

PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

315

Integracja i kryzysy na lokalnych i globalnych rynkach we współczesnym świecie

Tom 1



Redaktorzy naukowi

Jan Rymarczyk

Małgorzata Domiter

Wawrzyniec Michalczyk



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2013

Redakcja wydawnicza: Anna Grzybowska, Aleksandra Śliwka

Redakcja techniczna: Barbara Łopusiewicz

Korekta: K. Halina Kocur

Łamanie: Beata Mazur

Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna w Internecie na stronach:

www.ibuk.pl, www.ebscohost.com,

The Central and Eastern European Online Library www.ceeol.com,

a także w adnotowanej bibliografii zagadnień ekonomicznych BazEkon

http://kangur.uek.krakow.pl/bazy_ae/bazekon/nowy/index.php

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania znajdują się

na stronie internetowej Wydawnictwa

www.wydawnictwo.ue.wroc.pl

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie

wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

Wrocław 2013

ISSN 1899-3192

ISBN 978-83-7695-400-4 (tom 1)

ISBN 978-83-7695-327-4 (całość)

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Druk: Drukarnia TOTEM

Spis treści

Wstęp	11
Franciszek Adamczuk , Współpraca gospodarcza na pograniczu polsko-czeskim – aspekty przestrzenne i instytucjonalne.....	13
Marzena Adamczyk , Rola Rady Stabilności Finansowej w zapobieganiu kryzysom finansowym.....	24
Eric Ambukita , Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w województwie wielkopolskim	33
Anna Barwińska-Małajowicz , Absolwenci szkół wyższych w kontekście (nie)dostosowania oferty edukacyjnej do potrzeb pracodawców. Analiza porównawcza na przykładzie wybranych regionów w Polsce i Niemczech	43
Zbigniew Bentyn , Kryzys polityczny i jego logistyczne konsekwencje dla międzynarodowej sieci dostaw	54
Zbigniew Binek , Minimalizacja kosztów wprowadzenia euro w Polsce – doświadczenia krajów wchodzących do Unii Europejskiej w 2004 roku oraz rozwiązania własne	64
Joanna Bogolębska , Doświadczenia gospodarki światowej ze stanami globalnych nierównowag płatniczych w kontekście ich kryzysogenności.....	74
Jarosław Brach , Pozycja polskich międzynarodowych drogowych przewoźników ładunków na europejskim rynku drogowego międzynarodowego transportu towarowego – przyczyny sukcesu	85
Magdalena Broszkiewicz , Kreowanie wartości dla akcjonariuszy jako instrument rozwoju i kształtowania atrakcyjności inwestycyjnej współczesnych rynków kapitałowych.....	105
Dominika Brzęczek-Nester , Pozycja konkurencyjna polskiego przetwórstwa przemysłowego w kontekście wyników handlu zagranicznego w latach 2006-2011	115
Katarzyna Brzozowska , Wpływ kryzysu finansowego na otoczenie regulacyjne biznesu we Włoszech	125
Katarzyna Bujan , <i>Cash pooling</i> jako instrument zarządzania płynnością finansową w transnarodowych korporacjach	135
Ignacy H. Chrzanowski , NAFTA jako alternatywna forma integracji gospodarczej. Z perspektywy krajów postkomunistycznych	144
Anna Chrzęściewska , Determinanty rozwoju bezpośrednich inwestycji zagranicznych w Indiach.....	157
Anna Czech , Kryzysy energetyczne we współczesnym świecie	167
Wioletta Czemieli-Grzybowska , Źródła finansowania małych i średnich przedsiębiorstw w Europie w warunkach kryzysu	175

Katarzyna Czerewacz-Filipowicz , Polityka antykryzysowa Federacji Rosyjskiej na obszarze Euroazjatyckiej Wspólnoty Gospodarczej	184
Małgorzata Czermińska , Swobody rynku wewnętrznego oraz wspólna polityka konkurencji Unii Europejskiej a konkurencyjność przedsiębiorstw...	195
Małgorzata Domiter , Znaczenie globalnych reguł prowadzenia wymiany handlowej ze szczególnym uwzględnieniem KNU dla krajów rozwijających się	208
Jerzy Dudziński , Uwagi o działalności inwestorów finansowych na rynkach towarowych.....	223
Bartosz Fortuński , Czy energetyka światowa integruje się z założeniami polityki energetycznej Unii Europejskiej?.....	234
Elżbieta Golemska , Nowe metody zarządzania logistyką międzynarodową w procesie umiędzynarodawiania polskich przedsiębiorstw	244
Eugeniusz Gostomski , Proces tworzenia unii bankowej w krajach Eurolandu	256
Małgorzata Graćik-Zajackowski , <i>Fair trade</i> : szansa czy zagrożenie dla rozwoju krajów Południa?	267
Tomasz Gutowski , Bezpośrednie inwestycje zagraniczne jako główny sposób inwestowania korporacji transnarodowych w Polsce	277
Marcin Haberla , Sebastian Bobowski , Od uniwersytetu średniowiecznego do uniwersytetu trzeciej generacji	287
Rafał Hryniewiecki , Dyplomacja energetyczna – pomiędzy teorią a praktyką	298
Małgorzata Janicka , Liberalizacja przepływów kapitałowych wobec ewolucji międzynarodowego systemu walutowego	308
Anna H. Jankowiak , Japoński model komunikacji biznesowej a otwarcie japońskiej gospodarki na globalizację	319
Dorota Jankowska , Agnieszka Majka , Zmiany na lokalnych rynkach pracy województwa podkarpackiego w aspekcie przeobrażeń trójsektorowej struktury zatrudnienia	327
Dorota Jarema , Odpowiedź ASEM na światowy kryzys finansowy	337
Bohdan Jeliński , Fundamentalne konsekwencje kryzysu gospodarki globalnej	346
Ewa Klima , Magdalena Rosińska-Bukowska , Kryzys finansowy 2008 – analiza percepcji kryzysu przez społeczeństwo europejskie	357
Barbara Klimas , Kryzys państwa opiekuńczego i trudności w ograniczaniu społecznych funkcji państwa	368
Artur Klimek , Napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych z krajów wschodzących do Polski	378
Karolina Klupś , Przepływy bezpośrednich inwestycji zagranicznych na Ukrainie oraz ukraińskich inwestycji zagranicznych w latach 2004-2013	388
Agnieszka Kłysik-Uryszek , Wpływ kryzysu na aktywność międzynarodową przedsiębiorstw polskich	400
Agnieszka Konopelko , Polityka Unii Europejskiej wobec krajów regionu Kaukazu Południowego w kontekście globalnego kryzysu finansowego ..	410

Radosław Koszewski , Wykorzystanie zbiorów rozmytych w selekcji kandydatów do aliansu	421
Patrycja Krawczyk , Wpływ kryzysu rynków finansowych i bankowych w XXI wieku na ocenę ratingową wybranych państw	429
Anetta Kuna-Marszałek , Budowa powiązań nauki z biznesem – przegląd badań.....	439
Jarosław Kuśpit , Efekty ekonomiczne Europejskiej Polityki Sąsiedztwa Unii Europejskiej wobec państw Europy Wschodniej w okresie kryzysu gospodarczego	450
Aleksandra Kuźmińska-Haberla , Kraj pochodzenia produktu we współczesnej gospodarce.....	459
Małgorzata Stefania Lewandowska, Tomasz Gołębiowski , Innowacyjność a konkurencyjność międzynarodowa polskich przedsiębiorstw przemysłowych. Wyniki badań.....	469
Marek Maciejewski , Wiarygodność kredytowa państw w obliczu kryzysu finansów publicznych	480
Agnieszka Majka , Zróżnicowanie atrakcyjności inwestycyjnej powiatów województwa podkarpackiego.....	493
Dominika Malchar-Michalska , Międzynarodowy handel zbożem w krajach o niskim dochodzie i deficycie żywnościowym w obliczu światowego wzrostu cen żywności w latach 2006-2011	502
Arkadiusz Malkowski , Rola zarządzania strategicznego w budowaniu konkurencyjnego regionu transgranicznego na przykładzie Programu Operacyjnego Współpracy Transgranicznej Republika Czeska – Rzeczpospolita Polska 2007-2013	513
Arkadiusz Malkowski, Agnieszka Malkowska , Creating a competitive region on the example of Pomerania Euroregion	523
Witold Małachowski , Polityka antykryzysowa Niemiec a integracja europejska	533
Jakub Marszałek , Emisja obligacji zamiennych w warunkach światowego kryzysu finansowego	545
Grzegorz Mazur , Nowy kształt powszechnego systemu preferencji celnych Unii Europejskiej	555
Lidia Mesjasz , Doświadczenia historyczne w zakresie niewypłacalności państw – wnioski dla współczesnej polityki gospodarczej.....	566
Joanna Michalczyk , Główne przesłanki bezpieczeństwa żywnościowego Polski i próba jego pomiaru.....	577
Wawrzyniec Michalczyk , Znaczenie wymiany wewnątrzgałęziowej w polskim handlu zagranicznym towarami rolno-spożywczymi	592
Bartosz Michalski , Zaawansowanie technologiczne polskiego eksportu w pierwszej dekadzie XXI wieku	607

Tomasz Michałowski , Kryzys zadłużeniowy w strefie euro a trwałość relacji kursowej euro/frank CFA.....	619
Ewa Mińska-Struzik , Bariery rozwoju eksportu w polskich przedsiębiorstwach wysokiej techniki – wyniki badań własnych	630

Summaries

Franciszek Adameczuk , Economic cooperation in Polish-Czech border – spatial and institutional aspects.....	23
Marzena Adamczyk , The role of Financial Stability Board in preventing financial crises	32
Eric Ambukita , Foreign direct investment in Wielkopolska Voivodeship	42
Anna Barwińska-Małajowicz , High schools graduates in the context of (not) adjusting of educational offer to the employer expectations. Comparative analysis on the example of chosen regions in Poland and Germany	53
Zbigniew Bentyn , The political crisis and its logistic implications for international supply network	63
Zbigniew Binek , Minimizing the costs of introduction of euro in Poland – experience of countries entering the European Union in 2004 and own solutions.....	72
Joanna Bogolebska , The experience of global economy with global imbalances as a crisis-breeding element.....	84
Jarosław Brach , The position of Polish international road freight carriers on the European market of international road freight hauling – reasons behind the success	104
Magdalena Broszkiewicz , Creating value for shareholders as an instrument of growth and development of the investment attractiveness of modern capital markets.....	114
Dominika Brzęczek-Nester , Competitive position of Polish manufacturing in the context of foreign trade performance in the period 2006-2011	124
Katarzyna Brzozowska , The impact of financial crisis on the regulation environment in Italy	134
Katarzyna Bujan , <i>Cash pooling</i> as a tool for liquidity management in transnational corporations	143
Ignacy H. Chrzanowski , NAFTA as an alternative form of economic integration. From the perspective of the post-communist countries.....	156
Anna Chrzęściewska , Determinants of foreign direct investment development in India.....	166
Anna Czech , Energy crises in contemporary world.....	174
Wioletta Czemieli-Grzybowska , Sources of financing small and medium enterprises in Europe during the crisis	183
Katarzyna Czerewacz-Filipowicz , Anti-crisis policy of the Russian Federation in the area of the Eurasian Economic Community	194

Małgorzata Czermińska , Freedom of the internal market and the common EU competition policy and competitiveness of companies.....	207
Małgorzata Domiter , The importance of global trading rules with special regard to the Most Favoured Nation clause for developing countries.....	222
Jerzy Dudziński , Remarks on financial investors' engagement on commodity markets.....	233
Bartosz Fortuński , Is the global energy integrates with EU energy policy objectives?	243
Elżbieta Golemska , New methods of logistics management in the internationalization of Polish firms.....	255
Eugeniusz Gostomski , The process of creating the banking union in the eurozone	266
Małgorzata Grącik-Zajaczkowski , Fair trade: an opportunity or a threat for the development of the South?	276
Tomasz Gutowski , Foreign direct investments as the main way of transnational corporations' investments in Poland.....	286
Marcin Haberla, Sebastian Bobowski , From the medieval university to the university of the third generation.....	297
Rafał Hryniewiecki , Energy diplomacy – theoretical framework and practical applications	307
Małgorzata Janicka , The liberalization of capital flows in the presence of the evolution of the international monetary system.....	318
Anna H. Jankowiak , Japanese business communication model and the opening of the Japanese economy to the process of globalization	327
Dorota Jankowska, Agnieszka Majka , Changes on the local labor markets of the Podkarpackie Voivodeship in terms of the transformation of the three-sector structure of employment.....	336
Dorota Jarema , ASEM response to the global financial crisis	345
Bohdan Jeliński , Main consequences of global economy crisis	356
Ewa Klima, Magdalena Rosińska-Bukowska , The crisis of 2008 – analysis of European society's perception of the phenomenon.....	367
Barbara Klimas , Crisis of the welfare state and difficulties in limiting the social functions of the state.....	377
Artur Klimek , Inflows of foreign direct investment from emerging economies to Poland.....	387
Karolina Klupś , Foreign direct investment in Ukraine and the Ukrainian foreign investment flows in the years 2004-2013	399
Agnieszka Kłysik-Uryszek , Impact of economic crisis on Polish outward FDI	409
Agnieszka Konopelko , The European Union policy towards the countries of the South Caucasus region in the context of the global financial crisis.....	420
Radosław Koszewski , The use of fuzzy sets in the selection of candidates to an alliance	428

Patrycja Krawczyk , Impact of the crisis on financial and banking markets in the 21 st century on the rating of selected countries.....	438
Anetta Kuna-Marszałek , Building cooperation between science and business – literature review	449
Jarosław Kuśpit , Economic effects of the European Neighborhood Policy of the European Union towards the countries of Eastern Europe during the economic crisis	458
Aleksandra Kuźmińska-Haberla , Country of origin of a product in the modern economy	468
Małgorzata Stefania Lewandowska, Tomasz Gołębiowski , Innovativeness and international competitiveness of Polish industry. Research outcomes	479
Marek Maciejewski , The reliability of the states in the face of public finance crisis.....	492
Agnieszka Majka , Diversification of investment attractiveness of counties in the Podkarpackie Voivodeship.....	501
Dominika Malchar-Michalska , International cereal trade in Low-Income Food-Deficit Countries in the context of the world food price surge 2006-2011 ..	512
Arkadiusz Malkowski , Strategic management in building the competitive region on the example of Cross-border Co-operation Operational Programme of the Republic of Poland and the Czech Republic 2007-2013....	522
Arkadiusz Malkowski, Agnieszka Malkowska , Budowa konkurencyjnego regionu na przykładzie Euroregionu Pomerania.....	532
Witold Malachowski , Anti-crisis policy of Germany and European integration	544
Jakub Marszałek , Convertible bonds issuance in the time of world financial crisis.....	554
Grzegorz Mazur , A new shape of the Generalised System of Preferences of the European Union	565
Lidia Mesjasz , State insolvency – historical experience and lessons for current economic policy.....	576
Joanna Michalczyk , Main determinants of Poland’s food security and an attempt of its measuring	591
Wawrzyniec Michalczyk , The importance of intra-industry exchange in Polish foreign trade in agri-food products	606
Bartosz Michalski , Technological advancement of Polish exports in the first decade of the 21 st century	618
Tomasz Michalowski , Debt crisis in the eurozone and the sustainability of the euro/CFA franc rate.....	629
Ewa Mińska-Struzik , Barriers for exporting activities in Polish high-tech enterprises – own study results	640

Tomasz Michałowski

Uniwersytet Gdański

KRYZYS ZADŁUŻENIOWY W STREFIE EURO A TRWAŁOŚĆ RELACJI KURSOWEJ EURO/FRANK CFA

Streszczenie: Strefa franka CFA to dwie odrębne unie walutowe, obejmujące łącznie 14 krajów Afryki Środkowej i Zachodniej. Do głównych zasad funkcjonowania strefy należą: powiązanie franka CFA kursem sztywnym z euro, gwarantowanie przez Ministerstwo Skarbu Francji wymienialności franka CFA na euro, obowiązek deponowania części rezerw walutowych krajów członkowskich strefy na specjalnych rachunkach operacyjnych, prowadzonych przez Ministerstwo Skarbu Francji. W artykule dokonano analizy rozwoju sytuacji w strefie po ujawnieniu się kryzysu zadłużeniowego w Unii Gospodarczej i Walutowej. Kraje strefy franka CFA odnotowują dodatnią dynamikę PKB, stabilizację fiskalną, brak presji ze strony bilansu płatniczego. Funkcjonowanie strefy franka CFA nie wiąże się tym samym z obciążeniami dla skarbu państwa Francji. Przedstawione okoliczności minimalizują prawdopodobieństwo dewaluacji franka CFA w krótkim okresie.

Słowa kluczowe: unia walutowa, strefa euro, frank CFA.

1. Wstęp

Globalny kryzys finansowy lat 2008-2009 w sposób bezprecedensowy odsłonił słabości wielu krajów Unii Gospodarczej i Walutowej (UGiW). Problemy zadłużeniowe Grecji i Irlandii oraz niektórych innych krajów Eurolandu, w szczególności Portugalii, Hiszpanii i Włoch, zaczęły nasuwać pytanie o przyszłość powstałej w 1999 r. strefy euro.

Celem niniejszego artykułu jest przedstawienie – na tle kryzysu w UGiW – rozwoju sytuacji w innej strefie walutowej, tj. w istniejącej od blisko 70 lat w Afryce strefie franka CFA. Tezę stawianą przez autora jest twierdzenie, że dotychczasowy rozwój wydarzeń w UGiW nie stworzył zagrożenia dla trwałości relacji kursowej euro/frank CFA. W pierwszej części artykułu zaprezentowano zasady funkcjonowania wymienionego afrykańskiego obszaru walutowego, następnie dokonano analizy najnowszych danych statystycznych opisujących sytuację makroekonomiczną strefy¹. W sposób szczególny zbadano czynniki wpływające na prawdopodobieństwo dewaluacji franka CFA, która stała się przedmiotem pogłosek na przełomie 2011 i 2012 r.

¹ Autor dokonał analizy sytuacji makroekonomicznej całościowo dla każdej z dwóch unii walutowych tworzących strefę franka CFA. Ograniczenia objętościowe opracowania nie pozwoliły na analizę wyników gospodarczych poszczególnych krajów członkowskich.

2. Ogólna charakterystyka i zasady funkcjonowania strefy franka CFA

Strefa franka CFA obejmuje 14 krajów Afryki zamieszkaanych przez 144 mln osób (2011 r.), zajmujących terytorium o łącznej powierzchni ponad 6,5 mln km kw.² Strefę tę tworzą dwie odrębne unie walutowe: Zachodnioafrykańska Unia Gospodarcza i Walutowa (WAEMU³) oraz Wspólnota Gospodarcza i Walutowa Afryki Środkowej (CEMAC⁴). Do członków WAEMU należą: Benin, Burkina Faso, Gwinea Bissau, Mali, Niger, Senegal, Togo, Wybrzeże Kości Słoniowej. Z kolei krajami członkowskimi CEMAC są: Czad, Gabon, Gwinea Równikowa, Kamerun, Republika Kongo, Republika Środkowoafrykańska⁵.

Strefa franka CFA wyrosła na gruncie politycznych i gospodarczych związków łączących Francję z jej dawnymi koloniami w Afryce⁶. Obowiązujące obecnie zasady funkcjonowania strefy oparte są na porozumieniach podpisanych w latach 1972-1973. Frank CFA powiązany jest kursem sztywnym z euro (wcześniej z frankiem francuskim). Ministerstwo Skarbu Francji (MSF) gwarantuje wymienialność franka CFA i jest zobowiązane do wymiany tej waluty w każdym czasie na euro⁷. W zamian dwa regionalne banki centralne – BCEAO⁸ i BEAC⁹, skupiające rezerwy walutowe krajów członkowskich, mają obowiązek deponowania 50% tych rezerw na specjalnych rachunkach operacyjnych prowadzonych przez MSF¹⁰. Rachunki te mogą wykazywać salda debetowe, co pozwala na unikanie przez kraje strefy krótkookresowych ograniczeń związanych z napięciami w bilansach płatniczych. MSF płaci odsetki od środków zdeponowanych na wspomnianych rachunkach, podczas gdy

² *World Bank Data: World Development Indicators & Global Development Finance*, <http://data-bank.worldbank.org>, 11.03.2013.

³ West African Economic and Monetary Union (Union Économique et Monétaire Ouest Africaine).

⁴ Central African Economic and Monetary Union (Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale).

⁵ Kod ISO franka zachodnioafrykańskiego: XOF; kod ISO franka środkowoafrykańskiego: XAF. Oba franki mają identyczną wartość względem walut trzecich, stanowią jednak prawny środek płatniczy wyłącznie na swoich własnych terytoriach.

⁶ M.T. Hadjimichael, M. Galy, *The CFA Franc Zone and the EMU*, IMF Working Paper, No. WP/97/156, IMF, Washington, D.C. 1997, s. 6.

⁷ H. Körner, *The Franc Zone of West and Central Africa. A satellite system of European Monetary Union*, "Intereconomics" 2002, July/August, s. 199-200.

⁸ Centralny Bank Państw Afryki Zachodniej (Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest – BCEAO) z siedzibą w Dakarze (Senegal).

⁹ Bank Państw Afryki Środkowej (Banque des États de l'Afrique Centrale – BEAC) z siedzibą w Jaunde (Kamerun).

¹⁰ Wcześniej (w przypadku BCEAO do września 2005 r., a w przypadku BEAC do lipca 2007 r.) odsetek rezerw, które musiały być deponowane na rachunkach MSF, wynosił 65%. C. Deléchat, J.K. Martin, *Reserve Adequacy in the CFA Franc Zone*, [w:] *The CFA Franc Zone, Common Currency, Uncommon Challenges*, A.-M. Gulde, Ch. Tsangarides (eds.), IMF, Washington, D.C. 2008, s. 91.

regionalne banki centralne wypłacają odsetki na rzecz skarbu państwa Francji od sald debetowych¹¹.

Zgodnie z powyższym strefa franka CFA funkcjonuje jako mechanizm kredytowy zorganizowany przez Francję, która pełniąc funkcję gwaranta wymienialności franka CFA, umożliwia wszystkim posiadaczom tej waluty dostęp do międzynarodowych rynków kapitałowych. Bank centralny Francji nie jest formalnie zaangażowany w funkcjonowanie strefy, a sztywny kurs walutowy franka CFA jest gwarantowany przez administrowane przez MSF nieograniczone udogodnienie kredytowe na rzecz dwóch afrykańskich regionalnych banków centralnych. Niemniej jednak w latach 70. XX w. autonomia afrykańskich banków centralnych w ustalaniu polityki pieniężnej została stopniowo ograniczona poprzez wprowadzenie tzw. klauzul stabilizacyjnych, które dały francuskiemu ministrowi finansów prawo konsultacji i weta w zakresie formułowania i implementacji polityki monetarnej przez członków strefy. W tym samym czasie wprowadzono też wiele mechanizmów zabezpieczających, ukierunkowanych na zapobieganie długotrwałemu utrzymywaniu przez afrykańskie banki centralne sald debetowych¹².

Jednym z ciekawych aspektów funkcjonowania strefy było utrzymywanie się przez niemal pół wieku nominalnie niezmiennego kursu centralnego franka CFA. Po przeprowadzonej w październiku 1948 r. rewaluacji nie dokonywano żadnych zmian paritetu aż do 12 stycznia 1994 r. Wówczas to nastąpiła dewaluacja franka CFA o 50%. Od tego momentu kurs kształtuje się na poziomie: 100 franków CFA = 0,15245 EUR (tj. 1 EUR = 655,96 franków CFA)¹³.

3. Aktywność gospodarcza oraz sytuacja fiskalna w strefach euro i franka CFA po wybuchu globalnego kryzysu finansowego lat 2008-2009

Globalny kryzys finansowy lat 2008-2009, którego źródłem był kryzys, jaki rozpoczął się w 2007 r. na amerykańskim rynku kredytów hipotecznych o podwyższonym ryzyku, bardzo szybko przeniósł się na sferę realną gospodarki światowej, prowadząc do recesji w krajach rozwiniętych, a po pewnym czasie również załamania lub spowolnienia gospodarczego w większości krajów rozwijających się. Szczególnie mocnego osłabienia aktywności gospodarczej doświadczyły kraje Unii Europejskiej, w tym strefy euro, gdzie PKB w ujęciu realnym w 2009 r. zmniejszyło się odpowiednio o 4,3 i 4,4%¹⁴.

Konsekwencją załamania gospodarczego oraz rosnących wydatków rządowych wynikających z kosztów ratowania instytucji finansowych i pakietów stymulacyj-

¹¹ H. Körner, wyd. cyt., s. 199-200.

¹² Tamże, wyd. cyt., s. 199-200.

¹³ Od stycznia 1994 r. do momentu powstania strefy euro 1 frank CFA równał się 0,01 FRF. 1 stycznia 1999 r. przeliczono kurs CFA na euro po sztywnym kursie wymiany EUR/FRF

¹⁴ *European Economic Forecast – Autumn 2012*, “European Economy” 7|2012, European Commission, Brussels 2012, s. 148.

nych były rosnące deficyty budżetowe oraz wzrost zadłużenia publicznego krajów. Członkowie strefy euro doświadczyli szczególnie wyraźnego pogorszenia wskaźników budżetowych. Łączny dług publiczny krajów należących do UGiW w relacji do PKB wzrósł w latach 2007-2010 o blisko 20 punktów procentowych, przekraczając poziom 85%. Problemy fiskalne dotknęły niemal wszystkie kraje członkowskie strefy euro, chociaż ich nasilenie było różne w poszczególnych gospodarkach. Najgorsze wyniki pod względem deficytu budżetowego w latach 2009-2010 osiągnęły: Irlandia, Grecja, Hiszpania oraz Portugalia. W 2009 r. na skraj bankructwa stanęła Grecja, której deficyt budżetowy i dług publiczny przekroczyły odpowiednio 15% oraz 129% PKB¹⁵. Kraj ten przed utratą płynności finansowej i niewypłacalnością uchroniły działania ratunkowe w postaci trzyletniego pakietu pomocowego o łącznej wartości 110 mld EUR, obejmującego pożyczki od pozostałych krajów strefy euro oprocentowane poniżej stawek rynkowych oraz promesę kredytową Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW)¹⁶. Jesienią 2011 r. uzgodniono drugi pakiet pomocy dla Grecji, przewidujący redukcję greckiego długu i straty inwestorów prywatnych na poziomie 50%. W 2010 r. z pomocy finansowej innych krajów strefy euro oraz MFW musiała skorzystać Irlandia. Deficyt budżetowy tego kraju wyniósł w 2009 r. blisko 14% PKB, a w 2010 r. osiągnął kuriozalny poziom niemal 31% PKB¹⁷. W efekcie dług publiczny Irlandii, który w 2008 r. wynosił 45% PKB (a rok wcześniej 25% PKB), wzrósł w 2010 r. do 92% PKB¹⁸.

Wiosną 2011 r. z prośbą o pomoc finansową do innych członków UGiW oraz Międzynarodowego Funduszu Walutowego jako kolejny kraj strefy euro wystąpiła Portugalia. W 2012 r. wnioski o wsparcie finansowe do eurogrupy złożyły Hiszpania oraz Cypr.

Kraje strefy franka CFA w ograniczonym stopniu odczuły skutki globalnego kryzysu finansowo-gospodarczego z lat 2008-2009 (tab. 1). W przypadku WAEMU stopa wzrostu gospodarczego, która w latach 2004-2008 wynosiła przeciętnie 3,7% w skali roku, spadła do 2,9% w 2009 r., a w 2010 i 2011 r. wyniosła odpowiednio 4,6 i 1,3%¹⁹. Jeżeli chodzi o CEMAC, po średniorocznym wzroście gospodarczym na poziomie 6,1% w latach 2004-2008, w 2009 r. odnotowano jego spowolnienie do 2,4%. Kolejne dwa lata przyniosły jednak ożywienie i wzrost PKB w ujęciu realnym odpowiednio o 5,1 i 4,6%.

Globalny kryzys w ograniczonym stopniu wpłynął również na wynik sektora finansów publicznych krajów obu unii walutowych (tab. 1). W latach 2009-2011 saldo

¹⁵ Tamże, s. 165, 168.

¹⁶ *Kryzys grecki – geneza i konsekwencje. Dokument uzupełniający do Ram Strategicznych Narodowego Planu Wprowadzenia Euro*, Ministerstwo Finansów, Warszawa, 26 października 2010 r.

¹⁷ Tak duży deficyt budżetowy Irlandii związany był z ratowaniem irlandzkiego sektora bankowego.

¹⁸ *European Economic Forecast – Autumn 2012*, wyd. cyt., s. 165, 168.

¹⁹ Najważniejszymi przyczynami spowolnienia gospodarczego w WAEMU w 2011 r. były: kryzys polityczny na Wybrzeżu Kości Słoniowej oraz susza w strefie Sahelu. *Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa, Sustaining Growth amid Global Uncertainty*, April 2012, Washington D.C. 2012, s. 10.

Tabela 1. Podstawowe wskaźniki opisujące sytuację makroekonomiczną w strefie franka CFA, lata 2004-2011

	2004-2008	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
WAEMU									
Zmiany PKB (w %)	3,7	2,9	4,7	3,2	3,4	4,3	2,9	4,6	1,3
Zmiany cen towarów i usług konsumpcyjnych (w %)	3,4	0,3	4,7	2,2	2,0	7,9	1,0	1,2	3,6
Wynik sektora finansów publicznych z wyłączeniem darowizn (w % PKB)	-4,9	-4,7	-5,2	-5,3	-5,2	-4,3	-6,1	-5,1	-6,8
Dług publiczny (w % PKB)	53,4	64,5	64,5	47,3	45,5	45,0	43,5	41,8	43,4
Saldo bilansu handlowego (w % PKB)	-2,0	0,4	-1,5	-0,3	-3,8	-5,0	-0,9	-2,2	-0,7
Saldo rachunku bieżącego bilansu płatniczego z uwzględnieniem darowizn (% PKB)	-5,5	-4,5	-5,7	-3,9	-6,3	-7,0	-3,6	-5,6	-4,8
Bezpośrednie inwestycje zagraniczne (zasoby inwestycji przyjętych w mld USD)	7,2	6,1	5,9	7,3	9,4	10,1	13,2	14,4	15,8
Realny kurs walutowy (2000 r. = 100)	113	112	112	111	112	119	119	112	113
Rezerwy walutowe (stopień pokrycia wartości miesięcznego importu towarów i usług)	5,4	5,5	5,4	5,2	5,3	5,7	6,2	6,3	6,2
CEMAC									
Zmiany PKB (w %)	6,1	12,6	5,1	2,5	5,9	4,3	2,4	5,1	4,6
Zmiany cen towarów i usług konsumpcyjnych (w %)	2,8	0,4	2,7	4,1	1,0	5,7	4,7	2,4	3,1
Wynik sektora finansów publicznych z wyłączeniem darowizn (w % PKB)	7,7	2,5	7,7	10,6	8,0	9,8	-1,5	0,6	1,6
Dług publiczny (w % PKB)	41,2	69,5	50,2	34,1	30,7	21,6	22,2	18,6	17,5
Saldo bilansu handlowego (w % PKB)	31,0	25,6	31,7	33,2	31,5	32,9	16,7	21,9	26,3
Saldo rachunku bieżącego bilansu płatniczego z uwzględnieniem darowizn (w % PKB)	3,1	-5,0	2,4	5,9	4,9	7,3	-5,3	-3,9	-2,0
Bezpośrednie inwestycje zagraniczne (zasoby inwestycji przyjętych w mld USD)	16,4	12,3	14,9	17,3	21,2	23,4	28,8	35,2	41,7
Realny kurs walutowy (2000 r. = 100)	116	114	114	115	116	122	126	121	120
Rezerwy walutowe (stopień pokrycia wartości miesięcznego importu towarów i usług)	4,3	2,2	3,3	4,7	4,8	6,4	5,5	4,4	4,6

Źródło: *Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa, Sustaining Growth amid Global Uncertainty*, April 2012, Washington, D.C. 2012; dane dotyczące bezpośrednich inwestycji zagranicznych *UNCTADstat*, <http://unctadstat.unctad.org>, 15.03.2013.

sektora finansów publicznych krajów członkowskich WAEMU było ujemne i wynosiło średnio 6% PKB, tj. o 0,5 pkt proc. więcej niż przeciętnie w latach 2004-2008. W przypadku CEMAC w 2009 r. zanotowano deficyt na poziomie 1,5% PKB i niewielkie nadwyżki w latach 2010-2011. Warto dodać, że pomimo niekorzystnej sytuacji gospodarczej na świecie, w latach 2010-2011 łączna wielkość długu publicznego krajów obu unii była, w relacji do PKB, znacząco niższa niż w latach 2004-2008. W przypadku CEMAC dług publiczny na koniec 2011 r. wyniósł zaledwie 17,5% PKB²⁰.

4. Prawdopodobieństwo zmiany kursu centralnego franka CFA w efekcie kryzysu w strefie euro

Kryzys zadłużeniowy w strefie euro doprowadził do pojawienia się spekulacji na temat trwałości relacji wymiennej euro/frank CFA²¹. Wbrew pojawiającym się pogłoskom zmianę kursu centralnego dla franka CFA uznać należy jednak za mało prawdopodobną.

Będący efektem problemów zadłużeniowych krajów UGiW słabnący kurs euro w stosunku do innych kluczowych walut²² jest w przypadku członków strefy franka CFA czynnikiem oddziałującym pozytywnie na konkurencyjność cenową eksportu do krajów pozaeuropejskich, w tym Stanów Zjednoczonych oraz Chin. Należy zauważyć, że znaczenie państw pozaeuropejskich jako rynków zbytu dla towarów pochodzących z WAEMU i CEMAC rośnie, a rola krajów strefy euro w tym obszarze maleje (rys. 1). Przykładowo w latach 1995-2011 udział krajów strefy euro w wartości eksportu towarowego CEMAC zmniejszył się z 39,2 do 23,1%. W przypadku WAEMU w tym samym okresie odnotowano spadek udziału UGiW w eksporcie ugrupowania z 46,5 do 24,8%²³.

Spadający udział krajów strefy euro w eksporcie towarowym krajów członkowskich WAEMU i CEMAC ogranicza siłę oddziaływania kryzysu w UGiW na sytuację gospodarczą w strefie franka CFA.

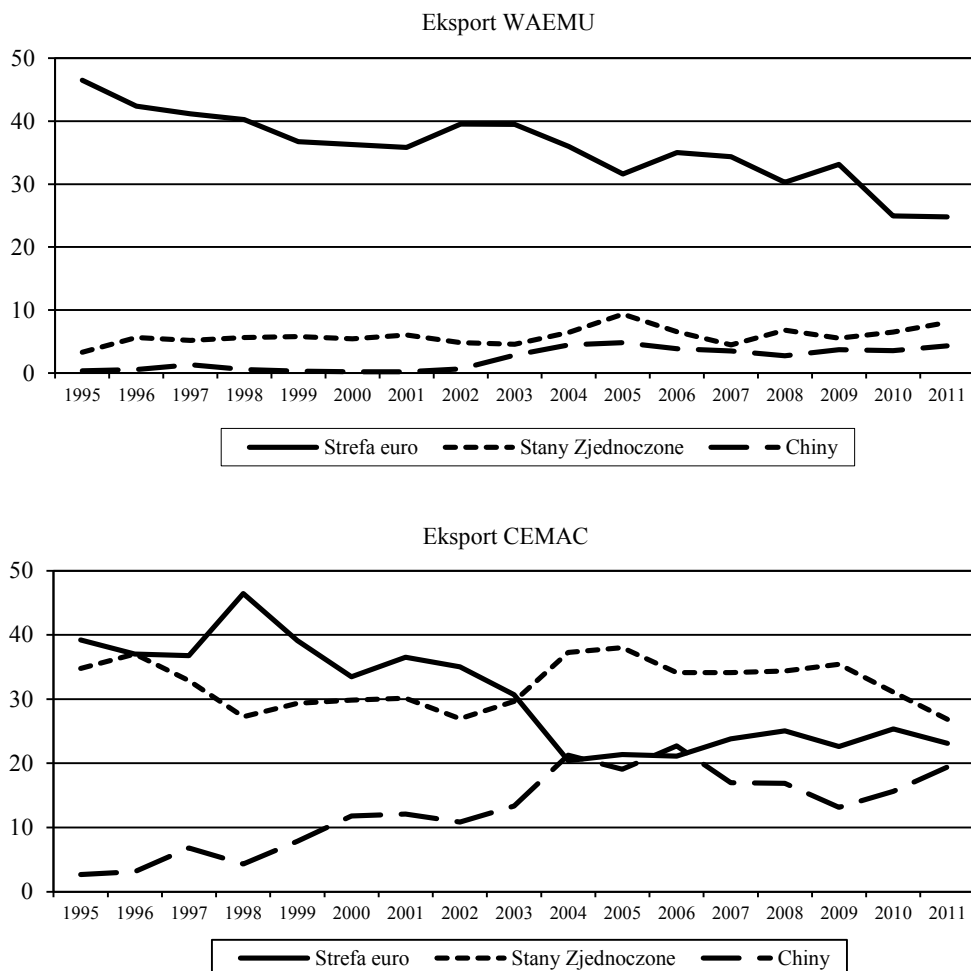
Deprecjacja wspólnej waluty 17 krajów Unii Europejskiej wpływa na wzrost kosztów importu członków strefy franka CFA, którego źródłem są w coraz więk-

²⁰ Dla porównania dług publiczny strefy euro na koniec 2011 r. przekroczył poziom 88% PKB. *European Economic Forecast – Autumn 2012...*, s. 168.

²¹ A. V. Sanogo, *France Wants Devaluation of African CFA Franc for Economic Gains*, <http://www.africaundisguised.com>, 11.03.2013; *Assessment on potential CFA Franc devaluation*, CitiFX® & LM Strategy, Johannesburg, December 19, 2011, <http://xa.yimg.com>, 12.03.2013.

²² Deprecjacja euro do innych kluczowych walut doprowadziła do zatrzymania, a nawet odwrócenia trendu umacniania się realnego kursu franka CFA (tab. 1).

²³ Kraje strefy franka CFA eksportują głównie surowce i artykuły rolno-spożywcze. W 2011 r. udział żywności, surowców rolnych, rud, metali i paliw w wartości całkowitego eksportu wynosił blisko 73% w przypadku WAEMU i 95% w przypadku CEMAC. Rosnące ceny tych artykułów przyczyniły się również – w przypadku ich eksporterów – do wzrostu wpływów budżetowych. *Regional Economic Outlook...*, s. 1.

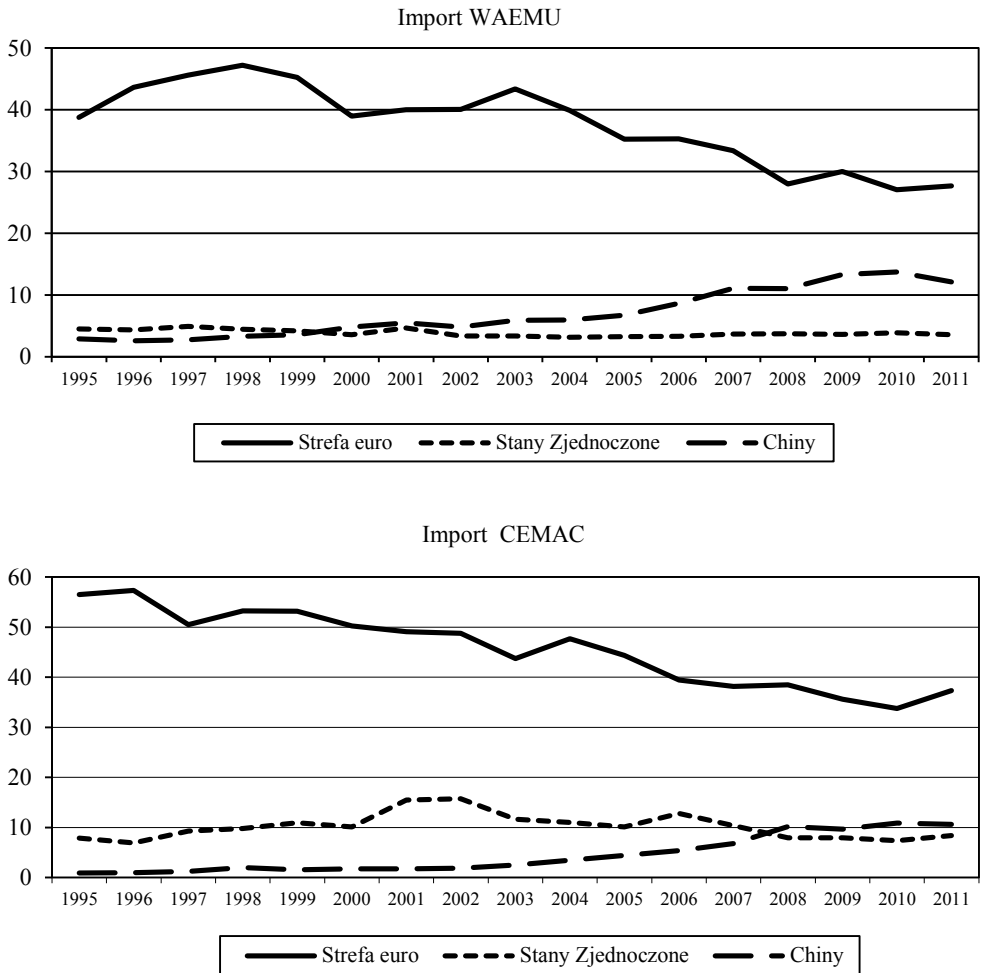


Rys. 1. Udziały strefy euro, USA i Chin w eksporcie WAEMU i CEMAC, lata 1995-2011, w %

Źródło: opracowanie na podstawie *UNCTADstat*, <http://unctadstat.unctad.org>, 15.03.2013.

szym stopniu kraje pozaeuropejskie (rys. 2)²⁴. Niemniej jednak inflacja w strefie franka CFA utrzymuje się na umiarkowanym poziomie. W 2011 r. ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły w WAEMU średnio o 3,6%, a w CEMAC o 3,1%. Stopa inflacji na obszarze obu unii walutowych była zatem nieznacznie wyższa od średniorocznej wartości tego wskaźnika dla lat 2004-2008 (tab. 1).

²⁴ Największy udział w wartości importu krajów strefy franka CFA mają artykuły przemysłowe. Ważne znaczenie dla krajów regionu ma również import żywności, a dla członków WAEMU także paliw. *UNCTADstat*, <http://unctadstat.unctad.org>, 15.03.2013.



Rys. 2. Udziały strefy euro, USA i Chin w imporcie WAEMU i CEMAC, lata 1995-2011, w %

Źródło: opracowanie na podstawie *UNCTADstat*, <http://unctadstat.unctad.org>, 15.03.2013.

Występująca po 2009 r. deprecjacja realnego kursu franka CFA oraz korzystne kształtowanie się cen surowców, artykułów rolnych i żywności eksportowanych przez kraje strefy są czynnikami pozytywnie oddziałującymi na bilanse handlowe członków WAEMU i CEMAC. W latach 2009-2011 kraje WAEMU zanotowały łącznie niewielkie deficyty handlowe (średnio 1,3% PKB rocznie), kraje CEMAC natomiast znaczne nadwyżki handlowe (przeciętnie 10,5% PKB). Pomimo utrzymujących się deficytów na rachunkach bieżących, bilanse płatnicze krajów obu unii wykazują salda dodatnie. Korzystnie na sytuację płatniczą krajów strefy wpływają

rosnący napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych (tab. 1)²⁵, a także obserwowane w ostatnich latach w przypadku niektórych krajów umorzenia zagranicznych długów w ramach inicjatywy na rzecz głęboko zadłużonych krajów ubogich (*Heavily Indebted Poor Countries Initiative* – HIPC)²⁶.

Biorąc pod uwagę powyższe, należy stwierdzić, że funkcjonowanie WAEMU i CEMAC nie stanowi obecnie obciążenia dla Francji, wynikającego z pełnionej przez ten kraj funkcji gwaranta wymienialności franka CFA na euro²⁷. Brak presji ze strony bilansu płatniczego pozwala krajom strefy na utrzymywanie rezerw walutowych na bezpiecznym poziomie. W 2011 r. stopień pokrycia rezerwami walutowymi miesięcznych wydatków dewizowych z tytułu importu towarów i usług wynosił 620% w WAEMU oraz 460% w CEMAC (tab. 1). Wielkość rezerw krajów strefy, zgromadzonych na rachunkach operacyjnych prowadzonych przez MSF, zdaje się nie budzić również zastrzeżeń Francji. W 2009 r. ówczesna minister finansów tego kraju i późniejszy dyrektor zarządzający MFW, Christine Lagarde, stwierdziła, że rezerwy banków centralnych strefy CFA zgromadzone na rachunkach operacyjnych MSF są całkiem dużych rozmiarów²⁸.

Z drugiej strony trudno nie zgodzić się ze stwierdzeniem, że mechanizm kredytowy zorganizowany przez Francję w związku z pełnioną przez nią funkcją gwaranta wymienialności franka CFA pozostaje źródłem ryzyka dla skarbu państwa Francji. Wielkość potencjalnych zobowiązań tego kraju rośnie wraz ze wzrostem gospodarek krajów strefy i towarzyszącym mu rozrastaniem się lokalnych budżetów i finansowych zobowiązań. Pomimo że w 2010 r. wielkość zewnętrznych zobowiązań finansowych BCEAO i BEAC wynosiła zaledwie 2,7 mld euro (1,8 bln franków CFA), tj. niewiele ponad 1% dochodów fiskalnych Francji, nie można wykluczyć renegotjowania przez Francję zawartych umów. Mogłoby ono mieć na celu zmniejszenie ekspozycji tego kraju na ewentualne straty związane z udostępnionym na rzecz krajów strefy mechanizmem kredytowym, jak i zmianę na mniej korzystne oprocentowania dodatnich sald rezerw na rachunkach operacyjnych MSF²⁹.

²⁵ Brakuje danych dotyczących źródeł napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych do krajów członkowskich strefy franka CFA. Rzadko dostępne, orientacyjne dane odnoszą się zwykle do Afryki jako całości. Według danych UNCTAD najważniejszym źródłem napływu kapitału w formie bezpośrednich inwestycji zagranicznych dla Afryki są kraje rozwinięte. Rośnie jednak znaczenie kapitału z krajów rozwijających się. Zob. *Economic Development in Africa. Report 2010. South-South Cooperation: Africa and the New Forms of Development Partnership*, UNCTAD, New York and Geneva 2010, s. 81.

²⁶ *Assessment on potential CFA Franc devaluation...*

²⁷ Tamże.

²⁸ Tamże.

²⁹ Tamże.

5. Podsumowanie

Jak już zauważono, malejący udział krajów członkowskich UGiW w obrotach handlowych krajów strefy franka CFA jest jednym z czynników ograniczających negatywne oddziaływanie kryzysu zadłużeniowego w strefie euro na funkcjonowanie CEMAC i WAEMU. Słabnący kurs euro w stosunku do innych kluczowych walut stał się czynnikiem zwiększającym konkurencyjność cenową towarów produkowanych na terenie obu afrykańskich unii walutowych. Pomimo niesprzyjającej sytuacji makroekonomicznej na świecie kraje strefy franka CFA odnotowują dodatnią dynamikę PKB, stabilizację fiskalną, brak presji ze strony bilansu płatniczego. Funkcjonowanie strefy franka CFA nie wiąże się tym samym z obciążeniami dla skarbu państwa Francji. Przedstawione okoliczności minimalizują prawdopodobieństwo dewaluacji franka CFA w krótkim okresie.

Dużo większy wpływ na funkcjonowanie CEMAC i WAEMU miałyby z pewnością dalsze pogłębianie się kryzysu w strefie euro skutkujące ogólnosiwiatowym załamaniem gospodarczym. W tym przypadku negatywne tendencje globalne mogłyby doprowadzić po stronie krajów strefy franka CFA do ograniczenia eksportu towarowego, wpływów z turystyki, przekazów emigrantów, zmniejszenia napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych, a także środków finansowych z tytułu pomocy zagranicznej³⁰.

Jeszcze inne konsekwencje mógłby mieć ewentualny rozpad strefy euro. W tym ostatnim przypadku trudno przewidzieć dalszy rozwój sytuacji w strefie franka CFA. Relatywny spadek znaczenia Francji i innych krajów Unii Europejskiej w relacjach handlowych z krajami CEMAC i WAEMU stawiałby jednak pod znakiem zapytania ewentualny powrót do franka francuskiego jako waluty zaczepu dla franka CFA.

Niezależnie od tego należy pamiętać, że kierunki integracji walutowej na kontynencie afrykańskim wyznaczać ma w przyszłości implementacja założeń traktatu ustanawiającego Afrykańską Wspólnotę Gospodarczą (*African Economic Community* – AEC). Traktat ten, który wszedł w życie w 1994 r., przewiduje utworzenie do 2028 r. ogólnoafrykańskiej unii gospodarczej i walutowej³¹.

Literatura

Assessment on potential CFA Franc devaluation, CitiFX® & LM Strategy, Johannesburg, December 19, 2011, <http://xa.yimg.com>, 12.03.2013.

Deléchat C., Martin J.K., *Reserve Adequacy in the CFA Franc Zone*, [w:] *The CFA Franc Zone, Common Currency, Uncommon Challenges*, A.-M. Gulde, Ch. Tsangarides (eds.), IMF, Washington, D.C. 2008.

³⁰ *Regional Economic Outlook...*, s. 16.

³¹ T. Michałowski, *Idea pogłębiania integracji w ujęciu afrykańskim*, [w:] *Globalizacja i regionalizacja w gospodarce światowej*, red. R. Orłowska, K. Żołądkiewicz, PWE, Warszawa 2012, s. 304-305.

- Economic Development in Africa. Report 2010. South-South Cooperation: Africa and the New Forms of Development Partnership*, UNCTAD, New York and Geneva 2010.
- European Economic Forecast – Autumn 2012*, “European Economy” 7|2012, European Commission, Brussels 2012.
- Hadjimichael M.T., Galy M., *The CFA Franc Zone and the EMU*, IMF Working Paper no. WP/97/156, IMF, Washington D.C. 1997.
- Körner H., *The Franc Zone of West and Central Africa. A satellite system of European Monetary Union*, “Intereconomics” 2002, July/August.
- Michałowski T., *Idea pogłębiania integracji w ujęciu afrykańskim*, [w:] *Globalizacja i regionalizacja w gospodarce światowej*, red. R. Orłowska, K. Żołądkiewicz, PWE, Warszawa 2012.
- Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa, Sustaining Growth amid Global Uncertainty*, April 2012, Washington D.C. 2012.
- Sanogo A.V., *France Wants Devaluation of African CFA Franc for Economic Gains*, <http://www.africaundisguised.com>, 11.03.2013.
- UNCTADstat*, <http://unctadstat.unctad.org>, 15.03.2013.
- World Bank Data: World Development Indicators & Global Development Finance*, <http://databank.worldbank.org>, 11.03.2013.

DEBT CRISIS IN THE EUROZONE AND THE SUSTAINABILITY OF THE EURO/CFA FRANC RATE

Summary: The CFA franc zone consists of two separate monetary unions comprising 14 countries of Central and Western Africa. The main operating rules of the zone include: a fixed parity between the CFA franc and euro, pooling of a significant part of convertible currency reserves of the member states in the operation accounts held by the French Treasury and the convertibility guarantee of the CFA franc provided by the French Treasury. The paper provides the analysis of the situation of the zone after the outbreak of the debt crisis in the Economic and Monetary Union. The members of the zone have recorded positive rates of economic growth, fiscal stabilization and surpluses in balance of payments. Such a situation does not constitute a burden for the French Treasury. These circumstances limit the probability of the devaluation of the CFA franc in the short term.

Keywords: monetary union, euro zone, CFA franc.