

## EUROPEJSKI SYSTEM WALUTOWY - INTEGRACJA MONETARNA LAT 80.

W poprzednim Biuletynie została przedstawiona integracja walutowa państw europejskich do końca lat siedemdziesiątych. W niniejszym artykule zostaną zaprezentowane zasady i funkcjonowanie Europejskiego Systemu Walutowego, będącego kolejnym krokiem integracji walutowej krajów Wspólnot Europejskich.

Decyzją Rady Europejskiej z 5 grudnia 1978 r. powołano Europejski System Walutowy - ESW (ang. *European Monetary System - EMS*)<sup>1</sup>. Zaczął on działać 13 marca 1979 roku. Głównym celem ESW było ustanowienie w Europie strefy stabilnych kursów walutowych, sprzyjającej podniesieniu efektywności wewnętrznych rynków towarowych, usług i czynników wytwórczych.

Prawidłowe funkcjonowanie Europejskiego Systemu Walutowego zapewnić miały trzy podstawowe elementy instytucjonalne<sup>2</sup>:

- Europejska Jednostka Walutowa (ang. *European Currency Unit - ECU*);
- mechanizm ustalania i stabilizowania wzajemnych kursów wymiennych walut krajów Wspólnoty Europejskiej (ang. *Exchange Rate Mechanism - ERM*);
- mechanizm kredytowy (ang. *Credit Mechanism*).

### Europejska Jednostka Walutowa

Na wstępie warto przypomnieć, iż stabilizacja kursów wymiany walut jest pierwszym krokiem w kierunku pełnej unifikacji monetarnej, która implikuje wprowadzenie jednej wspólnej waluty. W czasie oczekiwania na tę wspólną walutę we Wspólnotach pojawiła się potrzeba wprowadzenia europejskiej jednostki monetarnej. Nie miała ona jednak wszystkich cech normalnej waluty. Ze względów politycznych nie można było wprowadzać waluty jednego z państw członkowskich (np. marki niemieckiej) lub kraju trzeciego (np. dolara amerykańskiego). Dlatego też w przeszłości opracowano szereg koncepcji europejskiej jednostki rozliczeniowej, z których

wszystkie okazały się niewystarczające do spełnienia swojej roli. Wówczas utworzono Europejską Jednostkę Walutową - ECU. Jest ona koszykiem złożonym z określonej ilości walut państw Wspólnoty Europejskiej (Rys. 1).

Każdy wkład lub udział waluty odpowiada wadze proporcjonalnej do znaczenia gospodarczego danego kraju członkowskiego, określanego w kategoriach produktu krajowego brutto i udziału w zewnętrznym handlu Wspólnoty. Waga ta stanowi relację między ilością tej waluty wchodzącej w skład ECU, a wartością ECU w tej walucie. Wartość ECU wyrażona w danej walucie jest równa sumie ilości danej waluty w koszyku ECU oraz przeliczonej na tę walutę, po obowiązującym kursie, oraz ilości pozostałych walut składowych ECU<sup>3</sup>.

ECU jako wspólna jednostka walutowa Europejskiego Systemu Walutowego miała służyć jako<sup>4</sup>:

- miernik wartości w mechanizmie kursowym;
- podstawa określenia wskaźnika odchylenia kursowych;
- środek płatniczy do rozliczeń operacji wchodzących w skład mechanizmu interwencji i mechanizmu kredytowego;
- środek płatniczy do rozliczeń między władzami Wspólnoty Europejskiej a władzami krajów członkowskich.

Na początku funkcjonowania ESW wartość i skład ECU były porównywane z Europejską Jednostką Obrachunkową<sup>5</sup> (*franc. Unite de Comte Europeene*). Skład ECU miał być zmieniony w ciągu 6 miesięcy od daty wejścia w życie ESW, a następnie zmieniany co 5 lat. W czasie pierwszej rewizji w 1984 r. do składu ECU została wprowadzona drachma grecka, natomiast w czasie drugiej - escudo portugalskie i peseta hiszpańska. W związku ze zwiększeniem liczby walut zmianie uległa struktura procentowa Europejskiej Jednostki Rozliczeniowej. Spadł udział marki niemieckiej, funta irlandzkiego i drachmy greckiej na rzecz utrzymujących swój poziom franka francuskiego i franka luksemburskiego (rys. 2 i tablica 1).

<sup>3</sup> Szerzej na ten temat: L.Oręziak: Europejski System Walutowy, (w) Wspólnota Europejska, pod. red. K.Michałowskiej-Gorywody, SGH, Warszawa 1994, s. 139-140.

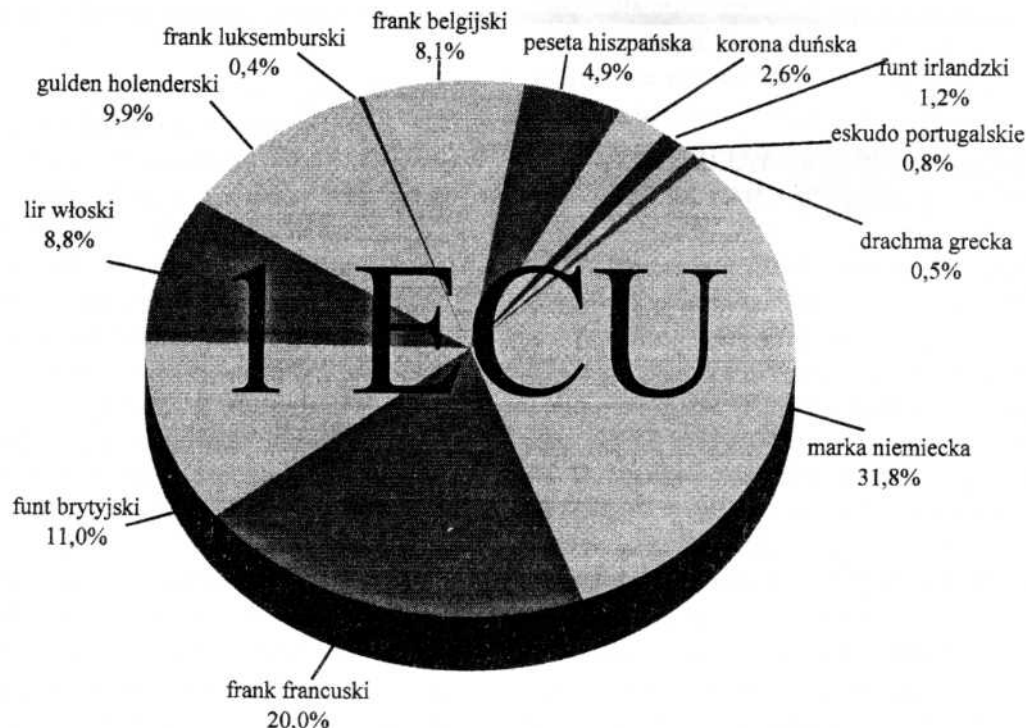
<sup>4</sup> E.Chrabonszczewska: Europejski System Walutowy, Finanse i Bankowość, Warszawa 1992, s. 20.

<sup>5</sup> UCE została utworzona w kwietniu 1975 r. przez Radę Ministrów Wspólnot dla wyrażenia poziomu pomocy przyznawanej w ramach Konwencji z Lomé dla krajów rozwijających się.

<sup>1</sup> Był to rezultat wcześniejszych decyzji Rady Europejskiej z kwietnia 1978 r., kiedy kanclerz RFN H. Schmidt i prezydent Francji - V.G. d'Estaing przedstawili ogólne założenia europejskiego systemu walutowego (por. A.Komar: Europejska unia walutowa, PWE, Warszawa 1993, s. 20).

<sup>2</sup> *Ibidem*, s. 31-33.

Rys. 1. Skład 1 ECU w narodowych walutach państw Unii Europejskiej



Źródło: L. Oreziak: *Europejski System Walutowy*, (w) *Wspólnota Europejska* pod red. K. Michałowskiej-Gorywody, SGH, Warszawa 1994, s. 139-140.

### Mechanizm Wymiany Kursów Walutowych

Głównym celem ESW było stworzenie krótkookresowej stabilności kursów walutowych w Europie. Był on realizowany w praktyce za pomocą **Mechanizmu Wymiany Kursów Walutowych**. W celu zabezpieczenia mechanizmu stabilizowania walut w ramach ESW wykreowane zostały zasoby ECU na rachunkach Europejskiego Funduszu Współpracy Walutowej. Każdy kraj należący do Europejskiego Systemu Walutowego miał swój udział we wspomnianych zasobach w wysokości 20% rezerw złota i dolarów posiadanych przez narodowe banki centralne.

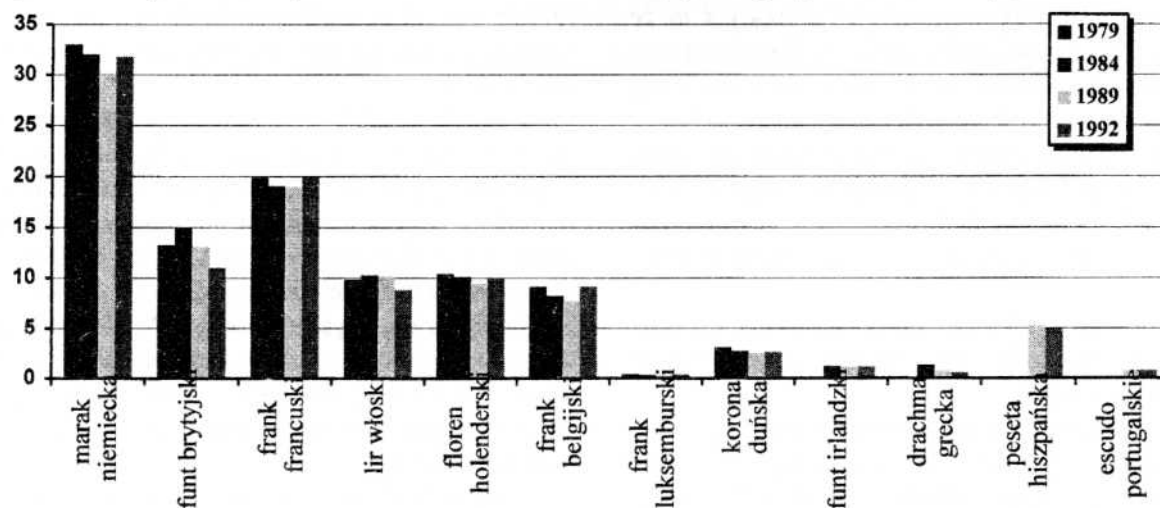
Operacje rozliczeniowe między bankami a Europejskim Funduszem Współpracy Walutowej realizuje Bank Rozrachunków Międzynarodowych (ang. *Bank of International Settlements - BIS*) w Bazylei<sup>6</sup>. Bank ten zarówno administruje działaniem Europejskiego Systemu Walutowego, jak też realizuje pomoc kredytową dla krajów członkowskich Wspólnoty Europejskiej udzielaną przez władze Unii.

<sup>6</sup> Został on utworzony w Hadze w 1930 r. w formie spółki akcyjnej, której udziałowcami są banki centralne krajów europejskich oraz trzy banki komercyjne (por. G.Nosiadek: *Międzynarodowy System Walutowy*, (w) *Propedeutyka Międzynarodowych Stosunków Gospodarczych*, pod red. Z.Kameckiego, A.Budnikowskiego, E.Kaweckiej-Wyrzykowskiej, SGH, Warszawa 1993, s. 157-158.

Warto podkreślić, iż mechanizm kursów walutowych oraz związany z nim system interwencyjny działają w kierunku stabilizowania kursów walut uczestniczących w Europejskim Systemie Walutowym, a pośrednio przyczyniają się także do wzmocnienia dyscypliny polityki monetarnej, pieniężnej i budżetowej krajów Wspólnoty Europejskiej.

Ważną zasadą funkcjonowania stałych kursów walutowych było określenie dopuszczalnego marginesu ich wahań. Początkowo kraje zgodziły się na fluktuacje kursu rynkowego jedynie w wąskich granicach marginesów przyjętych za dopuszczalne. Obecnie stabilność osiągnięta jest w wyniku interwencji władz monetarnych na rynkach walutowych. Od początku działania ESW do 1993 r. wspomniane marginesy były dość wąskie i można było rozróżnić **dwa rodzaje progów interwencji: obligatoryjny i fakultatywny**. Limit obligatoryjny wynosił dla większości krajów 2,25% powyżej lub poniżej kursu centralnego (marka niemiecka, frank francuski, korona duńska, gulden holenderski, frank belgijski, frank luksemburski i funt irlandzki); natomiast dla Włoch (lir włoski) i Hiszpanii (peseta hiszpańska) wyjątkowo ustalono dopuszczalne odchylenie na poziomie 6%.

Rys. 2. Ewolucja składu koszyka ECU w latach 1979-1992. Udziały poszczególnych walut w ECU (%)



Źródło: T. Vossol: *The New ECU Basket: The 21 September Revision, De Pecunia, CEPIME, vol. 1, no 2, October 1989, s. 316, (w) E. Chrabonszczewska: Europejski System Walutowy... op.cit., s. 21 oraz Bulletin Mensuel, Kreditbank, Bruxelles, Novembre 1992, cyt. za: L. Oręziak: Europejski System Walutowy... op.cit., s. 140.*

Tablica 1  
Ewolucja składu koszyka ECU w latach 1979-1992

Wyszczególnienie:	13 marca 1979 r.		17 września 1984 r.		21 września 1989 r.		5 listopada 1992 r.	
	udział %	ilość waluty w koszyku	udział %	ilość waluty w koszyku	udział %	ilość waluty w koszyku	udział %	ilość waluty w koszyku
Marka niemiecka	33,0	0,828	32,0	0,719	30,1	0,624	31,76	0,624
Funt brytyjski	13,2	0,090	15,0	0,088	13,0	0,088	10,97	1,332
Frank francuski	19,9	1,150	19,0	1,310	19,0	1,332	19,99	0,088
Lir włoski	9,8	109,000	10,2	140,000	10,15	151,800	8,81	151,800
Floren holenderski	10,4	0,286	10,1	0,256	9,4	0,220	9,94	0,220
Frank belgijski	9,1	3,660	8,2	3,710	7,6	3,301	8,16	3,301
Frank luksemburski	0,4	0,140	0,3	0,140	0,3	0,130	0,32	0,130
Korona duńska	3,1	0,217	2,7	0,219	2,45	0,199	2,61	0,199
Funt irlandzki	0,1	0,008	1,2	0,009	1,1	0,009	1,15	0,009
Drachma grecka			1,3	1,150	0,8	1,440	0,56	1,440
Peseta hiszpańska					5,3	6,885	4,94	6,885
Escudo portugalskie					0,8	1,393	0,80	1,393

Źródło: T. Vossol: *The New ECU Basket: The 21 September Revision, De Pecunia, CEPIME, vol. 1, no 2, October 1989, s. 316, (w) E. Chrabonszczewska: Europejski System Walutowy... op.cit., s. 21 oraz Bulletin Mensuel, Kreditbank, Bruxelles, Novembre 1992, cyt. za: L. Oręziak: Europejski System Walutowy... op.cit., s. 140.*

Banki centralne krajów członkowskich zobowiązane były do interwencji na rynkach walutowych, tak aby utrzymać kursy swoich walut w ramach tych szerokich marginesów. W praktyce takie interwencje miały miejsce, gdy wskaźnik odchylenia od kursu centralnego przekraczał pewien próg. Dla każdej waluty oddzielnie obliczany był wskaźnik rozbieżności, a więc maksymalna skala odchylenia od kursu paritetowego. Poziom wskaźnika zależy od udziału danej waluty w koszyku ECU, był on wyższy dla walut o niższym udziale.

Europejski System Walutowy przewidywał cztery formy interwencji w przypadku odejścia kursu danej waluty określonego kursem dziennym ECU o 75% w

stosunku do maksymalnego progu wyznaczonego dla danej waluty na podstawie wskaźnika rozbieżności:

- interwencje na rynku dewizowym;
- wewnętrzne interwencje walutowe (w zakresie polityki pieniężnej i kredytowej);
- zmianę kursu podstawowego danej waluty w stosunku do ECU. Stabilizacja kursu walutowego w okresie średnim osiągnięta jest za pomocą negocjacji na temat dostosowania kursów. Waluta strukturalnie słaba, to znaczy waluta, której kurs stale kształtuje się około granicy 10% poniżej kursu, może skłaniać do modyfikacji poziomu centralnego kursu walutowego. Kraje należące do ESW zgodziły się nie podejmować jednostronnych kroków zmieniających kurs waluty, ale realizować takie kroki po

uzgodnieniu i uzyskaniu zgody wszystkich państw tworzących ESW. Uzasadnieniem tej zasady jest to, że kraje ESW uświadomiły sobie niebezpieczeństwo wszczynania konkurencji między nimi przez dewaluację ich walut, co wywierałoby niekorzystny wpływ na interesy partnerów przez powodowanie nagłych zmian warunków wymiany. Rewaluacje i dewaluacje walut są realizowane tak, by wartość ECU wyrażona w walucie strony trzeciej, nie doprowadziła do zmiany funkcjonowania systemu;

- interwencje w zakresie polityki gospodarczej, które powinny podjąć kraje odpowiedzialne za zakłócenie w systemie walutowym.

Jeżeli działania poszczególnych państw nie przynoszą pozytywnych wyników, to istnieje możliwość podjęcia akcji skoordynowanej na szczeblu Wspólnoty, w której uczestniczą Komitet Prezesów Banków Centralnych i Komitet Walutowy, a także w razie potrzeby Rada Unii Europejskiej.

Jak widać zatem system stabilizacji kursów walutowych oparty jest na siatce kursów bilateralnych. Symetria interwencji polega na jednoczesnym działaniu ze strony państw dysponujących słabą, jak i silną walutą. Interwencje te w pierwszym przypadku powodują wyczerpanie rezerw dewizowych, natomiast w drugim - zwiększenie płynności gospodarki.

### Mechanizm kredytowy ESW

Mechanizm kredytowy ESW miał na celu udzielanie krajom członkowskim pomocy finansowej w celu podejmowania interwencji walutowych. Służył on jednocześnie wspieraniu działań stabilizacyjnych wspomnianych państw w takich dziedzinach, jak: bilans płatniczy, budżet państwa, polityka pieniężna.

### Ocena funkcjonowania ESW

Przez pierwsze kilka lat Europejski System walutowy system funkcjonował stosunkowo dobrze, tworząc właściwie zrównoważony układ giętkości (dzienne wahania kursów walutowych) i stabilności (centralnie ustalone kursy odniesienia). Ze względu na skomplikowany charakter efektywności działania ESW, okres funkcjonowania tego systemu można podzielić na trzy etapy<sup>7</sup>:

- W latach 1979-1983, w warunkach zaburzeń na międzynarodowych rynkach finansowych, dostosowania były stosunkowo częste;
- Lata 1983-1986 to spadek liczby dostosowań ze względu na większą dyscyplinę i spadające stopy inflacji. Oznaczało to zmniejszenie o połowę marginesów wahań

kursów walut należących do ESW. Okres ten charakteryzuje się również pewną konwergencją stóp inflacji i obniżeniem przeciętnej stopy inflacji w krajach Wspólnoty Europejskiej;

- W okresie 1987-1993 ograniczono w pełni bariery w przepływie kapitału. Jeśli chodzi o wskaźniki makroekonomiczne, to stopy inflacji uległy dalszemu obniżeniu i zbliżeniu w ramach programów dostosowawczych. Podstawowe wartości walut niektórych krajów oderwały się od kursów centralnych (funt brytyjski, lir włoski, hiszpańska peseta i portugalskie eskudo). Władze tych krajów nie zdecydowały się na ich dewaluację. W ten sposób w 1993 r. waluty te wypadły z Europejskiego Systemu Monetarnego i ustalono szersze marginesy wahań pozostających kursów.

Europejski System Walutowy jest obecnie stosunkowo słaby przede wszystkim ze względu na brak silnej struktury instytucjonalnej, która mogłaby wywierać pewne naciski na rządy poszczególnych państw w celu harmonizacji prowadzonych autonomicznych polityk. Ujawniła się również dość poważna asymetria w rozłożeniu ciężaru działań dostosowawczych, podejmowanych przez poszczególne kraje.

Mimo wszystko analiza dotychczasowego funkcjonowania Europejskiego Systemu Walutowego przeprowadzona przez instytucje Wspólnot Europejskich, Międzynarodowy Fundusz Walutowy oraz ośrodki naukowe pozwala ocenić pozytywnie skuteczność systemu w kwestii stabilizacji kursów walut krajów Wspólnoty<sup>8</sup>. System ten stanowił ważny czynnik rozwoju handlu i szerokiej współpracy gospodarczej między uczestnikami ESW. Przyniósł on wiele korzyści w postaci zarysowującej się zbieżności w politykach gospodarczych krajów Wspólnoty Europejskiej, w tym głównie w dziedzinie obniżania inflacji.

□

<sup>7</sup> A.Molle: *Ekonomika integracji europejskiej*, FG Solidarność, Gdańsk 1995, s. 410-411.

<sup>8</sup> E.Rzeszutek: *Od Europejskiego Systemu Walutowego do Unii Monetarniej (w) Wspólnoty Europejskiej*. Stowarzyszenie Polski ze Wspólnotami Europejskimi, pod. red. E.Kaweckiej-Wyrzykowskiej i E.Synowiec, IKCHZ, Warszawa 1993, s. 211.