

2. Euro jako pieniądz globalny i międzynarodowy

Waluta międzynarodowa jest to waluta danego obszaru walutowego (unii monetarnej) pełniąca dominującą lub co najmniej znaczącą rolę w rozliczeniach z tytułu międzynarodowej wymiany gospodarczej na rynkach finansowych oraz w systemach banków centralnych różnych krajów. Inaczej, jest to waluta pełniąca funkcje pieniądza w skali międzynarodowej, waluta stosowana przez rezydentów innych krajów niż rezydenci kraju emitenta waluty¹⁵. Waluta międzynarodowa pełni funkcje pieniądza w skali międzynarodowej w zastosowaniach prywatnych (przedsiębiorstwa, firmy, osoby prywatne, banki, instytucje finansowe, władze publiczne) oraz oficjalnych (głównie przez banki centralne).

Tabela 7.1. Funkcje waluty międzynarodowej

Funkcje pieniądza	Zastosowanie prywatne	Zastosowanie oficjalne
Miernik wartości	notowanie cen, fakturowanie	waluta referencyjna
Środek płatniczy	waluta transakcyjna w handlu międzynarodowym i w wymianie walut	waluta interwencyjna
Środek akumulacji	waluta inwestycyjna	waluta rezerwowa

Źródło: S.I. Bukowski, *Strefa euro*, PWE, Warszawa 2007, s.74.

Do podstawowych warunków niezbędnych do tego, aby dany pieniądz mógł pełnić rolę waluty międzynarodowej, należą:

- pełna wymienialność waluty,
- wysoka pozycja i wysoki udział gospodarki kraju (obszaru walutowego) emitującego walutę międzynarodową w gospodarce światowej oraz w światowym handlu,
- wiarygodność waluty i powszechne zaufanie do jej przyszłej wartości,
- dobrze rozwinięty rynek finansowy danego kraju (obszaru walutowego) o charakterze międzynarodowym¹⁶.

¹⁵ S.I. Bukowski, *Strefa euro*, PWE, Warszawa 2007, s. 74.

¹⁶ Ibidem, s. 75.

Wśród czynników, które jednoznacznie określają **międzynarodowy charakter waluty** należą:

- wielkość PKB w kraju/strefie walutowej,
- udział kraju/strefy w handlu międzynarodowym (im większy jest potencjał gospodarczy tego kraju/strefy i ważniejsza jego pozycja jako eksportera, tym więcej jest możliwości wykorzystania tej waluty przez uczestników),
- stabilność pieniądza/cen (im skuteczniejsza jest polityka makroekonomiczna kraju emitenta/strefy w zapewnianiu stabilnego poziomu cen i kursu walutowego, tym mniejsze ryzyko ponoszą uczestnicy obrotu międzynarodowego, używając danej waluty),
- duże i dobrze rozwinięte rynki finansowe (odpowiednio duży, dobrze rozwinięty rynek finansowy, charakteryzujący się wysoką płynnością oraz różnorodnością dostępnych na nim instrumentów finansowych, zapewnia zarówno podmiotom krajowym, jak i zagranicznym możliwość realizacji wszelkich transakcji po rozsądnych, akceptowalnych kosztach),
- korzyści polityczne (większy wpływ na gospodarkę światową poprzez efekt skali),
- korzyści ekonomiczne (np. niższe koszty transakcyjne dla osób fizycznych i prawnych realizujących rozliczenia z zagranicą w swej walucie krajowej),
- (dotyczy to korzyści dla eksporterów i importerów, ale również osób podróżujących za granicę, którzy przekazują lub otrzymują z zagranicy środki pieniężne),
- większa efektywność instytucji finansowych wynikająca z możliwości działania na dużą skalę,
- ograniczenie konieczności akumulowania rezerw dewizowych (kraj, którego waluta dominuje na rynku międzynarodowym, może również finansować deficyt bilansu obrotów bieżących w swej własnej walucie).

Skutkiem wprowadzenia euro w ujęciu międzynarodowym i globalnym będzie na pewno zwiększenie międzynarodowej roli Unii Gospodarczo-Walutowej (UGW) i suwerenności Europy w dziedzinie monetarnej, a także zmiany w handlu zagranicznym i na rynkach finansowych (choć nie będą to oczywiście skutki natychmiastowe).

Ważną kwestią w tym zakresie będzie powiązanie krajowych systemów pieniężnych i kursowych z euro (w zakresie: referencyjności waluty, miernika kursu walutowego, interwencyjności, inwestycyjności, rezerwowym). Zależności te obrazuje tabela 7.2.

Czynnikami określającymi **międzynarodową rolę euro** są:

- rozmiary gospodarki obszaru walutowego (wysoki PKB, liczebna populacja – podstawowe wskaźniki porównywalne np. z gospodarką i obszarem USA),
- polityka gospodarcza krajów obszaru walutowego, zapewniająca stabilność waluty: duże uprawnienia Europejskiego Systemu Banków Centralnych

- (EBC); polityka pieniężna skoncentrowana na działaniach antyinflacyjnych; rynkowe instrumentarium EBC; stabilna polityka pieniężna i fiskalna (uregulowania poprzez kryteria konwergencji i Pakt Stabilności i Wzrostu – oszacowanie wysokości długu publicznego na bezpiecznym, optymalnym poziomie),
- efektywność i konkurencyjność rynku finansowego obszaru walutowego (swoboda przepływów + wspólny pieniądź).

Tabela 7.2. Kraje i systemy kursowe powiązane z euro w 2007 roku

Region	Systemy kursowe	Kraje
Unia Europejska poza strefą euro	ERM II	Cypr, Dania, Estonia, Litwa, Łotwa, Malta, Słowacja
	<i>Currency board</i> oparte na euro	Bułgaria
	Kurs o określonym przedziale zmienności w stosunku do kursu centralnego wobec euro	Węgry
	Kurs płynny kierowany z euro jako walutą referencyjną	Czechy, Rumunia
	Pro memoria: niezależny kurs płynny	Szwecja, Wielka Brytania, Polska
Kraje kandydujące i potencjalni kandydaci do Unii	Jednostronna euroizacja	Czarnogóra
	<i>Currency board</i> oparte na euro	Bośnia i Hercegowina
	Kurs o określonym przedziale zmienności w stosunku do kursu centralnego wobec euro	Chorwacja, Macedonia, Serbia
	Pro memoria: niezależny kurs płynny	Albania, Turcja
Inne kraje	Euroizacja**	Kosowo, Andora, Republika San Marino, Państwo Watykan, Księstwo Monako, francuskie wspólnoty terytorialne (Saint-Pierre-et-Miquelon, Mayotte)
	Kursy o ograniczonej zmienności do euro	Kraje strefy franka francuskiego, francuskie terytoria zamorskie, Wyspy Zielonego Przylądka
	Kursy stabilizowane wobec SDR oraz innych koszyków walutowych zawierających euro	Seszele, Federacja Rosyjska, Libia, Botswana, Maroko, Tunezja, Vanuatu

* Cypr i Malta od 2008 r. są w strefie euro; Estonia i Litwa podjęły jednostronne zobowiązanie do utrzymania izby walutowej (*currency board*); Łotwa podjęła jednostronne zobowiązanie do utrzymywania wahań kursu w przedziale +/-1%.

** Kosowo, Andora – euroizacja jednostronna, Republika San Marino, Państwo Watykan, Księstwo Monako są uprawnione do używania euro jako legalnej waluty.

Źródło: L. Oręziak, *Euro – pieniądź międzynarodowy*, „Bank i Kredyt” nr 1/2008, s. 20.

Istotną podstawą zwiększenia zastosowania euro, jako pieniądza międzynarodowego, jest fakt, że strefa euro jest największym eksporterem na świecie (eksport ze strefy euro jest tu rozumiany jako sprzedaż towarów i usług do pozostałych krajów Unii oraz krajów trzecich). Pod względem udziału w światowym eksporcie wyprzedza ona Stany Zjednoczone, mimo że kraj ten dominuje w gospodarce światowej. Ta dominująca pozycja strefy euro w światowym eksporcie daje szansę na wzrost zastosowania euro jako waluty fakturowania, waluty transakcyjnej i waluty inwestycyjnej. Powinna temu sprzyjać stabilność siły nabywczej euro, za którą odpowiedzialny jest Europejski Bank Centralny. Instytucja ta charakteryzuje się taką niezależnością w systemie władzy, która gwarantuje jej pełną swobodę prowadzenia polityki pieniężnej zapewniającej stabilność cen. Uczestnicy obrotu międzynarodowego mogą mieć zatem pewność, że w strefie euro nie może wystąpić nadmierna inflacja¹⁷.

Rynek finansowy strefy euro rozwija się bardzo dynamicznie, lecz nie jest jeszcze w pełni zintegrowany. W ostatnich latach zintensyfikowano jednak proces usuwania istniejących jeszcze utrudnień prawnych, instytucjonalnych i administracyjnych, dążąc do rzeczywistego scalenia rynków krajowych w jeden wielki rynek finansowy. Eliminacja tych barier przyczyni się do dalszego wzrostu konkurencji na całym unijnym rynku, co będzie dodatkowym bodźcem do jego rozwoju. Należy jednak zauważyć, że potencjał rynku finansowego strefy euro, a szerzej całej Unii Europejskiej, jest wyraźnie mniejszy niż potencjał rynku finansowego Stanów Zjednoczonych.

Na rzecz unijnego rynku przemawia to, że podlega on odpowiedniemu nadzorowi ze strony instytucji państwowych, opartemu na wspólnych regulacjach. W efekcie czego, w dającej się przewidzieć perspektywie, rynek ten nie będzie w stanie osiągnąć takiej wielkości, jak rynek amerykański, co może spowolnić międzynarodowe zastosowanie euro¹⁸.

Czynnikami określającymi **globalną pozycję euro** są:

- W zakresie handlu zagranicznego: udział UGW w całości obrotów handlu zagranicznego (np. na tle gospodarki USA); zastąpienie dotychczasowych walut przez euro i przejście po nich ich „terytoriów wpływów” (rozszerzenie strefy euro pod kątem transakcyjnym, fakturowym i inwestycyjnym – na kraje będące w strefie euro, ale również te kraje, które są poza strefą); oddziaływanie siłą konwergencji w ramach UGW na państwa trzecie: – siła perswazji podmiotów UGW – jako największego bloku w zakresie handlu zagranicznego na świecie – w kontaktach z partnerami z państw trzecich („zmuszanie” do używania waluty „większego”).
- W zakresie rezerw dewizowych: rosnąca rola euro i słabnąca dolara amerykańskiego; systematyczny spadek udziałów złota w rezerwach walutowych

¹⁷ Ibidem, s. 14.

¹⁸ Ibidem, s. 14–15.

na świecie; wzrastająca chęć dywersyfikacji portfela rezerw w gospodarkach światowych (zapowiedź przeniesienia walutowych rezerw stabilizacyjnych z dolara USA na euro – np. dotyczy to Chin) i słabnącej roli dolara USA (z uwagi m.in. na kryzys w USA) na rzecz euro; udział euro w rezerwach walutowych państw Europy Środkowo-Wschodniej oraz krajach śródziemnomorskich będzie wzrastał ze względu na dotychczasową rolę marki niemieckiej w tych krajach oraz z uwagi na ich chęć akcesji do Unii Europejskiej i UGW pozostałych krajów z tego obszaru lub chęć współpracy ze Wspólnotą.

- W zakresie międzynarodowych rynków finansowych: obniżenie kosztów transakcyjnych w krajach, które rozliczają się w euro (przyczyniają się do tego: powszechność, liczba i wolumen transakcji); wystąpienie efektu skali; rosnąca rola euro – malejąca dolara amerykańskiego w transakcjach na rynku finansowym (głównie ze względu na ryzyko i opłacalność inwestycji); nowe wymagania w stosunku do sektora bankowego w efekcie czego nastąpiło wzmocnienie pozycji konkurencyjnej banków (zaostrożenie kryteriów); wzmocnienie kapitałowe (na skutek inwestycji i transakcji dokonywanych w euro); zwiększenie uniwersalności banków (rozszerzenie oferty bankowej, z jednoczesną unifikacją); zaostrożenie polityki kredytowej a tym samym minimalizacja ryzyka (poprzez wprowadzenie nowych zasad związanych z udzielaniem kredytów – Bazylea II); ułatwienia legislacyjne poprzez zastosowanie Drugiej Dyrektywy Bankowej (wprowadzenie zasady: bank, który uzyskał pozwolenie na prowadzenie działalności bankowej w swoim kraju, nie potrzebuje dodatkowego zezwolenia na prowadzenie tej działalności w krajach Unii Europejskiej); ograniczenie dowolności w kształtowaniu długu publicznego przez poszczególne państwa z uwagi na kryteria konwergencji i Pakt Stabilności i Wzrostu; zwiększenie płynności (poprzez wprowadzenie i ujednolicenie instrumentów finansowych – w tym głównie instrumentów pochodnych), efektywności i głębokości rynku (wprowadzenie zasad i regulacji prawnych ułatwiających prowadzenie rozliczeń w euro); większe otwarcie rynku na finansowanie międzynarodowe (dopuszczenie do rynku nowoczesnych instrumentów finansowych oraz obcego kapitału); możliwości integracji rynku akcji (głównie poprzez: multilisting, skoncentrowanie obrotów na wielkich giełdach europejskich, skoncentrowanie obrotów na giełdach kraju emitenta); likwidacja ryzyka kursowego (poprzez wprowadzenie mechanizmów stabilizujących); koncepcja giełd paneuropejskich (poprzez lokalne, regionalne łączenie giełd po to by wzmocnić je kapitałowo – przykładem może tu być koncepcja połączenia giełd w Warszawie, Pradze i Budapeszcie); dopuszczanie papierów wartościowych do publicznego obrotu (papierów wartościowych z krajów członkowskich, denominowanych w euro); obowiązek informacyjny emitenta i nabywcy papierów wartościowych (unifikacja zasad rynku kapitałowego w UGW); funkcjonowanie funduszy inwestycyjnych (ujednoczenie

zasad funkcjonowania i ich dostępność na obszarze Unii); pośrednictwo w obrocie papierów wartościowych (wprowadzenie procedur ułatwiających dystrybucję papierów wartościowych na obszarze Unii); wzajemne uznawanie dokumentów dopuszczeniowych papiery wartościowe do obrotu (ujednoczenie procedur, dzięki czemu następuje ich szybsza dystrybucja); przeciwdziałanie praniu brudnych pieniędzy (ujednoczenie procedur w tym względzie, poprzez ustalenie jednej kwoty, powyżej której rozpoczyna się procedura pralni); integracja rynków giełdowych w UE (głównie poprzez: integracja platform obrotów, demutualizacja – nie trzeba być członkiem giełdy, aby prowadzić na niej obrót – wystarczy mieć dostęp do platformy obrotu, izby rozliczeniowe: dwie koncepcje rozliczeń: (1) *Clearstream* i (2) *Euroclear*, nadzór: typy nadzoru, w UE obowiązuje zasada kontroli według kraju emitenta).

Od momentu wprowadzenia euro – 1 stycznia 1999 roku, waluta ta zajęła znaczącą pozycję w gospodarce światowej, stając się drugą najważniejszą walutą na świecie. Potencjał euro jest znacznie większy od tego, jaki kiedyś odgrywała marka niemiecka, z uwagi na wielkość i ilość gospodarek, które są objęte tą walutą, a także z uwagi na dalsze perspektywy rozwoju strefy (rozszerzenie o nowe kraje członkowskie).

Euro ma zatem wszelkie podstawy ku temu, żeby skutecznie konkurować z dolarem USA na rynku międzynarodowym oraz stać się walutą globalną (obok 4 walut wspomnianych w poprzednim rozdziale).

Międzynarodową i globalną rolę euro można określić i zbadać również za pomocą tzw. macierzy B. Cohena¹⁹.