

*Anna Midera**

KONCEPCJE FORM WSPÓŁPRACY WALUTOWEJ W RAMACH PÓŁNOCNOAMERYKAŃSKIEGO POROZUMIENIA O WOLNYM HANDLU (NAFTA)

Wstęp

Ustanowienie, w ramach 12 krajów UE, Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej (EUW) jest bez wątpienia najbardziej aktualną i spektakularną inicjatywą grupy państw w kierunku integracji monetarnej. Warto mieć jednak na uwadze, iż współczesna EUW nie stanowi jedyne przykłady próby ustanowienia unii monetarnej w historii międzynarodowego systemu walutowego. Już bowiem w XIX w., w okresie systemu waluty złotej prowadzone były działania, których efektem było utworzenie zarówno ponadregionalnych (*Supraregional Monetary Union*), jak i europejskich unii monetarnych (*Inter-European Monetary Union*)¹. W 1834 r. powołano m. in. niemiecki (pruski) związek celny (*Deutscher Zollverein*), który był etapem budowy niemieckiej unii monetarnej (*Deutscher Münzunion*), uwieńczonej utworzeniem w latach 70. XIX w. centralnego banku Reichbank. Inne przykłady europejskich unii monetarnych to:

- a) Niemiecko-Austriacka Unia Monetarne, ustanowiona w 1857 r.²,
- b) Łacińska Unia Walutowa (ŁUW)³, zawiązana z inicjatywy Francji w 1865 r. oraz

* Dr, adiunkt w Katedrze Międzynarodowych Stosunków Gospodarczych Uniwersytetu Łódzkiego.

¹ Szerzej zob. W. F. V. Vanthoor, *European Monetary Union since 1848 – a Political and Historical Analysis*, ed. E. Elgar Publishing Ltd., Cheltenham, UK, Brookfield, US, s. 13-49.

² W Niemiecko-Austriackiej Unii Monetarnej uczestniczył również Lichtenstein.

³ 23.12.1865 r. Belgia, Francja, Włochy i Szwajcaria podpisały traktat o ŁUW, który wszedł w życie 1.08.1866 r. Trzy lata później do Unii przystąpiła Grecja.

c) Skandynawska Unia Walutowa z 1873 r., zorganizowana przez Szwecję, Danię i Norwegię (w 1875 r.)⁴.

Praktyka funkcjonowania Niemieckiej Unii Monetarnej potwierdza tezę sformułowaną przez J. Tinbergena, mówiącą o potrzebie przynajmniej pewnego zakresu integracji pozytywnej dla realizacji celów integracji negatywnej. Okazało się bowiem, iż jeżeli w praktyce zostanie ustanowiona jedność polityczna, harmonizacja (standaryzacja) systemów walutowych może zostać osiągnięta relatywnie szybko.

Doświadczenia dziewiętnastowiecznych unii walutowych, które przetrwały niemalże do końca lat 20. XX w., dowodzą, iż wprowadzenie wspólnej jednostki pieniężnej (Niemiecka Unia Monetarna) bądź ustalenie parytetów dla walut wraz z wzajemnym ich respektowaniem (europejskie unie monetarne) najłatwiej zrealizować, gdy zainteresowane gospodarki są **otwarte i podobne do siebie pod względem struktury produkcji**. A zatem nie teoria optymalnego obszaru walutowego, lecz praktyka integracji walutowej wyłoniła jeden z podstawowych warunków koniecznych do wprowadzenia unii walutowej.

Biorąc pod uwagę inicjatywy krajów w kierunku ujednolicenia systemów monetarnych z okresu goldstandardu, zwraca uwagę fakt stosunkowo późnego zainteresowania się teoretycznymi przesłankami omawianego zjawiska. Przypomnę, iż teoria optymalnego obszaru walutowego, która współcześnie uznawana jest za najlepsze teoretyczne podłoże do zagadnień związanych z tworzeniem unii walutowej, powstała dopiero 100 lat później (w latach 60. XX w.) na bazie dyskusji nad wadami stałych kursów walutowych z Bretton Woods.

Ustanowienie w 12 krajach Unii Europejskiej wspólnej waluty euro, zrealizowane m. in. na podstawie teorii optymalnego obszaru walutowego, bez wątpienia stanowi punkt zwrotny w historii finansów międzynarodowych. Z jednej bowiem strony oznacza denacjonalizację narodowych reżimów monetarnych, z drugiej wyraźnie wskazuje, że w kontekście progresywnej integracji gospodarki światowej zainicjowanie podobnych działań w pozostałych regionach wydaje się możliwe. Euro stało się impulsem do szerokiej debaty intelektualnej nad korzyściami wynikającymi ze stosowania stałych lub płynnych kursów walutowych. Szczególnie interesująca jest polemika nad perspektywą ustanowienia optymalnego obszaru walutowego w Ameryce Północnej.

1. Perspektywa i koncepcje integracji walutowej w Ameryce Północnej

Pięćdziesięcioletnia praktyka europejskiej integracji dowodzi, iż integracja w sferze walutowej jest logiczną konsekwencją procesów integracji gospodar-

⁴ Szerzej P. Kowalewski, *Euro a międzynarodowy system walutowy*, TWIGGER, Warszawa 2001, s. 71.

czej. Pojawia się zatem pytanie, czy zjawisko to jest jedynie specyfiką procesu integracji europejskiej, zaprojektowanej po II wojnie światowej w głównej mierze na przesłankach politycznych, a realizowanej poprzez rozwój ekonomiczny?

Czy jest to jednak model, którego schemat może zostać wykorzystany przez inne ugrupowania regionalne, których motywy integracji gospodarczej zasadniczo odbiegają od przesłanek jednoczącej się Europy?

Integracja gospodarcza regionu Ameryki Północnej odbiega zasadniczo od europejskiego modelu integracji, co jest wynikiem odmiennych przesłanek, celów i założeń traktatowych oraz stanowi odzwierciedlenie zdecydowanie innego klimatu ekonomiczno-politycznego, w którym podejmowane były decyzje o zacieśnianiu współpracy gospodarczej w obu regionach. Nie można jednak negować znaczenia międzynarodowej integracji w Europie i jej wpływu na rozwój tego zjawiska w ramach Północnoamerykańskiego Porozumienia o Wolnym Handlu (NAFTA). Ustanowienie Europejskiej Unii Walutowej (EUW) jest z pewnością bodźcem i zachętą do przyjmowania analogicznych rozwiązań w Ameryce Północnej, o czym świadczą pojawiające się począwszy od 1999 r. coraz liczniejsze badania nad perspektywami integracji walutowej sygnatariuszy porozumienia NAFTA.

W kontekście wprowadzenia euro do międzynarodowego systemu walutowego, a także z uwagi na postępujący proces realnej integracji gospodarek Meksyku, Kanady i USA w ramach NAFTA interesujące wydają się propozycje znanych ekonomistów dotyczące ustanowienia „wspólnej strefy walutowej” w regionie Ameryki Północnej. W dyskusji nad perspektywami integracji walutowej w Ameryce Północnej dominują przede wszystkim dwie propozycje:

- a) dolaryzacji regionu lub
- b) unifikacji walutowej.

Najbardziej odważne stanowisko prezentuje H. Grubel, który postuluje ustanowienie **Północnoamerykańskiej Unii Monetarnej (NAMU)**, obejmującej swoim zasięgiem Kanadę, Stany Zjednoczone i Meksyk. H. Grubel prognozuje ponadto, że do 1 stycznia 2005 r. dolar amerykański i kanadyjski (CND) oraz peso meksykańskie zostaną zastąpione wspólną walutą **amero**, która nie zmieni konkurencyjnej pozycji tych krajów na rynku międzynarodowym⁵. Powołanie NAMU oznaczałoby zatem wzorowanie się na europejskim modelu unii monetarnej, co niewątpliwie wiąże się z rozbudową (ubogiego) systemu instytucjonalnego i utworzeniem w regionie Ameryki

⁵ H. G. Grubel, [w:] *The Case for Amero – The Economics and Politics of North American Monetary Union*, Fraser Institute 1999 prognozował, że ustanowienie wspólnej waluty „amero” nastąpi w 2010 r. Jak widać, w miarę postępu czasu i badań nad przyszłością porządku monetarnego w Ameryce Północnej H. G. Grubel nie traci optymizmu, co więcej – uważa, że wprowadzenie „amero” nastąpi w ciągu najbliższych czterech lat.

Północnej – ponadnarodowego Północnoamerykańskiego Banku Centralnego. W kontekście dominującej roli gospodarki Stanów Zjednoczonych i silnej pozycji waluty tego kraju w międzynarodowym systemie walutowym (nie zagrożonej, jak do tej pory, pojawieniem się nowej waluty) można mieć wątpliwości odnośnie do powodzenia takiego projektu w ciągu najbliższych kilku lat.

Następny proponowany postulat, który oparty jest na doświadczeniach niewielkiej grupy państw (m. in. Panamy) sugeruje potrzebę powiązania narodowych walut Kanady i Meksyku z silniejszą walutą, jaką jest dolar amerykański. Zgodnie z opinią T. Courchene'a i R. Harrisa⁶ tzw. **dolaryzacja** rynku NAFTA może odbywać się na dwóch płaszczyznach, a mianowicie na płaszczyźnie rynku (*market dollarization*) i płaszczyźnie polityki (*policy dollarization*). Pierwsza forma dolaryzacji, określana także mianem dolaryzacji nieoficjalnej, nieformalnej bądź ukrytej⁷, oznacza skłonność sektora prywatnego do wykorzystywania USD jako legalnego środka płatniczego. Druga stanowi już bardziej zaawansowaną postać integracji monetarnej i oznacza proklamację władz narodowych o prawie do oficjalnego posługiwania się walutą amerykańską.

Sceptycznie do możliwości powołania do życia NAMU odnosi się natomiast J. McCallum, który twierdzi, że z perspektywy lidera gospodarczego, jakim są Stany Zjednoczone, jedynym możliwym działaniem (jeżeli w ogóle zostaną podjęte jakiekolwiek kroki w kierunku formalnego powiązania walut krajów NAFTA) jest ustanowienie „unii dolarowej”. Twierdzi zatem, że proponowana przez H. G. Grubela NAMU nigdy nie znajdzie zwolenników wśród krajów NAFTA, wśród których głównym oponentem mogą być Stany Zjednoczone. Przyznaje jednocześnie, że opcją, która powinna zostać poddana intelektualnej dyskusji, jest wybór między systemem zarządu walutą (*currency board*) a tzw. dolaryzacją⁸.

Propozycja ustanowienia w NAFTA tzw. wspólnego obszaru walutowego (*common currency area*), bez względu na to, czy miałby on przybrać formę unii monetarnej, czy też strefy dolarowej, wiąże się z zamianą współcześnie obowiązujących płynnych kursów walutowych w krajach NAFTA na wprowadzenie polityki kursów stałych.

Pragnę zwrócić uwagę, iż współczesna literatura odchodzi powoli od tradycyjnego podziału na kursy stałe i płynne, zastępując tę dychotomię szerszą klasyfikacją. Wynika to z faktu powstawania w ostatnim okresie

⁶ T. J. Courchene, R. G. Harris, *From Fixing to Monetary Union: Options for North American Currency Integration*, C. D. Howe Institute Commentary No 127, Toronto 1999, s. 16.

⁷ T. Jennings, *Dollarization: A Primer*, „International Economic Review”, April/May 2000, s. 8; <http://www.usitc.gov>.

⁸ J. McCallum, *Costs and Benefits of a North American Common Currency*, Current Analysis, Royal Bank of Canada – Economic Department, April 2000; <http://www.royal-bank.com/economics>.

mniej lub bardziej formalnych obszarów walutowych, które zdywersyfikowały mechanizmy kursowe stosowane przez narodowe władze monetarne. Tabela 1 przedstawia klasyfikację podziału polityki stałych kursów walutowych na podstawie zmian, które w roku 1999 przyjął MFW i w zestawieniu z klasyfikacją dwóch laureatów Nagrody Nobla w dziedzinie ekonomii: R. Mundella i M. Friedmana⁹.

Jak wynika z tab. 1, najbardziej rozbudowany podział kursów stałych proponuje R. Mundell. Mechanizm kursowy, jaki w ujęciu MFW stanowią „porozumienia walutowe wykluczające istnienie pieniądza krajowego” powinien w jego opinii podlegać podziałowi na: wspólny obszar walutowy oraz obszar dolaryzacji. Ponadto R. Mundell wyróżnia odrębną formę współpracy walutowej, jaką jest „unia walutowa”, która w jego rozumieniu, wbrew powszechnie przyjętej i zakorzenionej w definicji teorii integracji europejskiej, oznacza całkowicie odmienne zjawisko.

Tabela 1

Klasyfikacja podziału polityki stałych kursów walutowych w ujęciu MFW,
R. Mundella i M. Friedmana

MFW	Robert Mundell	Milton Friedman
Porozumienia walutowe wykluczające istnienie pieniądza krajowego (<i>hard pegs</i>)	Wspólny obszar walutowy (<i>common currency area</i>)	Mocno umocowany kurs walutowy (<i>hard fixed</i>)
	Obszar dolaryzacji (<i>dollarized area</i>)	
	Unia monetarna (<i>monetary union</i>)	
Zarząd walutowy (<i>currency board system</i>)	Zarząd walutowy (<i>currency board system</i>)	Kurs ustalony przez naro- dowy bank centralny (<i>pegged by a national central bank</i>)
Konwencjonalne kursy stałe (<i>fixed peg arrangements</i>)	Kursy stałe (<i>fixed rates</i>)	
Kursy stałe z marżami wahań (<i>pegged exchange rate with horizontal bands</i>)	Kursy sztywne (<i>pegged exchange rates</i>)	

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: International Monetary Fund, Annual Report 2000, s. 141–143 oraz R. Mundell and M. Friedman, *One World, One Money?*, „Policy Options”, May 2001, s. 10–13.

⁹ W 1976 r. otrzymał Nagrodę Nobla za prace z teorii i historii pieniądza.

R. Mundell, który przychyła się propozycji ustanowienia na obszarze Kanady, Stanów Zjednoczonych i być może Meksyku wspólnego obszaru walutowego, proponuje zatem następujący podział na formy współpracy walutowej:

a) wspólny obszar walutowy (*common currency area*) – który obowiązuje m. in. w Kanadzie, Stanach Zjednoczonych czy w 12 krajach Unii Europejskiej, gdzie poszczególne prowincje, stany i gospodarki narodowe korzystają ze wspólnej waluty, jaką jest odpowiednio dolar kanadyjski, dolar amerykański i euro;

b) obszar dolaryzacji („*dollarized*” *area*) – władze monetarne danego kraju na mocy umów międzynarodowych podejmują decyzję o wykorzystaniu obcej waluty jako środka płatniczego, środka cyrkulacji i akumulacji, a zatem pozbawione są możliwości prowadzenia autonomicznej polityki walutowej. Przykładem obszaru dolaryzacji jest Panama, która ustanowiwszy (po odłączeniu się od Kolumbii) w 1904 r. własną republikę, podpisała traktat ze Stanami Zjednoczonymi, zobowiązując się do niekreowania własnej waluty. Dzięki takiej decyzji Panama może się obecnie poszczycić najbardziej stabilnym systemem walutowym wśród krajów Ameryki Łacińskiej. Innymi przykładami są San Marino (lir włoski), Monaco (frank francuski), Andora (frank francuski i hiszpańskie peso), Montenegro (DM, obecnie euro) czy Ekwador (dolar amerykański);

c) unia monetarna (*monetary union*) – istota tej formy stałych kursów walutowych polega na możliwości wspólnej cyrkulacji walut krajów, które podjęły decyzję o tej formie kooperacji walutowej. Polityka monetarna prowadzona jest jednak przez „silniejszego” partnera. Belgia i Luksemburg są przykładem unii monetarnej związanej w okresie międzywojennym. Waluty tych krajów do momentu wprowadzenia euro cyrkulowały równolegle, a polityka monetarna prowadzona była przez Belgię;

d) zarząd walutą (ang. *currency board system*)¹⁰ – istota tego systemu polega, po pierwsze, na ustawowym, bardzo ścisłym związku emisji pieniądza krajowego z zasobami walut wymienialnych i złota w dyspozycji banku centralnego. Najczęściej stosuje się zasadę 1:1, która oznacza, że podaż pieniądza ma 100-procentowe pokrycie w rezerwach walutowych. Po drugie, polega na ustaleniu sztywnego (często na podstawie ustawy) kursu waluty

¹⁰ E. Pietrzak uważa, iż dosłowne polskie tłumaczenie *currency board* jako „zarząd walutą” jest błędne zarówno merytorycznie, jak i językowo. Jego zdaniem system ten ma niewiele wspólnego zarówno z zarządem, jak i z walutą. Proponuje zatem, aby termin *currency board* określać mianem „urzędu emisji pieniądza”, co szczegółowo uzasadnia w pracy pt.: *Wymienialność złotego*, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa 1996. Uważam, że propozycja E. Pietrzaka ma logiczne uzasadnienie, jednak z uwagi na fakt, iż dosłowne polskie tłumaczenie „zarząd walutą” jest terminem, który już na dobre wpisał się w literaturę przedmiotu, w niniejszej pracy będzie stosowane zamiennie z propozycją E. Pietrzaka.

krajowej wobec wybranej waluty zagranicznej. Po trzecie, podaż pieniądza w tym systemie jest określana niemal automatycznie, poprzez zmiany poziomu rezerw walutowych banku centralnego, zaś sam bank nie posiada możliwości wpływania na ilość pieniądza w gospodarce¹¹. System ten, jak widać, bardzo wyraźnie ogranicza autonomię polityki monetarnej. Bank centralny zostaje pozbawiony swych klasycznych funkcji (np. kontroli podaży pieniądza). Zarząd walutowy praktycznie pozbawia władze monetarne możliwości prowadzenia dyskrecjonalnej polityki kursowej¹². Większość współcześnie obowiązujących systemów *currency board* nie spełnia jednakowych kryteriów, czego przykładem może być „zarząd walutą” obowiązujący w Hong Kongu (przynajmniej do 1997 r.). Rząd tego kraju, powołując władze monetarne, zagroził bowiem możliwością wprowadzenia swobody polityki kursowej. Innymi przykładami krajów, w których wprowadzono system *currency board*, są: Argentyna (częściowy zarząd walutą od 1991 do kryzysu 2002 r.), Estonia (od 1992 r.), Litwa (od 1994 r.), Bułgaria (od 1997 r.) czy Bośnia i Hercegowina (od 1997 r.);

e) tradycyjne kursy stałe (*fixed rates*) – władze monetarne utrzymują kurs waluty krajowej w stosunku do wybranej waluty zagranicznej lub koszyka walut na stałym poziomie. W tradycyjnym kursie stałym używanym w systemie z Bretton Woods waluta miała wyznaczony parytet lub kurs centralny oraz marże wahań ograniczone punktami centralnymi (np. $\pm 1\%$ od kursu centralnego). Władze monetarne mają obowiązek podejmowania interwencji na rynku dewizowym w celu utrzymania kursu w określonych marżach wahań. W tym systemie możliwe są dyskrecjonalne działania władz monetarnych w zakresie polityki kursowej w odniesieniu do krajowych operacji pieniężnych. Nie mogą one jednak zakłócać funkcjonowania tego reżimu. Kraje, takie jak np. Niemcy, Japonia, Włochy i Meksyk, między 1950 a 1970 r. prowadziły politykę stałych kursów walutowych. Przykład stosowania tego rodzaju polityki walutowej prezentują również takie kraje, jak Austria czy kraje Beneluksu, które w latach 80. i 90. XX w. utrzymywały kurs własnych walut, opierając się na marce niemieckiej (DM);

f) kursy całkowicie stałe (*pegged exchange rates*) – zasadnicza różnica między omówionymi tradycyjnymi kursami stałymi (*fixed*) i całkowicie stałymi (*pegged*), zgodnie z definicją R. Mundella, odnosi się do zakresu oddziaływania mechanizmu rynkowego na kurs walutowy. W systemie kursów stałych (*pegged*) oddziaływanie rynku walutowego jest bowiem ograniczone. Ustalony kurs może zatem ulec zmianie w razie okoliczności narastającej nierównowagi.

¹¹ E. Pietrzak, *Droga w przeszłość*, „Gazeta Bankowa”, 5–11.12.2000, s. 28.

¹² J. Bilski, *Ewolucja polityki kursu walutowego*, [w:] *Liberalizacja stosunków ekonomicznych Polski z Gospodarką światową*, ŁTN, Uniwersytet Łódzki, Łódź 2001, s. 16.

Przedstawienie tej klasyfikacji wynika z potrzeby silnego zaakcentowania, iż we współczesnej gospodarce światowej istnieje szerokie spektrum możliwości wyboru rodzaju polityki kursów stałych. R. Mundell zwraca na ten fakt szczególną uwagę, podkreślając, iż negatywny stosunek większości ekonomistów do polityki stałych kursów walutowych wynika ze złej tradycji utożsamiania ich z systemem z Bretton Woods. Wprawdzie stosowanie polityki kursów stałych (*pegged*), jak pokazuje praktyka, zawsze kończyło się niepowodzeniem dla gospodarki, jednak propozycja wprowadzenia polityki kursów stałych w Ameryce Północnej nie musi być i nie jest równoznaczna z przyjęciem takiego właśnie rozwiązania.

M. Friedman, który, w przeciwieństwie do R. Mundella, nie jest entuzjastą pomysłu dokonywania zmian polityk kursowych w krajach NAFTA, wyraża również pogląd, że popularna we współczesnej literaturze dychotomia (polityka stałych lub zmiennych kursów walutowych) powinna zostać uwspółcześniona poprzez następujący trójkąt¹³:

a) mocno umocowane kursy walutowe (*hard fixed*, np. Panama, zarząd walutowy w Argentynie do 2002 r.);

b) kursy ustalone przez narodowy bank centralny (*pegged by a national central bank*, np. system z Bretton Woods, współczesne Chiny);

c) kursy płynne, wykluczające możliwość interwencji banku centralnego na rynku walutowym.

Ten trójkąt M. Friedmana znajduje, jak widać, swoje odzwierciedlenie zarówno w klasyfikacji R. Mundella, jak i klasyfikacji MFW. Jest on jednak mniej zdywersyfikowany. Zastosowana przez Mundella terminologia „unia monetarna” do charakterystyki odmiennego niż powszechnie rozumiane zjawisko, które utożsamiane jest raczej z etapem integracji zachodzącej w Unii Europejskiej, może wprowadzać czytelnika w błąd. Stąd też w dalszej części artykułu termin ten określać będzie definicja MFW, która „unię walutową” wyjaśnia jako porozumienie, w myśl którego władze monetarne na mocy umów międzynarodowych podejmują decyzję o wykluczeniu pieniądza krajowego i zastąpienia go nową wspólną walutą.

2. Formy współpracy walutowej w NAFTA

W kontekście przedstawionej klasyfikacji oraz na bazie prowadzonej debaty nad perspektywą integracji walutowej w NAFTA proponuje następujące możliwości zawiązania kooperacji walutowej w Ameryce Północnej:

¹³ R. Mundell, M. Friedman, *One World, One Money?*, „Policy Options”, May 2001, s. 12.

- a) zarząd walutowy;
- b) obszar dolaryzacji;
- c) Północnoamerykańska Unia Monetarna NAMU (*North American Monetary Union*).

Uważam bowiem, iż ujednolicenie systemów monetarnych w NAFTA, jeżeli w ogóle będzie miało miejsce, wcale nie musi przebiegać według przyjętego schematu europejskiego, lecz w zależności od wyboru formy współpracy walutowej może zostać osiągnięte szybciej, bez konieczności spełnienia tzw. warunku etapowości¹⁴. Trzeba pamiętać, iż teoria międzynarodowej integracji utożsamia integrację walutową z unią walutową, a zatem nie dokonuje podziału na rodzaje integracji bądź współpracy walutowej. Badając jednak współcześnie zachodzący proces integracji w Ameryce Północnej, jego wpływ na wzrost znaczenia handlu i przepływu kapitału uważam, iż zastosowanie takiej klasyfikacji jest konieczne. Wynika bowiem z kierunku rozwoju procesów gospodarczych na świecie, przede wszystkim z regionalizacji i globalizacji. Efekty przeprowadzania reform systemów monetarnych w regionie NAFTA mogą być różne w zależności od wyboru kategorii polityki stałych kursów walutowych. Istotne jest zatem dokonanie analizy i oceny wymienionych trzech propozycji w celu dokonania wyboru optymalnego rozwiązania pod warunkiem, że sygnatariusze NAFTA ostatecznie zdecydują się na zmianę polityki kursowej i pogłębianie procesu integracji w regionie.

Zarząd walutą

Zarząd walutą, jak wspomniano wcześniej, jest formą kooperacji walutowej, której istota polega na ścisłym powiązaniu emisji pieniądza krajowego z zasobami aktywów zagranicznych będących w dyspozycji banku centralnego.

Taki sposób organizacji systemu dewizowego i prowadzenia polityki pieniężnej na pierwszy rzut oka wydaje się bardzo podobny do dolaryzacji regionu. Istnieją jednak pewne zasadnicze różnice, które powodują, iż kraje, mając alternatywę *currency board* lub dolaryzacji, częściej decydują się na wybór tej pierwszej formy współpracy walutowej. Dzieje się tak dlatego, iż zmiana polityki kursowej danego kraju jest zwykle decyzją polityczną, a zatem wymaga poparcia społecznego. Nagła decyzja o rezygnacji z waluty narodowej, która często jest symbolem narodowej tożsamości oraz utrata

¹⁴ Szerzej klasyczna klasyfikacja początkuje formy integracji, począwszy od luźnych powiązań do bardziej zaawansowanych. Zwykle wyróżnia się pięć etapów (nazywanych również formami) międzynarodowej integracji gospodarczej, które reprezentują różne stopnie integracji. Są nimi: strefa wolnego handlu, unia celna, wspólny rynek, unia gospodarcza i walutowa, całkowita integracja gospodarcza.

możliwości prowadzenia autonomicznej polityki pieniężnej i kursowej z pewnością nie pozwala na uzyskanie aprobaty większości społeczeństwa.

Koncepcja integracji walutowej w NAFTA nie odrzuca propozycji wprowadzenia *currency board* szczególnie w odniesieniu do Meksyku, głównie jako etapu w kierunku dalszej unifikacji monetarnej. Propozycja ta traci jednak ostatnio na popularności (koniec 2001 r.), szczególnie w kontekście kryzysu gospodarczego, który miał miejsce w Argentynie. To właśnie ściśle powiązanie argentyńskiego peso z dolarem amerykańskim (1:1), przyczyniające się do spadku konkurencyjnej pozycji eksportu, jest uznawane za jeden z głównych powodów kłopotów gospodarczych tego kraju. Ponadto w myśl większości ekonomistów polityka *currency board*, nawet jeśli nie przyczyni się do poprawy sytuacji gospodarczej Meksyku, nie stanowi optymalnego rozwiązania dla gospodarki tego kraju.

Obszar dolaryzacji

Dolaryzacja, w przeciwieństwie do systemu zarządu walutą, jest procesem nieodwracalnym (lub prawie nieodwracalnym), co oznacza, iż znacznie trudniej jest zmienić politykę kursową kraju, który zdecydował się przyjąć taką właśnie formę współpracy walutowej niż zmodyfikować lub porzucić system *currency board*. Warto jednak zwrócić uwagę, iż nieodwracalność systemu dolaryzacji, wbrew powszechnej opinii elit rządzących, może stanowić jego główny atut. Umacnia bowiem przekonanie zagranicznych inwestorów o wiarygodności polityki monetarnej kraju bądź krajów decydujących się na taką właśnie formę współpracy walutowej. Dolaryzacja obszaru oznacza także utratę korzyści dla kraju przyjmującego walutę zagraniczną wynikających z senioratu walutowego¹⁵. Seniorat stanowi bowiem zysk przysługujący władzom monetarnym, wynikający z prawa do emisji waluty jako legalnego środka płatniczego. Władze monetarne mogą wykorzystywać seniorat w celu nabywania aktywów (rezerwy waluty zagranicznej, rządowe papiery wartościowe i pożyczki sektora bankowego) lub „konsumować” go poprzez finansowanie deficytu budżetowego.

Istotnym elementem wynikającym ze zmiany formuły płynnego kursu walutowego na politykę stałych kursów w ramach *currency board* lub dolaryzacji jest zmiana zakresu kompetencji banku centralnego, który od tego momentu praktycznie przybiera formę zasadniczo nowej instytucji, praktycznie pozbawionej możliwości prowadzenia polityki pieniężnej. Jednak w systemie *currency board*, w przeciwieństwie do systemu dolaryzacji, może

¹⁵ Seniorat walutowy jest definiowany jako różnica między wartością realnych zasobów, które może nabyć dany kraj za wykreowane przez siebie kwoty waluty rezerwowej, a kosztem poniesionym przez niego przy kreacji tych kwot waluty. L. Oręziak, *Główne waluty międzynarodowe*, „Bank i Kredyt” 2001, Bankowe abc, nr 76, wrzesień.

on w dalszym ciągu pełnić funkcję pożyczkodawcy ostatniej instancji LLR (*lender of last resort*).

Jak wspomniano wcześniej w literaturze przedmiotu dokonuje się podziału na tzw. dolaryzację na płaszczyźnie rynku (*market dollarization*) i na płaszczyźnie polityki (*formal dollarization*)¹⁶. Dolaryzacja rynku w Meksyku i Kanadzie, czyli wysoka skłonność sektora prywatnego i obywateli do posługiwania się dolarem amerykańskim w tych krajach, popularnie nazywana również dolaryzacją nieformalną lub nieoficjalną, może być „prologiem” do zmiany obowiązujących tam polityk kursowych. O wzroście poziomu dolaryzacji na płaszczyźnie rynku może zdecydować m. in.:

a) wybór USD jako głównej waluty w handlu elektronicznym (*e-commerce*);

b) rosnące postulaty zarządów korporacji amerykańskich w Kanadzie i Meksyku, dotyczące zmiany poziomu wynagrodzeń zgodnie z amerykańską tabelą płac lub

c) presja zewnętrzna, czyli przyjęcie USD jako legalnego środka płatniczego przez pozostałe kraje regionu obu Ameryk.

Wprawdzie dolaryzacja rynku w żaden sposób nie narusza ram autonomicznej polityki monetarnej, jednak jej ukryta siła oddziaływania może mieć znaczące skutki dla dalszego kształtu polityki kursowej. Może się bowiem okazać, że poziom dolaryzacji na płaszczyźnie rynku będzie tak wysoki, że w dłuższym okresie porzucenie walut narodowych stanie się jedynie formalnością. Bez wątpienia można zatem powiedzieć, iż poziom dolaryzacji nieformalnej jest istotnym czynnikiem wpływającym na decyzję o zmianie polityki kursowej. Ze względu jednak na trudności związane z pozyskaniem precyzyjnych danych świadczących o stopniu popularności USD wśród obywateli i instytucji prywatnych w Kanadzie i Meksyku (który notabene powszechnie uznawany jest za wysoki w obu krajach) główna uwaga zostanie skupiona na tzw. dolaryzacji na płaszczyźnie polityki lub, stosując inną terminologię, na tzw. dolaryzacji konwencyjnej.

Decyzja Meksyku i Kanady o dolaryzacji konwencyjnej wiąże się z ustawową zmianą waluty narodowej na dolara amerykańskiego, co niewątpliwie, jak każde zjawisko w ekonomii, jest zarówno źródłem wielu korzyści, jak i zagrożeń dla gospodarek tych krajów. Główne korzyści to:

a) ochrona przed nagłymi kryzysami walutowymi, będącymi wynikiem niewłaściwej polityki władz monetarnych. Bez możliwości prowadzenia autonomicznej polityki kursowej nie istnieje bowiem ryzyko gwałtownej dewaluacji, które zwykle motywuje zagranicznych inwestorów do zmiany miejsca

¹⁶ D. Laider, F. Poschmann, *Leaving well Enough Alone – Canada's Monetary Order in a Changing International Environment*, C. D. Howe Institute Commentary No 142, May 2000; <http://www.cdhowe.org>.

lokaty kapitału. Natychmiastową korzyścią wynikającą bezpośrednio z obniżenia poziomu stopy ryzyka w danym kraju jest konsekwentna obniżka stóp procentowych, która wraz z większą płynnością przepływu kapitału międzynarodowego oznacza obniżenie kosztów obsługi długu publicznego oraz wzrost poziomu inwestycji. Tym samym perspektywa szybszego wzrostu gospodarczego jest oczywista¹⁷. Pragnę podkreślić jednocześnie, iż formalna dolaryzacja nie eliminuje ryzyka wystąpienia kryzysów będących reakcją na zakłócenia zewnętrzne;

b) potrzeba uzdrowienia sektora finansowego, który stanowi podstawę stałego i zrównoważonego wzrostu gospodarczego. Polityczna decyzja o dolaryzacji oznacza znacznie więcej niż jedynie możliwość posługiwania się wyłącznie jednolitą walutą na terytorium NAFTA. Jest ona bowiem postrzegana przez środowisko zewnętrzne jako nieodwracalny trend w kierunku prowadzenia przez kraje Ameryki Północnej przejrzystej polityki, ukierunkowanej przede wszystkim na zmniejszanie inflacji. Efekt pozytywnego, zewnętrznego odbioru może być wzmocniony, jeżeli formalna dolaryzacja wynikałaby nie z jednostronnej decyzji rządu Kanady czy Meksyku, lecz z bilateralnej umowy walutowej ze Stanami Zjednoczonymi¹⁸;

c) eliminacja ryzyka kursowego (postrzegana przez pryzmat czynników mikroekonomicznych). Z uwagi na postępujące procesy integracyjne w międzynarodowym systemie walutowym oraz dynamiczną liberalizację rynków kapitałowych zagadnienie postrzegania ryzyka kursowego wymaga krótkiego wyjaśnienia. Dotychczas ryzyko kursowe postrzegane było przez pryzmat czynników mikroekonomicznych, czyli jako wzrost kosztów transakcyjnych, będących pochodną działań mających na celu ochronę przed nadmiernymi wahaniami kursowymi. Obecnie pojęcie ryzyka kursowego nabiera wymiaru makroekonomicznego¹⁹. Chodzi tu mianowicie o oprocentowanie długoterminowych papierów skarbowych emitowanych przez władze monetarne danego kraju. Jako że następuje wzrost emisji obligacji na światowych rynkach kapitałowych, oprocentowanie tych papierów ma istotne znaczenie. O poziomie stóp procentowych poza czynnikami makroekonomicznymi decyduje także czynnik polityczny oraz płynność rynków kapitałowych. Im mniejsza płynność, tym większe oprocentowanie. Można przypuszczać, że „zdolaryzowany” obszar NAFTA charakteryzowałby się – podobnie jak ma to miejsce na obszarze EUW – zróżnicowanym poziomem oprocentowania papierów skarbowych emitowanych przez rządy sygnatariuszy porozumienia. Proces dolaryzacji elimi-

¹⁷ A. Berg, E. Borenstein, *The Pros and Cons of Full Dollarization*, IMF Working Paper WP/00/50, March 2000, s. 5.

¹⁸ *Ibidem*.

¹⁹ P. Kowalewski, *Międzynarodowy system walutowy a Unia Gospodarcza i Walutowa*, „Bank i Kredyt”, kwiecień 2001, s. 51.

nuje ryzyko kursowe o charakterze mikroekonomicznym, jednak nie pozwala na jego pełną eliminację postrzeganą przez pryzmat czynników makroekonomicznych.

Formalna dolaryzacja obszaru NAFTA zapewnia zatem obniżenie kosztów transakcyjnych oraz w dłuższym okresie gwarantuje stabilność cen ustalonych w dolarach, przyspieszając proces integracji realnej i funkcjonalnej zarówno z gospodarką amerykańską, jak i z globalnym środowiskiem gospodarczym. W warunkach integracji gospodarczej w ramach NAFTA dolaryzacja konwencjonalna może przyczynić się bowiem do przyspieszonej konwergencji poziomu meksykańskich i kanadyjskich dochodów w odniesieniu do dochodów amerykańskich. Ze względu jednak na różnice w poziomie rozwoju gospodarczego między sygnatariuszami NAFTA proces ten może wymagać znacznie więcej czasu dla Meksyku niż Kanady.

Wyniki badań przeprowadzonych przez J. McCalluma²⁰ wskazują, iż ustawowe wprowadzenie w Kanadzie do obiegu USD mogłoby przyczynić się do znacznie szerszej integracji ekonomicznej tego kraju z gospodarką amerykańską (w stopniu, który nie jest możliwy do osiągnięcia w chwili obecnej, gdy kraje te prowadzą odrębną, autonomiczną politykę pieniężną i kursową). J. McCallum dowodzi bowiem, iż pod względem wielkości obrotów handlowych i różnic w poziomie cen wzajemna integracja prowincji kanadyjskich jest mocniejsza niż ich integracja z bliżej położonymi stanami USA. Wyniki badań wskazują, iż nawet po wyeliminowaniu zmiennych wpływających na poziom handlu między prowincjami Kanady a stanami USA (cła, bariery poza- i parataryfowe), międzyprovincialne obroty handlowe Kanady są ponad 20 razy większe niż transgraniczny handel tych prowincji ze stanami USA. Można zatem domniemywać, iż unifikacja walutowa zmieniłaby tę sytuację, przyczyniając się do zwiększenia obrotów handlowych między USA i Kanadą.

Dolaryzacja kontynentu północnoamerykańskiego, zmierzająca do całkowitego wyparcia z obiegu waluty kanadyjskiej i meksykańskiej, wiąże się również z ryzykiem poniesienia pewnych kosztów. Oto one:

a) utrata w Kanadzie i Meksyku senioratu walutowego²¹, wynikająca z decyzji o dolaryzacji, bezpośrednio wiąże się z następującymi kosztami. Po pierwsze, pojawiają się koszty składowania, bowiem w celu zaadoptowania USD i wycofania z obiegu narodowych walut poprzez ich wymianę na walutę amerykańską władze monetarne są zobligowane do skupu waluty narodowej

²⁰ J. McCallum, *National Borders Matter: Regional Trade Patterns in North America*, „American Economic Review”, June 1995, s. 615–623.

²¹ W Unii Gospodarczej i Walutowej zysk menniczy jest, w przeciwieństwie do propozycji dolaryzacji regionu północnoamerykańskiego, dzielony w miarę proporcjonalnie.

będącej w posiadaniu instytucji publicznych (i banków), zwracając im *de facto* nagromadzony wcześniej seniorat. Po drugie, następuje utrata przyszełego dochodu wynikająca z utraty prawa do emisji waluty narodowej i z napływu nowej waluty, corocznie emitowanej w celu zaspokojenia rosnącego popytu na pieniądź. Warto zauważyć, iż oficjalna dolaryzacja nie pozbawia banku centralnego (lub innej instytucji powołanej w jego miejsce) prawa do nakładania na banki komercyjne wymogu utrzymywania określonego poziomu rezerw. W ten sposób utratę senioratu stanowi jedynie waluta;

b) utrata autonomii polityki monetarnej i kursowej. Głównym kosztem dolaryzacji rynku Kanady i Meksyku może być wyrzeczenie się niezależności narodowej polityki monetarnej. Zmiana polityki monetarnej będzie bezwzględnie wymagała ponownego ustalenia wartości wszystkich meksykańskich i kanadyjskich transakcji handlowych w USD po kursie obowiązującym w momencie podjęcia decyzji o zastąpieniu polityki niezależnego kursu płynnego dolaryzacją. Określenie kursu, po jakim peso czy dolar kanadyjski zostanie związany z walutą amerykańską, odgrywa zatem istotne znaczenie. Z punktu widzenia kraju rezygnującego z autonomicznej polityki monetarnej i walutowej kurs nie powinien być nadwartościowy lub podwartościowy, chociaż zgodnie z niepisaną regułą ekonomiczną „łatwiej jest zwalczać negatywne skutki kursu podwartościowego niż nadwartościowego”²². Nie można również zapominać o zbawiennej roli płynnego kursu walutowego jako amortyzatora szoków gospodarczych. Rezygnacja z niezależności polityki monetarnej i kursowej wiąże się bowiem z utratą możliwości reagowania władz monetarnych na zewnętrzne kryzysy walutowe;

c) osłabienie roli banku centralnego jako pożyczkodawcy ostatniej instancji (LLR). Ograniczenie roli banku centralnego jest związane z pozbawieniem go prawa do emisji waluty narodowej i oznacza utratę możliwości udzielania gwarancji stabilizacji krajowego systemu finansowego. Bank centralny będzie miał oczywiście możliwość utrzymywania rezerw dolarowych czy udzielania linii kredytowych, jednakże pozbawiony zostanie funkcji ostatecznego poręczyciela. Powszechnie panująca opinia o znaczeniu roli banku centralnego jako LLR jest oparta na przekonaniu, że bank centralny, bardziej niż Ministerstwo Finansów czy światowy rynek kapitałowy, stanowi najlepsze źródło finansowania systemu bankowego. Doświadczenia Turcji z grudnia 2000 r. dowodzą, że w wyniku udzielania przez bank centralny kredytów bankom komercyjnym, które z kolei wykorzystywały je do obrotu poza granicami kraju, nastąpił drastyczny spadek poziomu rezerw, co skiero-

²² P. Kowalewski, *Międzynarodowy system walutowy...*, s. 31.

wało gospodarkę na drogę kryzysu walutowego. Nie wykluczone zatem, że funkcja pożyczkodawcy ostatniej instancji powinna być przypisana Ministerstwu Finansów, a jeżeli i ono nie stanowi źródła „dobrych kredytów”, wówczas tę funkcję powinien objąć krajowy lub międzynarodowy system bankowy.

Wspólny obszar walutowy – NAMU

Koncepcja ustanowienia na terytorium NAFTA Północnoamerykańskiej Unii Monetarnej (*North American Monetary Union* – NAMU) jest przeniesieniem idei europejskiej integracji walutowej na grunt Ameryki Północnej. Wprowadzie NAFTA, w myśl teorii międzynarodowej integracji gospodarczej, reprezentuje odmienną formę integracji regionalnej, której istota, cel i zasady funkcjonowania zasadniczo odbiegają od integracji w ramach Unii Europejskiej, jednak sukces związany z wprowadzeniem w dwunastu krajach Europy Zachodniej wspólnej waluty euro może być impulsem zachęcającym kraje NAFTA do skorzystania z doświadczeń europejskich. Zastosowanie analogicznych rozwiązań wydaje się stanowić obecnie atrakcyjną propozycję dla sygnatariuszy NAFTA, jednak powinno się odbywać na dobrze przygotowanym gruncie, uwzględniającym zarówno różnice w mechanizmie funkcjonowania obu ugrupowań, jak i wpływ dynamiki procesu globalizacji na sytuację gospodarczą w regionie. Ustanowienie NAMU oznacza jednak konieczność przeprowadzenia głębokiej reformy instytucjonalnej porozumienia. Inicjatywa NAMU wiąże się bowiem z powołaniem do życia politycznie niezależnego, Północnoamerykańskiego Banku Centralnego (*North American Central Bank* – NACB) oraz wprowadzeniem do obiegu wspólnej waluty (amero) na terytorium Stanów Zjednoczonych, Kanady i Meksyku. Utrata możliwości prowadzenia przez kraje NAFTA suwerennej polityki pieniężnej i walutowej oznacza w istocie zmianę dotychczasowych funkcji narodowych banków centralnych, a nie ich całkowitą eliminację. Banki te utraciłyby bowiem prawo do emisji pieniądza, a ich rola sprowadzałaby się jedynie do realizacji zadań ustanawianych przez NACB, którego podstawowym celem byłoby utrzymywanie stabilnego poziomu cen na rynku NAFTA. Kompetencje nowego, regionalnego banku centralnego w NAFTA byłyby zatem bardzo podobne do tych, jakie posiada obecnie Europejski Bank Centralny, czyli: ponoszenie odpowiedzialności za ilość pieniądza będącego w obiegu na obszarze amero, wpływanie na warunki i dostępność kredytu na terytorium NAMU poprzez możliwość oddziaływania na poziom i strukturę stóp procentowych oraz podejmowanie interwencji na rynkach walutowych.

Wprowadzenie NAMU oraz wspólnej waluty amero może mieć fundamentalne znaczenie dla wszystkich podmiotów życia gospodarczego,

finansowego i politycznego. Jak każde przedsięwzięcie gospodarcze, również realizacja NAMU stanowi zarówno źródło wielu korzyści, jak i zagrożeń. H. Grubel²³, gorący zwolennik i entuzjasta idei NAMU, przeprowadza bilans korzyści i zagrożeń, które wynikają z integracji monetarnej dla sygnatariuszy NAFTA. Pierwszy rodzaj korzyści są to tzw. zyski statyczne (*static gains*), wynikające bezpośrednio ze zmniejszenia rozmiarów i ryzyka operacji walutowych przeprowadzanych przez osoby fizyczne i prawne. Korzystanie z jednego pieniądza stwarza bowiem przedsiębiorstwom działającym w NAFTA możliwość redukcji kosztów własnej działalności o koszty, które obecnie trzeba ponosić z tytułu wymiany jednej waluty na drugą (koszty transakcyjne). Niestety, trudno jest w chwili obecnej powoływać się na empiryczne wyliczenia szacujące poziom przewidywanych oszczędności, wynikających z eliminacji ryzyka walutowego w NAFTA, bowiem jak do tej pory nie zostały takie przeprowadzone. Wiadomo jedynie, iż np. w 1998 r. wartość kanadyjskich obrotów handlowych i usługowych (eksport i import) z Meksykiem i Stanami Zjednoczonymi wynosiła łącznie 315 mld CND. Biorąc pod uwagę, iż koszty związane z wymianą waluty stanowią ok. 1% wartości obrotów handlowych, oszczędności wynikające z ich eliminacji mogłyby wynieść ok. 3 mld CND. Pragnę po raz kolejny zwrócić uwagę, iż większość autorów zaangażowanych w intelektualną debatę na temat perspektyw zmiany współcześnie obowiązujących reżimów walutowych w NAFTA, czerpie swoją wiedzę z doświadczeń europejskich i badań przeprowadzonych dla potrzeb tego regionu. H. Grubel w dużej mierze odwołuje się do Białej Księgi, która dowodzi, iż w wyniku ustanowienia Europejskiej Unii Monetarnej i wprowadzenia do obiegu wspólnej waluty euro zmniejszy się liczba oddziałów zagranicznych banków i firm zagranicznych o ok. 85%. Oszacowano, iż oszczędności z tego tytułu będą stanowić ok. od 0,3% do 0,4% dochodu narodowego, w zależności od rozmiarów zagranicznych sektorów na rynku. H. Grubel stoi na stanowisku, iż podobnych efektów można oczekiwać dla regionu Ameryki Północnej w wyniku ustanowienia NAMU.

Wprowadzenie do obiegu wspólnej waluty w Kanadzie, Stanach Zjednoczonych i Meksyku, poza eliminacją ryzyka kursowego i uwolnieniem się podmiotów gospodarczych od kosztów związanych z zabezpieczaniem się przed tym ryzykiem, może przyczynić się do zniwelowania różnic (w przypadku Meksyku prawdopodobnie w dłuższym czasie) w poziomie rozwoju gospodarczego, dzięki m. in. wyrównaniu poziomów inflacji oraz większej stabilności cen na terytorium NAFTA. Pragnę podkreślić, iż w myśl teorii

²³ H. G. Grubel, *The Case for Amero – The Economics and Politics of North American Monetary Union*, Fraser Institute 1999; <http://fraserinstitute.ca/publications/criticalissues/1999/amero/amero.pdf>.

optymalnego obszaru walutowego, która aktualizuje tradycyjne podejście na bazie teorii monetarystycznej i racjonalnych oczekiwań, podkreśla się, że korzyści z możliwości posługiwania się wspólną walutą mogą osiągnąć głównie kraje o wyższej inflacji i reprezentujące niższy poziom rozwoju gospodarczego. Wynika to z faktu instytucjonalnego włączenia się tych gospodarek w proces integracji z krajami o niskiej inflacji, dzięki czemu będą one mogły łatwiej realizować cel inflacyjny. NAMU może zatem zaowocować przyspieszeniem tempa rozwoju Meksyku (jako kraju słabszego), jawiąc się jako efekt większej stabilności makroekonomicznej, która będzie stymulować inwestycje, wymusi zmiany i konieczność dostosowania się do kwestii legislacyjnych, a także zmianę sposobu zarządzania ryzykiem kursowym z uwagi na stabilizację kursów.

Ekspansja handlu w ramach wspólnego obszaru walutowego to kolejna korzyść, która przez H. Grubela jest zaliczana do grupy tzw. zysków dynamicznych (*dynamic gains*), wynikających tym razem pośrednio z możliwości posługiwania się wspólną walutą. Obniżenie kosztów związanych z ryzykiem walutowym, podobnie jak obniżenie kosztów transportu i komunikacji, jest postrzegane jako ekwiwalent liberalizacji handlu. Owa liberalizacja sprzyja z kolei procesowi specjalizacji i wzrostowi wewnątrzregionalnego handlu międzynarodowego. Jako przykład pragnę się posłużyć badaniami A. Rose'a²⁴, który dowodzi m. in., iż usztywnienie w 1990 r. amerykańsko-kandyjskiego kursu walutowego mogłoby doprowadzić do wzrostu bilateralnych obrotów o ok. 2%. Co więcej, przeprowadzając badania na innej grupie krajów, autor dochodzi do wniosku, że wprowadzenie przez dwa kraje wspólnej waluty może przyczynić się do trzykrotnego zwiększenia wielkości wzajemnych obrotów handlowych. Wprawdzie analizy A. Rose'a opierają się na grupie małych, rozwijających się gospodarek i być może nie mają bezpośredniego przełożenia na rynek kanadyjski czy meksykański, jednakże istota ich wartości polega na udowodnieniu jakościowej różnicy między polityką stałych kursów walutowych a unią monetarną.

Istotnym rezultatem funkcjonowania strefy amero, głównie dla przedsiębiorstw i konsumentów w Kanadzie, Meksyku i Stanach Zjednoczonych, mógłby być również wzrost przejrzystości rynku. Możliwość łatwiejszego porównywania cen towarów i usług wyrażonych w jednej walucie na terytorium Ameryki Północnej może bowiem doprowadzić do kształtowania się nowych strumieni popytu i przesuwania się zainteresowania klientów w kierunku tych producentów, którzy w danym asortymencie będą oferowali najniższe ceny w skali całego ugrupowania. Przejrzystość rynku powinna

²⁴ A. Rose, *One Money, One Market*, „Economic Policy” 15-30, s. 7-46.

pozytywnie wpływać na przemieszczanie się czynników produkcji, przyczyniając się w efekcie do wzrostu konkurencji, obniżenia kosztów i cen, wzmocnienia zjawiska koncentracji kapitału, a także zmian w strukturze poszczególnych branż.

Pośrednią korzyścią wprowadzenia amero może być tzw. wzmocnienie dyscypliny pracy (*increased labour-market discipline*), czyli zmniejszenie siły oddziaływania związków zawodowych. W Kanadzie np. ok. 35% siły roboczej ogółem jest chronione parasolem związkowym, podczas gdy w Unii Europejskiej, głównie we Włoszech, Francji i Hiszpanii, wskaźnik ten do tychczas był dużo wyższy. Powszechnie wiadomo, iż związki zawodowe przyczyniają się do zmniejszenia elastyczności rynku pracy poprzez gwarancje wyższych wynagrodzeń, większego bezpieczeństwa pracy oraz innych korzyści, które mają swój ekwiwalent pieniężny. Koszty ponoszą zatem pozostali, tzw. niezrzeszeni pracownicy, których wynagrodzenie, jak dowodzi Raport Delorsa, jest trzykrotnie niższe od zarobków „związkowców”. H. Grubel wyraża pogląd, iż kreacja nowego pieniądza amero może pośrednio osłabić siłę kanadyjskich związków zawodowych, które wraz ze wzrostem zysków przedsiębiorstw zwykle żądają wzrostu poziomu płac. Często jednak dochody kanadyjskich przedsiębiorstw są efektem deprecjacji waluty, wynikającej np. ze spadku światowych cen na surowce naturalne. Usztywnienie kursu walutowego pozbawia przedsiębiorstwa (prowadzące działalność eksportową) zysków związanych ze spadkiem wartości waluty, a tym samym pozbawia organizacje związkowe możliwości wywoływania presji płacowych.

Jak wynika z przedstawionych, wybranych korzyści, wspólna waluta stanowi silny bodziec stymulujący rozwój gospodarczy. Obniżenie kosztów transakcyjnych i wzrost przejrzystości rynku prowadzić może, po pierwsze, do zwiększenia wolumenu handlu w ramach wspólnego obszaru walutowego; po drugie, do poszukiwania na tym obszarze nowych partnerów handlowych.

Pamiętać należy jednocześnie, iż w efekcie przeniesienia kompetencji w zakresie wykorzystania instrumentów polityki pieniężnej ze szczebla narodowego na szczebel Północnoamerykańskiego Banku Centralnego (NACB) Kanada, Stany Zjednoczone oraz Meksyk musiałyby zrezygnować z pewnych przywilejów wynikających z suwerenności gospodarczej. Po pierwsze, utraciłyby swobodę prowadzenia niezależnej polityki pieniężnej dla realizacji własnych celów gospodarczych; po drugie, utraciłyby możliwość posługiwania się kursem własnej waluty w celu okresowego wzmocnienia pozycji konkurencyjnej kraju w handlu międzynarodowym. Badania empiryczne przeprowadzone na przykładzie Kanady dowiodły, iż płynny kurs walutowy w długim okresie sprzyja pozycji konkurencyjnej. Od 1976 r. następowała bowiem realna deprecjacja dolara kanadyjskiego w stosunku do USD o ok. 1,5% rocznie.

Tabela 2

Kurs dolara kanadyjskiego (CND) wobec USD

Kurs CND wobec USD	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1985	1986	1987	1988
Stan na koniec roku	1,0944	1,1860	1,1681	1,1947	1,1859	1,2294	1,2444	1,3975	1,3805	1,2998	1,1927
Średnia roczna	1,0635	1,1407	1,1714	1,1692	1,1989	1,2337	1,2324	1,3655	1,3895	1,3260	1,2307
	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Stan na koniec roku	1,1578	1,1603	1,1556	1,2711	1,3240	1,4028	1,3652	1,3696	1,4291	1,5305	1,4433
Średnia roczna	1,1840	1,1668	1,1457	1,2087	1,2901	1,3656	1,3724	1,3635	1,3846	1,4835	1,4857

Źródło: „International Financial Statistics Yearbook”, IMF 2000.

Deprecjacja waluty była po części wynikiem długookresowego trendu spadkowego cen towarów i wolniejszym niż w USA tempem wzrostu wydajności sektora dóbr handlowych. Usztywnienie nominalnego kursu waluty kanadyjskiej do USD wymagałoby obniżenia w tym kraju stopy inflacji. Ponieważ w pewnych okresach poziom inflacji w Kanadzie, w przeciwieństwie do USA, był bliski zeru, stałe kursy walutowe mogłyby wywołać presję deflacyjną²⁵. Rezygnując z polityki płynnych kursów walutowych, kraje NAFTA utraciłyby możliwości ochrony własnych gospodarek przed zewnętrznymi szokami gospodarczymi oraz naraziłyby się na większą niestabilność wskaźników makroekonomicznych.

Perspektywa powołania nowej instytucji odpowiedzialnej za wspólną politykę pieniężną i walutową w NAFTA w wyniku ustanowienia NAMU rodzi obawy przede wszystkim krajów słabszych (Meksyk, Kanada), które w zarządzie nowego banku centralnego prawdopodobnie byłyby reprezentowane przez mniejsze grono osób. Uważam, iż obawy związane z przyszłą działalnością wspólnego banku centralnego, który w opinii oponentów mógłby całkowicie pozbawić Kanadę i Meksyk realizacji własnych planów gospodarczych, są nieuzasadnione. Ustanowienie bowiem NACB, którego zarząd byłby reprezentowany w znacznej mierze przez stronę amerykańską, wcale nie musi oznaczać, że instytucja ta, dzięki większej liczbie głosów, będzie dbała jedynie o interesy Stanów Zjednoczonych. W praktyce może się bowiem okazać, że część amerykańskich członków zarządu w swoich decyzjach będzie kierować się potrzebą rozwoju wyłącznie własnych regionów.

²⁵ V. Arora, O. Jeanne, *Economic Integration and the Exchange Rate Regime: Some Lessons from Canada*, IMF Policy Discussion Paper, May 2001, s. 11; <http://www.imf.org>.

Biorąc pod uwagę fakt, że przygraniczne terytoria kanadyjsko-amerykańskie oraz sąsiadujące ze sobą regiony Meksyku i Stanów Zjednoczonych często dzielą podobne problemy (obce pozostałej części USA), może się okazać, że koalicja z członkami zarządu Kanady lub Meksyku może ułatwić ich realizację.

Realizacja idei integracji monetarnej w regionie północnoamerykańskim wymaga jednak pełnej zgody i akceptacji rządów wszystkich zainteresowanych stron, w tym przede wszystkim Stanów Zjednoczonych. W przeciwnym razie alternatywą pozostaje unilateralna dolaryzacja gospodarek Kanady i Meksyku, oczywiście pod warunkiem, że kraje te są zainteresowane związaniem takiej formy współpracy monetarnej. Osobiście nie sądzę jednak, aby strona kanadyjska czy meksykańska, mając pełną aprobatę rządu amerykańskiego, opowiadały się przeciwko integracji walutowej w NAFTA, ponieważ korzyści wynikające z przystąpienia do unii monetarnej, podobnie jak w przypadku strefy euro, przewyższają koszty, na jakie kraje te mogą być narażone. Problem jednak polega na tym, iż istnieje duże prawdopodobieństwo zlekceważenia przez Stany Zjednoczone pomysłu wprowadzenia na rynek Ameryki Północnej jednolitej waluty, niezależnie od wynikających korzyści dla tego kraju i całego obszaru NAFTA. Brak akceptacji Stanów Zjednoczonych może wynikać z następujących powodów:

a) dolar amerykański pełni od ponad pół wieku funkcję waluty międzynarodowej i jak dotychczas odgrywa kluczową rolę świecie międzynarodowych finansów;

b) NAMU oznacza dla USA utratę senioratu walutowego oraz tak bardzo cenioną przez obywateli tego kraju suwerenność narodową w sferze pieniężnej;

c) świadomość załamania się z początkiem lat 70. systemu z Bretton Woods, którego istota polegała na utrzymywaniu kursu wymiany waluty według ustalonego parytetu i w określonych wąskich granicach wahań, negatywnie wpływa na ocenę perspektywy „powrotu” do stałych kursów walutowych;

d) Stany Zjednoczone nie są Europą, gdzie idea integracji gospodarczo-walutowej wynikała z przesłanek politycznych.

Na obecnym etapie badań, które stanowią raczej formę intelektualnej dyskusji nad perspektywami ustanowienia formy współpracy monetarnej w NAFTA, trudno jest ocenić, czy „droga na skróty” w kierunku unifikacji monetarnej będzie stanowiła optymalne rozwiązanie dla gospodarek sygnatariuszy NAFTA. Brak jest bowiem badań, szacunków i analiz oraz przede wszystkim woli politycznej głównie Stanów Zjednoczonych i Kanady. Z uwagi na dominującą pozycję dolara amerykańskiego istnieje niewielkie prawdopodobieństwo zastąpienia jej nową walutą „amero”. Kwestią czasu, zwią-

zaną w dużej mierze z powiększeniem się obszaru euro, pozostaje jednak dolaryzacja regionu (w pierwszej kolejności Kanady). Bez wątpienia można jednak postawić kolejną hipotezę, że to właśnie Meksyk jako kraj najgorzej rozwinięty i w myśl teorii optymalnego obszaru walutowego, nieprzygotowany w wymiarze ekonomicznym do unifikacji monetarnej, demonstrowa największą wśród partnerów NAFTA polityczną akceptację idei integracji walutowej w regionie. Potwierdzają to zarówno badania przeprowadzone w Meksyku w 1998 r., w wyniku których aż 87% ankietowanych opowiedziało się za zamianą waluty krajowej na dolara²⁶, jak i postulaty obecnego prezydenta wzywające do wzmocnienia handlowej współpracy ze Stanami Zjednoczonymi, kreacji wspólnego rynku i wspólnej waluty.

Ustanowienie EUW stało się inspiracją do dyskusji nad możliwością powołania wspólnej strefy walutowej w regionie północnoamerykańskim, tym bardziej, że kraje Europy Zachodniej nie spełniały wówczas, podobnie jak sygnatariusze NAFTA w chwili obecnej, warunków, jakie narzuca teoria optymalnego obszaru walutowego. Analiza obszarów dywergencji w procesie integracji monetarnej w Europie²⁷ wykazuje np. brak przesłanek teoretycznych utworzenia unii walutowej przez wszystkie kraje członkowskie (uwzględniając poziom współzależności gospodarczych i jednorodności względem gospodarki Niemiec). Jeżeli jednak urzeczywistni się w NAFTA propozycja ustanowienia wspólnego obszaru walutowego, wówczas może pojawić się problem wyboru wariantu integracji monetarnej: symetryczny bądź asymetryczny. Zaletą pierwszego jest dostępność oraz stosunkowo niski koszt jego ustanowienia. Praktyka integracji w Europie dowodzi, że ten wariant nie może być jednak możliwy do zaakceptowania przez kraje o najlepszym poziomie rozwoju gospodarczego, ponieważ istnieje duże ryzyko obniżenia stopy życiowej w tych krajach. Ponadto realizacja projektu opartego na średniej oznacza wykreowanie nowej waluty o stosunkowo niskim stopniu zaufania²⁸. W tworzeniu unii gospodarczej i walutowej w Europie zwyciężył wariant (drugi) asymetryczny, którego konstrukcja opierała się na walucie kraju o najwyższym poziomie rozwoju gospodarczego. Takie rozwiązanie wydaje się również właściwe dla sygnatariuszy NAFTA, głównie z uwagi na hegemoniczną pozycję waluty amerykańskiej we współczesnym międzynarodowym systemie walutowym.

²⁶ *No More Peso*, „The Economist”, 23.01.1999, s. 87.

²⁷ A. Czarczyńska, *Obszary dywergencji w procesie integracji monetarnej w Europie*, „Wspólnoty Europejskie” nr 10 (98).

²⁸ P. Kowalewski, *Euro...*, s. 174.

Anna Midera

VARIOUS CONCEPTS OF MONETARY UNIFICATION IN THE NORTH AMERICA

Creating of the euro has increasingly focused attention on the question of fixed exchange rates versus flexible exchange rates. The purpose of this article is the presentation of different concepts of monetary integration on the territory of the North American Free Trade Agreement (NAFTA). The proposition of monetary unification in NAFTA which are presented in the article are as follows: currency board, dollarization and creation of the North American Monetary Union (NAMU) with the common currency called amero. The author points out however that without American agreement none of the mentioned ideas can be implemented.