

# Instytucjonalne wyzwania dla polityki monetarnej w dużej strefie euro

Wojciech Paczyński\*

Rozszerzenie Unii Europejskiej o 10 nowych członków w maju 2004 r. i perspektywa akcesji kolejnych krajów w ciągu następnych 3-4 lat stawiają nowe wyzwania dla funkcjonowania unijnych instytucji. Tworzone z myślą o sprawnym koordynowaniu współdziałania rządów kilku czy kilkunastu państw lub podejmowania decyzji istotnych dla kilku czy kilkunastu państw muszą teraz pracować w znacznie trudniejszych warunkach, gdy potencjalna rozbieżność interesów i warunków panujących w krajach członkowskich jest znacznie większa. W ostatnich latach podjęto wiele decyzji reformujących działanie niektórych unijnych instytucji, choć nie zawsze osiągnięte kompromisowe rozwiązania można ocenić jako wystarczające dla skutecznego działania UE. Przykładowo, w listopadzie 2004 r. wszedł w życie uzgodniony w Traktacie Nicejskim nowy system głosowania ważoną większością głosów w Radzie Europejskiej, jednak podpisany w październiku 2004 r. Traktat Konstytucyjny przewiduje tu kolejne bardzo istotne zmiany reguł, które miałyby być stosowane od końca 2009 r.

Z pewnością proces adaptacji unijnych instytucji do nowych warunków nie jest jeszcze zakończony.

W tekście tym analizowane są wyzwania stojące przed Europejskim Bankiem Centralnym (EBC), który odpowiada za politykę monetarną strefy euro. Podjęto próbę oceny niektórych propozycji reform EBC. Obecnie strefa euro liczy 12 krajów i proces jej rozszerzania będzie prawdopodobnie postępował ze znacznym opóźnieniem w stosunku do Unii Europejskiej. Przewiduje się, że 10 nowych krajów członkowskich UE będzie przyjmować wspólną walutę między 2006 a 2010 r., choć w przypadku niektórych krajów możliwe jest jeszcze dalsze przesunięcie tego terminu. Z tego względu jest jeszcze czas na ewentualne modyfikacje zaproponowanych niedawno rozwiązań funkcjonowania EBC, choć polityczne uwarunkowania mogą uczynić to trudnym.

W pierwszej części opracowania omówiono obecnie obowiązujące zasady podejmowania decyzji w EBC i problemy podnoszone w akademickich i politycznych debatach dotyczących perspektywy rozszerzenia strefy euro. Następnie podjęto próbę oceny znaczenia tych problemów, ze szczególnym uwzględnieniem zagadnienia „preferencji regionalnych”. W kolejnej części przedstawiono silne i słabe strony potencjalnych projektów reformy funkcjonowania EBC, a w części czwartej bardziej szczegółowej analizie poddany jest projekt zaaprobowany przed Radę Europejską w 2003 r. Część piąta podsumowuje wywód.

\* Niniejszy tekst powstał na podstawie dwóch wcześniejszych opracowań: Paczyński (2003) i Paczyński (2004), które zostały przygotowane w ramach projektów badawczych realizowanych przez CASE – pierwszy w ramach projektu „Strategie przystąpienia do Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej: analiza porównawcza możliwych scenariuszy” finansowanego przez KBN, a drugi w ramach projektu „Polska u progu członkostwa w Unii Europejskiej. Kierunki niezbędnych reform gospodarczych”. Autor serdecznie dziękuje Barbarze Błaszczak, Andrzejowi Bratkowskiemu, Markowi Dąbrowskiemu, Jackowi Rostowskiemu i Krzysztofowi Rybińskiemu, a także uczestnikom 75. seminarium BRE Bank – CASE w listopadzie 2004 r. za uwagi do wcześniejszych wersji tekstów. Wszystkie pozostałe błędy obciążają wyłącznie autora.

## 1. Procesy decyzyjne w EBC – perspektywa rozszerzenia

Europejski Bank Centralny prowadzi politykę monetarną strefy euro, a zatem trudno przecenić znaczenie jego sprawnego funkcjonowania dla funkcjonowania europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej (UGW). Z drugiej strony nie można go traktować jako instytucji stojącej całkiem poza procesami politycznymi na kontynencie. Decyzja o utworzeniu, czy przystąpieniu do UGW oznacza, że suwerenne kraje rezygnują z niezależnej polityki monetarnej. O ile niezależność narodowych banków centralnych stała się dość powszechnie akceptowanym standardem w krajach członkowskich UE (choć nie można nie dostrzegać pewnych wyjątków w postawach poszczególnych polityków), o tyle stosunek do superbanku we Frankfurcie jest nieco bardziej skomplikowany. W każdym razie mechanizmy podejmowania decyzji w EBC zostały ustalone przez europejskich polityków stosunkowo niedawno, a od ponad 4 lat toczy się debata o reformie tych mechanizmów. Wszystko to odbywa się jednocześnie z innymi instytucjonalnymi sporami, bezpośrednio dotyczącymi wpływu poszczególnych państw na politykę Wspólnoty, obszaru suwerenności krajowej polityki itd.

Bodźcem do otwarcia dyskusji o reformie instytucjonalnej EBC było oczekiwane rozszerzenie UGW. Zasadniczy (potencjalny) problem sprowadza się do rozmiaru Rady Prezesów EBC<sup>1</sup> – ciała podejmującego najważniejsze decyzje w UGW, w tym te dotyczące stóp procentowych. Obecnie w dyskusjach i głosowaniu uczestniczy 18 osób: 6 członków Zarządu EBC<sup>2</sup> i 12 prezesów banków centralnych państw-członków unii walutowej. Jak określa Artykuł 112 Traktatu Ustanawiającego Wspólnotę Europejską: „Prezes, wiceprezes i pozostali członkowie Zarządu są mianowani za wspólnym porozumieniem przez rządy Państw Członkowskich na szczeblu szefów państw lub rządów, na zalecenie Rady i po konsultacji z Parlamentem Europejskim oraz z Radą Prezesów EBC, spośród osób o uznanym autorytecie i doświadczeniu zawodowym w dziedzinie pieniądza lub bankowości”<sup>3</sup>. Przy podejmowaniu decyzji dotyczących większości istotnych spraw, w tym decyzji o poziomie stóp procentowych, obowiązuje zasada zwykłej większości głosów, a każdy członek Rady Prezesów dysponuje jednym głosem. W razie równego podziału głosów decyduje stanowisko prezesa banku. Przy zachowaniu obecnego systemu po rozszerzeniu UGW Rada Prezesów mogłaby liczyć nawet ponad 30

osób (przy ponad 24 państwach członkowskich unii, co jest realne w perspektywie 6-8 lat). W związku z tym podnoszone są dwie zasadnicze wątpliwości.

### 1.1. Jakie problemy stwarza duża Rada Prezesów

Po pierwsze, sprawne prowadzenie dyskusji o sytuacji gospodarczej strefy euro, optymalnej strategii polityki monetarnej czy konkretnych decyzjach dotyczących stóp procentowych w tak szerokim gronie może się okazać bardzo trudne. W pesymistycznym scenariuszu oznaczałoby to „niemoc decyzyjną” banku, brak odpowiednich i podejmowanych we właściwym czasie decyzji dotyczących polityki monetarnej. Pesymiści powołują się przy tym na fakt, że w dotychczasowej praktyce wiele decyzji EBC (także w sprawie stóp procentowych) jest prawdopodobnie podejmowanych na zasadzie konsensusu, a nie przez głosowanie<sup>4</sup>. Po ewentualnym rozszerzeniu Rady Prezesów do ponad 20 osób osiągnięcie kompromisu bez głosowania byłoby niewątpliwie trudniejsze. Nie widać jednak powodów, by głosowanie nad decyzjami dotyczącymi polityki monetarnej miało być gorszym rozwiązaniem. Fakt, że obecnie często nie dochodzi do głosowania, nie musi bynajmniej oznaczać, iż wszyscy członkowie Rady Prezesów są jednomyślni. Jeśli w dyskusji widoczna jest większość popierająca konkretne rozwiązanie, reszta może zrezygnować z głosowania, w którym i tak ich opcje nie miałyby szans na zwycięstwo. Trudno jednak odmówić racji argumentom, że prowadzenie dyskusji i podejmowanie szczegółowych decyzji w gronie 25-30 osób byłoby skrajnie trudnym zadaniem. Żaden z funkcjonujących obecnie banków centralnych nie ma tak dużego grona podejmującego decyzje o bieżącej polityce monetarnej. Przykładowo, w USA decyzje zapadają w gronie 12-osobowym, a w Szwecji, Kanadzie, Australii, Wielkiej Brytanii i Polsce rady liczą od 6 do 10 członków. Obecna wielkość Rady Prezesów EBC (18 osób) odpowiada wielkości grona decydującego o polityce monetarnej Niemiec przed zjednoczeniem tego kraju. Reforma wprowadzona po zjednoczeniu Niemiec zmniejszyła wielkość rady do 15 osób.

Drugi problem podnoszony w kontekście rozszerzenia UGW wiąże się z rozkładem głosów na poszczególne grupy krajów w związku z obowiązywaniem zasady jeden kraj – jeden głos. Po rozszerzeniu w UGW będzie znacznie więcej krajów o niewielkich gospodarkach (mierzonych np. wielkością PKB), słabiej rozwiniętych, ale prawdopodobnie charakteryzujących się nieco wyższym tempem wzrostu gospodarczego i poziomem inflacji niż Niemcy, Francja czy Włochy. Gdyby prezesi banków centralnych z tych mniejszych szyb-

<sup>1</sup> Ang.: *Governing Council of the ECB*. W tekście tym stosujemy nazewnictwo przyjęte w polskim tłumaczeniu Traktatu Ustanawiającego Wspólnotę Europejską – Tekst skonsolidowany uwzględniający zmiany wprowadzone w Traktacie z Nicei dostępnym na stronie [www.ukie.gov.pl](http://www.ukie.gov.pl).

<sup>2</sup> Ang.: *Executive Board of the ECB*.

<sup>3</sup> Sformułowanie „Państwa Członkowskie” w tym artykule odnosi się tylko do krajów strefy euro (czyli tzw. „Państw Członkowskich nieobjętych derogacją”). Por. Art. 122 Traktatu Ustanawiającego Wspólnotę Europejską.

<sup>4</sup> Posiedzenia Rady Prezesów są niejawnie. Informacje o tym, że wiele decyzji podejmowanych jest bez głosowania, pochodzą z wypowiedzi jej członków, np. Wima Duisenberga na konferencji prasowej EBC 3 lutego 2000 r.

ko rozwijających się krajów w swoich preferencjach dotyczących polityki monetarnej EBC kierowali się w zbyt dużym stopniu (większym, niżby to wynikało z udziału kraju w PKB całej unii walutowej) warunkami w swoich krajach, mogłoby to skutkować zbyt restrykcyjnym nastawieniem polityki monetarnej i w konsekwencji wolniejszym wzrostem PKB. W pierwszej kolejności dotyczyłoby to największych gospodarek unii, a w konsekwencji także pozostałych krajach UGW<sup>5</sup>.

## 2. Argument o krajowych preferencjach – próba oceny

Rozszerzenie strefy euro rzeczywiście prawdopodobnie pociągnie za sobą zwiększenie różnic w tempie rozwoju i poziomie inflacji między krajami członkowskimi. Zróżnicowanie to jest zresztą dość znaczne już obecnie. Co więcej, w pierwszych latach funkcjonowania UGW zdawało się raczej pogłębiać. Dyskusję na ten temat można znaleźć między innymi w EBC (2003), Honohan i Lane (2003 i 2004), Angeloni i Ehrmann (2004) czy MacDonal i Wójcik (2004). Powstaje pytanie, w jakiej mierze taka sytuacja może mieć wpływ na preferencje i postawy członków Rady Prezesów EBC. Meade and Sheets (2002) zauważyli, że postawy w głosowaniach nad polityką monetarną członków amerykańskiego Federalnego Komitetu Otwartego Rynku zdają się w pewnym stopniu wiązać z sytuacją na rynku pracy w regionach, z których pochodziły osoby oddające głos. Ze względu na tajność obrad Rady Prezesów EBC nie ma możliwości powtórzenia tego typu bezpośredniego badania dotyczącego tego, czy „regionalne preferencje” rzeczywiście mogą pojawiać się w gronie decydującym o polityce monetarnej strefy euro. Podejmowane są wprawdzie różne próby badania tej hipotezy (przykładem może być choćby Heinemann i Hufner, 2004), jednak trudno mówić o istnieniu jakichś przekonujących argumentów w tej sprawie. Poniżej przedstawiamy symulację, która sugeruje, że problem „regionalnych preferencji” może mieć mniejsze znaczenie, niż to się często przypuszcza.

Koncentrujemy się na analizie potencjalnie najgorszego scenariusza, który prowokował alarmistyczne głosy o konieczności reformy EBC (np. Baldwin i inni, 2001). Zakładamy mianowicie, że prezesi banków centralnych zasiadający w Radzie Prezesów EBC kierowaliby się w swoich preferencjach wyłącznie poziomem inflacji we własnych krajach.

Załóżmy, że spełnione są następujące warunki:

a) jedynym parametrem uwzględnianym przez członków Rady Prezesów przy kształtowaniu ich prefe-

rencji dotyczących stóp procentowych jest poziom inflacji w ich krajach bądź poziom inflacji w całej strefie euro,

b) istnieje monotoniczna zależność między poziomami inflacji a poziomami stóp procentowych preferowanymi przez członków Rady Prezesów,

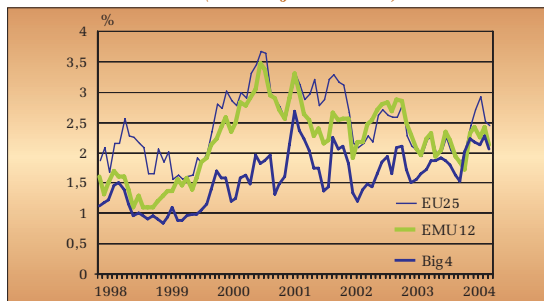
c) każdy członek Rady Prezesów ma w każdej chwili swój jeden preferowany poziom stóp procentowych (prywatne optimum) i spośród innych poziomów stóp wybierze zawsze ten bliższy jego prywatnemu optimum.

W przedstawionych powyżej warunkach prawdziwa jest wersja twierdzenia *median voter*<sup>6</sup>. Oznacza to, że przy nieparzystej liczbie głosujących wybrana zostanie opcja zgodna z preferencją będącą medianą wszystkich preferencji, która z kolei związana jest z medianą poziomów inflacji uwzględnianych przez głosujących. Gdyby o stopach procentowych decydowali wyłącznie prezesi banków centralnych, kierując się przy tym wyłącznie kształtowaniem się cen w ich krajach, to decyzja o poziomie stóp procentowych zależałaby tylko od mediany inflacji w strefie euro<sup>7</sup>.

Celowe jest zatem zbadanie, jak kształtowały się mediany inflacji w krajach obecnej strefy euro i w całej poszerzonej Unii Europejskiej (wykres 1).

Dość zaskakującym rezultatem tej analizy jest obserwacja, że z wyjątkiem początku 1998 r. (gdą inflacja w krajach strefy euro była wyjątkowo niska na skutek dostosowań bezpośrednio przed wprowadzeniem wspólnej waluty) i okresu od jesieni 2001 r. do wiosny 2002 r. mediany w grupach EMU12 i EU25 były w analizowanym okresie bardzo zbliżone (przez większość czasu +/-0,3 punktu procentowego). Mediana inflacji w

**Wykres 1** Mediany poziomu inflacji (HICP) w krajach strefy euro (EMU12), poszerzonej Unii Europejskiej (EU25) i czterech największych krajach UE (Big4), styczeń 1998 r. - wrzesień 2004 r. (inflacja roczna)



Uwagi: Do grupy Big4 należą Niemcy, Wielka Brytania, Francja i Włochy.

Do grupy EMU12 należy w całym okresie 12 krajów, które w 2004 r. należały do strefy euro.

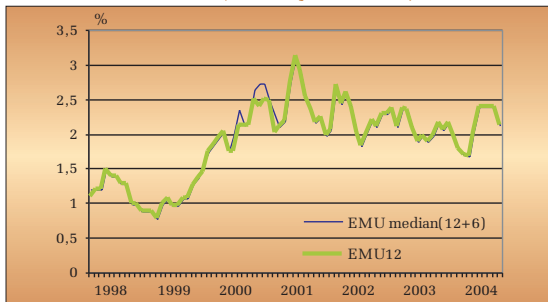
Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostat.

<sup>5</sup> Z drugiej strony wyrażano też obawy, że prezesi banków centralnych z krajów mających za sobą niedawne doświadczenia transformacji gospodarek mogą opowiadać się za (zbyt) luźną polityką monetarną. Dyskusję na ten temat można znaleźć np. w Rostowski (2002).

<sup>6</sup> Ang. "median voter theorem" (zobacz np. Myerson, 1996). Według najlepszej wiedzy autora, w języku polskim nie funkcjonuje żaden powszechnie przyjęty odpowiednik nazwy twierdzenia.

<sup>7</sup> Bardziej szczegółową analizę można znaleźć w: Paczyński (2003).

**Wykres 2** Mediana poziomu inflacji (HICP) w zbiorze 12 krajów strefy euro i sześciokrotnie uwzględnionej inflacji strefy euro, w porównaniu z inflacją strefy euro, styczeń 1998 r. - wrzesień 2004 r. (inflacja roczna)



Uwaga: do grupy EMU12 należą w całym okresie 12 krajów, które w 2004 r. należały do strefy euro.

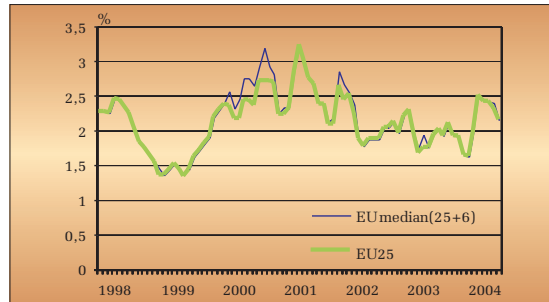
Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostat.

krajach EU25 przez większość czasu była większa od mediany inflacji w krajach EMU12, jednak na przykład w ostatnich dwóch latach, dla których są dostępne dane, częściej występowała odwrotna relacja. Mediany dla EU25 i EMU12 znajdowały się natomiast wyraźnie powyżej mediany inflacji wśród czterech największych gospodarek Unii Europejskiej.

Do Rady Prezesów należą jednak także przebywający na stałe we Frankfurcie członkowie Zarządu, którzy w wielu analizach dotyczących „regionalnych preferencji” traktowani są jako osoby dbające wyłącznie o interes strefy euro jako całości<sup>8</sup>. Można więc rozważyć drugi hipotetyczny scenariusz, w którym prezesi krajowych banków centralnych nadal kierują się w swoich preferencjach tylko i wyłącznie poziomem inflacji w ich krajach, natomiast sześciu członków Zarządu zwraca uwagę tylko i wyłącznie na poziom inflacji w całej strefie euro (odpowiednio EMU12 lub EU25). W takim scenariuszu decydujące znaczenie miałyby mediana inflacji policzona dla zbioru składającego się z 18 (odpowiednio 31) elementów: 12 (odpowiednio 25) wskaźników inflacji w poszczególnych krajach członkowskich i występującym 6-krotnie wskaźniku inflacji w odpowiednio zdefiniowanej strefie euro. Wyniki przedstawione są na wykresach 2 i 3.

Okazuje się, zarówno dla grupy EMU12, jak i EU25 mediany policzone w tak rozszerzonych zbiorach niemal przez cały badany okres pokrywają się z inflacją, odpowiednio EMU12 i EU25. Wyjątkiem jest tu okres od wiosny 2000 r. do wiosny 2001 r., gdy mediany dla obu grup były powyżej poziomów inflacji.

**Wykres 3** Mediana poziomu inflacji (HICP) w zbiorze 25 krajów strefy euro i sześciokrotnie uwzględnionej inflacji EU25, w porównaniu z inflacją w EU25, styczeń 1998 r. - wrzesień 2004 r. (inflacja roczna)



Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostat.

Należy oczywiście unikać nadinterpretacji tych wyników. W rzeczywistości preferencje dotyczące stóp procentowych zależą od bardzo wielu czynników, takich jak luka popytowa, prognozy i projekcje inflacji itp., a nie tylko aktualnego poziomu inflacji. Także założenie o monotoniczności relacji między poziomami inflacji a preferencjami co do stóp procentowych zapewne nie jest spełnione – 3-procentowa inflacja w Niemczech może skłaniać do ustalenia wyższych stóp niż 4-procentowa inflacja na Słowacji. Ten ostatni argument oznacza jednak, że rozrzut preferencji co do stóp procentowych będzie zapewne mniejszy niż rozrzut poziomów inflacji. Mimo wszystko wyniki symulacji zdają się sugerować, że nawet w bardzo dużej i wewnętrznie zróżnicowanej unii walutowej podejmowanie decyzji o polityce monetarnej w systemie zbliżonym do obecnie obowiązującego w EBC powinno zapewnić uwzględnienie sytuacji gospodarczej całej unii, o ile tylko w gronie podejmującym decyzje znajdzie się kilka osób kierujących się interesami ogólnymi. Nie ma też większego znaczenia czy byłyby to osoby związane na stałe ze wspólnym bankiem centralnym, czy też niektórzy przedstawiciele krajów członkowskich unii.

Warto pamiętać, że analizowane powyżej scenariusze dotyczą hipotetycznych sytuacji wyjątkowo niekorzystnych z punktu widzenia funkcjonowania unii walutowej – zakłada się wszak, że niemal wszyscy członkowie ciała decydującego o stopach procentowych nie zwracają najmniejszej uwagi na sytuację gospodarczą w unii. W rzeczywistości wydaje się skrajnie mało prawdopodobne, aby jakkolwiek przedstawiciel np. Rady Prezesów EBC mógł kierować się tylko i wyłącznie tak wąsko pojętymi i bardzo krótkowzrocznymi interesami własnego kraju. Wynika to choćby z tego, że sytuacja gospodarcza w otwartej gospodarce zależy także od sytuacji u ważnych partnerów ekonomicznych. Przykładowo, nawet bardzo proste modele prognozują-

<sup>8</sup> Takie założenie przyjmowane niekiedy bez żadnej dyskusji nie wydaje się zbyt przekonujące. Wyniki Meade i Sheets (2002) sugerowały, że problem „regionalnych preferencji” może dotyczyć bankowców afiliowanych w centrum w takim samym stopniu, jak osób przebywających na co dzień w swoich regionach.

ce poziomy produkcji i cen w Polsce zazwyczaj uwzględniają sytuację w Niemczech. Preferencje dotyczące polityki monetarnej poszczególnych krajów, nawet jeśli formułować je w oderwaniu od interesów całej unii monetarnej, muszą więc uwzględniać interesy innych krajów unii<sup>9</sup>.

Należy też zaznaczyć, że Rada Prezesów EBC podejmuje decyzje dotyczące stóp procentowych, a nie poziomów inflacji. Formułowanie preferencji dotyczących stóp procentowych na podstawie wskaźników inflacji nie jest łatwe. Związki między tymi zmiennymi są uzależnione od innych wskaźników gospodarczych, zmienne w czasie i pomiędzy krajami. Można jednak zaryzykować tezę, że zróżnicowanie preferencji dotyczących stóp procentowych w EMU jest istotnie mniejsze niż zróżnicowanie poziomów inflacji między krajami. Może to wynikać choćby z tego, że pewna część różnic między poziomami inflacji wynika z naturalnych procesów dostosowań makroekonomicznych (np. wiążących się z różnicami między tempem wzrostu produktywności), które nie powinny być utrudniane przez politykę monetarną<sup>10</sup>.

Podsumowując, obawy o potencjalny negatywny wpływ „regionalnych preferencji” na działanie EBC nie wydają się oparte na mocnych podstawach. Z drugiej jednak strony samo istnienie takich obaw może mimo wszystko stanowić argument za reformą eliminującą potencjalny problem. Same przekonania uczestników rynku i ich zaufanie do jakości wspólnej polityki pieniężnej w strefie euro mają ogromne znaczenie dla efektywności polityki.

Trudno z kolei odmówić racji twierdzeniom, że rozmiar Rady Prezesów może stanowić istotny problem. W tak dużym gronie racjonalna dyskusja o rozwoju sytuacji gospodarczej byłaby bardzo trudna, jeśli

nie niemożliwa<sup>11</sup>. Znacznie większe znaczenie miałyby możliwość komunikacji w mniejszych gronach, a także organizacji posiedzeń – dyskusji i głosowań Rady Prezesów. Zagadnienie optymalnego doboru wielkości gremiów decyzyjnych jest dość skomplikowane i w istniejącej literaturze brak jednoznacznych wyników, które można by przenieść do praktycznych zastosowań w EBC<sup>12</sup>. Z drugiej strony, brak doświadczeń z tak dużymi ciałami decyzyjnymi w innych bankach centralnych świata nie musi być decydującym argumentem. Cały projekt Unii Gospodarczej i Walutowej jest wszak unikatowym rozwiązaniem w gospodarce historii świata.

### 3. Możliwe projekty reformy

Wśród różnorodnych zgłaszanych koncepcji rozwiązania wspomnianych wyżej trudności przewija się kilka naturalnych i stosowanych w innych instytucjach pomysłów. Po pierwsze, można wyobrazić sobie system, w którym formuje się grupy krajów mające później jednego przedstawiciela z prawem głosu na zebraniach Rady Prezesów (reprezentacja). W podobny sposób funkcjonuje Międzynarodowy Fundusz Walutowy. Po drugie, można wprowadzić system rotacji praw do głosowania – w ten sposób działa amerykański Fed. Inne rozwiązanie to całkowite zerwanie z zasadą prawa głosu przyznawanego reprezentantom krajów członkowskich unii (prezesom banków centralnych) i sformowanie rady polityki pieniężnej UGW z ekspertów od polityki monetarnej bez oglądania się na ich narodowość. Możliwe jest też pozostawienie Rady Prezesów w obec-

<sup>11</sup> Andrzej Bratkowski w czasie seminarium BRE-CASE w listopadzie 2004 r. ujął problem następująco: „w dużych radach nie ma dyskusji; w dużych radach są referaty”.

<sup>12</sup> Szczegółowy przegląd najnowszej literatury można znaleźć w Gerling i in. (2003).

<sup>9</sup> Na ten temat zobacz też Grüner i Kiel (2004).

<sup>10</sup> Na ten temat zobacz np. EBC (2003) i cytowaną tam literaturę.

Tabela 1 *Plusy i minusy różnych rozwiązań mechanizmu podejmowania decyzji w EBC*

	Rotacja krajów	Reprezentacja (sformułowanie grup krajów)	Ważona większość głosów	Rada polityki pieniężnej bez afiliacji krajowych
Rozwiązuje problem zbyt dużej liczby osób w Radzie	Tak <sup>a</sup>	Tak <sup>a</sup>	Nie	Tak
Rozwiązuje problem nadreprezentacji małych krajów (istotne przy występowaniu „regionalnych preferencji”)	Tak <sup>c</sup>	Tak <sup>c</sup>	Tak	Tak
Buduje poczucie wspólnej europejskiej tożsamości	Nie	Nie <sup>b</sup>	Nie	Tak <sup>d</sup>
Może być postrzegany jako „demokratyczny”	Tak <sup>c</sup>	Tak <sup>c</sup>	Tak	Nie

Uwagi:

a – pod warunkiem, że członkowie bez prawa głosu nie uczestniczą w dyskusji,

b – chyba żeby uznać, że budowanie więzi wewnątrz grup krajów jest krokiem do budowy tożsamości europejskiej. Takie stanowisko prezentuje np. Heisenberg (2003). Ten punkt jest kontrowersyjny,

c – nie ma jednoznacznej odpowiedzi, zależy ona od szczegółów rozwiązania,

d – pod warunkiem, że rada polityki pieniężnej nie byłaby zdominowana przez przedstawicieli największych państw.

Źródło: ocena własna. Porównaj Heisenberg (2003).

nym kształcie, przy wprowadzeniu zasady głosowania ważoną większością głosów, tak jak funkcjonuje obecnie Rada Europejska (wagi poszczególnych krajów mogłyby być na przykład uzależnione od udziału w kapitale EBC, tak jak w przypadku niektórych innych głosowań na forum EBC). Wreszcie, nietrudno sobie wyobrazić różne kombinacje powyższych rozwiązań.

Wszystkie te propozycje mają określone wady i zalety. Niektóre rozwiązują tylko problem zbyt silnej pozycji małych krajów w procesie decyzyjnym, inne także kwestię zbyt licznego grona dyskutujących o polityce monetarnej. Próbę przedstawienia plusów i minusów poszczególnych rozwiązań, biorąc pod uwagę kilka potencjalnie istotnych kryteriów, zawarto w tabeli 1.

Traktat Nicejski zobowiązał EBC i (lub) Komisję Europejską do przedstawienia koncepcji reformy struktur Rady Prezesów. Dopiero w grudniu 2002 r. (dwa lata po przyjęciu Traktatu Nicejskiego, ale niedługo po jego ratyfikacji przez Irlandię) EBC ogłosił swoją propozycję zmian. Po wejściu w życie Traktatu Nicejskiego, 3 lutego 2003 r., projekt został oficjalnie przedstawiony jako rekomendacja dla Rady Europejskiej<sup>13</sup>. 21 marca 2003 r. Rada jednogłośnie zaakceptowała tę propozycję, która podlega teraz ratyfikacji przez wszystkie państwa

<sup>13</sup> Recommendation, under Article 10.6 of the Statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank, for a Council Decision on an amendment to Article 10.2 of the Statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank (ECB/2003/1), 3 lutego 2003.

członkowskie. Na wniosek Holandii i Finlandii, które były dość krytycznie nastawione do projektu, zapowiedziano, że Konferencja Międzyrządowa w grudniu 2003 r. powróci do sprawy reformy systemu podejmowania decyzji w EBC. W tej kwestii nie podjęto tam żadnych decyzji, jednak niewątpliwie sprawa nie jest jeszcze przesądzona – wejście w życie nowych regulacji raczej nie nastąpi przed 2008 r. Niewątpliwie natomiast przyjęte rozwiązanie staje się punktem odniesienia do dalszych dyskusji. Z tego powodu poniżej omawiamy je bardziej szczegółowo.

#### 4. Przyjęty projekt reformy EBC

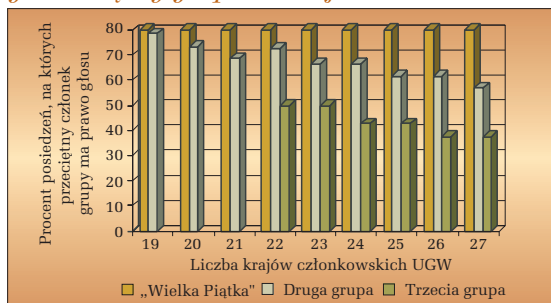
Jednogłośnie przyjęty przez Radę Prezesów projekt łączy koncepcje reprezentacji i rotacyjności. Przewiduje, że gdy liczba państw członkowskich UGW przekroczy 15, wszyscy prezesi krajowych banków centralnych będą nadal uczestniczyć w obradach Rady Prezesów, natomiast nie zawsze będą dysponować prawem głosowania nad decyzjami dotyczącymi polityki monetarnej. Liczba osób głosujących ma wynosić maksymalnie 21. Częstotliwość rotacji będzie uzależniona od wielkości dochodu narodowego kraju i znaczenia jego sektora finansowego. Sześciu członków Rady EBC utrzyma stałe prawo głosu, natomiast prezesi banków będą podzieleni na dwie lub trzy grupy, wewnątrz których miałyby od-

Tabela 2 Szacunkowy podział krajów na grupy według metodologii zaproponowanej przez EBC

	UGW-22 (obecni członkowie UGW + 10 krajów przystępujących do UE w maju 2004 r.) – bez Wielkiej Brytanii, Szwecji i Danii	UGW-25 (wszystkie kraje członkowskie UE według stanu na maj 2004 r.)
Grupa 1 (4 głosy)	Niemcy Francja Włochy Hiszpania Holandia	Niemcy Wielka Brytania Francja Włochy Hiszpania
Grupa 2 (11 głosów)	Belgia Austria Irlandia Polska Portugalia Grecja Luksemburg Finlandia Czechy Węgry Słowacja	Holandia Belgia Szwecja Austria Dania Irlandia Polska Portugalia Grecja Luksemburg Finlandia Czechy Węgry
Grupa 3 (3 głosy)	Słowenia Litwa Cypr Łotwa Estonia Malta	Słowacja Słowenia Litwa Cypr Łotwa Estonia Malta

Uwagi: klasyfikacja na podstawie szacunkowych danych z 2002 r.  
Źródło: Gros (2003).

**Wykres 4** Rozmiar UGW i rozkład prawa głosu między grupami krajów



Uwaga: rozkład prawa głosu jest prezentowany dla unii walutowej liczącej od 19 do 27 krajów. Więcej wyjaśnień w głównym tekście.

bywać się rotacja praw do głosowania. Podział na grupy ma następować na podstawie rankingu krajów ustalonego według wielkości PKB (waga 5/6) i udziału w zagregowanym bilansie instytucji finansowych (TABSMFIs, waga 1/6). Pięć największych gospodarek według takiej klasyfikacji dysponowałyby w sumie czterema głosami (pięcioma, jeśli w strefie euro byłoby mniej niż 19 państw). Gdyby w UGW było od 16 do 21 krajów członkowskich, wszystkie pozostałe kraje dysponowałyby 11 głosami do podziału. Kiedy do unii walutowej przystąpiłoby więcej państw, do drugiej grupy należałaby połowa wszystkich krajów członkowskich UGW, dysponująca w sumie 8 głosami. Pozostałe kraje, najmniejsze według proponowanych kryteriów, miałyby do dyspozycji 3 głosy. Taki podział w dwóch hipotetycznych scenariuszach rozszerzania UGW, przy przyjęciu danych makroekonomicznych z 2002 r., przedstawiono w tabeli 2, natomiast częstość głosowania prezesów banków centralnych z krajów należących do poszczególnych grup można odczytać z wykresu 4.

#### 4.1. Co jest naprawdę istotne?

Zanim omówimy słabe i mocne strony tego rozwiązania, koniecznych jest kilka uwag określających kryteria oceny tej czy jakichkolwiek innych reform systemu podejmowania decyzji w Europejskim Systemie Banków Centralnych (ESBC).

Jak to jasno precyzuje Artykuł 105 Traktatu Ustanawiającego Wspólnotę Europejską: „Głównym celem ESBC jest utrzymanie stabilności cen. Bez uszczerbku dla celu stabilności cen, ESBC wspiera ogólne polityki gospodarcze we Wspólnocie, mając na względzie przyczynianie się do osiągnięcia celów Wspólnoty”<sup>14</sup>. Podstawowym kryterium oceny architektury instytucjonalnej banku (i propozycji jej zmian) musi być zatem zdolność do prowadzenia optymalnej polityki monetarnej w UGW. Z tego punktu widzenia podział głosów między

dzy przedstawiciele poszczególnych krajów nie miałby żadnego znaczenia, zakładając, że osoby decydujące o polityce pieniężnej kierowałyby się interesem całej unii, a nie kraju, z którego pochodzą. Celowe byłby zatem maksymalne „odpolitycznienie” wyboru członków Rady Prezesów i Zarządu EBC.

Jeśli jednak dopuścić możliwość, że lokalne warunki mogą mieć pewien wpływ na preferencje członków Rady Prezesów lub że rynki finansowe będą żywić takie obawy, należałoby dążyć do zneutralizowania potencjalnych negatywnych konsekwencji takiego stanu rzeczy. Należy też brać pod uwagę, że mało realistyczne, przynajmniej w perspektywie najbliższych kilku lat, wydaje się odpolitycznienie procesu mianowania członków Zarządu EBC<sup>15</sup>. Także wśród elit politycznych i w opinii publicznej krajów członkowskich pozostanie zapewne myślenie o banku w kategoriach „narodowych”. W związku z tym istotne staje się powszechne postrzeganie proponowanych rozwiązań jako sprawiedliwe i realistyczne.

#### 4.2. Przyjęty projekt reformy EBC – próba oceny

Projekt reformy zaproponowany przez EBC jest wynikiem trudnego kompromisu całej Rady Prezesów. Wim Duisenberg, komentując go, stwierdził: „nie mówię, że jestem z niego dumny; jestem dumny, że osiągnęliśmy jednomyślną zgodę na przynajmniej jedną propozycję”<sup>16</sup>. Rzeczywiście, projektowi nietrudno postawić kilka zarzutów.

Po pierwsze, proponowany system jest dość skomplikowany. Uzależnienie składu grup od nieznanego scenariusza rozszerzenia UGW i zmieniających się danych makroekonomicznych będzie powodować powstawanie „punktów nieciągłości”. Automatyczne ścisłe stosowanie proponowanych zasad mogłoby skutkować nieuzasadnionymi „korzyściami” czy „stratami” dla niektórych krajów. Pierwszy problem pojawiłby się już przy rozszerzeniu unii do 16-18 krajów. W takiej unii pięć największych krajów, dysponując czterema głosami, miałyby prawo do głosu rzadziej niż wszystkie pozostałe kraje tworzące drugą grupę. Autorzy propozycji zdając sobie sprawę z tego problemu, *explicito* wykluczyli taką ewentualność, a także przewidzieli, że wprowadzenie systemu rotacyjnego może zostać opóźnione do czasu, gdy w UGW będzie co najmniej 19 krajów członkowskich (w przypadku wprowadzenia nowego systemu w unii 16-18 krajów, reprezentanci pięciu największych gospodarek mieliby stałe prawo gło-

<sup>15</sup> Dobrą ilustracją może tu być postawa Francji przy podejmowaniu decyzji o osobie Prezesa EBC w 1998 r. Osiągnięto wówczas kompromis przewidujący ustąpienie Wima Duisenberga w połowie kadencji i objęcie stanowiska przez Jean-Claude’a Tricheta.

<sup>16</sup> Sesja pytań i odpowiedzi po wystąpieniu przed Komisją Spraw Ekonomicznych i Monetarnych (Committee on Economic and Monetary Affairs) Parlamentu Europejskiego 17 lutego 2003 r. Tłumaczenie własne.

<sup>14</sup> Traktat Ustanawiający Wspólnotę Europejską – Tekst Skonsolidowany uwzględniający zmiany wprowadzone Traktatem z Nicei, polska wersja dostępna na stronie [www.ukie.gov.pl](http://www.ukie.gov.pl)

su). W praktyce należałoby się spodziewać, że jakiegokolwiek zmiany w funkcjonowaniu banku nastąpią dopiero wtedy, gdy liczba krajów unii przekroczy 18. Jednak także później nie do uniknięcia będzie pewne „ręczne sterowanie” procesem – propozycja EBC przewiduje zresztą taką możliwość.

Projekt EBC, odchodząc od zasady jeden kraj – jeden głos, może przyczynić się do pogorszenia postrzegania funkcjonowania Rady Prezesów. Wprowadzenie zróżnicowania na mniejsze i większe kraje może zostać odczytane jako przyznanie, że prezesi banków centralnych w ustalaniu stóp procentowych kierują się nie tylko interesami całej unii, ale także starają się forsować interesy swoich krajów. Jednocześnie nie można mówić o rozwiązaniu kwestii wielkości grona decyzyjnego. Pod względem sprawności procedowania trudno dopatrzeć się jakiegokolwiek różnicy między obradami w gronie 25-30 osób, zakończonych głosowaniem przez 21 wybrańców, a pozwoleniem wszystkim dyskutantom na oddanie głosu.

Do powyższych zarzutów można dodać jeszcze jeden. Otóż wątpliwości budzi wybór metody budowania rankingu krajów. Trudno znaleźć mocne, racjonalne uzasadnienie dla wyboru wagi 5/6 udziału w PKB unii monetarnej, 1/6 pewnej miary wielkości sektora finansowego przy nieuwzględnianiu liczby ludności kraju. Trudno oprzeć się wrażeniu, że było to podyktowane chęcią wzmocnienia pozycji jednego kraju – Luksemburga, który zajmuje dzięki temu pewne miejsce w drugiej grupie, plasując się w rankingu nawet przed Finlandią – krajem o około dziesięciokrotnie większej liczbie ludności i sześciokrotnie większym PKB. Uwzględnienie w rankingu miary wielkości rynków finansowych przy nieuwzględnieniu wielkości populacji powoduje wyraźnie niższe notowania nowych krajów członkowskich UE z Europy Środkowej. Jak pokazuje tabela 2, trzecia grupa krajów, dysponująca zaledwie trzema głosami, będzie prawdopodobnie składać się wyłącznie z nowych członków Unii Europejskiej (biorąc pod uwagę dane z 2002 r., przy pewnych wariantach rozszerzenia UGW w trzeciej grupie mogłyby się znaleźć także Bułgaria i Rumunia).

Wątpliwości co do zastosowanej metody budowania rankingu mają dwa źródła. Bez wyjaśnienia zrezygnowano z metody stosowanej przy wielu innych decyzjach dotyczących EBC, przy których głosy poszczególnych krajów waży się udziałami w kapitale banku. Z kolei udziały w kapitale są, na mocy Artykułu 29 Statutu EBC, równe sumie połowy udziałów w PKB unii monetarnej i połowy udziałów w jej potencjale ludnościowym. Zastosowanie takiego algorytmu poprawiłoby np. pozycję Polski. Dopóki Wielka Brytania pozostaje poza strefą euro, nasz kraj znajdowałby się w piątce największych gospodarek UGW<sup>17</sup>. Fakt wyjątkowo ma-

ło korzystnych dla nowych członków EU zapisów projektu reformy EBC nie miałyby większego znaczenia, gdyby nie ich kontekst polityczny. Otóż nowe kraje członkowskie UE nie miały żadnego wpływu na kształt projektu reformy. Problem polega zatem nie tyle na tym, kto i jak często miałby głosować, ile na ryzyku upolitycznienia sporu o wpływ na decydowanie o stopach procentowych w UGW. Gdyby do tego doszło, byłoby to najgorsze z możliwych rozwiązań.

Mimo wielu wad propozycja EBC ma też kilka zalet. Jednogłośnie zgodzili się na nią prezesi banków centralnych strefy euro, co już jest nie lada sukcesem – przytaczane wyżej słowa Duisenberga warto odczytywać bez złośliwego uśmiechu. Propozycja ta została też jednogłośnie przyjęta przez Radę Europejską w marcu 2003 r. Co ciekawe, najwięcej głosów krytycznych padało przy tym ze strony Finlandii i Holandii, krajów mających do niedawna po dwóch przedstawicieli w Radzie Prezesów (prezes banku centralnego i członek Zarządu EBC – jego prezes w przypadku Holandii) – i utrzymujących według propozycji EBC duży wpływ na politykę monetarną unii. Wyraźnie wskazuje to na potencjalne ryzyko jeszcze silniejszego upolitycznienia debaty o reformie<sup>18</sup>.

Projekt EBC ogranicza potencjalne ryzyko zbyt silnego wpływu małych krajów na kształt polityki pieniężnej w UGW, co może zmniejszyć niepewność rynków finansowych co do kształtu tej polityki po rozszerzeniu unii. Skomplikowana metoda ustalania podziału na grupy krajów i konieczność pewnego „ręcznego sterowania” zasadami rotacji uczynią cały proces mniej zrozumiałym dla opinii publicznej (która jednak na co dzień nie poświęca tego typu zagadnieniom zbyt wiele uwagi). Nie powinno to jednak stanowić istotnego problemu dla EBC czy rynków finansowych, które na co dzień z powodzeniem analizują znacznie bardziej skomplikowane mechanizmy życia politycznego i gospodarczego.

## 5. Wnioski i podsumowanie

Oczekiwane w ciągu najbliższych kilku lat duże rozszerzenie strefy euro stawia przed jej instytucjami wyzwanie zapewnienia sprawnego funkcjonowania znacznie bardziej zróżnicowanej unii. W szczególności konieczne jest zapewnienie wydolnych mechanizmów podejmowania decyzji o strategii polityki monetarnej i jej wprowadzaniu w życie – przede wszystkim przez sterowanie poziomem stóp procentowych. W tym kontekście wskazane byłoby zapewnienie, że grono decydujące o polityce monetarnej będzie się kierować oceną sytuacji gospodarczej całej unii (a nie poszczególnych

<sup>17</sup> Na podstawie szacunkowych obliczeń Lommatzsch i Tober (2002).

<sup>18</sup> W przypadku Finlandii pozycja rządu była po części determinowana wcześniejszą silną krytyką propozycji EBC na forum krajowego parlamentu.



państw), oraz zmniejszenie grona podejmującego decyzje dla zapewnienia większej sprawności obrad. Przy podejmowaniu decyzji o optymalnym kształcie reformy należy uwzględnić jej wymiar polityczny (jej postrzeganie przez elity polityczne i społeczeństwo obecnych i przyszłych członków UGW) oraz wpływ na rynki finansowe (poziom zaufania do wspólnej polityki monetarnej i euro).

Zaproponowany w lutym 2003 r. przez EBC projekt reformy niewątpliwie ma wiele wad. Wydaje się jednak możliwym do zaakceptowania kompromisem, którego wprowadzenie w życie w każdym razie nie powinno pogorszyć sprawności wspólnej polityki monetarnej strefy euro. Pozostawienie obecnie obowiązujących rozwiązań na jeszcze kilka lat także nie spowodowałoby jakiegokolwiek katastrofy. W rzeczywistości istnieje wiele alternatywnych modeli decydowania o polityce

pieniężnej unii walutowej, które mogą okazać się skuteczne, o ile będą akceptowane przez aktorów politycznych i rynki finansowe. Problemem są nie tyle szczegółowe rozwiązania konkurencyjnych projektów, ile atmosfera politycznego targu, która może się wytworzyć wokół dyskusji o reformie EBC. Żaden z dzisiejszych ani przyszłych członków UGW nie może racjonalnie oczekiwać, że jego wpływ na wspólną politykę monetarną mógłby być większy, niżby to wynikało z udziału potencjału gospodarczego w całej unii. Kluczem do powodzenia projektu unii monetarnej jest optymalna polityka pieniężna dostosowana do potrzeb całej unii, radząca sobie z różnorodnością warunków w krajach ją tworzących. Odwoływanie się do bieżących interesów krajowych w dyskusji o EBC i traktowanie jej w kategoriach sporu między krajami jak najgorzej wróżyłoby całemu projektowi Unii Gospodarczej i Walutowej.

## Literatura

1. I. Angeloni, M. Ehrmann (2004): *Euro Area Inflation Differentials*. ECB Working Paper nr 388.
2. R.E. Baldwin, E. Berglöf, F. Giavazzi, M. Widgren (2001): *Eastern enlargement and ECB reform*. "Swedish Economic Policy Review" nr 8, s. 15-50.
3. EBC (2003): *Inflation Differentials in the Euro Area: Potential Causes and Policy Implications*. European Central Bank, [www.ecb.int](http://www.ecb.int)
4. K. Gerling, H.P. Grüner, A. Kiel, E. Schulte: *Information Acquisition and Decision Making in Committees: a Survey*. European Central Bank Working Paper nr 256.
5. D. Gros (2003): *Reforming the Composition of the ECB Governing Council in View of Enlarged: an Opportunity Missed*. CEPS Policy Brief nr 32.
6. H.P. Grüner, A. Kiel (2004): *Collective decisions with interdependent valuations*. "European Economic Review" nr 48, s. 1147-1168.
7. F. Heinemann, F.P. Huefner (2004): *Is the View from the Eurotower Purely European? National Divergence and ECB Interest Rate Policy*. "Scottish Journal of Political Economy" nr 51 (4), s. 544-558.
8. D. Heisenberg (2003): *Cutting the Bank Down to Size: Efficient and Legitimate Decision-making in the European Central Bank After Enlargement*. "Journal of Common Market Studies", Vol. 41, nr 3, s. 397-420.
9. P. Honohan, P.R. Lane (2003): *Divergent Inflation Rates in EMU*. "Economic Policy" Vol. 18, 37, 357-394.
10. P. Honohan, P.R. Lane (2004): *Exchange Rates and Inflation under EMU: An Update*, maszynopis, Trinity College Dublin.
11. K. Lommatzsch, Silke Tober (2002): *Monetary Policy Aspects of the Enlargement of the Euro Area*. Research Notes nr 4, Deutsche Bank Research.
12. R. MacDonald, C. Wójcik (2004): *Catching-up, Inflation Differentials and Credit Booms in a Heterogeneous Monetary Union: Some Implications for EMU and new EU Member Countries*, maszynopis, Szkoła Główna Handlowa.
13. E.E. Meade, N. Sheets (2002): *Regional Influences on FOMC Voting Patterns*. "Journal of Money, Credit and Banking" (w druku).
14. R.B. Myerson (1996): *Fundamentals of Social Choice Theory*. Discussion Paper nr 1162. Center for Mathematical Studies in Economics and Management Science, Northwestern University.
15. W. Paczyński (2003): *ECB Decision-making and the Status of the Eurogroup in an Enlarged EMU*. Studia i Analizy CASE, nr 262.
16. W. Paczyński (2004): *Instytucje Unii Gospodarczej i Walutowej: perspektywa rozszerzenia*. W: J. Rostowski, W. Paczyński: *Polityka kursowa w trzecim etapie reform w Polsce*. Raport projektu Trzeci etap reform, CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych.
17. J. Rostowski (2002): *The Debate on early EMU Accession by the Transition Applicant Countries*, maszynopis, CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych.