

Ekonomia

Teoria optymalnego obszaru walutowego z perspektywy gospodarki Polski

Katarzyna Piłat



Teoria optymalnego obszaru walutowego z perspektywy gospodarki Polski



WYDAWNICTWO
UNIWERSYTETU
ŁÓDZKIEGO

[Kup książkę](#)

Ekonomia

Teoria optymalnego obszaru walutowego z perspektywy gospodarki Polski

Katarzyna Piłat

Katarzyna Piłat – Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny
Katedra Funkcjonowania Gospodarki, 90-214 Łódź, ul. Rewolucji 1905 r. nr 41/43

RECENZENT

Sławomir Ireneusz Bukowski

REDAKTOR INICJUJĄCY

Monika Borowczyk

OPRACOWANIE REDAKCYJNE

Hanna Opala

SKŁAD I ŁAMANIE

AGENT PR

PROJEKT OKŁADKI

Katarzyna Turkowska

Zdjęcie wykorzystane na okładce: © Depositphotos.com/kantver

© Copyright by Katarzyna Piłat, Łódź 2017

© Copyright for this edition by Uniwersytet Łódzki, Łódź 2017

Wydane przez Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego
Wydanie I. W.08176.17.0.M

Ark. wyd. 6,5; ark. druk. 6,875

ISBN 978-83-8088-887-6
e-ISBN 978-83-8088-888-3

Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego
90-131 Łódź, ul. Lindleya 8
www.wydawnictwo.uni.lodz.pl
e-mail: ksiegarnia@uni.lodz.pl
tel. (42) 665 58 63

[Kup książkę](#)

Spis treści

Wstęp	7
Rozdział 1	
Klasyczna teoria optymalnego obszaru walutowego	11
Wprowadzenie	11
1.1. Geneza i zagadnienia definicyjne teorii optymalnego obszaru walutowego	11
1.2. Główne nurty klasycznej teorii optymalnego obszaru walutowego	15
1.3. Rozwinięcia klasycznej teorii optymalnego obszaru walutowego	30
Podsumowanie	39
Rozdział 2	
Nowe koncepcje teoretyczne optymalnego obszaru walutowego	41
Wprowadzenie	41
2.1. Bilans kosztów i korzyści z integracji walutowej	41
2.2. Nieefektywność polityk i pionowa krzywa Phillipsa	51
2.3. Szoki asymetryczne i synchronizacja cykli koniunkturalnych	55
2.4. Endogeniczność kryteriów optymalnego obszaru walutowego	62
Podsumowanie	65
Rozdział 3	
Wahania koniunkturalne – metody identyfikacji i pomiaru synchronizacji	67
Wprowadzenie	67
3.1. Wahania koniunkturalne – definicja, morfologia, nurty teoretyczne	68
3.2. Pomiar wahań koniunkturalnych	72
3.3. Metody pomiaru synchronizacji wahań koniunkturalnych	80
3.4. Synchronizacja cykli jako element indeksu optymalnego obszaru walutowego	86
Podsumowanie	88

6 Spis treści

Rozdział 4

Wyniki badania empirycznego **89**

Wprowadzenie 89

4.1. Cykl koniunkturalny w Polsce i w strefie euro 89

4.2. Synchronizacja wahań koniunkturalnych w Polsce i w strefie euro 92

4.3. Analiza symetryczności reakcji gospodarek na szoki wspólne 95

4.4. Wpływ synchronizacji na indeks optymalnego obszaru walutowego 97

Podsumowanie 100

Zakończenie 101

Literatura 103

Wstęp

W badaniach dotyczących tworzenia unii monetarnych od ponad 50 lat głównym punktem wyjścia pozostaje teoria optymalnego obszaru walutowego (OOW). Teoria ta, choć poddawana krytyce przez część ekonomistów (por. np. Mongelli, 2008; Corsetti, 2008), umożliwia określenie, czy dany obszar walutowy, złożony zazwyczaj z wielu krajów, można nazwać optymalnym.

Na przestrzeni lat rozwój teorii optymalnego obszaru walutowego nie był procesem ciągłym, charakteryzującym się równą intensywnością. Silny wzrost aktywności badawczej w tym obszarze, zapoczątkowany pionierską pracą Mundella (1961), miał miejsce w latach 60. ubiegłego stulecia. W kolejnych dekadach zainteresowanie problematyką OOW malało, na co w znacznym stopniu wpłynęła nierozstrzygalność pierwszych kryteriów wysuwanych w ramach tej teorii, a zatem również ich niska aplikacyjność do rozwiązywania rzeczywistych problemów gospodarczych (Tavalas, 2009). Ekonomisci ponownie zwrócili uwagę na teorię optymalnego obszaru walutowego na początku lat 90. XX wieku, traktując ją jako podłoże teoretyczne badań związanych z rozpoczynającymi się procesami integracji walutowej w Europie. Wówczas teoria optymalnego obszaru walutowego została rozbudowana i uzupełniona o wiele nowych aspektów dostosowujących ją do aktualnych warunków gospodarczych, co jednocześnie umożliwiło jej praktyczne zastosowanie (Tavalas, 1993 i 1994).

Ekonomisci zajmujący się teorią optymalnego obszaru walutowego stworzyli podwaliny pod analizy procesów unifikacji walutowych i zagrożeń płynących z niejednorodności krajów przystępujących do takiego obszaru. Różnice pomiędzy krajami, które są w stanie zagrozić powodzeniu tworzenia obszaru walutowego, mogą mieć dwa podstawowe źródła: brak synchronizacji wahań koniunkturalnych oraz występowanie luk strukturalnych, czyli rozbieżności m.in. w poziomie produktywności, wielkości inwestycji i oszczędności pomiędzy poszczególnymi państwami. Issing (2001) wskazuje, że teoria optymalnego obszaru walutowego umożliwiła wyciągnięcie wniosków dla wspólnej polityki makroekonomicznej państw obszaru walutowego, płynących z pierwszego z wymienionych źródeł niejednorodności.

Jednym z głównych kosztów utworzenia unii walutowej przez grupę państw jest utrata ważnych instrumentów umożliwiających niwelowanie skutków występowania szoków gospodarczych. Poszczególne państwa, działając autonomicznie, mogą

stabilizować wahania koniunkturalne za pomocą odpowiedniej polityki pieniężnej i fiskalnej oraz wykorzystania zmian kursu walutowego. Przeniesienie możliwości kształtowania polityki pieniężnej na szczebel ponadnarodowy może powodować, że stosowane przez Europejski Bank Centralny instrumenty, mające na celu stabilizowanie koniunktury, nie będą odpowiednie dla wszystkich krajów obszaru. Może to skutkować procyklicznością ponadnarodowej polityki makroekonomicznej w przypadku niektórych państw posługujących się wspólną walutą. Ryzyko takie znacząco spada, gdy kraje tworzące unię walutową cechują się podobnym przebiegiem cyklu koniunkturalnego i zbliżoną reakcją na występowanie szoków gospodarczych. Jest to równocześnie postrzegane jako spełnienie kryteriów optymalnego obszaru walutowego (Böwer, 2006).

W związku z tym, jednym z częściej analizowanych kryteriów formułowanych przez teorię optymalnego obszaru walutowego jest występowanie pomiędzy krajami tworzącymi obszar walutowy synchronizacji wahań koniunkturalnych oraz podobnej reakcji tych gospodarek na szoki. Spełnienie tych warunków zwiększa efektywność wspólnej polityki makroekonomicznej, tzn. umożliwia prowadzenie przez ponadnarodowy bank centralny antycyklicznej polityki pieniężnej. Natomiast w przypadku występowania silnej asymetryczności szoków pomiędzy potencjalnymi przyszłymi partnerami obszaru walutowego teoria OOW wskazuje, że kraje te powinny zrezygnować z uczestnictwa w unii walutowej. Pozwoli im to zachować większą skuteczność w niwelowaniu wpływu idiosynkratycznych szoków.

Powyższe rozważania stanowiły podstawę do sformułowania celu pracy, którym jest określenie znaczenia synchronizacji cykli koniunkturalnych jako istotnego kryterium teorii optymalnego obszaru walutowego oraz oszacowanie poziomu zbieżności wahań koniunkturalnych w Polsce i strefie euro. Tak określony cel zawiera istotny aspekt aplikacyjny. Jego realizacja umożliwia bowiem przedstawienie rekomendacji dla polityki makroekonomicznej dotyczącej gospodarki polskiej w zakresie potencjalnych kosztów związanych z pełnym uczestnictwem w Unii Gospodarczej i Walutowej (UGiW). W okresie sceptycyzmu dotyczącego dalszego funkcjonowania strefy euro po wybuchu Wielkiej Recesji w 2008 roku uzyskane wyniki badań pozwolą na wskazanie, czy na gruncie teorii optymalnego obszaru walutowego spełnione są przesłanki zastąpienia złotego wspólną walutą europejską. Ponadto zbadanie stopnia synchronizacji cykli koniunkturalnych w Polsce i strefie euro ma znaczenie z punktu widzenia możliwości oceny siły oddziaływania wahań koniunktury w UGiW na sytuację makroekonomiczną w Polsce. Jest to szczególnie istotne z powodu występujących w ostatnich latach silnych fluktuacji gospodarczych w wielu krajach strefy euro.

Praca składa się z czterech rozdziałów. W pierwszym zaprezentowane zostały postulaty wysuwane w ramach klasycznego nurtu teorii optymalnego obszaru walutowego. Rozdział ten zawiera przegląd kryteriów tej teorii, począwszy od pionierskiej pracy Mundella (1961), poprzez postulaty wysuwane następnie przez kontynuatorów jego koncepcji, tj. McKinnona, Kenena, Snidera oraz

Grubela. W rozdziale tym przedstawiono także rozwinięcia tradycyjnej teorii OOW uwzględniające nominalne kryteria optymalnego obszaru walutowego, obejmujące m.in. postulat zbieżności stóp inflacji i stopnia integracji finansowej pomiędzy krajami tworzącymi unię walutową.

Drugi rozdział zawiera analizę nowych koncepcji teorii optymalnego obszaru walutowego, dzięki którym klasyczna teoria została rozszerzona i uzupełniona zgodnie z osiągnięciami współczesnej teorii makroekonomii. Nowe koncepcje teorii OOW zostały dostosowane do zmieniających się warunków ekonomicznych, tak aby w lepszym stopniu mogła ona odpowiadać na pytania o powodzenie procesów integracyjnych zachodzących w Europie i rozwiązywać współczesne problemy gospodarcze związane z unifikacją walutową. Szczególny nacisk położono na omówienie znaczenia synchronizacji wahań koniunkturalnych jako kryterium teorii optymalnego obszaru walutowego.

W rozdziale trzecim scharakteryzowane zostały zagadnienia genezy, identyfikacji i pomiaru synchronizacji wahań koniunkturalnych. Oprócz podłoża teoretycznego, obejmującego aspekty definicyjne i charakterystykę elementów budowy cykli koniunkturalnych oraz teorii ich powstawania, w rozdziale tym zaprezentowano również metody umożliwiające pomiar fluktuacji gospodarczych i określenie poziomu ich zbieżności. W końcowej części rozdziału przedstawiono rolę synchronizacji cykli koniunkturalnych w zaproponowanym przez Bayoumi i Eichengreena (1997) indeksie optymalnego obszaru walutowego.

Rozdział czwarty zawiera wyniki analiz empirycznych przeprowadzonych w celu zbadania podobieństwa cech morfologicznych wahań koniunkturalnych w Polsce i w strefie euro. W przeprowadzonym badaniu wykorzystano wskaźniki korelacji jednoczesnych i krzyżowych, indeksy zbieżności oraz amplitud, a także analizę funkcji gęstości spektralnych w oparciu o periodogramy. Dodatkowo, na podstawie modelu sVAR, została przeprowadzona analiza zbieżności odpowiedzi na szoki popytowe i podażowe w Polsce oraz w strefie euro. Zwieńczeniem rozdziału jest badanie wpływu synchronizacji wahań koniunkturalnych na indeks optymalnego obszaru walutowego dla gospodarki polskiej. Wykorzystanie w badaniu empirycznym różnorodnych miar statystyczno-ekonometrycznych pozwoliło na wielowymiarową analizę wahań koniunkturalnych w Polsce i w strefie euro. Badania przeprowadzone w tym rozdziale umożliwiają ponadto określenie, czy na gruncie postulatów teorii OOW, w szczególności aspektów związanych z synchronizacją cykli koniunkturalnych, Polska spełnia warunki utworzenia ze strefą euro optymalnego obszaru walutowego.

Rozdział 1

Klasyczna teoria optymalnego obszaru walutowego

Wprowadzenie

W niniejszym rozdziale poddano analizie początkowy okres rozwoju teorii optymalnego obszaru walutowego przypadający na lata 60. i początek lat 70. ubiegłego wieku, czyli tradycyjne ujęcie tej teorii zapoczątkowane pionierską pracą Roberta A. Mundella (1961). Przeprowadzona analiza umożliwi prześledzenie genezy powstania oraz ewolucji klasycznej teorii optymalnego obszaru walutowego, a także pozwoli na zaobserwowanie, jak następowała zmiana priorytetów i zadań stojących przed optymalnym obszarem walutowym.

Układ rozdziału jest następujący. W pierwszej kolejności przedstawiono zagadnienia definicyjne związane z teorią optymalnego obszaru walutowego oraz genezę jej powstania. Następnie poddano analizie najważniejsze klasyczne teorie OOW: Mundella (1961), McKinnona (1963), Kenena (1966 i 1970), Snidera (1967) oraz Grubela (1970). Rozdział kończy się prezentacją ewolucji klasycznej teorii optymalnego obszaru walutowego, czyli rozszerzeniem jej o postulaty związane ze zbieżnością stóp inflacji oraz stopniem integracji finansowej i integracji polityk.

1.1. Geneza i zagadnienia definicyjne teorii optymalnego obszaru walutowego

Pionierskie prace Mundella (1961) oraz McKinnona (1963) stworzyły silne podstawy dla rozwoju teorii optymalnego obszaru walutowego, umożliwiając powstanie niezwykle bogatego dorobku teoretycznego w tym obszarze. Ekonomisci ci w pierwszej połowie lat 60. XX wieku byli świadkami dynamicznych zmian, jakie

zachodziły w relacjach międzynarodowych, w szczególności dotyczących intensyfikacji wymiany handlowej, internacjonalizacji przedsiębiorstw, a co za tym idzie – wzmożonych przepływów kapitału między poszczególnymi państwami. Procesy te wymagały ustanowienia pewnych reguł dotyczących działania systemu walutowego oraz stworzenia korzystnych warunków wspomagających międzynarodową integrację. Kenen (2000) powstanie teorii optymalnego obszaru walutowego traktuje jako „produkt uboczny” makroekonomii keynesowskiej, opartej na założeniu sztywności cen i płac¹. Wymienione założenia powodowały, że realny kurs walutowy, który bezpośrednio wpływał na rachunek obrotów bieżących, zdeterminowany był przez kurs nominalny. W takim przypadku równowagę wewnętrzną (maksymalny poziom produkcji oraz zatrudnienia przy utrzymaniu stabilności cen) zapewnić mogła odpowiednia polityka monetarna i fiskalna, podczas gdy nominalny kurs walutowy mógł być wykorzystany do osiągnięcia równowagi zewnętrznej (równowagi na rachunku obrotów bieżących). Mechanizm ten stał się podstawą pracy Mundella (1961), stanowiącej pierwszą próbę stworzenia teoretycznych koncepcji oraz kryteriów utworzenia optymalnego obszaru walutowego². Praca ta wywarła bezsprzecznie bardzo silny wpływ na dalszy rozwój tej teorii.

Do intensyfikacji dyskusji na temat obszarów walutowych przyczynił się również kryzys międzynarodowego systemu walutowego z Breton Woods. Ustalenia dotyczące kształtowania się kursów walutowych oraz powołane w ramach tej konferencji instytucje (Międzynarodowy Fundusz Walutowy i Bank Światowy) miały na celu zapewnienie stabilizacji kursowej i powszechnej wymienialności walut, ułatwiając w ten sposób rozwój międzynarodowej współpracy gospodarczej. Osiągnięte w Breton Woods rozwiązania nie zlikwidowały jednak napięć pojawiających się w międzynarodowym systemie walutowym. Wciąż szukano możliwości uniezależnienia się od dolara, a także próbowano wypracować nowe kierunki teorii ekonomicznych, mogących wesprzeć międzynarodową integrację. System załamał się w roku 1971 z powodu wzrastających obciążeń i wstrzymania przez Stany Zjednoczone wymienialności dolara na złoto³. Fakt ten nie przesądził jednak o upadku teorii OOW. Był to jedynie sygnał, że obszar walutowy nie może obejmować wszystkich państw na świecie ani nawet ich większości, lecz jedynie

- 1 Kenen podejmuje próbę wyboru pomiędzy dwoma opcjami utworzenia unii monetarnej (jednostronnej dolaryzacji oraz pełnej unii monetarnej), wykorzystując podstawowy, keynesowski model otwartej gospodarki. Zob. P.B. Kenen (2000), *Currency Unions and Policy Domains*, [www.econ.puc-rio.br/pdf/peter kenen.pdf](http://www.econ.puc-rio.br/pdf/peter%20kenen.pdf) (dostęp: 15.07.2014).
- 2 A. Bień (1988), *Optymalny obszar walutowy. Teoria i praktyka*, PWE, Warszawa, s. 15 zwraca jednak uwagę, że po raz pierwszy określenie „udanego obszaru walutowego” (*successful currency area*) pojawia się w pracy A.P. Lerner’a (1951), *Economics of Employment*, McGraw-Hill, New York.
- 3 Więcej informacji na temat założeń poczynionych podczas konferencji w Breton Woods oraz ich konsekwencji można znaleźć m.in. w: P.B. Kenen (red.) (1994), *Managing the World Economy Fifty Years After Breton Woods*, Insitute for International Economics, Washington; J. Świerkocki (2011), *Zarys ekonomii międzynarodowej*, PWE, Warszawa.