do 31 grudnia 2002 r.	20 lat
Finlandia	10 lat	10 lat

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych EBC i narodowych banków centralnych ze strefy euro.

Po upływie okresu podwójnego obiegu narodowe banknoty i monety straciły status prawnego środka płatniczego, a jedynym prawnym środkiem płatniczym pozostało euro. Unieważnione narodowe banknoty i monety są w dalszym ciągu wymieniane przez banki centralne strefy euro jeszcze przez wiele lat. Banknoty będą wymieniane stosunkowo długo – przez 10 lat (Finlandia, Francja, Grecja, Włochy), 20 lat (Portugalia), 30 lat (Holandia), a nawet bez ograniczeń (Austria, Belgia, Hiszpania, Irlandia, Luksemburg, Niemcy). Monety będą zaś wymieniane znacznie krócej – 1 rok (Portugalia), 2 lata (Grecja), 5 lat (Holandia), choć w niektórych państwach również bez ograniczeń (Austria, Irlandia, Niemcy) (zob. tabela 8).

⁹² W Niemczech miała miejsce wyjątkowa sytuacja. Mimo, iż marka niemiecka straciła status prawnego środka płatniczego z dniem 1 stycznia 2002 r., to jednak – zgodnie ze wspólną deklaracją zrzeszeń zawodowych z 22 października 1998 r. – do 28 lutego 2002 r. możliwe było posługiwanie się w handlu detalicznym banknotami i monetami nominowanymi w markach w zakresie określonym w powyższej deklaracji. Szerzej na ten temat: K. Szeląg, M. Glibowska, S. Jakubiec, B. Pawełczyk: *Analiza przygotowań państw członkowskich UE i państw kandydujących do wprowadzenia euro w formie gotówkowej*, Materiały i Studia NBP, zeszyt nr 122, maj 2001.

8

Euro jako jedna z głównych walut międzynarodowych

Jak wspomniano, jeszcze przed powstaniem UGW i wprowadzeniem euro spodziewano się, że będzie ono – obok dolara i jena – jedną z najważniejszych walut międzynarodowych. Za walutę międzynarodową uznaje się tę walutę, która jest używana przez osoby i podmioty gospodarcze, będące rezydentami w innych państwach niż to, w którym dana waluta jest emitowana. Waluta międzynarodowa musi ponadto spełniać określone funkcje w skali globalnej. W literaturze przedmiotu powszechnie wyróżnia się trzy klasyczne funkcje waluty międzynarodowej: środka tezauryzacji (store of value), środka wymiany (medium of exchange) i jednostki rozliczeniowej (unit of account). Waluta międzynarodowa spełnia powyższe funkcje zarówno w sektorze prywatnym, jak i publicznym (zob. tabela 9)⁹³.

Aby dana waluta mogła odgrywać rolę waluty międzynarodowej, decyduje wiele czynników, dotyczących emitującego ją państwa (obszaru), spośród których wymienia się najczęściej:

- potencjał gospodarczy tego państwa (obszaru),
- stabilność gospodarczą państwa (obszaru) i jego pozycję zewnętrzną,
- udział państwa (obszaru) w międzynarodowej wymianie handlowej,
- udział państwa (obszaru) w światowym PKB,
- niezależność od zewnętrznych ograniczeń i kryzysów,
- brak ograniczeń dewizowych,
- wielkość, głębokość i płynność krajowego (wewnętrznego) rynku kapitałowego⁹⁴.

Tabela 9

Funkcje walut międzynarodowych

Funkcje	Zastosowanie	
	w sferze prywatnej	w sferze oficjalnej
środek tezauryzacji	– waluta finansowania – waluta inwestycyjna	waluta rezerwowa
środek wymiany	– waluta transakcyjna lub pośrednicząca na rynkach walutowych – waluta rozliczeniowa / fakturowania w handlu zagranicznym	waluta interwencyjna
jednostka rozliczeniowa	waluta notowań giełdowych	waluta odniesienia / kotwica stabilizacyjna

Źródło: ECB Monthly Bulletin, August 1999, s. 32.

⁹³ Zob. np. M. Friedman: *A theoretical framework for monetary analysis*, NBER Occasional Paper, No. 112, New York 1971; B. Cohen: *The future of sterling as an international currency*, London 1971.

⁹⁴ Por. F.C. Bergsten: *The dollar and the euro*, *Foreign Affairs*, Vol. 76, No. 4, July/August 1997, s. 86.

Biorąc pod uwagę powyższe czynniki, należy stwierdzić, że **obszarami gospodarczymi, których waluty mogą pełnić rolę walut międzynarodowych, są przede wszystkim Stany Zjednoczone i strefa euro** (a w mniejszym stopniu także Japonia). Udział w światowym handlu wynosi w przypadku strefy euro około 19%, USA – 15%, a Japonii – 9%. Jeżeli zaś chodzi o udział w światowym PKB, to wskaźniki kształtują się następująco: strefa euro – 16%, USA – 22%, Japonia – 7%. Za waluty międzynarodowe uznaje się czasami także funta brytyjskiego i franka szwajcarskiego, choć ich znaczenie jest znacznie mniejsze w porównaniu do dolara, euro i nawet jena (podobnie jak potencjał gospodarczy tych państw).

8.1. Zastosowanie euro w sferze prywatnej

Jeśli chodzi o **zastosowanie w sferze prywatnej**, to – jak wynika z powyższej tabeli – waluta międzynarodowa pełni następujące role:

- waluty finansowania (*financing currency*) i waluty inwestycyjnej (*investment currency*);
- waluty transakcyjnej (*trading currency*) i pośredniczącej (*vehicle currency*) na rynkach walutowych;
- waluty rozliczeniowej/fakturowania w handlu zagranicznym (*settlement/invoicing currency*);
- waluty notowań giełdowych (*pricing/quotation currency*).

W odniesieniu do pierwszej z wymienionych ról, należy stwierdzić, że **walutą finansowania** jest ta waluta, w której emitowane są papiery wartościowe służące pozyskaniu kapitału przez podmioty gospodarcze (przedsiębiorstwa) na finansowanie ich działalności. Rolę tę pojmuje się zarówno w „wąskim”, jak i w „szerokim” ujęciu⁹⁵. Generalnie, jeżeli chodzi o wszystkie emisje międzynarodowych papierów dłużnych, to w połowie 2002 r. udział euro wynosił około 29-39%, co plasowało go na drugiej pozycji po dolarze amerykańskim (około 44%), ale wyraźnie przed jenem japońskim (6-13%). Natomiast rozpatrując osobno emisje krótkookresowych instrumentów rynku pieniężnego i osobno długookresowych obligacji i skryptów dłużnych, to –w zależności od ujęcia – pozycje euro i dolara są albo niemal równoważne (w ujęciu „wąskim”), albo też pozycja dolara jest wyraźnie dominująca (w ujęciu „szerokim”) (zob. tabela 10). Powszechnie uważa się, że to właśnie na rynku obligacji euro osiągnęło jak dotychczas największy sukces i właśnie tam stanowi największą konkurencję dla dolara. Warto także wspomnieć o wykorzystaniu euro przez sektor bankowy jako międzynarodowej waluty finansowania. W tym zakresie również potwierdza się powyższa tendencja, gdyż udział euro w międzynarodowych pasywach bankowych (tj. międzynarodowych papierach wartościowych wyemitowanych przez banki i międzynarodowych depozytów bankowych) wynosił w połowie 2002 r. około 24%, podczas gdy analogiczny udział dolara – 55%, a jena – 7%⁹⁶. Powyższe udziały euro jako waluty pozyskiwania środków finansowych wzrosły generalnie o około 3-4 punkty procentowe w porównaniu z końcem 2000 r.⁹⁷

Z kolei **walutą inwestycyjną** jest ta waluta, w której dokonywane są inwestycje, a tym samym przechowywane są wartości finansowe. Jeżeli chodzi o aktywa bankowe (międzynarodowe papiery dłużne posiadane przez banki, międzynarodowe pożyczki bankowe i zagraniczne akcje), to na początku 2002 r. udział euro wynosił około 24% i tak jak poprzednio znajduje się na pozycji pomiędzy dolarem (52%) a jenem (11%). Podobne dane zostały uzyskane również od największych światowych inwestorów instytucjonalnych, którzy w połowie 2002r. posiadali w swoich portfelach

⁹⁵ „Wąskie ujęcie” odnosi się tylko do emisji międzynarodowych papierów wartościowych (obligacji, skryptów dłużnych, instrumentów rynku pieniężnego), które dokonywane są w walutach innych niż waluta państwa, z którego pochodzi emitent. Natomiast „szerokie ujęcie” uwzględnia także emisje w walucie krajowej emitenta, pod warunkiem jednak, że są one skierowane na rynek międzynarodowy. Zob. C. Detken, P. Hartmann: *The euro in international capital markets*, ECB Working Paper, No. 19, April 2000.

⁹⁶ Zob. *Review of the international role of the euro*, European Central Bank, December 2002, s. 15-18.

⁹⁷ Por. *Review of the international role of the euro*, European Central Bank, 2001, s. 9.

dość znaczne aktywa wyrażone w euro, bo stanowiące 28% ogółu; były one jednak znacznie mniejsze od aktywów dolarowych (50%), ale dwukrotnie większe od aktywów nominowanych w jenach (14%) (zob. tabela 10). W porównaniu z końcem 2000r. powyższe udziały euro jako waluty inwestycyjnej wzrosły generalnie o około 2-3 punkty procentowe⁹⁸.

Jeżeli chodzi o rynki walutowe, to waluta międzynarodowa spełnia na nich dwojaką rolę. Pierwszą z nich jest tradycyjna rola **waluty transakcyjnej**, czyli waluty będącej jedną ze stron transakcji walutowej (*spot* lub *swap*). W przypadku transakcji natychmiastowych (*spot*), udział euro wyniósł na koniec 2001 r. około 43%, podczas gdy dolara – ponad 84%, a jena – 26%, natomiast w przypadku transakcji *swapowych* wskaźniki te wyniosły odpowiednio 34%, 95% i 20%⁹⁹. Tak więc, w przypadku obu rodzajów transakcji wyraźnie dominująca jest pozycja dolara (około 90%), co oznacza, że praktycznie zawsze jest on jedną ze stron transakcji wymiany walutowej (dotyczy to zwłaszcza transakcji *swapowych*). Jeżeli chodzi o udział euro (średnio około 38%), to w przypadku transakcji *spot* jest on praktycznie taki sam jaki miała marka niemiecka przed rozpoczęciem trzeciego etapu UGW, natomiast w przypadku transakcji *swap* jest on o kilkanaście procent wyższy¹⁰⁰.

Międzynarodowe znaczenie danej waluty na rynkach walutowych wynika jednak głównie z jej występowania w charakterze tzw. **waluty pośredniczącej** (nazywanej też walutą przejścia) w transakcjach kupna-sprzedaży pomiędzy innymi walutami (dotyczy to tylko transakcji *spot*). Zastosowanie danej waluty jako waluty pośredniczącej zależy od kosztów transakcyjnych¹⁰¹. Obecnie tylko dwie waluty – dolar i euro – pełnią tę rolę, przy czym dolar jest główną międzynarodową walutą pośredniczącą (w Ameryce Północnej i Łacińskiej, w Azji, na Bliskim Wschodzie itd.), natomiast euro – podobnie jak wcześniej marka niemiecka – ma status regionalnej waluty pośredniczącej (głównie w państwach nordyckich i środkowoeuropejskich).

W handlu zagranicznym waluta międzynarodowa spełnia funkcję **waluty rozliczania i/lub fakturowania transakcji handlowych (eksportu/importu)**. Niestety, w tym przypadku trudno dokładnie ocenić rolę euro, gdyż nie są dostępne pełne, zharmonizowane i zagregowane dane dla strefy euro w tym zakresie. Bezsprzecznie jednak główną walutą fakturowania i rozliczania handlu międzynarodowego jest dolar amerykański. Jeżeli zaś chodzi o euro, to zgodnie z szacunkami Komisji Europejskiej, w 2000r. wyniósł on około 15-17% w skali światowej¹⁰². Natomiast w przypadku państw strefy euro średnio około 40-50% wszystkich transakcji ich handlu zagranicznego (tj. bez handlu wewnętrznego – między państwami członkowskimi) jest wyrażanych w euro. Euro jest też szeroko wykorzystywane w państwach sąsiadujących ze strefą euro, np. w Polsce (ponad 60% eksportu i importu), czy w Bułgarii (ponad 50% eksportu i 60% importu). Jeżeli zaś chodzi o handel państw strefy euro z głównymi światowymi partnerami handlowymi, to udział euro jest również stosunkowo wysoki – przykładowo, w połowie 2002 r. wyniósł on 29% całego eksportu do Japonii i 52% całego importu z tego kraju, co oznaczało istotny wzrost w porównaniu z 2000 r., kiedy analogiczne wskaźniki wyniosły 18% i 40% (w przypadku USA brak jest porównywalnych danych)¹⁰³.

I wreszcie, jeżeli chodzi o rolę **waluty notowań giełdowych** (zarówno na giełdach papierów wartościowych, jak i towarowych), to rola dolara amerykańskiego jest w tym zakresie bezwzględ-

⁹⁸ Por. tamże, s. 11.

⁹⁹ Z uwagi na fakt, że w każdej transakcji biorą udział dwie waluty (kupowana i sprzedawana) ich łączny udział wynosi nie 100%, lecz 200%.

¹⁰⁰ Zob. *Review of the international role of the euro (2002)*, op. cit., s. 30-32.

¹⁰¹ Jeżeli suma kosztów transakcyjnych wymiany pośredniej (a-b i b-c) jest niższa od kosztów transakcyjnych wymiany bezpośredniej (a-c), wówczas wybierana jest transakcja z użyciem waluty pośredniczącej. Koszty transakcyjne – zgodnie z zasadą korzyści skali – są tym niższe, im wyższa jest liczba przeprowadzanych transakcji na danym rynku. Wykorzystywanie danej waluty jako waluty pośredniczącej zależy nie tylko od wielkości danego rynku walutowego, ale także od jego płynności oraz głębokości, czyli istnienia dobrze funkcjonującego rynku wtórnego. Por. np. S. Black: *Transaction costs and vehicle currencies*, *Journal of International Money and Finance*, Vol. 10, No. 4/1991, s. 512-527.

¹⁰² Obecny udział euro w strukturze handlu międzynarodowego jest niższy niż wcześniejszy łączny udział walut zastąpionych przez euro, gdyż po wprowadzeniu euro handel wewnątrz strefy euro stał się „handlem krajowym” UE wyrażanym w „walucie krajowej” (euro), a zatem przestał się zaliczać do handlu zagranicznego. Szerzej na ten temat: K. Szełąg: *Euro w roli waluty międzynarodowej*, „Bank i Kredyt”, nr 12/1998, s. 52-53.

¹⁰³ Zob. *Review of the international role of the euro (2002)*, op.cit., s. 39-41.

nie dominująca. W przypadku giełd papierów wartościowych pozycja dolara jest dominująca na świecie, ale z wyjątkiem giełd europejskich, gdzie naturalnie przeważa euro. Co do giełd towarowych, to tradycyjnie notowania cen surowców (zwłaszcza ropy naftowej i metali szlachetnych) na światowych giełdach były i są podawane niemal wyłącznie w dolarach amerykańskich, choć jeszcze niedawno niektóre państwa, jak np. Rosja czy Irak, stosowały w tym celu euro – głównie z powodów politycznych, a nie ekonomicznych¹⁰⁴ (naturalnie po ostatniej wojnie w Iraku sytuacja ta uległa zmianie na korzyść dolara). Na niekorzyść euro przemawia fakt, że zwyczaj notowania w dolarach cen różnego rodzaju towarów jest od dawna bardzo mocno zakorzeniony w świadomości uczestników rynku, a tym samym zmiana tego stanu rzeczy w przewidywalnej perspektywie czasowej wydaje się mało realna¹⁰⁵.

Tabela 10

Stopień zastosowania głównych walut międzynarodowych

		Euro	Dolar	Jen
waluta finansowania (ujęcie)				
międzynarodowe dłużne				
papiery wartościowe (szerokie)	(a)	38,9	44,5	6,1
międzynarodowe dłużne				
papiery wartościowe (wąskie)	(a)	29,0	43,8	12,6
obligacje i skrypty dłużne (szerokie)	(b)	40,5	44,8	4,5
obligacje i skrypty dłużne (wąskie)	(b)	30,9	45,6	8,5
instrumenty rynku pieniężnego (szerokie)	(b)	36,3	38,1	5,1
instrumenty rynku pieniężnego (wąskie)	(b)	19,6	51,3	7,0
międzynarodowe pasywa bankowe	(a)	24,0	55,0	7,0
waluta inwestycyjna				
międzynarodowe aktywa bankowe				
obligacje w portfelach wiodących	(c)	24,0	52,0	10,6
funduszy inwestycyjnych	(a)	28,0	50,0	14,0
waluta transakcyjna				
wszystkie transakcje walutowe				
transakcje walutowe typu <i>spot</i>	(d)	37,6	90,4	22,7
transakcje walutowe typu <i>swap</i>	(d)	43,0	84,4	26,0
transakcje walutowe typu <i>swap</i>	(d)	33,7	95,0	20,2
waluta rezerwowa				
oficjalne rezerwy walutowe				
(wszystkie państwa)	(d)	13,0	68,3	4,9
oficjalne rezerwy walutowe				
(państwa rozwinięte)	(d)	9,7	74,5	5,5
oficjalne rezerwy walutowe				
(państwa rozwijające się)	(d)	15,3	64,1	4,5

Dane na: (a) połowę 2002r. (b) drugi kwartał 2002r. (c) pierwszy kwartał 2002r. (d) koniec 2001r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Review of the international role of the euro*, ECB, December 2002.

8.2. Zastosowanie euro w sferze oficjalnej

Jeżeli zaś chodzi o zastosowanie w sferze oficjalnej, to waluta międzynarodowa spełnia trzy podstawowe role:

- waluty odniesienia dla innych walut (*pegging currency*) – tzw. kotwicy stabilizacyjnej (*anchor currency*);

¹⁰⁴ Zob. *Review of the international role of the euro (2001)*, op. cit., s. 17.

¹⁰⁵ Zob. L. Oręziak: *Międzynarodowa pozycja euro*, „Bank i Kredyt” (dodatek „Euro od A do Z”), sierpień 2002, s. 3.

- waluty rezerwowej (*reserve currency*);
- waluty interwencyjnej (*intervention currency*).

Co do pierwszej z powyższych ról, to **kotwica stabilizacyjna** jest wykorzystywana jako swoisty punkt odniesienia dla stabilizowania kursów innych walut. Czynniki, od których zależy wybór przez dane państwo danej waluty jako kotwicy, to: znaczenie stosunków handlowych z państwem-emitentem tej waluty, znaczenie przepływów finansowych z tym państwem, a także stabilność waluty-kotwicy¹⁰⁶. Od momentu wejścia w życie UGW euro pełni rolę kotwicy stabilizacyjnej dla walut około 55 państw spoza strefy euro (lub jest powiązane z tymi walutami w inny sposób). Powiązania niektórych walut z euro wynikają z faktu, że przed wprowadzeniem euro były one powiązane z jedną lub kilkoma walutami narodowymi UGW, które zostały zastąpione przez euro. Powiązanie określonej waluty z euro następuje na ogół na mocy jednostronnej decyzji danego państwa i nie wymaga zawierania żadnych formalnych porozumień z władzami strefy euro czy UE (np. z EBC lub Radą UE). Prawodawstwo UE przewiduje jednak szereg powiązań walutowych z państwami trzecimi, które zostały upoważnione z dniem 1 stycznia 1999 r. do używania euro jako waluty krajowej (np. San Marino, Watykan czy Monako) lub powiązania kursów swych walut z euro jako kotwicą stabilizacyjną (np. państwa należące do afrykańskiej strefy franka francuskiego – *CFA franc zone*). Generalnie, w zależności od form powiązań walutowych z euro przyjętych poszczególne państwa, można dokonać umownego podziału na następujące grupy¹⁰⁷:

a) państwa, których waluty są bezpośrednio powiązane z euro (*pegged to the euro*). Do tej grupy należą państwa członkowskie UE spoza strefy euro, które stabilizują kursy swoich walut wobec euro w ramach systemu ERM 2 (obecnie Dania, wcześniej także Grecja – do końca 2000 r.) oraz niektóre państwa kandydujące (Cypr, a od maja 2001 r. także Węgry);

b) państwa, które wprowadziły tzw. system *currency board*¹⁰⁸, przyjmując za punkt odniesienia euro (a wcześniej markę niemiecką), z którym w sposób sztywny powiązały kurs swojej waluty. Są to Estonia (od 1992 r.), Bośnia i Hercegowina oraz Bułgaria (od 1997 r.). W ubiegłym roku dołączyła do nich także Litwa, która wcześniej stosowała *currency board* względem dolara, a od lutego 2002 r. przeszła na *currency board* wobec euro;

c) państwa, które dokonały tzw. jednostronnej euroizacji (*unilateral euroisation*), tzn. nie przystępując do strefy euro, ani nie mając formalnych politycznych powiązań z państwami strefy euro, przyjęły euro jako prawny środek płatniczy na swoim terytorium. Są to tzw. europejskie mikropaństwa – Andora, Kosowo i Czarnogóra (te ostatnie już wcześniej posługiwały się praktycznie wyłącznie marką niemiecką);

d) państwa, w których kurs waluty narodowej jest oparty na koszyku walutowym (*currency basket*) zawierającym euro – jak np. Malta, która od sierpnia 2002 r. zwiększyła udział euro w swoim koszyku do 70% (z 57%). Do tej grupy zaliczają się także państwa (np. Łotwa), których waluty są powiązane ze Specjalnymi Prawami Ciągnięcia (SDR), gdyż naturalnie euro zastąpiło nie tylko same waluty narodowe UGW, ale też ich udziały w koszyku SDR (dotyczy to marki niemieckiej i franka francuskiego)¹⁰⁹. Z państw pozaeuropejskich do tej grupy należą głównie państwa afrykańskie i arabskie (Maroko, Libia, Botswana, Arabia Saudyjska, Zjednoczone Emiraty Arabskie, Katar, Kuwejt);

e) państwa, które wprowadziły tzw. kurs płynny sterowany (*managed floating*), w którym euro pełni nieformalnie rolę waluty odniesienia dla waluty narodowej. Do grupy tej zaliczają się głównie państwa kandydujące (Słowacja, Słowenia, Rumunia), bałkańskie (Chorwacja, Serbia, Macedonia) i północnoafrykańskie (Tunezja).

¹⁰⁶ Zob. P. Bekx: *The implications of the introduction of the euro for non-EU countries*, Euro Paper, No. 26, July 1996, s. 20.

¹⁰⁷ Por. *The international role of the euro*, ECB Monthly Bulletin, August 1999, s. 38; *Review of the international role of the euro (2002)*, op. cit., s. 43-45.

¹⁰⁸ W języku polskim brak jest powszechnie stosowanego i uznanego tłumaczenia terminu „currency board”. Pojawiają się wprawdzie różne propozycje, jak np. zarząd walutą, izba walutowa czy urząd emisji pieniądza, ale wiele z nich jest mocno krytykowanych jako nietrafne lub błędne i żadna nie zyskała jeszcze pełnej akceptacji.

¹⁰⁹ Obecnie koszyk SDR składa się z dolara amerykańskiego, jena japońskiego, funta brytyjskiego i euro. Od 1 stycznia 2001 r. udział euro w koszyku SDR wynosi 29%.

Jak wynika z powyższego, państwa, które powiązały swoje waluty z euro, to przede wszystkim kraje, które mają silne powiązania gospodarcze, finansowe lub polityczne ze strefą euro. Państwa te są jednak w większości małe lub bardzo małe, a tym samym reprezentują łącznie niewielki potencjał gospodarczy w skali światowej – ich udział w światowym PKB wynosi bowiem niespełna 4%, a w PKB strefy euro – 16%.

W odniesieniu do drugiej z wymienionych ról – **waluty rezerwowej** – należy stwierdzić, że banki centralne utrzymują rezerwy przede wszystkim w celu dokonywania interwencji w obronie kursu walutowego, w celu zapewnienia, że zewnętrzne zobowiązania państwa (wynikające z handlu zagranicznego) będą mogły być dotrzymane, a także z uwagi na obsługę zadłużenia państwa¹¹⁰. Główną walutą rezerwową był i nadal jest dolar, choć od upadku systemu z Bretton Woods jego udział w strukturze światowych rezerw walutowych systematycznie maleje. Udział ten jednak nadal wynosi aż 68% wszystkich oficjalnych rezerw walutowych na świecie, czyli znacznie więcej niż w przypadku euro (13%)¹¹¹, a także jena (5%). Proporcje te są praktycznie niezmiennie od momentu wprowadzenia euro do chwili obecnej. W tym kontekście warto zwrócić uwagę, że udział euro w strukturze rezerw walutowych niektórych państw jest zdecydowanie wyższy niż powyższe kilkanaście procent i – według danych na koniec 2000 r. i 2001 r. – wynosił on przykładowo 37% i 39% w przypadku Australii i Kanady, 50% i 53% w przypadku Stanów Zjednoczonych i Wielkiej Brytanii, a także około 2/3 w niektórych państwach sąsiadujących ze strefą euro (jak np. Słowacja – 59%, czy Chorwacja – 66%)¹¹². Ponadto, niektóre inne państwa (w tym Rosja i Chiny) ogłosiły, że albo już zwiększyły udział euro w swoich rezerwach, albo też zamierzają to uczynić w przyszłości.

Rola **waluty interwencyjnej** jest ściśle powiązana zarówno z rolą waluty rezerwowej, jak i kwoty stabilizacyjnej. Niestety, informacje o dokonywanych interwencjach (zwłaszcza w odniesieniu do walut, w których są dokonywane) pozostają z reguły ściśle tajne, a tym samym istnieje niewiele informacji, na podstawie których możliwa byłaby ocena znaczenia euro jako waluty interwencyjnej. Z odstępnych informacji wynika, że państwa, które dokonują bądź dokonywały interwencji w euro, można podzielić na dwie główne grupy, tj. po pierwsze, państwa członkowskie UE pozostające poza strefą euro, ale należące do ERM 2, a po drugie, państwa spoza UE sąsiadujące ze strefą euro (głównie państwa kandydujące, a także niektóre państwa bałkańskie).

8.3. Obecna i przyszła międzynarodowa równowaga walutowa

Na podstawie dokonanego powyżej przeglądu stopnia zastosowania euro i innych walut w skali międzynarodowej jasno wynika, że **pierwszoplanową walutą międzynarodową jest w dalszym ciągu dolar amerykański, natomiast euro już od momentu wprowadzenia w 1999 r. uzyskało drugą pozycję na świecie i wciąż ją utrzymuje**. Różnica dzieląca euro od dolara jest bardzo wyraźna, podobnie jak różnica dzieląca euro i jena. Generalnie, rynkowy udział dolara wynosi średnio około 50%, udział euro waha się między 1/4 a 1/3, natomiast udział jena wynosi zwykle kilka/kilkanaście procent (dla porównania, udział pozostałych walut międzynarodowych – funta brytyjskiego i franka szwajcarskiego – nie przekracza kilku procent, a czasami jest wręcz zbliżony do zera). Rozpatrując dłuższy okres, np. od upadku systemu z Bretton Woods, należy stwierdzić, że dokonały się istotne zmiany dotyczące znaczenia poszczególnych walut w skali międzynarodowej – charakteryzujące się spadkiem udziału dolara i jednoczesnym wzrostem znaczenia walut europejskich i jena (mimo osłabienia, dolar zdołał jednak zachować wiodącą pozycję). Biorąc zaś pod uwagę krótszy okres, np. od rozpoczęcia trzeciego etapu UGW, należy stwierdzić, że zachodzące zmiany mają bardzo umiarkowany charakter (w ostatnich latach bardziej widoczny był jedynie spadek

¹¹⁰ Zob. np. P. Bekx: *The implications of the introduction of the euro...*, op.cit., s. 19.

¹¹¹ Obecny udział euro w strukturze rezerw jest niższy niż wcześniejszy łączny udział walut zastąpionych przez euro, gdyż po wprowadzeniu euro rezerwy wyrażane wcześniej w tych walutach stały się dla banków centralnych strefy euro aktywami „krajowymi”, a nie zagranicznymi. Szerzej na ten temat: K. Szelaąg: *Euro w roli waluty międzynarodowej*, op.cit., s. 59-60; *Review of the international role of the euro (2001)*, op.cit., s. 19.

¹¹² *Review of the international role of the euro (2002)*, op.cit., s. 46-47.

roli jena jako waluty międzynarodowej). Obserwując i porównując rozwój sytuacji, a zwłaszcza kształtowanie się pozycji dolara i euro na świecie, można wskazać kilka prawidłowości dotyczących pełnienia przez nie roli walut międzynarodowych¹¹³:

- po pierwsze, **udziały dolara i euro jako walut międzynarodowych, odzwierciedlają generalnie potencjał gospodarczy państw (obszarów), które są ich emitentami.** Istnieją jednak pewne wyjątki od tej ogólnej reguły, jak np. struktura oficjalnych rezerw walutowych, w której udział dolara jest nieproporcjonalnie wysoki w stosunku do potencjału gospodarki amerykańskiej, a udział euro zdecydowanie mniejszy od potencjału gospodarczego strefy euro;

- po drugie, **popyt na międzynarodowe papiery dłużne emitowane w euro pochodzi głównie ze strefy euro, natomiast popyt na dolarowe papiery dłużne pochodzi praktycznie ze wszystkich regionów świata.** Podaż obligacji i skryptów dłużnych wyrażanych w euro osiąga znaczące rozmiary poza strefą euro przede wszystkim dlatego, że istnieje duże zainteresowanie nimi ze strony inwestorów ze strefy euro. W związku z tym przedsiębiorstwa emitujące obligacje w euro kierują je przede wszystkim do tej grupy inwestorów, dostosowując je do ich specyficznych potrzeb, wymogów itp.;

- po trzecie, **dolar jest walutą międzynarodową mającą zastosowanie na całym świecie, zaś euro jest walutą międzynarodową, której znaczenie jest silnie skoncentrowane regionalnie.** Wynika to z faktu, że euro w znacznej mierze odziedziczyło regionalną rolę i znaczenie po marce niemieckiej. W związku z tym np. międzynarodowe emisje obligacji wyrażanych w euro są dokonywane głównie w państwach zaliczających się do tzw. rynków wschodzących, które są geograficznie najbliższe strefie euro. Podobnie jest na rynkach walutowych, gdzie euro spełnia rolę waluty pośredniczącej głównie w państwach nordyckich i niektórych środkowoeuropejskich. Również, jeżeli chodzi o zastosowanie danej waluty jako tzw. kotwicy stabilizacyjnej, euro jest wykorzystywane głównie w państwach kandydujących, bałkańskich i śródziemnomorskich. Dolar natomiast jest szeroko używany (praktycznie w każdej roli) na całym świecie – nie tylko w państwach zachodnich (w Ameryce i Europie), ale także w Azji Południowo-Wschodniej, na Bliskim Wschodzie czy w republikach Wspólnoty Niepodległych Państw.

Na zakończenie, biorąc pod uwagę zarysowany powyżej obecny układ sił pomiędzy głównymi walutami międzynarodowymi (a zwłaszcza dolarem i euro), warto zastanowić się czy stan ten jest docelowy, czy też raczej przejściowy. Wydaje się, że z upływem czasu obecna sytuacja będzie się stopniowo zmieniać. W przewidywalnej przyszłości raczej trudno sobie wyobrazić, aby euro mogło stać się walutą o równorzędnym znaczeniu jak dolar, ale w dłuższej perspektywie jego rola powinna wzrosnąć w stosunku do stanu obecnego. Różne scenariusze co do przyszłej roli euro jako waluty międzynarodowej były przewidywane jeszcze przed wprowadzeniem euro¹¹⁴. W szczególności starano się ocenić, jak silnym rywalem dla dolara będzie euro i gdzie będzie znajdował się punkt równowagi między tymi walutami, czyli innymi słowy jak będzie wyglądała **nowa międzynarodowa równowaga walutowa**. W literaturze przedmiotu spotkać można kilka alternatywnych scenariuszy – od zakładających niemal całkowitą dominację dolara po przewidujące całkowitą dominację euro. Takie przykładowe scenariusze, dotyczące znaczenia dolara i euro w relacjach między trzema głównymi blokami gospodarczymi (amerykańskim, europejskim i japońskim), to¹¹⁵:

- scenariusz „*status quo*”,
- scenariusz „*quasi status quo*”,
- scenariusz „*medium euro*”,
- scenariusz „*big euro*”,
- scenariusz „*pan euro*”.

¹¹³ Tamże, s. 53-54.

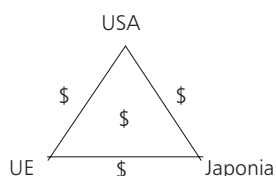
¹¹⁴ Zob. np. A. Bénassy-Quéré: *Potentialities and opportunities of the euro as an international currency*, Economic Paper, No. 115, July 1996; P. Hartmann: *The future of the euro as an international currency: a transaction perspective*, Financial Markets Group, London School of Economics, Special Paper, No. 91/1996; F. C. Bergsten: *The dollar and the euro*, op.cit.; P. Temperton, *The euro, the yen and the dollar* [w:] *The euro*, John Wiley & Sons, Chichester – New York – Weinheim – Brisbane – Singapore – Toronto 1997; R. Portes, H. Ray, *The emergence of the euro as an international currency* [w:] *EMU: prospects and challenges for the euro*, Blackwell Publishers, Oxford 1998.

¹¹⁵ R. Portes, H. Ray: *The emergence of the euro as an international currency*, NBER Working Paper, No. 6424, February 1998, s. 20 i nast.

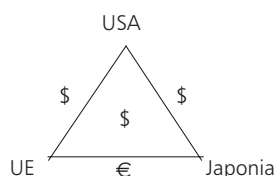
Schemat 2

Potencjalna międzynarodowa równowaga walutowa po wprowadzeniu euro

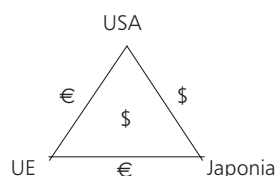
a) scenariusz „status quo”



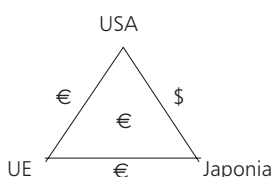
b) scenariusz „quasi status quo”



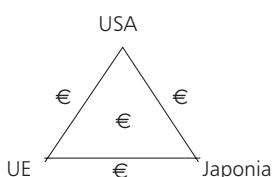
c) scenariusz „medium euro”



d) scenariusz „big euro”



e) scenariusz „pan euro”



Źródło: R. Portes, H. Ray: *The emergence of the euro as an international currency*, NBER Working Paper, No. 6424/1998.

Scenariusz „status quo” obrazuje sytuację sprzed wprowadzenia euro, gdzie jedyną międzynarodową walutą był w praktyce dolar amerykański, który dominował w wymianie handlowej (zarówno w handlu towarami, jak i aktywami finansowymi). Dolar był ponadto jedyną walutą pośredniczącą na rynkach walutowych, co oznaczało, że praktycznie wszystkie transakcje między walutami europejskimi i jenem były dokonywane za pośrednictwem dolara.

Scenariusz „quasi status quo” odnosi się do sytuacji obecnej. Przedstawia on pewien, choć jeszcze niezbyt wielki, wpływ wprowadzenia euro na dotychczasowy układ sił. Dolar nadal pozostaje podstawową walutą rozliczeniową w handlu USA z resztą świata, jak również jedyną walutą pośredniczącą na rynkach walutowych. Różnicą jest tylko rozliczanie wymiany handlowej między UE (strefą euro) a Japonią – w euro, a nie w dolarach. Dominacja dolara jako waluty transakcyjnej i inwestycyjnej oznacza też jego dominację jako waluty rezerwowej.

Scenariusz „medium euro” zakłada względną równowagę między dolarem i euro. Zgodnie z nim, w przyszłości nastąpi częściowe wyparcie dolara i ograniczenie jego roli do rozliczania transakcji handlowych i finansowych między USA i Japonią, a tym samym dominację euro w transakcjach UE (strefy euro) z resztą świata. Do tego czasu euro nie przejmie jednak roli waluty pośredniczącej, którą wciąż pozostanie dolar. Nie oznacza to jednak, że wszystkie transakcje pomiędzy euro i jenem będą dokonywane za pośrednictwem dolara; część będzie przeprowadzana pośrednio (większość), a część bezpośrednio (mniejszość).

Scenariusz „big euro” przewiduje zepchnięcie dolara do roli drugoplanowej waluty międzynarodowej. Natomiast pierwszoplanową walutą miałoby stać się euro, dominując nie tylko w transakcjach UE (strefy euro) z resztą świata, ale także przejmując rolę waluty pośredniczącej na rynkach walutowych. Jednak, tak jak w poprzednim przypadku, nie wszystkie transakcje między dolarem i jenem miałyby być dokonywane za pośrednictwem euro (część z nich byłaby bowiem dokonywana bezpośrednio). Dominacja euro jako waluty transakcyjnej i inwestycyjnej oznaczałaby też jego dominację jako waluty rezerwowej.

Scenariusz „pan euro” jest odwróceniem sytuacji sprzed wprowadzenia euro. Zgodnie z nim, najważniejszą pod każdym względem walutą międzynarodową miałoby stać się euro, w którym rozliczano by transakcje między wszystkimi blokami gospodarczymi, podobnie jak wszelkie transakcje między dolarem i jenem. Euro odgrywałoby też rolę waluty pośredniczącej.

Powyższe scenariusze opierają się głównie na analizie kosztów transakcyjnych. Oczekuje się, że w ciągu 5-10 lat po wprowadzeniu euro dokona się całkowita integracja europejskich rynków finansowych, a tym samym koszty transakcji z udziałem euro spadną poniżej kosztów transakcji dolarowych (będzie to możliwe zwłaszcza, gdy Wielka Brytania przystąpi do strefy euro – z uwagi na rozmiary i znaczenie brytyjskiego rynku finansowego). Istotne znaczenie ma też rozwój stosunków handlowych między poszczególnymi blokami gospodarczymi. Im mniejsza będzie integracja między Europą i Azją (a zatem wyższe koszty transakcyjne na rynku EUR/JPY), tym bardziej jest prawdopodobne, że dolar utrzyma rolę waluty pośredniczącej (jak w scenariuszu „*medium euro*”). Rozwój sytuacji po wprowadzeniu euro może być zatem następujący: w krótkim okresie – „*quasi status quo*”, w średnim okresie – „*quasi status quo*” lub „*medium euro*”, w długim okresie – „*medium euro*” lub „*big euro*”¹¹⁶.

¹¹⁶ K. Szląg: *Euro w roli waluty międzynarodowej*, op.cit., s. 62-63.

Zakończenie

Od momentu powstania Wspólnot Europejskich rozwijana była szczególna forma integracji gospodarczej pomiędzy państwami zachodnioeuropejskimi, a mianowicie integracja walutowa. W czasie powstania Wspólnot funkcjonował już od kilkunastu lat międzynarodowy system walutowy – tzw. system z Bretton Woods. W związku z tym państwa członkowskie EWG nie musiały podejmować praktycznie żadnych nowych działań w sferze walutowej, lecz jedynie włączyć się w istniejący system, tym bardziej, że funkcjonował on bez zakłóceń. Mimo to państwa te postanowiły pogłębić między sobą integrację w sferze walutowej i stworzyć własne mechanizmy integracyjne, jak np. EUP, EUW czy szereg komitetów o charakterze gospodarczo-walutowym. W latach sześćdziesiątych pojawiły się jednak problemy w funkcjonowaniu systemu z Bretton Woods, które wymusiły jego reformę, ale nie zdołało to zapobiec upadkowi tego systemu na początku lat siedemdziesiątych.

Zjawiska kryzysowe w międzynarodowym systemie walutowym, które wystąpiły pod koniec lat sześćdziesiątych, doprowadziły m. in. do silnej dewaluacji franka francuskiego i rewaluacji marki niemieckiej. Stało się to zagrożeniem dla dotychczasowych osiągnięć europejskiej integracji gospodarczej – unii celnej, wspólnej polityki rolnej czy swobody handlu wewnątrz EWG. Kryzys walutowy uświadomił państwom członkowskim, że dotychczasowe formy integracji i koordynacji w sferze walutowej, prowadzone głównie w ramach powołanych do tego celu komitetów, okazały się niewystarczające, aby skutecznie chronić Wspólnotę przed zewnętrznymi zagrożeniami w postaci kryzysów walutowych. Podkreślało to potrzebę intensyfikacji wspólnych działań integracyjnych w sferze walutowej, jak również silniejszą niż dotychczas koordynację polityk gospodarczych państw członkowskich.

W związku z tym na przełomie lat sześćdziesiątych i siedemdziesiątych przywódcy państw członkowskich Wspólnoty podjęli bezprecedensową decyzję o utworzeniu unii gospodarczej i walutowej. Decyzja ta została rozwinięta w tzw. Planie Wernera, który przewidywał, że utworzenie unii walutowej i wprowadzenie wspólnej waluty nastąpi w ciągu 10 lat, tj. do końca 1980r. Te niezwykle śmiałe i ambitne zamierzenia nie powiodły się i ostatecznie Plan Wernera zakończył się niepowodzeniem. Zadecydowało o tym wiele przyczyn. Przede wszystkim na przeszkodzie stanęły poważne światowe kryzysy walutowe i gospodarcze na początku lat siedemdziesiątych, tj. załamanie się systemu walutowego z Bretton Woods i tzw. pierwszy kryzys naftowy. Realizację Planu Wernera utrudniał także brak jasnej wizji i koncepcji urzeczywistnienia idei unii walutowej, który wynikał głównie z faktu, że było to przedsięwzięcie pionierskie, w związku z czym nie istniały gotowe wzorce do powielenia i naśladowania. Innym problemem w realizacji Planu Wernera był brak odpowiednich podstaw prawnych, tj. przepisów traktatowych dotyczących unii gospodarczej i walutowej, które byłyby bezwzględnie wiążące dla państw członkowskich. Słabość Planu Wernera tkwiła też w tym, że z konieczności był on próbą pogodzenia dwóch przeciwnych koncepcji – „monetarystycznej” i „ekonomicznej” – podczas gdy należało zdecydować się na jedną z nich. Ponadto, istotną przyczyną niepowodzeń był brak wystarczająco silnej woli politycznej, a także znaczące różnice w sytuacji gospodarczej poszczególnych państw członkowskich, co *de facto* oznaczało chęć budowy unii walutowej nie popartej unią gospodarczą. Ogólnie rzecz biorąc, Plan Wernera przewidywał pewne rozwiązania, które wówczas były zbyt daleko idące – w szczególności prowadzenie wspólnej polityki budżetowej i harmonizację podatków. Pociągało to bowiem za sobą konieczność zrzeczenia się i przekazania na szczebel wspólnotowy suwerennych uprawnień narodowych przez rządy poszczególnych państw, na co w tamtym czasie państwa członkowskie Wspólnoty nie były jeszcze gotowe.

Mimo iż Plan Wernera zakończył się niepowodzeniem, to jeszcze w tej samej dekadzie dokonano istotnego postępu w zakresie integracji walutowej, czego efektem był najpierw system „wę-

za walutowego”, a następnie ESW, którego centralnym elementem była ECU, będąca swego rodzaju prekursorem późniejszej jednolitej waluty – euro. Oceniając funkcjonowanie ESW, należy stwierdzić, że jego powstanie przyczyniło się do osiągnięcia znacznie większej stabilności walutowej w ramach Wspólnoty. Funkcjonowanie ESW ujawniło istotne różnice między tempem integracji walutowej a tempem integracji gospodarczej, w związku z czym państwa członkowskie charakteryzowały się wciąż znaczną rozbieżnością podstawowych wskaźników makroekonomicznych. Ocenia się, że ESW przyczynił się w pewnym stopniu do osiągnięcia większej zbliżności gospodarczej pomiędzy państwami członkowskimi, zwłaszcza w zakresie inflacji, gdyż stabilność kursów walutowych sprzyjała stabilności cen. Funkcjonowanie ESW ujawniło także rozbieżności pomiędzy teorią a praktyką. Po pierwsze, w teorii ESW miał być systemem symetrycznym, którego centralnym elementem miała być ECU. W praktyce natomiast występowała wyraźna asymetria, a centralnym elementem systemu stała się jego najsilniejsza waluta – marka niemiecka, która podobnie jak dolar amerykański w systemie z Bretton Woods (choć na mniejszą skalę), miała z tego tytułu uprzywilejowaną pozycję w stosunku do innych walut.

Kryzysy walutowe w ramach ESW z lat dziewięćdziesiątych, a zwłaszcza pierwszy z nich, potwierdziły (sformułowaną przez R. Mundella) zasadę określaną jako „trójkąt niemożliwości”. Zgodnie z tą zasadą obszar walutowy nie może charakteryzować się jednocześnie (1) stałymi kursami walutowymi, (2) swobodnym przepływem kapitału i (3) niezależną polityką pieniężną. Stabilizacja kursów walutowych w warunkach swobodnego przepływu kapitału wymaga więc koordynacji (lub centralizacji) narodowych polityk pieniężnych.

Natomiast zarówno pierwszy, jak i drugi kryzys ESW, potwierdziły znaczenie integracji walutowej, a zwłaszcza jednolitej waluty, dla jednolitego rynku. Wielka skala deprecjacji walut niektórych państw członkowskich w pierwszej połowie lat dziewięćdziesiątych spowodowała bowiem znaczną poprawę konkurencyjności eksportu, a tym samym ożywienie gospodarcze w tych państwach. W związku z tym, w owym czasie i w latach późniejszym niektóre państwa celowo dopuszczały do tzw. konkurencyjnej dewaluacji swoich walut, co z kolei wywierało presję na stosowanie różnego rodzaju środków ochronnych w innych państwach (np. kontyngentów czy ceł importowych na towary z tamtych państw). Powodowało to po pierwsze, że wspólnotowy rynek wewnętrzny stawał się coraz bardziej niejednolity, a po drugie, stwarzało nierówne warunki konkurencji w ramach tego rynku. Istnienie walut narodowych stanowiło więc nieustanne zagrożenie dla funkcjonowania wspólnego rynku, a jedynym rozwiązaniem wydawała się jednolita waluta, która wyeliminowałaby wahania kursów walutowych, możliwość manipulowania kursem walutowym, a w efekcie także nieuczciwą konkurencję, przyczyniając się do prawidłowego funkcjonowania Jednolitego Rynku.

Mimo niepowodzeń, a także różnego rodzaju kryzysów gospodarczych i walutowych, na przełomie lat osiemdziesiątych i dziewięćdziesiątych zdecydowano się powrócić do idei Planu Wernera. Efektem był tzw. Raportu Delorsa, w którym ponownie zaproponowano utworzenie unii gospodarczej i walutowej we Wspólnocie. W następstwie tych propozycji, a także kilkuletnich uzgodnień pomiędzy państwami członkowskimi, przyjęty został Traktat z Maastricht, którego wejście w życie umożliwiło powstanie UGW. Zarówno Raport Delorsa, jak i Traktat z Maastricht, zakładały, że ustanowienie UGW nastąpi w trzech etapach, a wraz z rozpoczęciem trzeciego (finalnego) etapu UGW wprowadzona została jednolita waluta euro.

Wejście w życie UGW, a także wprowadzenie wspólnej waluty euro w 1999r., było swoistym uwieńczeniem procesu europejskiej integracji walutowej, zmierzającego do ustanowienia unii walutowej pomiędzy państwami członkowskimi Wspólnoty, który przechodził różne koleje losu i trwał od trzydziestu lat (pierwsza oficjalna propozycja utworzenia unii walutowej padła w 1969r.). W tym kontekście, biorąc pod uwagę szereg niepowodzeń i często niekorzystny rozwój sytuacji, należy podkreślić konsekwencję i wytrwałość państw członkowskich w dążeniu do wyznaczonego celu (nawet jeżeli w pewnych okresach ich determinacja ulegała osłabieniu). UGW jest jak dotychczas bezsprzecznie największym osiągnięciem, a także najwyższym i najbardziej zaawansowanym etapem integracji, który udało się osiągnąć od zakończenia drugiej wojny światowej w ramach Wspólnot Europejskich.

Warte podkreślenia wydaje się również to, że w procesie integracji walutowej często powracano do wcześniejszych koncepcji, z tym że – wyciągając wnioski z przeszłości – dokonywano w nich stosownych modyfikacji. Doskonałym przykładem jest Plan Wernera z początku lat siedemdziesiątych, do którego powrócono na początku lat dziewięćdziesiątych – m.in. w Raporcie Delorsa. W poprzednim rozdziale, oceniając Plan Wernera stwierdzono, że o jego niepowodzeniu zdecydował m. in. brak przepisów rangi traktatowej dotyczących unii gospodarczej i walutowej. Spowodowało to, że państwa członkowskie – zwłaszcza w okresie międzynarodowych kryzysów walutowych i gospodarczych, których skutki same również odczuwały – nie miały dostatecznej motywacji, aby mimo niesprzyjających okoliczności pogłębiać proces integracyjny zamiast dbać o poprawę swojej własnej sytuacji. Wyciągnąwszy wnioski z lat siedemdziesiątych, dwadzieścia lat później – przyjmując Traktat z Maastricht – zdecydowano się wprowadzić gruntowne zmiany do traktatów założycielskich, rozszerzając je o przepisy, które umożliwiły powstanie UGW. Przepisy te miały charakter bezprecedensowy i były absolutną nowością. W szczególności dotyczyło to wprowadzenia ponadnarodowej polityki pieniężnej prowadzonej przez ponadnarodowy bank centralny, któremu zdecydowano się zagwarantować bardzo wysoki poziom niezależności.

Innym przykładem wyciągnięcia wniosków z przeszłości była kwestia zbieżności gospodarczej państw członkowskich mających utworzyć między sobą unię walutową. Jak już bowiem była o tym mowa w poprzednim rozdziale, dążąc do realizacji Planu Wernera część państw członkowskich była skłonna przechodzić do jego kolejnych etapów, niezależnie od faktu, że nie były do tego gotowe pod względem ekonomicznym, gdyż występowały między nimi bardzo znaczne różnice dotyczące ich sytuacji makroekonomicznej. Taki stan rzeczy stwarzał ryzyko, że ewentualna unia walutowa zostanie utworzona na bardzo słabych podstawach gospodarczych, a tym samym może się okazać nietrwała. Aby temu zapobiec, w Traktacie z Maastricht wyraźnie stwierdzono, że przyjęcie jednolitej waluty musi być poprzedzone spełnieniem tzw. kryteriów zbieżności gospodarczej – dotyczących podstawowych wskaźników makroekonomicznych – jak poziom inflacji i stóp procentowych, stan finansów publicznych oraz stabilność kursu walutowego. Zaznaczono przy tym, że spełnienie to musi być trwałe i długookresowe. Można więc powiedzieć, że podczas przyjmowania Traktatu z Maastricht zwyciężyło podejście prezentowane w latach siedemdziesiątych przez szkołę 'ekonomistów', zgodnie z którym unia walutowa powinna być poprzedzona osiągnięciem unii gospodarczej.

Zarówno Raport Delorsa i Traktat z Maastricht, podobnie jak wcześniej Plan Wernera, zakładały, że utworzenie UGW jest procesem zbyt skomplikowanym, aby mogło nastąpić jednorazowo, w związku z czym musi następować stopniowo – etap po etapie, faza po fazie. To z pewnością przyczyniło się do stosunkowo płynnego przeprowadzenia całego procesu ze sfery planów do rzeczywistości, gdyż nie było zaskoczeniem ani dla państw członkowskich, ani też dla otoczenia zewnętrznego.

Wejście w życie UGW, jak też wprowadzenie wspólnej waluty europejskiej, było wydarzeniem mającym znaczenie nie tylko dla państw członkowskich UE, ale praktycznie dla całego świata. Świadczy o tym fakt, że – zgodnie z oczekiwaniami – od momentu wprowadzenia w 1999r. euro stało się drugą (po dolarze amerykańskim) z najważniejszych walut międzynarodowych. Euro jest wykorzystywane zarówno w obrocie prywatnym, jak też w obrocie oficjalnym. Mimo iż stopień zastosowania euro stopniowo wzrasta, to jednak dystans dzielący je obecnie od dolara jest bardzo wyraźny (choć są obszary, jak np. rynek obligacji, gdzie euro i dolar mają pozycję niemal równorzędną). Dolar w dalszym ciągu pozostaje pierwszoplanową walutą międzynarodową, mimo iż od czasu upadku systemu z Bretton Woods jego rola na świecie istotnie spadła. Jeżeli chodzi o przyszły układ sił w światowym systemie walutowym, to nie należy się spodziewać, że w najbliższych latach euro stanie tak samo popularną i szeroko wykorzystywaną walutą jak dolar, aczkolwiek należy oczekiwać stopniowo rosnącej roli euro i powolnego, ale konsekwentnego zbliżania się do dolara. Przemawia za tym ogromny potencjał gospodarczy strefy euro, który jest porównywalny do potencjału gospodarki amerykańskiej.

Bibliografia

- Akerlof G. A., W. T. Dickens, G. L. Perry (1996), *The macroeconomics of low inflation*, Brookings Papers on Economic Activity, Vol. 1.
- Akhand H. A. (1998), *Central bank independence and growth: a sensitivity analysis*, Canadian Journal of Economics, Vol. 31, No. 2.
- Albers R., M. Bijsterbosch, F. Vijselaar (2000), *The real economy of the euro area* [w:] P. A. G. van Bergeijk i in., *The economics of the euro area*, op. cit.
- Alesina A., O. Blanchard, J. Galí, F. Giavazzi, H. Uhling (2001), *Defining a macroeconomic framework for the euro area*, seria *Monitoring the European Central Bank*, Centre for Economic Policy Research, London, Report No. 3, (publication March, update September)
- Alesina A., L. H. Summers (1993), *Central bank independence and macroeconomic performance: some comparative evidence*, Journal of Money, Credit and Banking, No. 25, August.
- Angeloni I., V. Gaspar, O. Tristani (1999), *Monetary policy strategy of the ECB* [w:] D. Cobham, G. Zis (red.), *From EMS to EMU*, Macmillan, London.
- Angeloni I., F. Smets, A. A. Weber (red.) (2000), *Monetary policy-making under uncertainty*, European Central Bank & Center for Financial Studies, Frankfurt am Main.
- Apel E. (1998), *European monetary integration 1958-2002*, Routledge, London – New York.
- Aron R. (1953), *Problems of European integration*, Lloyds Bank Review, No. 28.
- Balassa B. (1961), *The theory of economic integration*, Irwin Homewood, Illinois 1961; Allen & Unwin, London.
- Balassa B. (1975), *Monetary integration in the European Common Market* [w:] B. Balassa (red.), *European economic integration*, op. cit.
- Balassa B. (red.) (1975), *European economic integration*, North Holland – American Elsevier, Amsterdam – Oxford – New York.
- Baka W. (1995), *W kwestii niezależności banku centralnego*, Prawo Bankowe, nr 1.
- Bayoumi T., B. Eichengreen (1992), *Macroeconomic adjustment under Bretton Woods and the post-Bretton-Woods float: an impulse-response analysis*, NBER Working Paper, No. 4169, September.
- Bekx P. (1996), *The implications of the introduction of the euro for non-EU countries*, Euro Paper, No. 26, July.
- Bénassy-Quéré A. (1996), *Potentialities and opportunities of the euro as an international currency*, Economic Paper, No. 115, July.
- Bergsten F. C. (1993), *The collapse of Bretton Woods: implications for international monetary reform* [w:] M. D. Bordo, B. Eichengreen (red.), *A retrospective on the Bretton Woods system*, op. cit.
- Bergsten F. C. (1997), *The dollar and the euro*, Foreign Affairs, Vol. 76, No. 4, July/August.
- Black S. (1991), *Transaction costs and vehicle currencies*, Journal of International Money and Finance, Vol. 10, No. 4.

- Bordo M. D. (1993), *The Bretton Woods international monetary system: an historical overview* [w:] M. D. Bordo, B. Eichengreen (red.), *A retrospective on the Bretton Woods system*, op. cit.
- Bordo M. D., B. Eichengreen (red.) (1993), *A retrospective on the Bretton Woods system*, University of Chicago Press, Chicago.
- Borowiec J. (2001), *Unia ekonomiczna i monetarna. Historia, podstawy, teoretyczne, polityka*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, Wrocław.
- Borowiec J., K. Wilk (1997), *Teoria i praktyka europejskiej integracji gospodarczej*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. O. Langego, Wrocław.
- Bossak J., E. Kawecka-Wyrzykowska, M. Tomala (1988), *Stany Zjednoczone – EWG – Japonia. Współpraca i rywalizacja*, PWE, Warszawa.
- Bożyk P., J. Misala, M. Puławski (2002), *Międzynarodowe stosunki ekonomiczne*, PWE, Warszawa.
- Budnikowski A. (2003), *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, PWE, Warszawa.
- Budnikowski A., E. Kawecka-Wyrzykowska (red.) (2000), *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, PWE, Warszawa.
- Buiter W. H., G. M. Corsetti, P. A. Pesenti (1988), *Interpreting the ERM crisis: country-specific and systemic issues*, Princeton University, Princeton.
- Buiter W. H., G. M. Corsetti, N. Roubini (1993), *Excessive deficits: sense and non-sense in the Treaty of Maastricht*, Economic Policy No. 16 (wcześniejsza wersja: CEPR Discussion Paper, No. 750/1992).
- Capie F., T. Mills, G. E. Wood (1994), *Central bank independence and inflation performance: an explanatory data analysis* [w:] P. L. Siklos (red.), *Varieties of monetary reforms: lessons and experiences on the road to monetary union*, Dortrecht-Boston-London.
- Centre for European Policy Studies (2000), *Quo vadis euro?*, Second Report of the CEPS Macroeconomic Policy Group, Brussels.
- Church C. H., D. Phinmore (1994), *European Union and European Community: a handbook and commentary on the post-Maastricht treaties*, Harvester Wheatsheaf, London.
- Ciamaga L., E. Latoszek, K. Michałowska-Gorywoda, L. Oręziak, E. Teichmann (1998), *Unia Europejska. Podręcznik akademicki*, PWN, Warszawa.
- Cohen B. (1971), *The future of sterling as an international currency*, London.
- Corden W. M. (1972), *Monetary integration. Essays in international finance*, International Finance Section, No. 93, Princeton University, Department of Economics, Princeton.
- Cukierman A. (1992), *Central bank strategy, credibility and independence*, MIT Press Cambridge.
- Cukierman A., L. Kalaitzidakis, L. H. Summers, S. B. Webb (1993), *Central bank independence, growth, investments and real rates*, Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, Vol. 38.
- Cukierman A., S. B. Webb, B. Neyapti (1992), *Measuring the independence of central banks and its effects on policy outcomes*, The World Bank Economic Review No. 6.
- Debelle G., S. Fischer (1994), *How independent should central bank be?* [w:] *Goals, guidelines and constraints facing monetary policy makers*, Federal Reserve Bank of Boston, Conference Series, No. 38.
- DeGrauwe P. (1996), *The economics of convergence: towards monetary union in Europe*, Weltwirtschaftliches Archiv, Vol. 132, No. 1/1996 (wcześniejsza wersja: CEPR Discussion Paper, No. 1213, July 1995).
- DeGrauwe P. (1996), *Monetary union and convergence economics*, European Economic Review, Vol. 40, No. 3-5.

- DeGrauwe P. (1997), *The economics of monetary integration*, Oxford University Press, New York.
- DeGrauwe P. (2000), *Economics of monetary union* (fourth edition), Oxford University Press, Oxford.
- De Haan J. (1995), *Why does central bank independence yield lower inflation: a taxonomy of arguments and empirical evidence*, University of Groningen.
- De Haan J., J. E. Sturm (1994), *The case for central bank independence*, Banca Nazionale de Lavoro, Quarterly Review, No. 184.
- Detken C., P. Hartmann (2000), *The euro in international capital markets*, ECB Working Paper, No. 19, April.
- Dominguez K. (1993), *The role of international organizations in the operation of the Bretton Woods system* [w:] M. D. Bordo, B. Eichengreen (eds), *A retrospective on the Bretton Woods system*, op. cit.
- Douven R. (1995), *Policy coordination and convergence in the EU*, Ph. D. thesis, Tilburg University.
- Eichengreen B. (2000), *The EMS crisis in retrospect*, NBER Working Paper, No. 8035, December.
- Eijffinger S. C. W., J. De Haan (1996), *The political economy of central bank independence*, Princeton University, Special Paper in International Economics, No. 19.
- Eijffinger S. C. W., E. Schaling (1993), *Central bank independence in twelve industrial countries*, Banca Nazionale de Lavoro, Quarterly Review, No. 182.
- Eijffinger S. C. W., E. Schaling (1993), *Central bank independence: theory and evidence*, Tilburg University, Center Discussion Paper, No. 9325.
- Eijffinger S. C. W., E. Schaling (1995), *The ultimate determinants of central bank independence*, paper prepared for the Center Conference on Positive Political Economy, Tilburg, 23-24 January.
- El-Agraa A. M. (1994), *The economics of the European Community*, New York – London.
- European Central Bank (1999), *The institutional framework of the European System of Central Banks*, ECB Monthly Bulletin, July.
- European Central Bank (1999), *The international role of the euro*, ECB Monthly Bulletin, August.
- European Central Bank (2000), *The two pillars of the ECB's monetary policy strategy*, ECB Monthly Bulletin, November.
- European Central Bank (2001), *The monetary policy of the ECB*, Frankfurt am Main, August.
- European Commission (1990), *One market, one money: an evaluation of the potential benefits and costs of forming an economic and monetary union*, European Economy, No. 44, Brussels, October.
- European Commission (1991), *The economics of EMU*, European Economy – Special Edition, No. 1.
- European Commission (2001), *EMU: the first two years*, Euro Paper, No. 42, March.
- European Commission (2002), *Co-ordination of economic policies in the EU: a presentation of key features of the main procedures*, Euro Paper, No. 45, July.
- Fischer S. (1995), *Central bank independence revisited*, AEA Papers and Proceedings, May; American Economic Review, Vol. 85, No. 2.
- Friedman M. (1971), *A theoretical framework for monetary analysis*, NBER Occasional Paper, No. 112, New York.
- Gilbert M. (1968), *The Gold-Dollar system: conditions of equilibrium and the price of gold*, Princeton.

- Grilli V., D. Masciandro, G. Tabellini (1991), *Political and monetary institutions and public finance policies in the industrial economies*, Economic Policy, No. 13.
- Gros D., N. Thygesen (1998), *European monetary integration: from the European Monetary System to Economic and Monetary Union*, Longman, London.
- Haberler G. (1970), *The international monetary system: some recent developments and discussions* [w:] G. Halm (red.), *Approaches to greater flexibility in exchange rates*, Princeton University Press, Princeton.
- Hartmann P. (1996), *The future of the euro as an international currency: a transaction perspective*, Financial Markets Group, London School of Economics, Special Paper, No. 91.
- Heylen F., A. van Poeck (1996), *Central bank independence: only part of the inflation story*, De Economist, No. 1.
- Hitiris T. (1991), *European Community economics* (second edition), Harvester – Wheatsheaf, New York – London – Toronto – Sydney – Tokio – Singapore.
- Huterski R. (2000), *Niezależność banku centralnego*, TNOiK, Toruń.
- Issing O. (2001), *Economic and Monetary Union in Europe: political priority versus economic integration*, Conference on European Society for the History of Economic Thought Darmstadt, 23 February.
- Issing O., V. Gaspar, I. Angeloni, O. Tristani (2001), *Monetary policy in the euro area. Strategy and decision making at the European Central Bank*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Jenkins R. (1978), *Europe's present challenge and future opportunity*, Bulletin of European Communities, No. 10.
- Kenen P. B. (1966), *Toward a supranational monetary system*, Columbia.
- Klawe A. J., A. Makać (1987), *Zarys międzynarodowych stosunków ekonomicznych*, PWN, Warszawa.
- Koenig R. (2001), *Should the Maastricht criteria be modified?*, NBP Conference Paper – The Polish Way to the Euro, Falenty, 22-23 October.
- Kołodziejczyk K. (2000), *Geneza wspólnotowej waluty euro*, Wydawnictwo Naukowe Scholar, Warszawa.
- Levitt M., C. Lord (2000), *The political economy of monetary union*, Macmillan, London.
- Lewandowska M. (1988), *Rola marki zachodniemieckiej w Europejskim Systemie Walutowym i międzynarodowych stosunkach walutowych* (praca doktorska), SGPiS, Warszawa.
- Loungani P., N. Sheets (1997), *Central bank independence, inflation and growth in transition economies*, Journal of Money, Credit and Banking, No. 3, August.
- Lutkowski K. (1974), *Problemy unii monetarnej w ramach EWG*, Warszawa.
- Lutkowski K. (1983), *Współczesny międzynarodowy system walutowy*, PWN, Warszawa.
- Lutkowski K. (1998), *Międzynarodowy system walutowy*, Poltext, Warszawa.
- Łukaszewski M. (1974), *Międzynarodowe stosunki finansowe* (II wydanie), Uniwersytet Gdański, Skrypty Uczelniane, Gdańsk.
- Meyer L. H. (2000), *The politics of monetary policy: balancing independence and accountability*, speech delivered at the University of Wisconsin, 24 October.
- Michałowska-Gorywoda K., A. J. Klawe, Z. Zimny (1981), *Europejska Wspólnota Gospodarcza – założenia, rzeczywistość, perspektywy*, PWE, Warszawa.

- Mintz N. N. (1970), *Monetary union and economic integration*, The Bulletin, New York University, April.
- Molle W. (1993), *The economics of European integration. Theory, practice, policy*, Aldershot (polskie wydanie: W. Molle, *Ekonomika integracji europejskiej. Teoria, praktyka, polityka*, Gdańsk 1995).
- Mundell R. A. (1973), *Uncommon arguments for common currencies* [w:] H. G. Johnson, A. K. Swoboda (red.), *The economics of common currencies*, Allen & Unwin, London.
- Nölling W. (1993), *Monetary policy in Europe after Maastricht*, Macmillan, London.
- Oręziak L. (1985), *Rezultaty funkcjonowania ESW*, *Finanse*, nr 9.
- Oręziak L. (1987), *ESW a polityka gospodarcza krajów członkowskich*, *Sprawy Międzynarodowe*, nr 12.
- Oręziak L. (1991), *Integracja walutowa w ramach Europejskiej Wspólnoty Gospodarczej*, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa.
- Oręziak L. (1994), *Kryzys w ESW a perspektywy unii gospodarczej i walutowej*, *Sprawy Międzynarodowe*, nr 1.
- Oręziak L. (1998), *Polityczne i ekonomiczne uwarunkowania ustanowienia i funkcjonowania Unii Gospodarczej i Walutowej*, *Bank i Kredyt*, nr 12.
- Oręziak L. (2001), *Trzy lata istnienia euro – doświadczenia i perspektywy*, *Bank i Kredyt*, nr 11-12, listopad-grudzień (dodatek „Bankowe ABC”).
- Oręziak L. (2002), *Międzynarodowa pozycja euro*, *Bank i Kredyt*, nr 8 (dodatek 'Euro od A do Z').
- Oręziak L. (2003), *Euro – nowy pieniądz* (II wyd.), Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Organization for Economic Co-operation and Development (1999), *EMU: facts, challenges and policies*, Paris.
- Owen D., P. Cole (1999), *EMU in perspective. Understanding monetary union*, Pearson Education Ltd, Harlow.
- Pentland C. (1973), *International theory and European integration*, Faber & Faber, London.
- Pietrzak E. (1979), *Unia monetarna w EWG*, Uniwersytet Gdański, Zeszyty Naukowe, nr 4.
- Pivetti M. (1996), *Maastricht and the political independence of central banks. Theory and facts*, *Contributions to Political Economy*, No. 15.
- Pollard P. S. (1993), *Central bank independence and economic performance*, *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, July/August.
- Portes R., H. Ray (1998), *The emergence of the euro as an international currency* [w:] *EMU: prospects and challenges for the euro*, Blackwell Publishers, Oxford.
- Portes R., H. Ray (1998), *The emergence of the euro as an international currency*, NBER Working Paper, No. 6424, February.
- Posen A. S. (1993), *Why central bank independence does not cause low inflation: there is no institutional fix for politics*, *Finance and the International Economy*, Oxford University Press, No. 7.
- Przyborowska-Klimczak A., E. Skrzydło-Tefalska (1996), *Dokumenty europejskie* (Tom III), Morpol, Lublin.
- Rączkowski S. (1984), *Międzynarodowe stosunki finansowe*, PWE, Warszawa.
- Robson P. (1990), *The economics of international integration* (fourth edition), Routledge, London – New York. (third edition: Allen & Unwin, London 1987).
- Rosati D. (2001), *Członkostwo Polski w Unii Gospodarczo-Walutowej. Kiedy i dlaczego?*, Wyższa Szkoła Zarządzania i Administracji w Zamościu, czerwiec.

- Scammell W. M. (1975), *International policy: Bretton Woods and after*, Macmillan Press, Basingstoke.
- Scitovsky T. (1958), *Economic theory and Western European integration*, Stanford 1958.
- Sołdaczuk J., Z. Kamecki, P. Bożyk (1987), *Międzynarodowe stosunki ekonomiczne*, PWE, Warszawa.
- Szępiak A., K. Gawlikowska-Hueckel (1984), *Europejski System Walutowy – próba oceny*, *Finanse*, nr 11.
- Szeląg K. (1998), *Wprowadzenie euro – geneza, kluczowe decyzje, aspekty prawne*, *Bank i Kredyt*, nr 10, październik.
- Szeląg K. (1998), *Euro w roli waluty międzynarodowej*, *Bank i Kredyt*, nr 12, grudzień.
- Szeląg K. (2001), *Euro – wprowadzenie banknotów i monet do obiegu*, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa.
- Szeląg K. (2001), *Proces etapowego dochodzenia Polski do euro*, konferencja naukowa NBP „Polska droga do euro”, Falenty, 22-23 października 2001r. (*Bank i Kredyt*, nr 11-12, listopad/grudzień)
- Szeląg K. (2003), *Koordinacja polityk gospodarczych w Unii Europejskiej* (część I i II), *Bank i Kredyt*, nr 3 i 4, marzec/kwiecień.
- Szeląg K. (2003), *Strategia jednolitej polityki pieniężnej w strefie euro – kluczowe elementy i zasady*, *Materiały i Studia NBP*, zeszyt nr 162, czerwiec.
- Szeląg K., M. Glibowska, S. Jakubiec, B. Pawełczyk (2001), *Analiza przygotowań państw członkowskich UE i państw kandydujących do wprowadzenia euro w formie gotówkowej*, *Materiały i Studia NBP*, zeszyt nr 122, maj.
- Temperton P. (1997), *The euro, the yen and the dollar* [w:] *The euro*, John Wiley & Sons, Chichester – New York – Weinheim – Brisbane – Singapore – Toronto.
- Tinbergen J. (1954), *International economic integration*, Elsevier, Amsterdam – Brussels.
- Tsoukalis L. (1977), *The politics and economics of European monetary integration*, Allen & Unwin, London.
- Ungerer H., J. J. Hauvonen, A. Lopez-Carlos, T. Mayer (1990), *The European Monetary System: developments and perspectives*, IMF Occasional Paper, No. 73.
- van der Ploeg F. (1991), *Macroeconomic policy co-ordination issues during the various phases of economic and monetary integration in Europe* [w:] European Commission, *The economics of EMU*, op. cit.
- van Dormael A. (1978), *Bretton Woods: birth of a monetary system*, Macmillan Press, Basingstoke.
- van Hagen J., S. Mundschenk (2002), *Fiscal and monetary policy co-ordination in EMU*, National Bank of Austria, Working Paper No. 70.
- Walsh C. E. (1995), *Central bank independence and the costs of disinflation in the EC* [w:] B. Eichengreen, J. Frieden, J. van Hagen (red.), *Monetary and fiscal policy in an integrated Europe*, Springer-Verlag, Berlin-Heidelberg-New York.
- Wojtyła A. (1994), *Niezależność banku centralnego a teoria ekonomii: główne kwestie sporne* [w:] Kancelaria Sejmu, *Status banku centralnego. Doświadczenia i perspektywy*, op. cit.
- Wojtyła A. (1996), *Kontrowersje wokół niezależności banku centralnego a przyszły statut NBP (ekspertyza dla Rady Strategii Społeczno-Gospodarczej)*, *Bank i Kredyt*, nr 3, marzec.
- Wood G. (2001), *Is the European Central Bank too independent?* [w:] J. Hölscher (red.), *50 years of the German mark*, Palgrave, Basingstoke et al.

Wynne M. A. (1999), *The European System of Central Banks*, Federal Reserve Bank of Dallas, Economic Review, No. 1.

Zabielski K. (1973), *Założenia unii walutowej EWG i trudności w ich realizacji*, Studia Finansowe, zeszyt 24.

Zulu J. B., I. S. McCarthy (1994), *The role and the independence of a central bank* [w:] S. Almuida, G. Sewsenbrenner (red.), *Central banking. Technical assistance to countries in transition*, International Monetary Fund, Washington.

Wybrane akty prawne i dokumenty Wspólnot Europejskich
(w kolejności chronologicznej)

Treaty establishing the European Economic Community, Rome, 25 March 1957 (Official Journal C 325 of 24 December 2002 – consolidated text).

Commission Memorandum to the Council on the co-ordination of economic policies and monetary co-operation within the Community, Bulletin of the European Communities (supplement), Brussels, 12 February 1969.

Communication of the Commission to the Council on the on the elaboration of a plan for the phased establishment of an Economic and Monetary Union, Bulletin of the European Communities (supplement), Brussels, 4 March 1970.

Report to the Council and the Commission on the realization by stages of Economic and Monetary Union in the Community, Bulletin of the European Communities (supplement), Luxembourg, 8 October 1970.

Report of the Study Group – Economic and Monetary Union in 1980, Bulletin of the European Communities, No. 4/1975.

The EMS after five years, Bulletin of the European Communities, No. 3/1984.

Report on Economic and Monetary Union in the European Community, Committee for the Study of Economic and Monetary Union, ECU Newsletter No. 28 (Supplement), 12 April 1989.

Treaty on European Union, Maastricht, 7 February 1992 (Official Journal C 325 of 24 December 2002 – consolidated text).

Statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank (annexed to the *Treaty on European Union*).

Council Regulation 1103/97 of 17 June 1997 on certain provisions relating to the introduction of the euro, OJ L 162, 19.06.1997.

Legal convergence in the Member States of the European Union, European Monetary Institute, October 1997.

Convergence Report 1998 (prepared in accordance with Article 109j (1) of the Treaty), European Commission, Brussels, 25 March 1998.

Convergence Report. Report required by Article 109j (1) of the Treaty establishing the European Community, European Monetary Institute, Frankfurt am Main, March 1998.

Joint Communiqué on the determination of the irrevocable conversion rates for the euro, EU, 2 May 1998.

Council Regulation 974/98 of 3 May 1998 on the introduction of the euro, OJ L 139, 11.05.1998.

Council Decision 317/98/EC of 3 May 1998 in accordance with Article 109j (4) of the Treaty, OJ L 139, 11.05.1998.

Council Regulation 2866/98 of 31 December 1998 on the conversion rates between the euro and the currencies of the Member States adopting the euro, OJ L 359, 31.12.1999.

Convergence Report 2000 (prepared in accordance with Article 122 (2) of the Treaty), European Commission, Brussels, 3 May 2000.

Convergence Report 2000, European Central Bank, Frankfurt am Main, May 2000.

Council Regulation 1478/2000 of 19 June 2000 amending Council Regulation 2866/98 on the conversion rates between the euro and the currencies of the Member States adopting the euro, OJ L 167, 07.07.2000.

Council Decision 2000/427/EC of 19 June 2000 in accordance with Article 122 (2) of the Treaty on the adoption of Greece of the single currency on 1 January 2001, OJ L 167, 07.07.2000.

Guideline of the European Central Bank of 10 January 2001 adopting certain provisions on the 2002 cash changeover (ECB/2001/1), OJ 01/L55/80, 24.02.2001.

Commission Communication on strengthening economic policy co-ordination within the euro area, Brussels, 7 February 2001.

Review of the international role of the euro, European Central Bank, 2001.

Review of the introduction of euro notes and coins, Communication from the Commission to the European Council, COM (2002) 124 final, Brussels, 6 March 2002.

Evaluation of the 2002 cash changeover, European Central Bank, April 2002.

Report from the Commission – Convergence Report 2002: Sweden (prepared in accordance with Article 122 (2) of the Treaty), European Commission, Brussels, 22 May 2002.

Convergence Report 2002, European Central Bank, Frankfurt am Main, May 2002.

The introduction of euro banknotes and coins – one year after, Communication from the Commission to the Council, the European Parliament, the Economic and Social Committee, the Committee of the Regions and the European Central Bank, ECFIN/605/02, Brussels, 19 December 2002.

Review of the international role of the euro, European Central Bank, December 2002.