

## **Konwergencja fiskalna w uniach walutowych w Afryce na tle rozwiązań europejskich**

### **Wstęp**

W Afryce istnieją dwie unie walutowe stosujące od 1994 roku mechanizmy konwergencji fiskalnej. Rozwiązania w tym zakresie wynikają głównie ze specyfiki gospodarek połączonych porozumieniem monetarnym. Część z kryteriów konwergencji fiskalnej jest jednak bardzo podobna do stosowanych w strefie euro. Ze względu na dłuższą historię współpracy walutowej i doświadczenia w konwergencji fiskalnej, przykład unii walutowych w Afryce może być interesującym punktem odniesienia dla dyskusji nad rozwiązaniami stosowanymi w UGiW.

### **Potrzeba konwergencji fiskalnej**

Wśród ekonomistów i polityków panuje powszechne przekonanie, że korzyści członkostwa w unii walutowej przeważają nad kosztami. Wyniki badań empirycznych potwierdzają to, pokazując, że kraje połączone uniami walutowymi<sup>1</sup> doświadczyły w latach 1970-1998 niższej inflacji i osiągnęły wyższe stopy wzrostu gospodarczego, niż kraje posługujące się walutami narodowymi [Edwards, Magendzo, 2002]. Wskazać jednak należy, że materializacja potencjalnych korzyści z faktu członkostwa w unii walutowej zależy od spełnienia pewnych warunków. Dowodzi się, że wykorzystanie potencjału wspólnego pieniądza i polityki pieniężnej nie jest automatyczne i wymaga odpowiednich rozwiązań organizacyjno-instytucjonalnych [Eichengreen, 2002].

Teoria ekonomii nie oferuje explicite odmiennych koncepcji unii walutowej w zależności od stopnia rozwoju gospodarczego. Jednak z literatury przedmiotu można wyprowadzić pewne rozróżnienie, oparte na postrzeganiu potencjalnej dyscyplinującej roli rynków finansowych. Oznacza to, że niższy poziom rozwoju zarówno sektora finansowego, jak i instytucji (banku centralnego) wymaga stosowania ponadnarodowego mechanizmu nadzoru w celu zachowania integralności unii walutowej.

Korzyści płynące z członkostwa w unii walutowej zależą także od stopnia synchronizacji cyklu gospodarczego między krajami członkowskimi. Im wyż-

---

\* Autor jest pracownikiem Katedry Ekonomii Wyższej Szkoły Biznesu – National Louis University w Nowym Sączu. Artykuł wpłynął do redakcji w listopadzie 2005 r.

<sup>1</sup> *ICU – independent currency union.*

sza dodatnia współzmiennność – tym wspólna polityka monetarna lepiej dopasowana do sytuacji w każdym z krajów. Ponieważ w warunkach unii walutowej niemożliwe jest prowadzenie polityki pieniężnej dopasowanej oddzielnie do każdej z gospodarek członkowskich, zadanie koordynacji i synchronizacji faz cyklu koniunkturalnego w poszczególnych krajach spoczywa na władzach fiskalnych. Nie występuje tu możliwość definiowania *policy-mix*, gdyż polityka monetarna jest określana na poziomie ponadnarodowym, w oderwaniu od sytuacji budżetowej w krajach członkowskich. W takich warunkach to właśnie polityka fiskalna staje się najważniejsza dla zachowania równowagi zarówno wewnętrznej, jak i zewnętrznej.

Ekonomiści wskazują, że nie jest kwestią jednoznacznie rozstrzygniętą, czy unia walutowa sprzyja czy osłabia dyscyplinę fiskalną w krajach członkowskich [Masson, Pattillo, 2002]. Jednak przyjąć można, że brak tej dyscypliny i nieskoordynowane polityki fiskalne odpowiadają za zmniejszenie synchronizacji faz cyklu koniunkturalnego, co jest wysoce niepożądane w unii walutowej. Z dotychczasowych badań empirycznych, literatury na temat UGiW oraz strefy franka CFA wynika wniosek, że członkostwo w unii walutowej może kreować przesłanki dla prowadzenia zbyt ekspansywnej polityki fiskalnej wiążącej się z deficytami i narastaniem długu publicznego. Badania empiryczne wskazują, że postępowanie prowadzi do groźnych konsekwencji [Worrell, 2003]. Wymienia się tu: wysokie stopy procentowe, niesprzyjające warunki dla inwestycji wynikające z rosnącej niepewności oraz obniżający się potencjał wzrostowy.

Przesłanką dla prowadzenia zbyt ekspansywnej polityki fiskalnej jest przekonanie o możliwości wybawienia z kłopotów dotyczących finansowania deficytu i obsługi długu publicznego przez wspólny bank centralny. W ten sposób koszty nieodpowiedzialnej polityki fiskalnej zostają rozłożone na wszystkich członków. Korzyści z faktu zwiększonych wydatków publicznych przypadają jednak tylko jednemu krajowi, który ponosi nieproporcjonalnie niższe koszty. Wynika to z racjonalnego postępowania pozostałych krajów członkowskich, które wolą pomóc krajowi o nieodpowiedzialnej polityce fiskalnej niż dopuścić do rozpadu porozumienia walutowego. Koszty rozwiązania unii przekraczają bowiem te, które są nakładane przy zbyt ekspansywnej polityce fiskalnej. Ideą stojącą za wprowadzaniem kryteriów konwergencji fiskalnej oraz ograniczeń dla polityki fiskalnej w krajach członkowskich jest chęć uniknięcia takiej właśnie sytuacji.

Na istnienie zależności między brakiem koordynacji polityki fiskalnej w unii walutowej i kosztami zewnętrznymi dla wszystkich członków wskazują badania empiryczne [Hefeker, 2003]. Związek taki postuluje się także w modelach teoretycznych [Debrun, 2000], [Debrun et al., 2002], [Beetsma, Debrun, 2005].

W przypadku krajów rozwijających się unia monetarna będzie trwała i przyniesie korzyści dla wszystkich swych członków wtedy, i tylko wtedy, gdy „ręce władz fiskalnych będą związane zestawem [właściwych] ograniczeń fiskalnych”<sup>2</sup> nie tylko w okresie dochodzenia do unii, ale przez całe jej życie [Masson i Pat-

---

<sup>2</sup> *The hands of the fiscal authorities are tied by a strong set of fiscal restraint criteria.*

tillo, 2002]. Oparcie teoretyczne dla tego punktu widzenia znaleźć można w pracach teoretycznych [Chari, Kehoe, 1998], [Debrun, 2000], [Beetsma, Debrun, 2005]. Chari i Kehoe w prostym modelu pokazują, że potrzeba ustanowienia limitu dla długu publicznego zależy od stopnia wiarygodności podmiotu odpowiedzialnego za definiowanie i prowadzenie wspólnej polityki walutowej. Jeśli bowiem władza monetarna nie jest wiarygodna, to pojawia się problem „gapowicza” w polityce fiskalnej i ograniczenia dla poziomu długu publicznego są pożądane. W celu uniknięcia kosztów zewnętrznych zbyt ekspansywnej polityki fiskalnej w unii walutowej zaleca się koordynację w tym zakresie między jej członkami [Beetsma i Uhlig, 1999].

Zatem, aby osiągnąć potencjalne korzyści należy zdefiniować właściwy zestaw kryteriów fiskalnych oraz wprowadzić wiarygodny i skuteczny system nadzoru wielostronnego. Istnieje tu jednak pewne zagrożenie. Osiąganie wyznaczonych limitów i wymogów oznacza, że tymczasowo władze fiskalne tracą autonomię i swobodę w prowadzeniu krajowej polityki budżetowej. Większość negatywnych opinii na temat ograniczeń dla polityki fiskalnej płynie z faktu kosztów dla całej gospodarki wynikających z braku elastyczności polityki fiskalnej w razie wystąpienia szoków krajowych. Wskazują na to Bean (1992), Buitert et al. (1992), Dornbush (1997) i Sims (1998). W oparciu o model teoretyczny dla Unii Gospodarczej i Walutowej Beetsma i Debrun (2005) oceniają zapisy Paktu Stabilności i Wzrostu jako rozwiązania ograniczające elastyczność polityki fiskalnej i proponują zastąpienie kilku obecnie istniejących ograniczeń – jednym dotyczącym deficytu. W stworzonym modelu osiągnane są dzięki temu korzyści z elastyczności proceduralnej, większej przejrzystości oraz łatwiejszego nadzoru wielostronnego.

Ograniczenia dla krajowych polityk budżetowych są z jednej strony pożądane dla trwałości unii, a z drugiej mogą stanowić zagrożenie dla stabilności gospodarczej poprzez ograniczenie elastyczności polityki fiskalnej. Prezentacja pozaeuropejskich unii walutowych oraz ich doświadczeń w konwergencji fiskalnej pozwoli poznać stosowane rozwiązania oraz osiągnięte rezultaty.

### **Unie monetarne strefy franka CFA w Afryce**

W czasach poprzedzających podboje kolonialne w Afryce występowało wiele rodzajów pieniądza. Najważniejsze z nich to: złoto, różnego rodzaju tkaniny, miedź czy żelazo. Okres kolonizacji Afryki Zachodniej i Środkowej przypadł na okres między 1800 a 1848 rokiem. Wtedy to, w nadbrzeżnej części Senegalą powstawały przedsiębiorstwa handlowe, najczęściej rodzinne, o niewielkich środkach finansowych. Brały one aktywny udział w handlu wymiennym z rdzenną ludnością tych terenów.

Wprowadzenie franka, jako waluty regionalnej, miało dwa cele. Pierwszym było ułatwienie wymiany handlowej w regionie. Drugim natomiast była chęć zaznaczenia obecności i wpływów Francji na terytoriach zamorskich. Oznaczało to wyeliminowanie z obiegu wszystkich konkurencyjnych walut. W ten

sposób stworzona została strefa franka w Afryce. Zlikwidowało to trudności z wymianą pieniądza w jej obrębie.

Początkowo wprowadzono do obiegu jedynie monety, które ludność z łatwością mogła zaakceptować. Banknoty wprowadzono znacznie później. Monety były przywożone z Francji do Senegalu począwszy od 1820 roku. Widniały na nich wizerunki następców Ludwika XVIII, Karola X, następnie Napoleona III.

W strefie franka CFA w Afryce funkcjonują dwie unie monetarne:

- Środkowoafrykańska Unia Monetarna (i Gospodarcza) – ŚUW<sup>3</sup>.
- Zachodnioafrykańska Unia Monetarna (i Gospodarcza) – ZUW<sup>4</sup>.

Członkami ŚUW są następujące kraje w Afryce Środkowej: Republika Centralnej Afryki, Kamerun, Kongo, Gabon, Czad, Gwinea Równikowa. ZUW tworzą: Senegal, Benin, Burkina Faso, Niger, Wybrzeże Kości Słoniowej, Togo, Gwinea Bissau, Mali.

Utworzenie obu unii było konsekwencją posługiwania się w krajach całego regionu tym samym pieniądzem już od początku XIX wieku. Oczekiwano licznych korzyści z tytułu prowadzenia wspólnej polityki walutowej. Kraje połączone uniami walutowymi w Afryce Środkowej i Zachodniej należały zawsze do grupy najuboższych i najsłabiej rozwiniętych. Jednak dzięki rozwiązaniom instytucjonalnym oraz stabilności wewnętrznej i zewnętrznej przed długi okres doświadczały one wyższych stóp wzrostu gospodarczego oraz większej stabilności cen – w porównaniu z innymi krajami w Afryce posługującymi się walutami narodowymi. Sytuacja uległa jednak istotnej zmianie od momentu, gdy niektóre kraje członkowskie rozpoczęły zbyt ekspansywną politykę fiskalną.

Sukces integracji gospodarczej oraz sukces unii walutowej zależą od zapewnienia spójnych polityk ekonomicznych i finansowych określanych na poziomie krajów członkowskich. Powinny one prowadzić do synchronizacji faz cyklu koniunkturalnego w ugrupowaniu. Ma to szczególne znaczenie w sytuacji posługiwania się wspólnym pieniądzem i prowadzenia wspólnej polityki pieniężnej. W przypadku ZUW i ŚUW sytuacja jest specyficzna. Wynika to z faktu przyjęcia systemu kursu sztywnego. Oznacza to bowiem, że zarówno autonomia polityki pieniężnej, jak i stosowanie, jako instrumentu, stopy procentowej posiadają istotne ograniczenia. Polityka fiskalna pozostaje jedynym autonomicznym elementem i odgrywa najważniejszą rolę w utrzymaniu stałego kursu walutowego. Sytuacja w obszarze finansów publicznych krajów członkowskich musi być zatem skoordynowana i zgodna z celem kursowym. Brak współpracy w tym względzie może wywołać istotne koszty zewnętrzne. Wiążą się one wprost ze stopniem skuteczności wspólnej polityki pieniężnej.

### **Konwergencja fiskalna w Zachodnioafrykańskiej Unii Walutowej**

W latach 80. XX wieku kraje członkowskie ZUW charakteryzowały się trwałymi deficytami budżetowymi. Wydatki publiczne systematycznie przewyż-

<sup>3</sup> *Central African Economic and Monetary Community (CAEMC).*

<sup>4</sup> *West African Economic and Monetary Union (WAEMU).*

szały dochody jeszcze na początku lat 90. Aż do 1994 roku większość krajów ZUW cechowała duża nierównowaga fiskalna. Dochody budżetowe z 18% PKB pod koniec lat 70. XX wieku obniżyły się do 15,2% PKB w 1993. Symultanicznie wydatki publiczne rosły bardzo szybko osiągając 26,6% PKB w 1993 roku [IMF, 2005]. W rezultacie pierwotny deficyt fiskalny wzrósł do 6,2% PKB. Dług publiczny osiągnął poziom zagrażający sytuacji budżetowej w większości krajów ZUW. Sytuacja ta wywoływała presję na kurs wspólnej waluty. Rozbieżność między wartością rzeczywistą a oficjalnym kursem walutowym doprowadziła do przeprowadzenia 50% dewaluacji w 1994 roku. Od tego okresu wzrosła w ZUW świadomość wagi kwestii fiskalnych. Rozszerzając zakres współpracy regionalnej poprzez utworzenie Zachodnioafrykańskiej Unii Gospodarczo-Walutowej przyjęto za cel konwergencję polityk gospodarczych i synchronizacji faz cyklu koniunkturalnego w oparciu o mechanizm nadzoru wielostronnego.

W odróżnieniu od strategii przyjętej w Europie, ZUW istniała przez ponad 40 lat bez jakichkolwiek formalnych mechanizmów prowadzących do konwergencji polityk makroekonomicznych krajów członkowskich, czy stymulujących integrację gospodarczą. Brak koordynacji między politykami realizowanymi w poszczególnych krajach regionu prowadził do realizacji ekspansji fiskalnej. Wynikiem takiego postępowania było narastanie długu publicznego i pojawienie się zaległości (krajowych i zagranicznych) w jego spłatach.

Nierównowaga fiskalna i jej negatywne następstwa wskazywały potrzebę wyjścia poza koordynację ograniczoną jedynie do kwestii monetarnych. W celu likwidacji ryzyk wywoływanych nieskoordynowaną polityką budżetową, w 1994 roku ustanowiono system nadzoru wielostronnego w tym zakresie. Celem było zapewnienie większej zgodności polityk gospodarczych krajów członkowskich. Sformułowane kryteria konwergencji regionalnej miały służyć jako wsparcie dla wartości wspólnej waluty. Składały się one z zestawu głównych zasad i standardów narzuconych na politykę gospodarczą w krajach ZUW. Miało to prowadzić do konwergencji definiowanej jako zmniejszenie różnic w fazie cyklu gospodarczego państw członkowskich.

Najważniejsze kryteria konwergencji wprowadzone w latach 1994-1998 dotyczyły finansów publicznych. Wydatki na wynagrodzenia w sferze budżetowej nie mogły przekroczyć 50% dochodów budżetowych. Od stycznia 1998 roku dokonano dalszego obniżenia powyższego progu do 40%. Drugie kryterium dotyczyło inwestycji publicznych finansowanych z zasobów krajowych. Ich wielkość miała stanowić co najmniej 20% dochodów podatkowych. Pierwotne saldo budżetu powinno było wykazywać nadwyżkę w wysokości co najmniej 15% dochodów podatkowych. Ostatnie kryterium służyło odbudowie wiarygodności kredytowej rządów krajów członkowskich. Brało bowiem pod uwagę zaległości w spłacie krajowego i zagranicznego długu publicznego. Od momentu przyjęcia kryteriów konwergencji fiskalnej, żadne zaległości nie mogły wzrastać. Celem było utrzymywanie stałego poziomu albo ich sukcesywne likwidowanie.

W 1999 roku rządy krajów członkowskich ZUW rozpoczęły drugi etap konwergencji podpisując Pakt Konwergencji, Stabilności, Wzrostu i Solidar-

ności<sup>5</sup>. Zawierał on nowe kryteria konwergencji. Miały one na celu stabilizację makroekonomiczną, przyspieszenie wzrostu gospodarczego i rozwijanie solidarności między krajami członkowskimi.

Nowa inicjatywa opierała się na zestawie wskaźników stopnia konwergencji charakteryzujących sytuację budżetową, sektor realny, bilans płatniczy i wspólny pieniądź. Dokonano także podziału na pierwszo- i drugorzędne kryteria. Obie grupy składały się z czterech głównych wskaźników, którym towarzyszyły wskaźniki pomocnicze, rekomendowane przez Radę Ministrów ZUW. Normy zawarte w tych kryteriach konwergencji posiadały datę ich osiągnięcia w 2002 roku.

Pierwsze, z kryteriów pierwszorzędnych, wynikało z potrzeby wzmocnienia i ustabilizowania sytuacji budżetowej w krajach członkowskich. Zgodnie z nim, do 2002 roku pierwotne saldo fiskalne (zdefiniowane jako dochody bez dotacji minus wydatki bez inwestycji finansowanych ze środków zagranicznych) w relacji do PKB (nominalnego) musiało być zerowe lub nadwyżkowe. Drugie kryterium miało na celu zapobieganie przekroczeniu przez dług publiczny krajów ZUW poziomu, który zaburzałby funkcjonowanie rynków finansowych. Nominalna wartość zadłużenia publicznego w stosunku do PKB nie mogła przekroczyć 70%. Położenie nacisku na kwestie dyscypliny fiskalnej wynikało ze świadomości, iż to właśnie ten obszar odpowiadał za załamanie gospodarcze ZUW w latach 80. XX wieku.

Kolejne kryterium pierwszego rzędu wynikało z potrzeby uniknięcia alternatywnego (nierynkowego) finansowania deficytów fiskalnych. Zawarte było ono w wytycznych konwergencyjnych już w 1994 roku. Chodzi o stabilizację lub zmniejszanie zaległości w spłatach zadłużenia krajowego i zagranicznego. Nowym kryterium w tej grupie był natomiast wymóg dotyczący średniej rocznej stopy inflacji. Miała ona nie przekraczać 3%. Celem tego wymogu było utrzymywanie różnic w stopach inflacji między krajami ZUW i strefą euro na jak najniższym poziomie. Dzięki temu uniknąć można było presji na kurs walutowy w systemie sztywnego parytetu.

Powyższe kryteria pierwszego rzędu były uzupełnione wskaźnikami i normami z drugiej grupy. Część z nich pochodziła z zestawu przyjętego w 1994 roku. Dotyczyło to inwestycji publicznych, które nadal miały wynosić co najmniej 20% dochodów podatkowych, jeśli są finansowane z zasobów krajowych. W przypadku wynagrodzeń w sferze budżetowej, od 1994 roku wielkość ta była obniżana. Do 1997 roku było to 50%, od 1998 roku 40%, a od 2000 tylko 35% dochodów podatkowych. Relacja dochodów podatkowych do PKB musiała wynosić co najmniej 17%. Ostatnie kryterium z tej grupy dotyczyło salda na rachunku obrotów bieżących bilansu płatniczego. Bez uwzględnienia dotacji z zagranicy, deficyt nie mógł przekroczyć 3% PKB.

Pakt dotyczący konwergencji został przyjęty w grudniu 1999 roku. Nowe kryteria weszły w życie w 2000 roku. Wprowadzono jednak okres przejścio-

---

<sup>5</sup> *Convergence, Stability, Growth and Solidarity Pact.*

wy, do 31 grudnia 2002 roku. W tym czasie kraje członkowskie miały za zadanie przygotować programy konwergencyjne, zawierające cele w ujęciu rocznym, zapewniające terminowe spełnienie uzgodnionych terminów.

Rada Ministrów ZUW musiała dokonywać oceny na podstawie półrocznych raportów na temat postępów we wdrażaniu odpowiednich polityk przez kraje członkowskie. Kraj, który nie spełniał jednego z kryteriów pierwszego rzędu, musiał w terminie 30 dni od powiadomienia o tym Rady Ministrów ZUW, przygotować we współpracy z Komisją ZUW, program naprawczy (korygujący). Zawierał on środki służące wzmocnieniu pozycji fiskalnej i zapobiegające opóźnieniom w implementacji wszystkich kryteriów. Komisja ZUW miała za zadanie weryfikację proponowanych działań zaradczych z punktu widzenia ich zgodności z wytycznymi Rady Ministrów ZUW oraz celami gospodarczymi w skali całej Unii. Jeśli program naprawczy nie przynosił zamierzonego skutku, to Komisja ZUW przygotowywała nowy zestaw narzędzi i działań. Był on zatwierdzony przez Radę Ministrów jako specjalna dyrektywa.

W przypadku gdy, pomimo programu naprawczego, nie następowało spełnienie kluczowego kryterium, odnoszącego się do pierwotnego salda budżetu, inicjowano procedurę karną. Wyjątek stanowiło zaklasyfikowanie sytuacji jako „okoliczności nadzwyczajne” zgodnie z regulacjami Rady Ministrów ZUW. Postępowanie karne inicjowano wyłącznie w przypadkach braku współpracy obserwowanych podczas oceny rezultatów pod koniec każdego roku w fazie konwergencji. Brak współpracy był stwierdzany, gdy postęp w spełnianiu kolejnych kryteriów był niezadowalający.

W fazie stabilizacji programy były przedmiotem oceny w oparciu o zmianę strukturalną odnoszącą się do kluczowego kryterium. Brano tu pod uwagę zmiany warunków ogólnogospodarczych. Mechanizm sankcji zawarty jest w artykule 74 Umowy Unii Gospodarczo-Walutowej. Kary za niespełnianie wyznaczonych kryteriów, to nacisk<sup>6</sup>, wycofanie finansowania przez Zachodnioafrykański Bank Rozwoju<sup>7</sup> oraz zawieszenie finansowania budżetu przez bank centralny Unii – BCEAO.

Wraz z podpisaniem Paktu Konwergencji, Stabilności, Wzrostu i Solidarności podjęto ponownie wysiłki w celu osiągnięcia i utrzymania dyscypliny budżetowej. Celem było zabezpieczenie stabilności wartości waluty unijnej. Powstaje jednak pytanie, czy osiągnięcie tego celu powinno opierać się na narzucaniu ograniczeń na politykę fiskalną krajów członkowskich.

Alternatywnym podejściem jest osiąganie dyscypliny budżetowej w oparciu o siły rynkowe. Powstanie regionalnej giełdy papierów wartościowych i stopniowe odchodzenie od finansowania deficytów przez BCEAO stwarza możliwości i konieczność poszukiwania przez budżety innych sposobów finansowania. W takich warunkach kraje o wysokim poziomie zadłużenia napotkają na

---

<sup>6</sup> *Moral suasion.*

<sup>7</sup> *West African Development Bank.*

szczególnie silne ograniczenia przy pozyskiwaniu funduszy. Oznacza to, że rynek zaofertuje im pożyczki o relatywnie wyższym oprocentowaniu<sup>8</sup>.

Z teoretycznego punktu widzenia, w unii walutowej, przy wspólnej polityce pieniężnej jedynie polityka fiskalna może stanowić środek na wypadek szoku asymetrycznego. Z tego powodu ograniczenia dla krajów członkowskich w formie kryteriów konwergencyjnych mogą być istotnym utrudnieniem w sytuacji zadłużenia zewnętrznego. Przykład krajów ZUW wskazuje, że teoria wygładzania podatkowego<sup>9</sup> nie ma w ich przypadku zastosowania<sup>10</sup>. Z tego punktu widzenia, stosowane w ZUW kryteria konwergencji wydają się nieodpowiednimi sposobami na osiągnięcie dyscypliny fiskalnej. Zwłaszcza że są one zabezpieczone zewnętrznym mechanizmem przymusu.

### Ocena skuteczności kryteriów konwergencji fiskalnej w Zachodnioafrykańskiej Unii Walutowej

Mimo powszechnej akceptacji, co do konieczności utrzymania dyscypliny fiskalnej, od samego początku pojawiały się wątpliwości. Dotyczyły one możliwości w zakresie wymaganych dostosowań, by spełnić uzgodnione kryterium. Zanim kraje członkowskie ZUW mogłyby stabilizować dług publiczny na poziomie 70% PKB konieczne było osiągnięcie przynajmniej takiej relacji. Większość członków ZUW doprowadziła bowiem zadłużenie do rozmiarów znacznie przewyższających wyznaczony próg maksymalny. Spełnienie nowych kryteriów konwergencji wymagało różnego rodzaju nakładów i wysiłków. Niektóre kraje członkowskie potrzebowały wprowadzić tylko niewielkie zmiany (Benin, Senegal). Część natomiast musiało podjąć olbrzymi wysiłek, by osiągnąć wyznaczone limity (Togo, Mali, Niger).

Mechanizm konwergencji i nadzoru wielostronnego przyniósł oczekiwane rezultaty, gdyż doprowadził do konsolidacji finansów publicznych w krajach członkowskich ZUW. Można wyróżnić dwa okresy o różnym tempie dostosowań i natężeniu wysiłków zmierzających do osiągnięcia norm ustalonych kryteriów. Istotny postęp obserwowany był w pierwszej fazie w latach 1994-1997. Poczynając od 1998 roku konwergencja fiskalna przebiegała o wiele wolniej. Odchylenie standardowe całościowego salda budżetu wykazywało stabilną tendencję spadkową aż do 1997 roku. W kolejnych latach trend ten uległ odwróceniu [Dore, Masson, 2002]. Oznaczało to wystąpienie faktycznej dywergencji sytuacji budżetowej krajów członkowskich od 1998 roku.

<sup>8</sup> Przy braku ryzyka kursowego, inwestorzy szacując premię za ryzyko będą zwracali szczególną uwagę na podstawowe wskaźniki wewnętrznej i zewnętrznej równowagi, poziom długu publicznego i całościową lukę w finansowaniu.

<sup>9</sup> *Tax smoothing*.

<sup>10</sup> Mówi ona, że w długim okresie nie ma powodów, by relacja dług/PKB wzrastała. Deficyty mogą być większe podczas recesji, lecz wzrost zadłużenia publicznego zostanie zlikwidowany przez nadwyżki występujące wraz z ożywieniem gospodarczym.



Poprawa sytuacji fiskalnej w latach 1994-1997 odzwierciedlała znaczne wysiłki podjęte w tym kierunku przez kraje członkowskie ZUW. Pomimo że pierwotne saldo budżetu było nadal ujemne, to i tak postępy w zakresie najważniejszego kryterium były zadowalające. Osiągnięto bardziej korzystną strukturę wydatków publicznych. Wprowadzono kontrolę bieżących wydatków pierwotnych. Wydatki na wynagrodzenia obniżono z 55% dochodów podatkowych w 1994 roku do 37,2% w 1998 roku. Tylko dwa kraje (Niger i Togo) w 1998 roku nie osiągnęły wyznaczonego poziomu 40%. Kontrola wydatków na wynagrodzenia przyczyniła się do wzrostu zasobów krajowych na inwestycje publiczne. Dla całej unii wskaźnik wydatków z budżetu na inwestycje wzrósł z 11% w 1994 roku do około 21% w 1998 roku. W tym samym okresie zmniejszono zaległości w spłatach zadłużenia zarówno krajowego, jak i zagranicznego.

Jednak już od 1998 roku nastąpiło ostre odwrócenie tych trendów. Wyniki osiągane przez kraje członkowskie ZUW, to zwiększone deficyty budżetowe, wolniejszy wzrost realnego PKB, rozluźnienie kontroli nad wydatkami. Wydatki na wynagrodzenia w sferze budżetowej wzrosły z 37,2% do 37,9% w 2001 roku. Tylko trzy kraje (Benin, Mali, Senegal) spełniały to kryterium, podczas gdy w 1998 roku zgodność w tym względzie osiągnęło 5 krajów członkowskich. Poziom inwestycji publicznych finansowanych z zasobów krajowych wzrósł nieznacznie dla całej unii. Między krajami występowały jednak duże różnice w tym względzie. W okresie po 1998 roku tylko Burkina Faso i Mali spełniały wymóg inwestycji na poziomie 20%. Brak było poprawy w zakresie wielkości dochodów podatkowych, które utrzymywały się na średnim poziomie 15% PKB. Powodowało to dywergencję krajów członkowskich.

Potwierdza to prawidłowość obserwowaną w warunkach regionalnych porozumień między krajami rozwijającymi się. Występuje rosnąca różnica między najuboższymi, a mniej biednymi krajami. Jest to proces odwrotny do obserwowanego w warunkach porozumień międzynarodowych o podobnej naturze w krajach na półkuli północnej. W Unii Europejskiej występuje wyraźne zbliżanie się dochodu uboższych członków do poziomu w krajach najbogatszych. Trudno jest dokonać oceny, czy odpowiadają za to mechanizmy gospodarcze czy prowadzona polityka oparta na obowiązkowym wspieraniu krajów uboższych poprzez system transferów. Jak na razie brak było podobnych rozwiązań w ZUW. Kolejną prezentowaną unią jest Środkowoafrykańska Unia Monetarna.

### **Kryteria konwergencji fiskalnej w Środkowoafrykańskiej Unii Walutowej**

Podobnie jak w ZUW, po dewaluacji w 1994 roku, ŚUW rozpoczęła realizację planu intensyfikującego nadzór i integrację w regionie. W jego ramach wprowadzono makroekonomiczne kryteria konwergencji. Obejmowały one:

- górne ograniczenie dla stopy inflacji,
- długu publicznego oraz
- zasady akumulacji rezerw walutowych.

Dodatkowym wymogiem był zrównoważony lub nadwyżkowy budżet centralny krajów członkowskich. Poważnym zagrożeniem dla osiągnięcia tego celu była i jest duża zależność salda budżetu od zmian cen ropy naftowej i wielkości jej produkcji. W latach 2000-2005 wysokie ceny ropy naftowej pozwoliły na osiągnięcie równowagi fiskalnej w ujęciu pierwotnym (wyłączając dotacje i inwestycje finansowane przez zagranicę). Szczegółowa analiza oparta na cenach ropy naftowej uśrednionych dla kilku lat sugeruje pogorszenie się sytuacji budżetowej w niektórych krajach członkowskich. Dodatkowo część z nich skorzystała z otwarcia eksploatacji na nowych polach naftowych. Chodzi tu w szczególności o Gwineę Równikową i Czad [IMF, 2005].

Możliwości inwestowania przychodów ze sprzedaży ropy naftowej są ograniczone w ŚUW. Część z tych funduszy powinno się odłożyć na konsumpcję w przyszłości. Należy zatem znaleźć sposób na zwiększenie oszczędności krajowych. Wymagana jest odpowiednia, całościowa strategia zarządzania dochodami i wydatkami budżetowymi. Jej celem powinno być, z jednej strony, osiągnięcie odpowiednich oszczędności budżetowych i zapewnienie, że nie zostaną one roztrwonione na niepotrzebne wydatki.

Z punktu widzenia stabilności i trwałości unii walutowej ma to bardzo istotne znaczenie. Stworzenie specjalnych funduszy gromadzących środki ze sprzedaży ropy naftowej może być sposobem na inwestowanie tych oszczędności. Warunkiem jest jednak to, by były one odpowiednio zarządzane. Chodzi tu o zapewnienie właściwego portfela inwestycji i przeciwdziałanie marnotrawstwu funduszy. Bardzo ważne jest stworzenie odpowiednich zabezpieczeń oraz procedur doboru inwestycji w ŚUW i poza jej granicami. W grę wchodzi bowiem kwestia wymogu utrzymywania wspólnej puli rezerw walutowych. Inwestowanie poza granicami ŚUW musi uwzględniać potrzeby w zakresie krótkoterminowych płynnych aktywów.

### **Aktualne kryteria oraz wskaźniki nadzoru wielostronnego**

Procedura nadzoru wielostronnego w CEMAC opiera się na kryteriach ilościowych, pozwalających określić nadmierny deficyt budżetowy, jak również na ogóle wskaźników makroekonomicznych pozwalających śledzić rozwój gospodarczy krajów członkowskich. W ramach kontroli wielostronnej przyjęto 4 kryteria:

- wskaźnik pokrycia emisji pieniądza rezerwami walutowymi, wyższy lub równy 20%.
- Pierwotne saldo budżetu dodatnie lub zerowe.
- Ujemne bądź zerowe zmiany zaległości w spłatach długu publicznego wewnętrznego i zagranicznego.
- Zmiany w poziomie wynagrodzeń w administracji państwowej równe lub niższe od wahań wielkości wpływów budżetowych.

Stosowana tablica makroekonomiczna<sup>11</sup> pozwala na postawienie dokładniejszej diagnozy na temat ewolucji gospodarczej i finansowej danego państwa członkowskiego. Zawiera ona 3 typy wskaźników:

- 1) wskaźniki ogólne,
- 2) wskaźniki analityczne,
- 3) wskaźniki polityki ekonomicznej.

Zauważono jednakże pewne braki w strukturze kryteriów, zwłaszcza tych odnoszących się do [IMF, 2005]:

- pierwotnego salda budżetowego, które zmierzają do ukrycia wpływu długu zaciągniętego w przeszłości<sup>12</sup>,
- zmian w zaległościach spłaty długu publicznego, które muszą być zerowe bądź ujemne<sup>13</sup>,
- wskaźnika pokrycia emisji pieniądza rezerwami walutowymi<sup>14</sup>,
- wzrostu wynagrodzeń w sferze budżetowej w zależności od wpływów budżetowych<sup>15</sup>.

Brak było celów średniookresowych dla realizacji kryteriów w ramach bieżących wytycznych nadzoru wielostronnego. Nie stymulowało to intensywności wysiłków, które musiały podjąć kraje członkowskie. Brak było także określonego horyzontu czasowego. Sprawiało to, że państwa nie były zobligowane do jakiegokolwiek terminu realizacji danego stopnia konwergencji ich polityk budżetowych. Brak było także szczegółowego terminarza wieloletniego, do którego można by było się odnieść. To natomiast nie pozwalało im na odpowiednie rozłożenie ich wysiłków w czasie.

W konsekwencji zdecydowano o ponownym opracowaniu kryteriów nadzoru wielostronnego. Zmierzano do uprzywilejowania najważniejszych z nich z punktu widzenia poprawnego oszacowania sytuacji fiskalnej. Chodziło głów-

---

<sup>11</sup> *Un tableau de bord.*

<sup>12</sup> Z powodu założenia ciągłości państwa, władze bazując na własnych zasobach budżetowych, muszą zapewnić spłatę długu, a zwłaszcza spłacanie od niego odsetek. Pierwotne saldo budżetowe ma zatem ograniczoną użyteczność, bo nie pozwala na adekwatną ocenę pozycji fiskalnej krajów.

<sup>13</sup> Kryterium ustalone w ten sposób jest niedostateczne na potrzeby oceny tam, gdzie nie ma wyraźnie narzuconego wymogu niekumulowania tego typu zaległości. Uzasadnione jest to fatalnymi konsekwencjami dla gospodarki narodowej oraz zewnętrznej wiarygodności krajów członkowskich ŚUW.

<sup>14</sup> Biorąc pod uwagę obowiązek zwrotu wpływów eksportowych oraz centralizacji rezerw walutowych w unii walutowej, temu wskaźnikowi brakuje istotności jako głównemu kryterium nadzoru wielostronnego. W stosunku do otoczenia instytucjonalnego współpracy walutowej, jedynie wskaźnik pokrycia regionalnego, którego zachowanie jest całkowicie zagwarantowane przez BEAC w prowadzeniu polityki walutowej, jest dostosowany do oceny stabilności wspólnej waluty. Wskaźnik pokrycia, który reprezentuje główny element współpracy pieniężnej, podlega wyłącznym kompetencjom władz monetarnych (Rada Administracyjna BEAC, Rada Ministrów ŚUW). Z tego powodu jest przedmiotem statutowej kontroli BEAC (na podstawie art. 11 statutu).

<sup>15</sup> Zgodnie z zasadą subsydiarności, ten wskaźnik nie powinien stanowić głównego kryterium nadzoru wielostronnego, nawet jeśli kontrola tego obszaru wydaje się przydatna w polepszeniu struktury wydatków publicznych.

nie o charakter deficytów budżetowych w stosunku do dwóch wymagań: stabilności wspólnego pieniądza oraz utrzymywania długu publicznego na bezpiecznym poziomie. Polegało to na uwzględnieniu trzech głównych przesłańek:

- kryteria powinny być proste oraz niezbyt liczne, by ułatwić ich nadzór,
- powinny być rzeczowe oraz skuteczne, aby pozwoliły osiągnąć cele założone przez nadzór wielostronny,
- progi krytyczne (normy) muszą być realistyczne, aby były wiarygodne.

Pod tym względem ważne jest, żeby unikać ustalania od początku norm zbyt surowych. Powstaje wtedy ryzyko, że będą one rzadko przestrzegane i utracą swoją wiarygodność. Należy unikać także norm zbyt luźnych. Mają one wtedy ograniczoną skuteczność w odniesieniu do celów, które chce się dzięki nim osiągnąć.

Na tej podstawie, 14 lipca 2001 r., Rada Ministrów UEAC przyjęła w Douala cztery kryteria mające być zastosowane od stycznia 2002 w ramach nadzoru wielostronnego.

### **Nowe kryteria nadzoru wielostronnego w Środkowoafrykańskiej Unii Walutowej**

Pierwsze kryterium mierzy zdolność państwa do pokrycia własnymi zasobami całości swych wydatków bieżących oraz inwestycyjnych. Wymóg dotyczy pierwotnego salda budżetu, które musi być dodatnie bądź zerowe. Wskaźnik nadzoru wielostronnego oparty jest na relacji tej kategorii fiskalnej do PKB<sup>16</sup>. Przyjęcie pierwotnego salda budżetu dodatniego lub zerowego jako kryterium tłumaczy potrzebę realizacji przez państwa członkowskie nadwyżki pierwotnej pokrywającej całkowicie przynajmniej odsetki z tytułu obsługi długu publicznego. Dzięki temu unika się sytuacji, gdy państwo zadłuża się, by zapewnić spłatę odsetek. Kolejne kryterium dotyczy poziomu cen.

Średnia roczna stopa inflacji musi być niższa lub równa 3%. To kryterium zmierza, z uwagi na specyficzny sposób prowadzenia polityki walutowej, do zminimalizowania różnic w poziomie inflacji między krajami<sup>17</sup>. Wartość wewnętrzna pieniądza jest odwrotnie proporcjonalna do zmiany stopy inflacji. Nie może się ona zatem zbyt mocno różnić między krajami. Spowodowałoby to dywergencję w poziomie wartości pieniądza. Wystąpiło by ryzyko utraty efektywności wspólnej polityki pieniężnej realizowanej na poziomie regionu. Założony cel ma zapewnić konwergencję stóp inflacji jednocześnie redukując, w miarę możliwości, odchylenia między poziomami cen zarejestrowanymi w różnych

---

<sup>16</sup> Pierwotne saldo budżetu bez darowizn odniesione do nominalnego PKB w okresie do 2004 roku (*Un solde budgétaire de base hors dons rapporté au PIB nominal positif ou nul, à l'horizon 2004*). Wyklucza w ten sposób darowizny oraz inwestycje finansowane ze źródeł zewnętrznych. Są to źródła finansowania podlegające głównie wahaniom egzogenicznym, niezależne od polityki budżetowej państwa.

<sup>17</sup> Celem jest uniknięcie nierówności realnych kursów walutowych i ich konwergencja.

krajach ŚUW. Z punktu widzenia konkurencyjności zewnętrznej gospodarek, stopa inflacji, po osiągnięciu pewnego progu, może zasilać spiralę ceny – płace. Konsekwencją jest podniesienie cen czynników produkcji, w szczególności pracy. Z tego powodu, osiąganie stabilnego realnego kursu wymiany wymaga narzucenia wymogów w zakresie wzrostu cen. Trzecie kryterium dotyczy wielkości długu publicznego w stosunku do PKB.

Od wszystkich krajów członkowskich ŚUW wymaga się, by stopa zadłużenia publicznego (zewnętrznego i wewnętrznego łącznie) była nie wyższa niż 70% PKB do 2004 roku. Ten wskaźnik, który dotyczył w pierwszym okresie jedynie długu zewnętrznego, pozwalał na kontrolę problemu zadłużenia państw. Nadmierne obciążenie gospodarki zobowiązaniami ma negatywne konsekwencje makroekonomiczne (utrata wiarygodności polityki budżetowej, niestabilność rynków finansowych, niekorzystny wpływ na rezerwy walutowe, etc.).

Wysoki poziom zadłużenia publicznego stanowi poważną przeszkodę w zastosowaniu polityki budżetowej jako instrumentu polityki ekonomicznej. Obsługa długu absorbuje znaczną część zasobów budżetowych oraz redukuje w ten sposób zdolność rządu do stymulowania gospodarki narodowej. W perspektywie rozwoju rynku finansowego<sup>18</sup>, niekontrolowana ekspansja deficytów publicznych jest wysoce niepożądana. Może bowiem spowodować stopniowy, nie dający się usprawiedliwić, wzrost zadłużenia publicznego oraz, oprócz innych konsekwencji, efekt wypychania inwestycji prywatnych.

Wprowadzenie kryterium odnoszącego się do wskaźnika zadłużenia ma na celu jego zmniejszenie do poziomu uznawanego za bezpieczny. Następnym krokiem jest jego ustabilizowanie. Dopiero w najdłuższym horyzoncie czasowym możliwe są działania zmierzające do likwidacji tego obciążenia.

Ostatnim z nowych kryteriów jest wymóg nieakumulowania zaległości wewnętrznych oraz zewnętrznych w bieżącym okresie. Wymóg taki stworzono w celu:

- likwidacji problemów płatniczych,
- ustabilizowania finansowania gospodarek,
- zabezpieczenia działania systemów bankowych oraz
- przywrócenia wiarygodności państw ŚUW u międzynarodowej społeczności finansowej.

W zamierzeniu, do 2004 roku, miały zostać zlikwidowane wszelkie zaległości w spłatach zadłużenia zagranicznego i zobowiązań wobec podmiotów krajowych. Planowano zamknięcie rozliczeń z tego tytułu w okresie 3 lat (do końca 2004), czyli nagromadzonych zobowiązań istniejących pod koniec 2000.

Należy zwrócić uwagę, że przestrzeganie niektórych z tych kryteriów odbywało się wg kalendarza. Obejmował on okres 3 lat. Uwzględniał bowiem specyficzną pozycję różnych krajów CEMAC w odniesieniu do ustalonych wymogów. Osiągnięcie założonych celów wymagało przygotowania narodowych

---

<sup>18</sup> Chodzi o wprowadzenie Regionalnej Giełdy Papierów Wartościowych (*la Bourse Régionale des Valeurs*) oraz finansowanie narodowych skarbów państw poprzez emisję skarbowych papierów wartościowych.

programów konwergencji. Musiały być one tak opracowane, aby doprowadziły do spełnienia nowych kryteriów do końca 2004 roku.

### **Wskaźniki makroekonomiczne nadzoru wielostronnego w Środkowoafrykańskiej Unii Walutowej**

Wskaźniki ekonomiczne nadzoru wielostronnego pozwalają na dostarczenie pełniejszej diagnozy na temat rozwoju ekonomicznego oraz finansowego kraju członkowskiego. Chodzi o kryteria mające decydującą rolę w realizacji celu, którym jest wzmocnienie gospodarek ŚUW oraz uodpornienie ich na zaburzenia wewnętrzne i zewnętrzne.

Wyróżniono tu 3 typy wskaźników:

- 1) Wskaźniki ogólnogospodarcze:
  - a. stopa wzrostu realnego PKB.
  - b. Wskaźnik pokrycia emisji pieniądza rezerwami walutowymi, wyższy lub równy 20%<sup>19</sup>.
  - c. Saldo rachunku bieżącego (bilansu płatniczego) w odniesieniu do PKB.
  - d. Aktywa zewnętrzne brutto (w miesiącach importu).
- 2) Wskaźniki analityczne:
  - a. Stopa inwestycji (całkowitych, publicznych, prywatnych) jako procent PKB.
  - b. Wskaźnik wydatków na wynagrodzenia w sferze budżetowej w odniesieniu do całkowitych wpływów budżetowych bez darowizn.
  - c. Zmiany konkurencyjności zewnętrznej mierzone indeksem realnego efektywnego kursu walutowego.
  - d. Zmiany wyników zewnętrznych (eksport oraz import dóbr i usług nie wliczanych do PKB).
- 3) Wskaźniki polityki ekonomicznej:
  - a. Sytuacja w zakresie polityki budżetowej (pierwotne saldo budżetu w relacji do całkowitych wpływów, pierwotne saldo w relacji do PKB, całkowite saldo budżetowe w relacji do PKB).
  - b. Sytuacja w zakresie polityki walutowej (podaż pieniądza i kredytu).

Cztery kryteria nadzoru wielostronnego przyjęte przez ŚUW do realizacji od stycznia 2002, są również tymi, które zostały przyjęte na poziomie Komitetu Konwergencji Strefy Franka<sup>20</sup> obejmującego dwie unie monetarne: ZUW i ŚUW.

<sup>19</sup> Ważnym jest, w ramach nadzoru wielostronnego, by kontrolować regularnie pozycję każdego kraju członkowskiego w odniesieniu do tego kryterium. Jest ono kluczowe, jeśli chodzi o wspólną politykę pieniężną.

<sup>20</sup> *Comité de Convergence de la Zone Franc.*

## Wnioski

Przedstawione kryteria konwergencji fiskalnej w afrykańskich uniach monetarnych są o wiele liczniejsze niż wprowadzone w strefie euro. Ich zestawienie zawiera tablica 1.

Tablica 1

**Kryteria konwergencji fiskalnej w ZUW, ŚUW i strefie euro**

ZUW 1994-1998	ŚUW 1994-2001	Kryteria akcesji
BAB $\geq$ 15% TAR DFI $\geq$ 20% TAR ARR $\leq$ 0 1994-1997: WAB $\leq$ 50% TAR 1998: 45%	CPI $\leq$ 3% DP/PKB $\leq$ 70% PROCEDURY AKUMULACJI REZERW WALUTWYCH	deficyt $\leq$ 3% PKB DP/PKB $\leq$ 60% PKB
ZUW 1999-2004	Nadzór wielostronny	Pakt Stabilności i Wzrostu
Kryteria pierwszorzędne: BAB $\geq$ 0 DP/PKB $\leq$ 70% ARR $\leq$ 0 CPI $\leq$ 3%	wskaźniki: FER pokrycie 20% M BAB $\geq$ 0 ARR $\leq$ 0 WAB % zmiana $\leq$ TAR % zmiana	Zrównoważony lub nadwyżkowy budżet centralny System kar, gdy OVB $\geq$ 3% PKB (pod warunkiem braku nadzwyczajnych okoliczności)
Kryteria drugorzędne: DFI $\geq$ 20% TAR WAB $\leq$ 35% TAR TAR $\geq$ 17% PKB CAD $\leq$ 5% PKB	ŚUW 2002-2004 BAB $\geq$ 0 CPI $\leq$ 3% DP/PKB $\leq$ 70% ARR $\leq$ 0 Nadzór wielostronny wskaźniki: makroekonomiczne ogólne analityczne polityki gospodarczej	Stosowane skróty: BAB – podstawowe saldo budżetu DP – dług publiczny ARR – zaległości w spłatach TAR – dochody podatkowe CAD – saldo rachunku bieżącego bilansu płatniczego WAB – wynagrodzenia w sferze budżetowej DFI – inwestycje finansowane z funduszy krajowych PSI – inwestycje publiczne OVB – saldo całościowe FER – rezerwy walutowe

Źródło: opracowanie własne

Kilka z nich występuje jednak we wszystkich opisanych przypadkach. Są to limity dla zadłużenia publicznego w wysokości 70% PKB i dla deficytu budżetowego na poziomie – 3% PKB. Jeśli przyjąć, że przesłanką dla ustanowienia tego ograniczenia jest dążenie do uniknięcia nadmiernego obciążenia budżetu i gospodarki płatnościami odsetkowymi, to bardziej restrykcyjne limity powinny cechować kraje o słabych i niestabilnych gospodarkach. Tymczasem to właśnie w uniach monetarnych łączących kraje o niskim dochodzie limit ten określony jest na poziomie 70% PKB. Jest to konsekwencją faktu, iż kraje tworzące unie walutowe w Afryce Zachodniej i Centralnej należą do grupy wysoko zadłużonych<sup>21</sup>. Relacja DP/PKB na poziomie 60% byłaby bardzo trudna lub niemożliwa

<sup>21</sup> *Highly Indebted Poor Countries – HIPC.*

do osiągnięcia. Być może w przyszłości, po ustabilizowaniu sytuacji budżetowej i spełnieniu wymogu na poziomie 70%, zostanie on obniżony.

Zarówno w uniach walutowych w Afryce, jak i w strefie euro, wprowadzono limit dla stopy inflacji. ZUW i ŚUW pozostają z Eurolandem w relacji nazywanej pseudounią monetarną. Jednak przesłanki dla limitu zmian CPI są w Europie i Afryce odmienne. Kraje europejskie zdefiniowały ograniczenie dla wzrostu ogólnego poziomu cen w sposób stymulujący synchronizację faz cyklu koniunkturalnego. Limit inflacji narzucony na członków ZUW i ŚUW służy z jednej strony także temu celowi, a z drugiej wynika z przyjętego systemu kursu walutowego. Rozbieżność w poziomie cen między gospodarkami krajów członkowskich nie tylko zagraża integralności unii walutowej, ale wywołuje presję na kurs wspólnej waluty. Spójność unii maleje wraz ze wzrostem różnicy siły nabywczej wspólnego pieniądza w krajach członkowskich. Powstają bowiem przesłanki dla przepływów kapitału z krajów o wysokiej inflacji do krajów o wolniejszym tempie wzrostu ogólnego poziomu cen.

Liczny zbiór kryteriów konwergencji fiskalnej w ZUW i ŚUW jest konsekwencją asymetrycznej struktury PKB w podziale na sektor publiczny i prywatny. W większości państw afrykańskich połączonych opisanymi uniami walutowymi trudno mówić o istnieniu prywatnej własności środków produkcji. Stosowane kryteria konwergencji fiskalnej są logiczną konsekwencją takiego stanu rzeczy. Są one jednak zaprojektowane w taki sposób, aby stymulować odchodzenie od państwowej własności czynników produkcji na rzecz kreacji sektora prywatnego. Z drugiej strony, przy wysokim udziale sektora publicznego w wypracowywaniu dochodu, skuteczne metody wpływania na zmienne makroekonomiczne i społeczne muszą opierać się na zmianach takich wielkości, jak: wynagrodzenia w sferze budżetowej, dochody podatkowe czy inwestycje publiczne.

Z faktu przyjęcia systemu kursu sztywnego wynika wprowadzenie dodatkowego ograniczenia dotyczącego salda rachunku bieżącego bilansu płatniczego. Kraje ZUW narzuciły limit 3% na różnicę między produkcją a absorpcją krajową. Wysokie i trwałe deficyty rachunku bieżącego mogłyby wywołać presję deprecjacyjną na wartość wspólnej waluty. Pomimo centralizacji rezerw walutowych przez unijny bank centralny, podobna i nisko zróżnicowana struktura wymiany międzynarodowej przynosi kolejne ryzyko – związane z niskimi stopami pokrycia emisji pieniądza rezerwami walutowymi. Odpływ kapitału finansującego deficyty na rachunku bieżącym mógłby bardzo szybko doprowadzić do odstąpienia od przyjętego parytetu lub nawet do wprowadzenia restrykcji dla przepływów finansowych.

W przypadku opisanych unii walutowych można zaryzykować twierdzenie, że wykorzystano w nich fakt funkcjonowania w ramach porozumienia monetarnego dla uzasadnienia reform finansów publicznych. Unie w Afryce funkcjonowały prawie pół wieku bez jakiegokolwiek koordynacji w zakresie polityki budżetowej. Czerpały z tego tytułu liczne korzyści, osiągając większą stabilność wewnętrzną i zewnętrzną oraz przeciętnie wyższe stopy wzrostu gospodarczego, niż porównywalne kraje posługujące się walutami narodowymi. Sytuacja ta trwała aż do momentu podjęcia przez niektóre kraje unijne zbyt



ekspansywnej polityki fiskalnej. Konsekwencją była recesja, niestabilność wewnętrzna i zewnętrzna oraz niepokoje społeczne. Kryteria konwergencji fiskalnej są więc w opisanych uniach wynikiem ewolucji rozwiązań instytucjonalnych. Jest to odpowiedź na wystąpienie faktycznej potrzeby koordynacji polityki budżetowej. Od momentu narzucenia limitów i wymogów na sposób i skalę prowadzenia polityki fiskalnej, w każdym z krajów członkowskich władze dążą do optymalnego poziomu użyteczności w skali całej unii. Osiągnięty zatem został cel, jakim było uniknięcie postawy „gapowicza” i odejście od kierowania się przesłankami uwzględniającymi użyteczność w skali wyłącznie jednego kraju.

Doświadczenia opisanych unii walutowych w Afryce wskazują na istotność równowagi fiskalnej w krajach członkowskich. Jeżeli Polska zmierza do członkostwa w UGiW, to kluczową sprawą staje się ograniczenie deficytów oraz osiąganie nadwyżek. Pozwoli to na zmniejszenie poziomu zadłużenia publicznego, aby ewentualny negatywny szok gospodarczy nie doprowadził do przekroczenia limitu dług/PKB. Oznacza to, że zanim możliwe stanie się wstąpienie Polski do strefy euro, konieczne jest osiągnięcie równowagi w finansach publicznych. W przeciwnym razie członkostwo Polski będzie się przyczyniało do osłabienia skuteczności wspólnej polityki pieniężnej i do negatywnej presji na kurs wspólnej waluty.

Z punktu widzenia krajów posługujących się obecnie euro, doświadczenia unii walutowych w Afryce sugerują, że rozwiązania zawarte w Pakcie Stabilności i Wzrostu mają uzasadnienie. Jednak powstaje pytanie, czy w przypadku krajów europejskich, o wysoce efektywnym sektorze pośrednictwa finansowego, nie wystarczy dyscyplinująca rola rynku przy wiarygodnej postawie Europejskiego Banku Centralnego, niefinansującego deficytów budżetowych.

## Bibliografia

- Bean Ch., [1992], *Economic and Monetary Union in Europe*, „Journal of Economic Perspectives”, nr 6.
- Beetsma R.M.W.J., Debrun X., [2005], *Implementing the Stability and Growth Pact, Enforcement and Procedural Flexibility*, „IMF Working Paper”, WP/05/59, International Monetary Fund, Washington D.C.
- Beetsma R.M.W.J., Uhlig H., [1999], *An Analysis of the Stability and Growth Pact*, „Economic Journal”, nr 109.
- Buiter W., Corsetti G., Roubini N., [1992], *Excessive Deficits, Sense and Nonsense in the Treaty of Maastricht*, „CEPR Discussion Paper”, nr 750, London, CEPR.
- Chari V.V., Kehoe P.J., [1998], *On the Need for Fiscal Constraints in a Monetary Union*, „Federal Reserve Bank of Minneapolis Working Paper”, August, nr 589.
- Debrun X., [2000], *Fiscal Rules in a Monetary Union, A Short-Run Analysis*, „Open Economies Review”, 11.
- Debrun X., Masson P., Patillo C., [2002], *Monetary Union in West Africa, Who Might Gain, Who Might Lose, and Why?*, „IMF Working Paper”, WP/02/226, International Monetary Fund, Washington D.C.
- Dore O., Masson P.R., [2002], *Experience with Budgetary Convergence in the WAEMU*, „IMF Working Paper”, WP/02/108, International Monetary Fund, Washington D.C.

- Dornbush R., [1997], *Fiscal Aspects of Monetary Integration*, „American Economic Review”, Vol. 87, nr 2.
- Edwards S., Magendzo I.I., [2002], *Independent Currency Unions, Growth and Inflation*, referat zaprezentowany na Tenth International Conference, zorganizowanej przez the Bank of Japan, Tokyo, July 1-2.
- Eichengreen B., [2002], *Capital Account Liberalization, What do Cross – Country Studies Tell Us?*, Unpublished, Berkley, University of California.
- Glick R., Hutchinson M., [1993], *Fiscal Policy in Monetary Unions, Implication for Europe*, „Open Economies Review”, Vol. 4.
- Hefeker C., [2003], *Fiscal Reform and Monetary Union in West Africa*, „HWWA Discussion Paper”, nr 224.
- IMF Country Report Chad, [2005], CR/47/05, Washington D.C.
- Kufa P., Pellechio A., Rizavi S., [2003], *Fiscal Sustainability and Policy Issues in The Eastern Caribbean Currency Union*, „IMF Working Paper”, WP/03/162.
- Masson P., Pattillo C., [2002], *Monetary Union in West Africa, An Agency of Restraint for Fiscal Policies*, „IMF Working Paper”, WP/01/34, International Monetary Fund, Washington D.C.
- Pattillo C., Poirson H., Ricci L., [2002], *External Debt and Growth*, „IMF Working Paper”, WP/02/69, International Monetary Fund, Washington D.C.
- Sims Ch., [1998], *The Precarious Fiscal Foundations of EMU*, manuskrypt.
- Worrell DeLisle, [2003], *A Currency Union for the Caribbean*, „IMF Working Paper”, WP/03/35, International Monetary Fund, Washington D.C.

## **A COMPARISON OF THE FISCAL CONVERGENCE EXPERIENCE IN THE CFA FRANC ZONE AND THE EMU**

### **Summary**

The aim of the paper is to present arguments for implementing fiscal policy constraints in monetary union member countries and to compare experience in this area in two non-European monetary unions in Africa and the EMU. The author offers a brief review of arguments – for and against fiscal convergence in a monetary union – presented in the literature on the subject. This empirical and theoretical review leads to the conclusion that, under some circumstances, there is a great need for fiscal policy coordination in monetary union member countries. The key question is how fiscal convergence should be designed and how multilateral surveillance should be enforced. To answer this question, the CFA Franc Zone experience with fiscal convergence criteria was compared with that of the EMU. The author notes that some fiscal convergence criteria are unique and specific for these groups of countries but some other criteria are common, regardless of the features of individual economies. Therefore fiscal coordination should be union-specific to avoid any disadvantages highlighted in theoretical analyses and resulting from decreased fiscal policy flexibility.