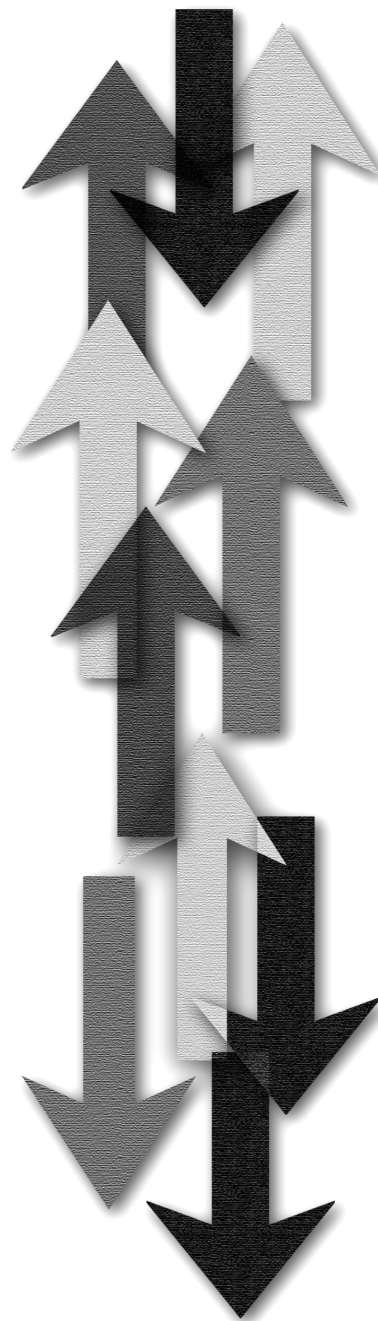


**Funkcjonowanie
Unii
Gospodarczej
i Walutowej**

**Nr75
2004**



BRE BANK SA



**Centrum Analiz
Społeczno-Ekonomicznych**

Publikacja jest kontynuacją serii wydawniczej Zeszyty PBR-CASE

CASE-Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Fundacja Naukowa

00-944 Warszawa, ul. Sienkiewicza 12

BRE Bank SA

00-950 Warszawa, ul. Senatorska 18

Copyright by: CASE-Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Fundacja Naukowa i BRE Bank SA

Redakcja naukowa

Ewa Balcerowicz

Sekretarz Zeszytów

Krystyna Olechowska

Autorzy

Andrzej Bratkowski

Wojciech Paczyński

Jacek Rostowski

Krzysztof Rybiński

Projekt okładki

Jacek Bieńkowski

DTP

SK Studio

ISSN 1233-121X

Wydawca

CASE-Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Fundacja Naukowa, 00-944 Warszawa, ul. Sienkiewicza 12

Nakładca

BRE Bank SA, 00-950 Warszawa, ul. Senatorska 18

Oddano do druku w listopadzie 2004 r. Nakład 600 egz.

SPIS TREŚCI

LISTA UCZESTNIKÓW SEMINARIUM	4
WPROWADZENIE	5
Wojciech Paczyński – EUROPEJSKI BANK CENTRALNY I EUROGRUPA PO ROZSZERZENIU UNII EUROPEJSKIEJ	7
1. Procesy decyzyjne w EBC	8
2. Przyszłość Eurogrupy	19
Krzysztof Rybiński – EUROPEJSKI BANK CENTRALNY I EUROGRUPA PO ROZSZERZENIU UNII EUROPEJSKIEJ – KOMENTARZ	25
Andrzej Bratkowski – EUROPEJSKI BANK CENTRALNY I EUROGRUPA PO ROZSZERZENIU UNII EUROPEJSKIEJ – KOMENTARZ	31
Jacek Rostowski – PAKT STABILNOŚCI I WZROSTU – NIEZBĘDNY I NIE DO WYEGZEKWOWANIA	35
1. Zasadniczy problem Paktu	35
2. „Przelewanie się” popytu	37
3. Słabości Paktu Stabilności i Wzrostu	37
4. Propozycje naprawy Paktu	40
5. Krajowe regulacje zapewniające długookresową kontrolę poziomu zadłużenia jako warunek członkostwa w unii monetarnej	42
6. Konkluzja: UGiW jako „przedwczesna unia monetarna”	44
Krzysztof Rybiński – PAKT STABILNOŚCI I WZROSTU – NIEZBĘDNY I NIE DO WYEGZEKWOWANIA – KOMENTARZ	47
Andrzej Bratkowski – PAKT STABILNOŚCI I WZROSTU – NIEZBĘDNY I NIE DO WYEGZEKWOWANIA – KOMENTARZ	59

LISTA UCZESTNIKÓW SEMINARIUM

Małgorzata Antczak	CASE
Hanna Augustyniak	NBP
Klemens Balcerzak	PAP
Henryk Bąk	SGH
Piotr Bolesławski	BZ WBK SA
Andrzej Bratkowski	Bank Pekao SA
Jacek Broda	PAP
Agnieszka Decewicz	Bank Pekao SA
Ewa Freyberg	
Mieczysław Groszek	BRE Leasing
Henryk Grzymowski	BPH SA
Cezary Józefiak	Uniwersytet Łódzki
Szymon Karpiński	Rzeczpospolita
Anna Kędziołek	CASE
Tadeusz Kochanowski	
Mirosław Kuk	ISB
Barbara Łoboda	PAI IZ
Grzegorz Maliszewski	Bank Millennium SA
Mirosław Maszybrocki	CIGNA
Michał Matuszewicz	SGH
Melania Michel	FAS Polska
Marzena Mroczek	BPH SA
Małgorzata Olczyk	Interfax
Krzyszyna Olechowska	CASE
Adam Oleksiuk	RCSS
Mateusz Ostro	Radio PIN
Wojciech Paczyński	CASE
Adam Pawlikowski	NBP
Ewa Piwowar	Bank BPH SA
Artur Radziwiłł	CASE
Jacek Rostowski	CASE
Monika Rozłał	Bloomberg
Danuta Rudzka	GPW SA
Krzysztof Rybiński	NBP
Jan Solarz	BGK
Wojciech Stodulski	Instytut na rzecz Ekorozwoju
Marek Strzelecki	Dow Jones
Andrzej Śniecikowski	Zmiany Investment
Ewa Świerkula	CASE
Bogusław Tatarewicz	Zmiany Investment
Grzegorz Tchorek	Uniwersytet Warszawski
Jan Waryniuk	NBP
Dorota Wesołowska	Biuletyn Bankowy
Ewa Wilk	NBP
Paweł Wróbel	BRE Bank SA
Klaudia Zakrzewska	SGH
Jadwiga Zaręba	Bank BPH
Paweł Zatorski	NBP

Wprowadzenie

Dwanaście państw Unii Europejskiej: Belgia, Luksemburg, Francja, Niemcy, Holandia, Włochy, Hiszpania, Portugalia, Austria, Irlandia, Finlandia i Grecja należy do Unii Gospodarczej i Walutowej (UGiW). Następne unijne kraje, w tym Polska, przygotowują się do wejścia do strefy euro. Dyskutują scenariusze przystępowania do UGiW. Dyskusje te dotyczą zwłaszcza głównych czynników członkostwa, czyli korzyści i potencjalnych kosztów przystąpienia do unii walutowej. Dzisiaj pytania dotyczące głównych czynników członkostwa są szczególnie ważne ze względu na sytuację w krajach grupy euro, które czwarty rok odnotowują bardzo niewielki wzrost gospodarczy oraz ze względu na toczącą się w Polsce dyskusję o terminie wejścia do strefy euro. Oczywiście niski wzrost gospodarczy w krajach UGiW wiąże się głównie z problemami strukturalnymi, jednak duże znaczenie dla funkcjonowania strefy euro ma jakość prowadzonej polityki makroekonomicznej.

Polityka makroekonomiczna Unii Gospodarczej i Walutowej była tematem 75. seminarium BRE-CASE. Seminarium zorganizowała Fundacja CASE, we współpracy z BRE Bankiem SA, w ramach stałego cyklu spotkań panelowych. Seminarium odbyło się w Warszawie, w listopadzie 2004 r.

Organizatorzy zaprosili do wygłoszenia referatów wprowadzających Wojciecha Paczyńskiego, eksperta CASE i Jacka Rostowskiego, profesora Uniwersytetu Środkowoeuropejskiego w Budapeszcie. Referat W. Paczyńskiego dotyczy procesu podejmowania decyzji w Europejskim Banku Centralnym, zwłaszcza takiego, który umożliwiłby uniknięcie znanego problemu unii monetarnej, że jedna poli-

tyka ma służyć różnym członkom unii, których gospodarki wyraźnie się różnią, którzy znajdują się w innych miejscach cyklu gospodarczego. Problem ten zapewne się pogłębi, kiedy UGiW zostanie rozszerzona o nowe kraje UE.

Tematem referatu J. Rostowskiego jest funkcjonowanie i perspektywy reformy Paktu Stabilności i Wzrostu. Pakt jest obecnie tematem wielu dyskusji i wzbudza wiele kontrowersji. Najgorętsze spory dotyczą jednoznacznej odpowiedzi na pytanie, czy Pakt pomaga prowadzić politykę fiskalną sprzyjającą stabilizacji sytuacji gospodarczej w strefie euro, czy może wręcz odwrotnie – przeszkadza w stabilizacji.

O komentarze do referatów organizatorzy poprosili Krzysztofa Rybińskiego, wiceprezesa Narodowego Banku Polski i Andrzeja Bratkowskiego, głównego ekonomistę Banku Pekao SA.

Europejski Bank Centralny i Eurogrupa po rozszerzeniu Unii Europejskiej^x

Rozszerzenie Unii Europejskiej o dziesięciu nowych członków w maju 2004 r. i perspektywa akcesji kolejnych krajów w ciągu następnych 3-4 lat stawia nowe wyzwania dla funkcjonowania unijnych instytucji. Tworzone one były z myślą o sprawnym koordynowaniu współdziałania rządów kilku czy kilkunastu państw lub dla podejmowania decyzji istotnych dla kilku czy kilkunastu państw. Teraz instytucje unijne muszą pracować w znacznie trudniejszych warunkach, ponieważ potencjalna rozbieżność interesów i warunków panujących w krajach członkowskich jest znacznie większa. W ostatnich latach podjęto szereg decyzji reformujących działanie niektórych unijnych instytucji, choć nie zawsze osiągnięte kompromisowe rozwiązania można ocenić jako wystarczające dla skutecznego działania UE. Przykładowo, od listopada 2004 r. wszedł w ży-

cie 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.

Opracowanie niniejsze jest próbą analizy wyzwań stojących przed dwiema instytucjami strefy euro – Europejskim Bankiem Centralnym (EBC) i Eurogrupą, a także podjęta jest próba oceny niektórych propozycji reform tych instytucji. Obecnie, strefa euro liczy tylko 12 krajów i proces jej rozszerzania będzie najprawdopodobniej postępował ze znacznym opóźnieniem

^x Podstawą niniejszego opracowania są wcześniejsze prace autora: Paczyński (2003) i Paczyński (2004). Pierwsza z nich powstała w ramach projektu „Strategie przystąpienia do Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej: analiza porównawcza możliwych scenariuszy” finansowanego przez KBN, a druga w ramach projektu „Polska u progu członkostwa w Unii Europejskiej. Kierunki niezbędnych reform gospodarczych”. Autor dziękuje kierownikom tych projektów: prof. prof. Barbarze Błaszczyk, Markowi Dąbrowskiemu i Jackowi Rostowskiemu za uwagi do tekstów opracowań.

w stosunku do Unii Europejskiej. Przewiduje się, że 10 nowych krajów członkowskich UE będzie przyjmować wspólną walutę między 2006 a 2010 rokiem, choć w przypadku niektórych krajów możliwe jest jeszcze dalsze przesunięcie tego terminu. Z tego względu jest jeszcze czas na ewentualne modyfikacje zaproponowanych niedawno rozwiązań dla funkcjonowania EBC i Eurogrupy.

W pierwszej części opracowania omawiane i oceniane są argumenty przemawiające za potrzebą reformy funkcjonowania EBC oraz pojawiające się propozycje tych reform ze szczególnym uwzględnieniem rozwiązania przyjętego przez Radę Europejską w marcu 2003 r. W drugiej części nakreślona jest obecna pozycja Eurogrupy i perspektywy jej ewolucji w najbliższych latach.

1. Procesy decyzyjne w EBC

Europejski Bank Centralny prowadzi politykę monetarną strefy euro, a zatem trudno przecenić znaczenie jego sprawnego funkcjonowania dla funkcjonowania Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej (UGiW). Z drugiej strony nie można go traktować jako instytucji stojącej całkiem poza procesami politycznymi na kontynencie. Decyzja o utworzeniu, czy przystąpieniu do UGiW 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), 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 i wszystko to odbywa się jednocześnie z innymi instytucjonalnymi sporami bezpośrednio dotyczącymi wpływu poszczególnych państw na politykę Wspólnoty, obszaru suwerenności krajowej polityki, itd.

Głównym powodem rozpoczęcia dyskusji o reformie instytucjonalnej EBC było oczekiwane rozszerzenie UGiW. Zasadniczy (potencjalny) problem sprowadza się do rozmiaru Rady Prezesów EBC¹ – ciała podejmującego najważniejsze decyzje w UGiW, w tym dotyczące stóp procentowych. Obecnie w dyskusjach i głosowaniu uczestniczy 18 osób: 6 członków Zarządu EBC² i 12 prezesów banków centralnych państw-członków unii walutowej. Jak to określa art. 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”³. 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 decydujące jest stanowisko prezesa banku. Przy zachowaniu obecnego systemu, po rozszerzeniu UGiW Rada Prezesów mogłaby liczyć nawet ponad 30 osób (przy ponad 24 pań-

stwach 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 kondycji gospodarczej strefy euro, optymalnej strategii polityki monetarnej, czy o 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 najprawdopodobniej podejmowana na zasadzie konsensusu, a nie przez głosowanie⁴. Po ewentualnym rozszerzeniu Rady Prezesów do ponad 20 osób osiąganie kompromisu bez głosowania byłoby niewątpliwie trudniejsze, jednak nie widać powodów, dla których głosowanie nad decyzjami dotyczącymi polityki monetarnej miałyby być gorszym rozwiązaniem. Fakt, że obecnie często nie dochodzi do głosowania nie musi wcale oznaczać, że 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. Nie zmienia to faktu, że trudno odmówić racji argumentom, że prowadzenie dyskusji i podejmowanie szczegółowych decyzji w gronie 25-30 osób nie byłoby prostym 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 UGiW wiąże się z rozkładem głosów na poszczególne grupy krajów w związku z obowiązaniem zasady jeden kraj – jeden głos. Po rozszerzeniu w UGiW będzie znacznie więcej krajów o niewielkich gospodarkach (mierzonych np. wielkością PKB), słabiej rozwiniętych, ale najprawdopodobniej charakteryzujących się nieco wyższym tempem wzrostu gospodarczego i poziomem inflacji niż Niemcy, Francja czy Włochy. Gdyby prezesi banków centralnych z tych mniejszych szybko 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 pierwszym rządzie w największych gospodarkach unii, a w konsekwencji także w pozostałych krajach UGiW⁵.

1.2. Argument o krajowych preferencjach – próba oceny

Rozszerzenie strefy euro najprawdopodobniej pociągnie za sobą zwiększenie różnic w tempie rozwoju i poziomie inflacji między krajami członkowskimi. Zróżnicowanie to jest zresztą dość znaczne

już obecnie, co więcej zdawało się raczej pogłębiać w pierwszych latach funkcjonowania UGiW. Dyskusję na ten temat można znaleźć między innymi w EBC (2003), Honohan i Lane (2003), czy MacDonald 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 pewnej mierze 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 Huefner, 2004), jednak trudno mówić o istnieniu jakich 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.

Założmy, że spełnione są następujące warunki:

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

preferencji dotyczących stóp procentowych jest poziom inflacji w ich krajach bądź poziom inflacji w całej strefie euro;

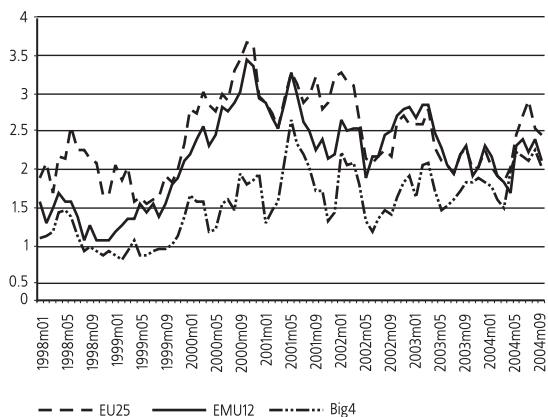
(b) istnieje monotoniczna zależność między poziomami inflacji a preferowanymi przez członków Rady Prezesów poziomami stóp procentowych;

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

Fakt, że preferencje spełniają założenie (c) (ang. *single-peakedness*) zapewnia, że prawdziwa jest wersja twierdzenia *median voter*⁶, co oznacza, że przy nieparzystej liczbie głosujących wybrana zostanie opcja zgodna z preferencją będącą medianą wszystkich preferencji (rozważamy tu preferencje jednowymiarowe – dotyczące tylko stóp procentowych)⁷. Z kolei założenia (a) i (b) oznaczają, że mediana preferencji dotyczących stóp procentowych zdeterminowana jest przez medianę inflacji w zbiorze branych pod uwagę przez osoby uczestniczące w głosowaniu. Na przykład, 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 euro⁸.

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

Rysunek 1. Mediany poziomu inflacji (HICP) w krajach strefy euro (EMU12) poszerzonej Unii Europejskiej (EU25) i czterech największych krajach UE (Big4), styczeń 1998 – wrzesień 2004 (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.

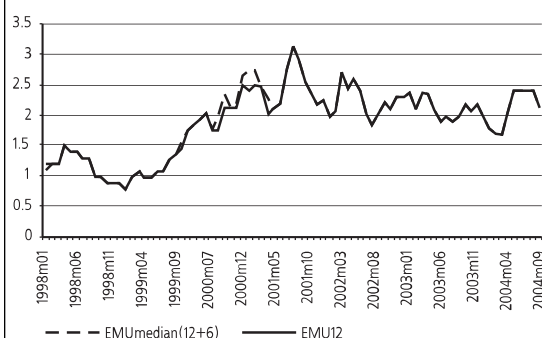
Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych Eurostat.

Dość zaskakującym rezultatem tej analizy jest obserwacja, że za 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 krajach EU25 przez większość czasu była większa od mediany inflacji w krajach EMU12, jednak na przykład w okresie ostatnich dwóch lat (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 Za-

ządu, którzy w wielu analizach dotyczących „regionalnych preferencji” traktowani są jako osoby dbające wyłącznie o interes strefy euro jako całości⁹. 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

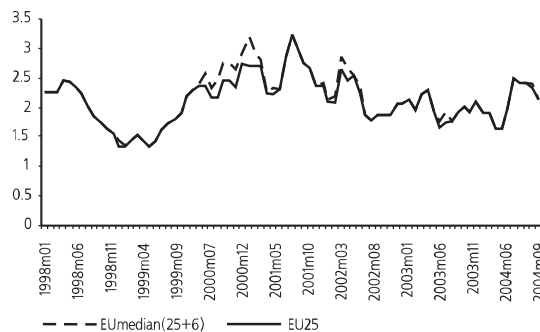
Rysunek 2. Mediana poziomu inflacji (HICP) w zbiorze 12 krajów strefy euro i sześciokrotnie uwzględnionej inflacji strefy euro w porównaniu z inflacją strefy euro, styczeń 1998 – wrzesień 2004 (inflacja roczna, %)



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

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych Eurostat.

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



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych Eurostat.

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 rysunkach 2 i 3.

Okazuje się, że 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.

Należy oczywiście unikać nadinterpretacji tych wyników. Mimo wszystko zdają się one 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 sytuacji hipotetycznie wyjątkowo niekorzystnych z punktu widzenia funkcjonowania unii walutowej. W rzeczywistości wydaje się

skrajnie mało prawdopodobne, aby jakikolwiek przedstawiciel np. Rady Prezesów EBC mógł kierować się tylko i wyłącznie wąsko pojętymi i bardzo krótkowzrocznymi interesami własnego kraju. Wynika to choćby z tego, że sytuacja gospodarcza w otwartej gospodarce zależna jest także od sytuacji u ważnych partnerów ekonomicznych. Przykładowo, nawet bardzo proste modele prognozujące poziomy produkcji i cen w Polsce zazwyczaj uwzględniają sytuację w Niemczech. Preferencje dotyczące polityki monetarnej poszczególnych krajów (nawet formułowane w oderwaniu od interesów całej unii monetarnej) muszą więc uwzględniać interesy innych krajów unii¹⁰.

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 zmienne w czasie i pomiędzy krajami. Można jednak zaryzykować tezę, że zróżnicowanie preferencji dotyczących stóp procentowych w UGiW jest mniejsze niż zróżnicowanie poziomów inflacji między krajami. Wynikać to może choćby z tego, że pewna część różnic w poziomach inflacji wynika z naturalnych procesów dostosowań makroekonomicznych (np. wiążących się z różnicami tempa wzrostu produktywności), które nie powinny być utrudniane przez politykę monetarną¹¹.

Podsumowując, obawy o potencjalny negatywny wpływ „regionalnych preferencji” na działanie EBC nie wydają się oparte na mocnych podstawach. Wydaje się jednak, że istnienie takich obaw może, mimo wszystko, stanowić argument za reformą eliminującą potencjalny problem. Przeko-

nanie uczestników rynku o wadze jakości wspólnej polityki pieniężnej w strefie euro i ich zaufanie do jakości wspólnej polityki mają ogromne znaczenie dla jej efektywności. Trudno z kolei odmówić racji twierdzeniom, że rozmiar Rady Prezesów może stanowić pewien problem, choć także w tym przypadku sprawa sprowadza się w zasadzie do odpowiedniej organizacji posiedzeń – dyskusji i głosowań Rady Prezesów. Zagadnienie optymalnego doboru wielkości gron decyzyjnych jest dość skomplikowane i w istniejącej literaturze brak jednoznacznych wyników, które można by przenieść do praktycznych zastosowań w EBC¹². Brak doświadczeń z tak dużymi ciałami decyzyjnymi w innych bankach centralnych świata nie musi być decydującym argumentem. Unia walutowa jest bowiem unikatowym rozwiązaniem w gospodarczej historii świata.

1.3. 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 UGiW z ekspertów od polityki monetarnej bez oglądania się na ich narodowość. Możliwe jest też pozostawienie Rady Prezesów w obecnym 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, co ma miejsce w przypadku niektórych innych głosowań na forum EBC). Wreszcie, nie trudno sobie wyobrazić różne kombinacje powyższych rozwiązań.

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 ilości osób w radzie	Tak ^a	Tak ^a	Nie	Tak
Rozwiązuje problem nadreprezentacji małych krajów (istotne przy występowaniu „regionalnych preferencji”)	Tak ^c	Tak ^c	Tak	Tak
Buduje poczucie wspólnej europejskiej tożsamości	Nie	Nie ^b	Nie	Tak ^d
Może być postrzegany jako „demokratyczny”	Tak ^c	Tak ^c	Tak	Nie

Uwagi:

a – pod warunkiem, że członkowie bez prawa głosu nie uczestniczą też 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 też Heisenberg (2003).

Wszystkie te propozycje mają określone wady i zalety, niektóre rozwiązują tylko problem zbyt silnej pozycji małych krajów w procesie decyzyjnym, inne także kwestię zbyt licznej grupy 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. 3 lutego 2003 r., po wejściu w życie Traktatu Nicejskiego, projekt został oficjalnie przedstawiony jako rekomendacja dla Rady Europejskiej¹³. 21 marca 2003 r. Rada jednogłośnie zaakceptowała tę propozycję, która podlega teraz ratyfikacji przez wszystkie państwa 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 ostatecznie przesądzona – wejście w życie nowych regulacji raczej nie nastąpi przed ok. 2008 r. Niewątpliwie natomiast przyjęte rozwiązanie, zgodne z projektem EBC, staje się punktem odniesienia do dalszych dyskusji. Z tego powodu poniżej omawiamy je bardziej szczegółowo.

1.4. Przyjęty projekt reformy EBC

Jednogłośnie przyjęty przez Radę Prezesów projekt łączy w sobie koncepcje reprezentacji i rota-

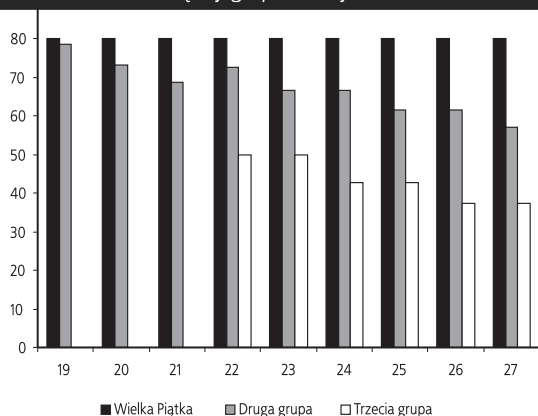
cyjności. Przewiduje, że gdy do UGiW będzie należało więcej niż 15 państw członkowskich, prezesi krajowych banków centralnych będą nadal uczestniczyć w obradach Rady Prezesów, natomiast nie zawsze będą dysponować prawem głosowania nad decyzjami dotyczącymi polityki monetarnej. Maksymalna liczba głosujących ma nie przekroczyć 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 odbywać się rotacje praw do głosowania. Podział na grupy ma się odbywać na podstawie rankingu krajów ustalonego według wielkości PKB (waga 5/6) i udziału w zagregowanym bilansie instytucji finansowych (TABS-MFIs, waga 1/6). Pięć największych gospodarek, według takiej klasyfikacji, dysponowałoby w sumie czterema głosami (pięcioma, jeśli w strefie euro byłoby mniej niż 19 państw). W przypadku, gdy w UGiW byłoby od 16 do 21 krajów członkowskich, wszystkie pozostałe kraje dysponowałaby 11 głosami do podziału. Kiedy do unii walutowej przystąpiłoby więcej państw, do drugiej grupy należałaby połowa wszystkich krajów członkowskich UGiW dysponując w sumie 8 głosami, natomiast pozostałe, według proponowanych kryteriów, najmniejsze kraje miałyby do dyspozycji 3 głosy. Taki podział w dwóch hipotetycznych scenariuszach rozszerzania UGiW, przy przyjęciu danych makroekonomicznych z 2002 r. przedstawiony jest w tabeli 2, natomiast częstość głosowania prezesów banków centralnych z krajów należących do poszczególnych grup można odczytać z rysunku 4.

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

	UGiW-22 (obecni członkowie UGiW + 10 krajów przystępujących do UE w maju 2004) – bez Wielkiej Brytanii, Szwecji i Danii	UGiW-25 (wszystkie kraje członkowskie UE według stanu na maj 2004)
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).

Rysunek 4. Rozmiar UGiW 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 tekście opracowania.

1. 5. Co jest naprawdę istotne?

Zanim przedyskutujemy 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).

Artykuł 105 Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską stanowi: „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”¹⁴. Podstawowym kryterium oceny architektury instytucjonalnej banku (i propozycji jej zmian) musi być zatem zdolność do prowadzenia optymalnej polityki monetarnej w UGiW. Z tego punktu widzenia podział głosów między przedstawicieli 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 byłoby 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 też, że rynki finansowe będą żywić takie przekonanie, 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 EBC¹⁵. 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.

1.6. 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 w sprawie przynajmniej jednej propo-

ycji”¹⁶. Rzeczywiście, projektowi trudno nie postawić kilku zarzutów.

Po pierwsze proponowany system jest dość skomplikowany. Uzależnienie składu grup od nieznanych scenariuszy rozszerzenia UGiW i od 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, *explicite* wykluczyli taką ewentualność, a także przewidzieli, że wprowadzenie systemu rotacyjnego może zostać opóźnione do czasu, gdy w UGiW będzie co najmniej 19 krajów członkowskich (w przypadku wprowadzenia nowego systemu w unii 16-18 krajów, reprezentanci pięciu największych gospodarek mieliby stałe prawo głosu). 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 pewna doza ręcznego sterowania 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 dostrzec istotnej 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 dla udziału w PKB unii monetarnej, 1/6 dla 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 najprawdopodobniej składać się wyłącznie z nowych członków Unii Europejskiej (biorąc pod uwagę dane z 2002 r., przy pewnych wariantach rozszerzania UGiW w trzeciej grupie mogłyby się znaleźć także Bułgaria i Rumunia).

Zastosowana metoda budowania rankingu budzi przynajmniej dwie wątpliwości. Po pierwsze – 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 art. 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 UGiW¹⁷. Fakt wyjątkowo mało korzystnych dla nowych członków EU zapisów projektu reformy EBC nie miałby większego znaczenia, gdyby nie ich kontekst polityczny. Otóż nowe kraje członkowskie UE nie miały żadnego wpływu na kształt projektu reformy. Problem zatem polega nie tyle na tym, kto i jak często miałyby głosować, ile na ryzyku upolitycznienia sporu o wpływ na decydowanie o stopach procentowych w UGiW. Gdyby do tego doszło, byłoby to najgorsze z możliwych rozwiązań.

Mimo wielu wad, propozycja EBC ma też kilka niewątpliwych zalet. Po pierwsze jednogłośnie zgodzili się na nią prezesi banków centralnych strefy euro, co już jest nie lada sukcesem – w przytaczanych wyżej słowach Duisenberga nie należy doszukiwać się złośliwego kontekstu. 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 (prezesa banku centralnego oraz członka Zarządu EBC) i utrzymujących według propozycji EBC duży wpływ na politykę monetarną unii. Wskazuje to wyraźnie na potencjalne ryzyko jeszcze silniejszego upolitycznienia debaty o reformie¹⁸.

Po drugie, projekt EBC ogranicza potencjalne ryzyko zbyt silnego wpływu małych krajów na kształt polityki pieniężnej w UGiW, 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 uczyni cały proces mniej zrozumiałym dla opinii publicznej (która jednak na co dzień nie poświęca tego typu zagadnieniom zbyt wiele uwagi), ale nie powinno to stanowić istotnego problemu dla EBC czy rynków finansowych, które z powodzeniem na co dzień analizują znacznie bardziej skomplikowane mechanizmy życia politycznego i gospodarczego. Kwestia bardzo dużego grona osób dyskutujących o polityce monetarnej pozostaje co prawda niezaktwowana, jednak można się zastanawiać, czy istotnie będzie to stanowiło duży problem. Biorąc pod uwagę wysokie kwalifikacje i doświadczenie osób zasiadających w Radzie Prezesów, można oczekiwać, że udałoby się im wypracować skuteczne mechanizmy pracy zespołowej.

1.7. 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 kierować się oceną sytuacji gospodarczej całej unii (a nie po-

szczególnych państw) oraz zmniejszenie ciała podejmującego decyzje dla zapewnienia większej sprawności obrad. Przy podejmowaniu decyzji o optymalnym kształcie reformy należy uwzględnić jej wymiar polityczny (jej postrzeganie w elitach politycznych i społeczeństwach obecnych i przyszłych członków UGiW) 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, jednak wydaje się 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 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 UGiW 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 wróżyłoby jak najgorzej przyszłości całego projektu Unii Gospodarczej i Walutowej.

2. Przyszłość Eurogrupy

Eurogrupa (ang. Eurogroup, wcześniej stosowano też nazwy Euro –X Council, Euro 11-12 Group) to nieformalna instytucja skupiająca ministrów finansów krajów należących do Unii Gospodarczej i Walutowej. Jak do tej pory nie miała ona umocowania w traktatach i nie mając żadnych formalnych uprawnień legislacyjnych, służyła jako forum konsultacyjne posiadające jednak istotną rolę w wewnątrzunijnej dyskusji o koordynacji polityki gospodarczej.

Traktat z Maastricht zakładał, że polityka ekonomiczna UGiW (poza polityką monetarną powierzoną niezależnemu EBC) będzie prowadzona na poziomie międzyrządowym, a podstawową instytucją ją wypracowującą pozostanie Ecofin – Rada UE ds. Gospodarki i Finansów grupująca odpowiednich ministrów wszystkich krajów UE (a więc także tych pozostających poza UGiW). Do 1996 a nawet 1997 roku dyskusja o koordynacji polityki ekonomicznej wewnątrz UE koncentrowała się na stworzeniu zbioru reguł i zakazów mających zapewnić stabilność unii walutowej. Owocem tych wysiłków było rozwinięcie zapisów art. 104 Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską o wymogu unikania przez państwa członkowskie nadmiernych deficytów budżetowych przez przyjęcie Paktu Stabilizacji i Rozwoju¹⁹. Pod koniec 1997 r. szczyt UE w Luksemburgu uznał, że wprowadzenie euro stwarza potrzebę bardziej ścisłej współpracy między krajami tworzącymi unię walutową i powołał do istnienia Eurogrupy, której pierwsze spotkanie odbyło się w połowie 1998 r. Od tej pory spotkania ministrów krajów strefy euro odbywają się regularnie, obok oficjalnych zebrań Ecofinu.

Eurogrupa dość znacząco różni się od innych unijnych instytucji zajmujących się polityką gospodarczą. Po pierwsze jest to ciało bardzo małe – spotkania odbywają się w składzie jeden minister (finansów lub gospodarki) i jeden doradca z każdego kraju. Dla porównania w obradach Ecofinu uczestniczy zazwyczaj około 100 osób²⁰. Nieformalny charakter grupy, niejawnosc obrad, brak konieczności zajmowania się ściśle sprecyzowanymi zagadnieniami i oficjalnego przedstawiania wyników rozmów oraz wąskie grono dyskutantów umożliwia, według doniesień, bardziej szczere rozmowy i podejmowanie różnych trudnych kwestii. Z drugiej strony w obradach Eurogrupy uczestniczą ci sami ministrowie, którzy później spotykają się na forum Ecofinu – ciała podejmującego bardzo istotne decyzje kwalifikowaną większością głosów. Oznacza to, że wypracowanie w konkretnej sprawie kompromisu wewnątrz Eurogrupy może praktycznie przesądzać lub co najmniej znacząco zwiększyć szanse na zaakceptowanie rozwiązania na forum Ecofinu. W tym sensie nieformalny charakter Eurogrupy i brak uprawnień do podejmowania decyzji może stanowić nie o słabości, lecz o sile tego grona. Można oczekiwać, że w czasie nieformalnych spotkań w wąskim zespole łatwiej (co nie znaczy, że łatwo) o atmosferę współpracy niż w sformalizowanym Ecofinie, gdzie bardziej naturalną postawą może stawać się konkurencja i targi o przeforsowanie własnego stanowiska²¹.

Oczekiwane rozszerzenie UGiW niesie pewne konsekwencje dla instytucjonalnego umocowania Eurogrupy, a także sposobu podejmowania decyzji w Ecofinie. Kluczową sprawą wydaje się tu być z jednej strony chęć zapewnienia efektywności forum dyskusyjnego, jakim do tej pory była

Eurogrupa, z drugiej obawy o dalsze pogorszenie zdolności decyzyjnych przez poszerzony Ecofin, w którym zasiadają obecnie ministrowie 25 krajów członkowskich UE. Decyzje na forum Ecofinu podejmowane są ważoną większością głosów. Oznacza to, że 10 nowych członków Wspólnoty, zgodnie z postanowieniami Traktatu Nicejskiego, może odgrywać na tym forum dość istotną rolę (także po 2009 r., o ile nie wejdą w życie postanowienia traktatu konstytucyjnego). Ilość głosów przypadająca na poszczególne kraje uzależniona jest od wielkości populacji (nieliniowo – mniejsze kraje mają relatywnie więcej głosów²²), a zatem mogłoby się wydawać, że siła głosu nowych członków będzie na tym forum znacznie mniejsza niż w Radzie Prezesów EBC po rozszerzeniu UGiW (gdyby na chwilę przyjąć założenie o reprezentowaniu krajowych interesów przez prezesów banków centralnych). Jest to jednak obraz mylący, ponieważ problem leży nie tyle w sumie głosów pozostających do dyspozycji dla nowych członków unii, ile w regule głosowania. W Radzie Prezesów EBC decyzje podejmowane są zwykłą większością głosów, podczas gdy Traktat Nicejski przewiduje bardzo wysoki próg (ok. 73% wszystkich głosów) potrzebny do przyjęcia jakiegokolwiek rozwiązania w Radzie Europejskiej. Takie rozwiązanie oznacza, że bardzo łatwo jest stosunkowo niedużej grupie państw zablokować inicjatywy popierane nawet przez wyraźną większość członków UE.

Reforma systemu głosowania w Radzie zaakceptowana w traktacie konstytucyjnym w czerwcu 2004 r. znacząco poprawia sytuację w tym zakresie – formułowanie większości będzie zdecydowanie łatwiejsze (kwalifikowaną większość stanowić ma – z dokładnością do pewnych niuansów – co najmniej 55% krajów członkowskich re-

prezentujących nie mniej niż 65% ludności)²³. Na zdecydowanie większą łatwość formułowania większości wskazuje np. wyraźnie większy w przypadku systemu konstytucyjnego tzw. globalny wskaźnik Colemanna (współczynnik efektywności podejmowania decyzji) równy prawdopodobieństwu, że losowo wybrana koalicja będzie zwycięska²⁴. Z drugiej strony, rośnie relatywna siła niektórych państw wewnątrz Eurogrupy. Największym beneficjentem okazują się być Niemcy²⁵. Jednak nie jest jeszcze przesądzona ratyfikacja traktatu przez wszystkie kraje członkowskie, a zatem jego wejście w życie²⁶. Po drugie, zmiany w funkcjonowaniu Rady i Ecofinu zostałyby w każdym razie wprowadzone dopiero w końcu 2009 r., a więc – według najbardziej prawdopodobnego scenariusza – już po przyjęciu co najmniej kilku nowych krajów do strefy euro.

Taki stan rzeczy może stwarzać pewne niebezpieczeństwo dla perspektyw szybkiej akcesji Polski i innych krajów do UGiW. Jeśli państwa członkowskie unii walutowej uznają wzmocnienie pozycji Eurogrupy za rozwiązanie problemu niskiej skuteczności działania Ecofinu, to naturalną konsekwencją może być niechęć do poszerzania Eurogrupy, czyli niechęć do poszerzania Unii Gospodarczej i Walutowej²⁷. Z drugiej strony, obecne dobre doświadczenia z funkcjonowaniem Eurogrupy jako małego, sprawnego i nieformalnego forum dyskusji o daleko idących możliwościach wpływania na decyzje podejmowane przez Ecofin także mogą potencjalnie być postrzegane przez obecne kraje członkowskie jako zagrożone przez rozszerzenie o wiele nowych państw.

Od blisko dwóch lat toczy się żywa dyskusja o przyszłości Eurogrupy. Traktat konstytucyjny

wprowadził szereg nowych elementów. Przede wszystkim proponowane formalne umocowanie Eurogrupy i jej nowe prawa do podejmowania decyzji czynią z tego grona bliski odpowiednik Ecofinu – z ograniczeniem kompetencji do spraw dotyczących państw strefy euro. Zgodnie z artykułami od III-88 do III-90 traktatu konstytucyjnego²⁸ Euro-Ecofin będzie we własnym gronie podejmować decyzje i rekomendacje dotyczące stanu finansów publicznych krajów, w których obowiązuje wspólna waluta. Przewiduje się też utworzenie pozycji przewodniczącego Eurogrupy, który reprezentowałby to grono na zewnątrz, między innymi w relacjach z EBC. Będzie to niewątpliwie wyraźne wzmocnienie politycznej pozycji grupy krajów strefy euro. Wprowadzenie takiego stanowiska nastąpi zresztą już na początku 2005 r. – bez czekania na ewentualną ratyfikację traktatu konstytucyjnego. Na posiedzeniu Eurogrupy we wrześniu 2004 r. zdecydowano, że stanowisko to – na pierwszą dwuletnią kadencję – obejmie premier i minister finansów Luksemburga Jean-Claude Juncker²⁹. Poza tym, ważną zmianą wprowadzoną w traktacie konstytucyjnym jest przyznanie krajom strefy euro decydującego głosu w sprawie dopuszczenia do swego grona nowych kandydatów. Wykracza to poza wcześniej tak silnie głoszoną zasadę równości obecnych i przyszłych członków strefy euro³⁰.

Przyjęcie traktatu konstytucyjnego, jak się wydaje, nieco zmniejszyło ryzyko ewentualnej obstrukcji procesu rozszerzania strefy euro z powodu efektywności działania instytucji UE. W przyszłości należy oczekiwać większej formalizacji działań Eurogrupy. Czy formuła ta okaże się skuteczną w rozwiązywaniu napięć i szukaniu kompromisu między krajami członkowskimi w kontrowersyj-

nych sprawach, jakie niewątpliwie będą się pojawiały? Odpowiedź na pytanie pozostaje otwarta.

Literatura

Baldwin, Richard E., Erik Bergl6f, Francesco Giavazzi i Mika Widgren (2001), Eastern enlargement and ECB reform, *Swedish Economic Policy Review* 8, 15-50.

Bräuning, Thomas i Thomas König (2001), 'Indices of Power' (IOP 2.0). Program komputerowy. University of Konstanz.

EBC (2003), *Inflation Differentials in the Euro Area: Potential Causes and Policy Implications*, European Central Bank, www.ecb.int.

Gerling, Kerstin, Hans Peter Grüner, Alexandra Kiel i Elisabeth Schulte, „Information Acquisition and Decision Making in Committees: a Survey”, *European Central Bank Working Paper* No. 256.

Gros, Daniel (2003), „Reforming the Composition of the ECB Governing Council in View of Enlarged: an Opportunity Missed”, *CEPS Policy Brief* No. 32.

Grüner, Hans Peter and Alexandra Kiel (2004), 'Collective decisions with interdependent valuations', *European Economic Review*, 48, 1147-1168.

Heinemann, Friedrich i Felix P. Huefner (2004), „Is the View from the Eurotower Purely European? National Divergence and ECB Interest Rate Policy”, *Scottish Journal of Political Economy* 51 (4), 544-558.

Heisenberg, Dorothee (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, No. 3, pp. 397-420.

Honohan, Patrick i Philip R. Lane (2003), „Divergent Inflation Rates in EMU”, *Economic Policy* Vol. 18, 37, 357-394.

Lommatzsch, Kirsten i Silke Tober (2002), „Monetary Policy Aspects of the Enlargement of the Euro Area”, *Research Notes* No. 4, Deutsche Bank Research.

MacDonald, Ronald i Cezary W6jcik (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.

Meade, Ellen E. i Nathan Sheets (2002), „Regional Influences on FOMC Voting Patterns”, ukaże się w: *Journal of Money, Credit and Banking*.

Myerson, Roger, B (1996), *Fundamentals of Social Choice Theory, Discussion Paper No. 1162*. Center for Mathematical Studies in Economics and Management Science, Northwestern University.

Paczyński, Wojciech (2003), „ECB Decision-making and the Status of the Eurogroup in an Enlarged EMU”, *Studia i Analizy CASE*, nr 262.

Paczyński, Wojciech (2004), „Instytucje Unii Gospodarczej i Walutowej: perspektywa rozszerzenia”, w: Jacek Rostowski i Wojciech Paczyński, *Polityka kursowa w trzecim etapie reform w Polsce*, Raport projektu Trzeci etap reform, CASE - Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych.

Padoa Schioppa, Tommaso (1999), „Europe's new economic policy constitution”, w: D. Currie, A. Donnelly, H. Flassbeck, B. Hall, J. Lemierre, T. Padoa-Schioppa, and N. Wicks (red.), *Will EMU Lead to a European Economic Government?*, Center for European Reform, Londyn.

Lionel Sharples Penrose (1952), *On the Objective Study of Crowd Behaviour*, HK Lewis, London.

Puetter, Uwe (2001), „The Informal Eurogroup: a New Working Method and an Institutional Compromise”, *Constitutional Web-Papers No. 2-2001*.

Rostowski, Jacek (2002), „The Debate on early EMU Accession by the Transition Applicant Countries”, maszynopis, CASE - Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych.

Słomczyński, Wojciech i Karol Życzkowski (2004), „Zasady głosowania w Radzie UE: analiza matematyczna”, *Międzynarodowy Przegląd Polityczny*, 7, 18-39.

Przypisy

¹ Ang.: *Governing Council of the ECB*. W tekście tym stosujemy nazewnictwo przyjęte w polskim tłumaczeniu Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską – Tekst skonsolidowany uwzględniający zmiany wprowadzone Traktatem z Nicei dostępnym na stronie www.ukie.gov.pl

² Ang.: *Executive Board of the ECB*.

³ 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.

⁴ Posiedzenia Rady Prezesów są niejawnymi. 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.

⁵ 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).

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

⁷ Ta opcja jest wtedy tzw. Condorcet Winner w grze.

⁸ Bardziej szczegółową analizę można znaleźć w Paczyński (2003).

⁹ 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 osoby przebywające na co dzień w swoich regionach.

¹⁰ Na ten temat zobacz też Grüner i Kiel (2004).

¹¹ Na ten temat zobacz np. EBC (2003) i literaturę tam cytowaną.

¹² Szczegółowy przegląd najnowszej literatury można znaleźć w Gerling i inni (2003).

¹³ „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.

¹⁴ Traktat ustanawiający Wspólnotę Europejską – Tekst skonsolidowany uwzględniający zmiany wprowadzone Traktatem z Nicei, polska wersja dostępna na stronie www.ukie.gov.pl

¹⁵ 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, który z kolei do połowy czerwca 2003 r. borykał się z procesem w aferze Crédit Lyonnais, co w przypadku wyroku skazującego uniemożliwiłoby mu objęcie szefostwa EBC.

¹⁶ 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.

¹⁷ Na podstawie szacunkowych obliczeń DIW Berlin. Por. Lommatzsch i Tober (2002).

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

¹⁹ Inicjatywa przyjęcia Paktu wyszła w 1995 r. od Niemiec, które chciały za wszelką cenę uniknąć ryzyka inflacji napędzanej ekspansją fiskalną i chciały zapewnić mechanizmy skutecznego egzekwowania zapisów art. 104 traktatu. Ciekawym zbiegiem okoliczności jest, że to właśnie między innymi konsekwentne łamanie reguł Paktu przez Niemcy doprowadziło do utraty jego faktycznego znaczenia od końca 2003 r.

i rozpoczęcia prac nad daleko idącą reformą reguł dotyczących finansów publicznych w UE.

²⁰ Por. wypowiedź Dominique Strauss-Kahna dla *Financial Times*, 12 lutego 1999 przytaczana w Puetter (2001).

²¹ Ecofin czy Rada Europejska są też po prostu zbyt dużymi ciałami a ich spotkaniom towarzyszy zbyt duże zainteresowanie mediów, aby mogły one stanowić fora dla szczerych dyskusji i wypracowywania konkretnych rozwiązań politycznych. Por. Padoa Schioppa (1999).

²² Najbardziej reprezentatywny byłby system, w którym wagi krajów byłyby proporcjonalne do pierwiastka liczby ludności – por. L.S Penrose (1952).

²³ System przyjęty w traktacie konstytucyjnym ma inne wady, których omówienie leży poza zakresem niniejszego opracowania.

²⁴ Obliczenia wykonane przy pomocy programu Bräuningger i König (2001) wskazują, dla reguły nicejskiej, w której większość w strefie euro musi spełniać następujące warunki: większość krajów (co najmniej 7) dysponująca co najmniej 137 ważnymi głosami – wskaźnik Colemanna jest równy ok. 10%. Dla reguły systemu konstytucyjnego zdefiniowanej jako co najmniej 55% liczby krajów (co najmniej 7) dysponujących co najmniej 65% populacji (198,8 milionów) – wskaźnik Colemanna jest równy ok. 19%.

²⁵ Wewnątrz strefy euro tzw. indeks Shapleya-Shubika dla Niemiec rośnie z 16% w systemie nicejskim do 23% w systemie konstytucyjnym. Niemcy są członkami 88% wygrywających koalicji w systemie nicejskim (tak samo jak Francja i Włochy) i 91% przy systemie konstytucyjnym. Z kolei Francja i Włochy są członkami tylko, odpowiednio, 79% i 78% wygrywających koalicji w systemie konstytucyjnym. Szersze omówienie zagadnienia siły głosów wewnątrz Unii Europejskiej można znaleźć np. w Słomczyński i Życzkowski (2004).

²⁶ Oficjalne podpisanie traktatu nastąpi najprawdopodobniej pod koniec 2004 r. Od tego czasu kraje członkowskie UE będą miały 2 lata na jego ratyfikację. W niektórych krajach decyzja o ratyfikacji poddana zostanie referendum.

²⁷ Dyskusję na ten temat zawiera np. Rostowski (2002).

²⁸ Conference of the Representatives of the Governments of the Member States, „Provisional consolidated version of the draft Treaty establishing a Constitution for Europe“, Bruksela 25 czerwca 2004 r. (CIG 86/04).

²⁹ Por. „Juncker becomes EU’s first „Mr Euro“, Euractiv, 11 września 2004 r.

³⁰ Zasada ta była używana do uzasadnienia odrzucenia przez UE jednostronnej euroizacji jako ścieżki dojścia do członkostwa w strefie euro.

n o t a t k i

Europejski Bank Centralny i Eurogrupa po rozszerzeniu Unii Europejskiej –komentarz

Komentarz na podstawie wersji w j. angielskim opracowania pt. „ECB Decision-making and the Status of the Eurogroup in an Enlarged EMU”; tekst opublikowany na stronie www.case.com.pl, seria wydawnicza CASE *Studia i Analizy* nr 262 (2003)

Krytyczna analiza argumentu domniemanego nadmiernego wpływu małych krajów – w tym zwłaszcza nowych członków Unii (*small countries bias argument*) – na politykę Europejskiego Banku Centralnego (EBC) to podstawowe zagadnienie omawiane w opracowaniu W. Paczyńskiego. Argument ten wskazuje, że pojawienie się nowych podmiotów uprawnionych do głosowania i jednocześnie wykazujących preferencje odmienne od preferencji określonych celem całej grupy (reprezentowanych przez członków zarządu EBC – *Executive Board*) utrudnia osiągnięcie wyniku głosowania spójnego z realizacją preferencji grupowych (stóp procentowych określonych wskaźnikiem HICP zgodnym z celem ECB). W szczególności, w sposób sformalizowany pogląd taki prezentuje i uzasadnia (wg bibliografii opr. W. Paczyńskiego) Baldwin i in. (2001).

Ewentualna odmienność preferencji małych krajów może przekładać się na niezgodność wyniku gło-

wania z celem (preferencjami) całej grupy tylko wówczas, gdy kraje te mają przypisaną wyższą wagę w głosowaniu, niż we wpływie ich stopy inflacji (i określonych nimi preferencji, co do polityki pieniężnej) na cel (preferencje) grupy, tzn. HICP. Taka sytuacja ma faktycznie miejsce w obecnym systemie głosowania w Radzie Zarządzającej EBC.

Teza W. Paczyńskiego, niekwestionująca powyższych zależności, a jednocześnie zmiierzająca do zakwestionowania argumentu nadmiernego wpływu krajów małych na politykę EBC, wskazuje, że argument ten jest pozbawiony praktycznego znaczenia wobec faktu, że faktycznie (na podstawie obserwacji przeszłych zjawisk) nowe kraje członkowskie nie wykazywałyby preferencji, które w sposób znaczący i systematyczny odchyłałyby wynik głosowania od preferencji grupowych. Przeprowadzona analiza statystyczna (ilustrują ją wykresy opracowania) stanowi dobre udokumentowanie tezy W. Paczyńskiego.

Teza autora ma jednak następujące słabe strony. Po pierwsze, jest ona udokumentowana na podstawie przeszłych danych. Autor jednak nie dowodzi, że wykluczona jest możliwość istotnej zmiany stóp inflacji w nowych krajach strefy euro po przyjęciu przez nie wspólnej waluty. Trzeba przyznać, że W. Paczyński w pełni zdaje sobie sprawę z tej słabości swojej argumentacji.

W każdym razie argumentacja autora powinna być wsparta udokumentowanym twierdzeniem, że nie ma podstaw oczekiwać systematycznej zmiany stóp inflacji w nowych krajach strefy euro. Przeprowadzenie przekonującego dowodu takiego twierdzenia jest raczej zadaniem karkołomnym, choć można przynajmniej odnieść się do poglądów wskazujących na prawdopodobne źródła poważnych napięć inflacyjnych w nowych krajach euro (np. w stosunku do ryzyka przegrzania gospodarki – Koronowski i Rozkrut (2003), w odniesieniu do efektu Balassy-Samuelsona – zob. np. (Schardax, 2001). Autor sam osłabia siłę swojej argumentacji stwierdzając: „*There is little doubt that EMU enlargement to Central and Eastern European countries will significantly increase the economic heterogeneity of the union*” (co, jak można domniemywać, dotyczy też inflacji).

Po drugie, teza W. Paczyńskiego opiera się na przyjęciu prostej – odzwierciedlającej tylko stopę inflacji – funkcji kosztu banków centralnych oraz utożsamieniu wysokości faktycznej inflacji z preferencjami dotyczącymi wysokości stóp procentowych.

Tymczasem cała współczesna literatura dotycząca polityki pieniężnej przyjmuje, że banki centralne realizują cel stabilności cen, ale w taki sposób, że minimalizują funkcję straty banku centralnego¹,

która najczęściej ma postać sumy kwadratów odchylenia inflacji od celu inflacyjnego i aktualnego PKB od potencjalnego PKB. Czasami do funkcji straty banku centralnego dodaje się jeszcze zmienność stóp procentowych. Funkcja straty w typowej postaci jest podana poniżej, gdzie π oznacza stopę inflacji, π^* – cel inflacyjny, a $y - y^*$ – odchylenie produkcji od poziomu potencjalnego, natomiast współczynnik a oznacza relatywną wagę przykładaną przez bank centralny do wahań produkcji względem wahań inflacji.

$$L = (\pi - \pi^*)^2 + a(y - y^*)^2$$

Zatem analiza autora, która bazuje na modelowaniu zachowań poszczególnych członków Rady Zarządzającej przy założeniach ze strony 9 artykułu, jest niezgodna z tym, w jaki sposób współczesna literatura ekonomiczna analizuje sposób podejmowania decyzji przez banki centralne. W szczególności trzeba zwrócić uwagę na dwie sprawy:

- (a) nie można zakładać, że członkowie Rady Zarządzającej jako jedyne kryterium decyzji przyjmują inflację w strefie euro. Właściwe założenie jest takie, że kierują się oni realizacją inflacji poniżej 2%, lecz blisko 2% w strefie euro, ale w taki sposób, że minimalizują wahania inflacji i produkcji².
- (b) nie można zakładać, że prezesi banków centralnych z krajów członkowskich będą kierowali się tylko realizacją celu inflacyjnego w swoim kraju, bo jak wyżej, ich decyzje będą również motywowane zmiennością inflacji i produkcji w krajach które reprezentują, a ponadto nie można wykluczyć, że waga inflacji w strefie euro będzie większa od zera a waga inflacji w ich kraju mniejsza od jedności.

Po trzecie, nadrzędnym dla artykułu i dalszej argumentacji W. Paczyńskiego jest przyjęcie szeregu założeń, dających podstawę do zastosowania twierdzenia, iż przeciętnym głosującym jest tzw. Condorcet Winner. Ta ostatnia koncepcja określa taką alternatywę, która jest preferowana względem pozostałych możliwości w głosowaniu pomiędzy każdą parą opcji.

Istnienie Condorcet Winner wymaga szczególnej specyfikacji indywidualnych preferencji głosujących. Przy założeniu nieparzystej liczby głosujących i jednowymiarowej przestrzeni (jednego kryterium, którym kierują się głosujący), co umożliwi umieszczenie wszystkich opcji w porządku przechodnim, oraz przy przyjęciu, iż indywidualne preferencje posiadają własność *single-peaked*³, mediana rozkładu preferowanych opcji głosujących jest zwycięzcą, tj. Condorcet Winner. Jednakże rozpatrując indywidualne preferencje głosujących odnoszące się do kilku kryteriów, rozwiązanie gry jednookresowej staje się znacznie bardziej skomplikowane. W rzeczywistości rozpatrywane przez W. Paczyńskiego problemy należą do grupy wielokryterialnych.

Jak wspomnieliśmy autor w przytoczonym artykule, założył, iż jedynym parametrem rozpatrywanym przez banki centralne jest stopa inflacji krajowej. Przyjmując jednak typową funkcję straty banku centralnego wyrażoną w postaci:

$$L = (\pi - \pi^*)^2 + a(y - y^*)^2,$$

widzimy, iż preferencje odnośnie polityki monetarnej są kształtowane zarówno przez stopę inflacji, jak i lukę popytową. Tymczasem zgodnie z twierdzeniem Chaosu McKelvy'ego wiemy, iż w przypadku wielowymiarowym istnienie opcji dominującej jest dysku-

syjne (Ang. *With more than one dimension there is no such dominant position – anything can happen* (1976)). Ma to swoje źródło w braku przechodności preferencji, co umożliwia manipulowanie porządkiem obrad i w efekcie wpływa na wynik głosowania.

Co więcej, autor pokazuje, że mediana inflacji dla krajów EU25 nie będzie istotnie różna od mediany inflacji krajów EMU12, jednak można przypuszczać, że ten wniosek nie zachodzi dla median luk popytowych, co dodatkowo osłabia argument autora, że powiększona Rada Zarządzająca będzie podejmowała decyzje zgodne z optimum dla UGiW.

Z drugiej strony nawet jednowymiarowe zadanie statyczne znacznie się komplikuje w grze wielookresowej, a przecież decyzje dowolnego kolegiального ciała monetarnego należy rozpatrywać właśnie z punktu widzenia gry z powtórzeniami. Na przykład na decyzje dzisiaj mogą mieć wpływ oczekiwania uczestników gremium decyzyjnego odnośnie wyborów podejmowanych na kolejnych spotkaniach. W szczególności zwolennik dużej podwyżki stóp na danym spotkaniu może być bardziej skłonny poprzeć mniejszą podwyżkę, jeżeli oczekuje, że mniejsza podwyżka jest początkiem sekwencji a nie jednorazową decyzją. Dlatego rozpatrując problem postawiony w artykule przez W. Paczyńskiego konieczne jest rozwinięcie twierdzenia o istnieniu Condorcet Winner na przypadek gry wielookresowej, w której dzisiejsza decyzja, zmiana polityki, oddziałuje na przyszły wynik. Intuicyjnie możemy wywnioskować, że jeśli w grze statycznej Condorcet Winner istnieje, wówczas rozwiązaniem problemu dynamicznego powinien być również Condorcet Winner. Niemniej, w zadaniach dynamicznych problem wielu kryteriów istnieje nawet wówczas, jeśli problem statyczny jest jednowymiarowy.

Rozwiązaniem gry wielookresowej Dynamic Condorcet Winner nazywamy taką alternatywę, dla której we wszystkich okresach dana opcja jest Condorcet Winner przy danych bieżących i przyszłych następstwach kolejnych wyborów. Dla zadania z jednym kryterium, w którym preferencje indywidualne posiadają własność *single-peaked* zwycięzcą Dynamic Condorcet Winner jest Condorcet Winner w grze statycznej. Okazuje się jednak, że mogą istnieć inne rozwiązania tego problemu. Dla współczynnika dyskontującego przyszłe wyniki, należącego do przedziału $(0,1)$, ograniczenie zbioru możliwych rozwiązań do mediany rozkładu preferowanych opcji głosujących wymaga nałożenia dodatkowych restrykcji na preferencje indywidualne. Przykładowo, w modelu, w którym społeczność składa się z co najmniej trzech, żyjących w nieskończoność podmiotów, warunek eliminujący wszystkie pozostałe rozwiązania poza *median voter* jest następujący. Jeśli preferencje indywidualne są określone funkcją kwadratową, przestrzeń użyteczności zbioru możliwości jest wypukła i uszeregowana według zasad Condorcet'a (*Condorcet ranked*), tj. w każdym okresie „wyplata” η dla podmiotu i przy realizacji polityki x określona jest wzorem:

$$\eta_i(x) = -\beta(y_i - x)^2,$$

gdzie y_i oznacza optymalną politykę dla podmiotu i , wówczas Dynamic Condorcet Winner będzie odpowiadał medianie rozkładu preferowanych opcji głosujących.

Ponadto jest możliwa sytuacja, w której nie istnieje rozwiązanie Condorcet Winner w zadaniu statycznym (mamy do czynienia z cyklem Condorcet), ale możliwe jest rozwiązanie gry wielookresowej (cykl Condorcet występuje wówczas, gdy nie istnienie żad-

na alternatywa preferowana względem pozostałych możliwości w głosowaniu pomiędzy każdą parą opcji – preferencje społeczne nie są przechodnie). Można pokazać, że gdy współczynnik dyskontujący jest między zerem a jednością, gdzie wysokość delty jest determinowana przez macierz wypłat, możliwe jest utrzymanie we w wszystkich okresach alternatywy będącej częścią cyklu Condorcet. Można powiedzieć, że element cyklu Condorcet stanie się rozwiązaniem gry, przy danych oczekiwaniach odnośnie przyszłości i wykorzystaniu odpowiedniego systemu „kar”. Idea polega na tym, że dany wybór będący elementem cyklu Condorcet staje się wynikiem gry, ponieważ głosujący mogą potraktować kolejny element cyklu jako kary za odchylenie dzisiejszej decyzji od poprzedniej. Innymi słowy, jeżeli autor planuje dalsze prace, to zachęcam go do modelowania procesu podejmowania decyzji przez zbiorowe ciała monetarne w ramach Dynamic Condorcet Winner w zadaniu dynamicznym, a nie Condorcet Winner w zadaniu statycznym.

Kolejnym zagadnieniem omawianym przez W. Paczyńskiego jest ocena argumentu wskazującego na potrzebę reformy systemu głosowania w EBC ze względu na zbyt liczny skład Rady Zarządzającej.

W tym zakresie, po pierwsze, słuszne i jasne jest spostrzeżenie, że wyższa liczba głosujących nie wpływa na procedurę podejmowania decyzji oraz sprawność podjęcia jednoznacznej decyzji. Liczne gremium decyzyjne może natomiast potrzebować więcej czasu na wzajemne przekazanie i przedyskutowanie informacji, pozytywną stroną tego jest jednak podejmowanie decyzji w warunkach lepszego rozeznania w sytuacji. Do tego dochodzą argumenty dotyczące woli zaangażowania poszczególnych członków ciała decyzyjnego do podjęcia wysiłku

zdobycia i zrozumienia informacji, która może maleć wraz ze wzrostem liczby uczestników. Wymienione zagadnienia, jak wskazuje W. Paczyński, są przedmiotem odrębnego nurtu literatury. Brak jednoznacznych wyników i jednocześnie formalizacja (w kategoriach teorii gier), której adekwatność do badanych zjawisk może być problematyczna, sprawiają, że wskazania tej literatury są niezbyt istotne. To może usprawiedliwiać bardzo powierzchowne odniesienie się przez W. Paczyńskiego do problemu optymalnej liczebności ciała decyzyjnego. Być może uzasadnione byłoby mniej teoretyczne, a bardziej pragmatyczne odniesienie do zagadnienia w kategoriach organizacyjno-instytucjonalnych.

W. Paczyński dokonuje trafnej oceny propozycji reformy EBC, zwracając uwagę, że przewiduje ona zmniejszenie liczby głosujących, a nieuczestniczących w dyskusji, a zatem – w świetle wcześniejszych uwag – wcale nie upraszcza procedury podejmowania decyzji.

W. Paczyński nie przedstawia stanowiska wobec projektowanej zmiany, w szczególności nie podejmuje dyskusji nad zagadnieniem, jak powinien być ustalony wpływ poszczególnych krajów na decyzje Rady Zarządzającej. W tym kontekście stwierdza jedynie – i słusznie – że przyjęty system kryteriów *must be viewed as arbitrary*. Jednocześnie jednak wykazuje, że zastąpienie go uszeregowaniem krajów wg kapitału w EBC nie zmienia faktu, że Polska pozostaje w drugiej grupie (o ile tylko pierwsza grupa liczy 5 krajów). Co ciekawe jednak, jak można wykazać na podstawie prostych rachunków, ograniczenie wpływu krajów małych byłoby stosunkowo niewielkie, a w przypadku krajów drugiej grupy (a więc Polski w każdym przypadku z Tabeli 2) ich wpływ na wyniki głosowania wzrastałby (choć w niektórych przy-

padkach w sposób znikomy), a nie malał (w skali całego cyklu rotacji).

Trzecia część artykułu dotyczy odrębnego zagadnienia (zależności pomiędzy Ecofin i Eurogrupą) i nawiązuje w związku z tym pytanie, czy słuszne jest poruszanie go w tym samym artykule z zagadnieniami dotyczącymi procesów decyzyjnych w ECB (część druga). Wątpliwości te są tym bardziej uzasadnione, że zagadnienie jest trudne (dotyczy w gruncie rzeczy systemu nicejskiego i jego konsekwencji), a jego analiza wymagałaby budowy pewnych scenariuszy opartych na analizie politycznej i prawnej („Eurogroup (...) gaining some formal power”). W. Paczyński poświęca temu złożonemu zagadnieniu ok. 2 stron, a więc raczej je sygnalizuje, niż przedstawia jego rozwiniętą analizę, z którą można by podjąć polemikę.

Bibliografia

- Adalid R., Coenen G., McAdam P., Siviero S. (2004) *The Performance and Robustness of Interest Rate Rules in Models of the Euro Area*, artykuł zaprezentowany na konferencji EBC, październik 2004.
- Alesina A. (1988), *Credibility and Policy Convergence in a Two-Party System with Rational Voters*, American Economic Review.
- Bernheim B.D., Nataraj S. (2002), *A Solution Concept for Majority Rule in Dynamic Settings*, Stanford University and NBER.
- Koronowski A., Rozkrut M. *Towards the Euro-zone through the ERM II: Countering Fallacies*, Bank i Kredyt nr 11-12/2003.
- Kuster K., Wieland V. (2004) *Insurance Policies for Monetary Policy in the Euro Area*, artykuł zaprezentowany na konferencji EBC, październik 2004.
- McKelvey, R. D. (1976), *Intransitivities in multidimensional voting models and some implications for agenda control*, Journal of Economic Theory.
- Myerson R. B. (1996), *Fundamentals of Social Choice Theory*, Discussion Paper 1162, Center for Mathematical

Studies in Economics and Management Science, Northwestern University.

Schardax, F. (2001) *Realna konwergencja, realne kursy walutowe i inflacja w krajach Europy Środkowo-Wschodniej*, Materiały z konferencji NBP „Polska droga do euro”, NBP.

Svensson L. (2004) *Monetary Policy With Judgment: Forecast Targeting*, artykuł zaprezentowany na konferencji EBC, październik 2004.

Przypisy

¹ Przykładem pracy, która stanowi swego rodzaju syntezę nurtu literatury wykorzystującą funkcję straty banku centralnego jest np. Svensson (2004).

² Na przykład prace Adalid i inni (2004) oraz Kuster, Wieland (2004) pokazują, analizę optymalnych reguł w polityce pieniężnej, obliczanych właśnie na podstawie funkcji straty banku centralnego, na przykładzie modeli używanych do prowadzenia polityki pieniężnej w EBC.

³ Preferencje posiadają własność *single-peaked*, jeżeli istnieje jedna najbardziej preferowana opcja, a funkcja użyteczności w rozpatrywanym wymiarze jest funkcją rosnącą do maksimum, a malejącą z prawej strony.

Europejski Bank Centralny i Eurogrupa po rozszerzeniu Unii Europejskiej – komentarz

Ciekawe i potrzebne opracowanie Wojciecha Paczyńskiego jest jednocześnie przykładem pewnej niebezpiecznej tendencji. Mianowicie analizując jakieś kompleks zjawisk ekonomicznych koncentrujemy się zwykle na tych jego aspektach, które łatwiej poddają się analizom modelowym i statystycznym. Następnie mamy tendencję do przywiązywania zbyt wielkiej wagi akurat do tych „dobrze opisanych” aspektów i lekceważenia innych, może nawet ważniejszych, ale trudniejszych do „eleganckiego” opisu. Podobnie jest z problemem kształtu instytucjonalnego polityki pieniężnej UGiW. Analizuje się w nim przede wszystkim wpływ potencjalnych różnic w preferencjach poszczególnych krajów, wynikających z różnic sytuacji gospodarczej tych krajów (a praktycznie tylko z różnic poziomu inflacji) na zdolność podejmowania optymalnych decyzji przez Radę EBC.

Faktycznie, źródła nawet dość niedużych błędów w decyzjach czynią je nieoptymalnymi, stąd for-

malnie analiza taka ma sens. Jednak jeśli uświadomimy sobie, że decyzje polityki pieniężnej są – ze względu na bardzo wysoki stopień niepewności nie tylko co do przyszłego, ale nawet obecnego stanu analizowanych gospodarek – z reguły dość dalekie od optymalności, wtedy uznamy, że należy szukać rozwiązań, które pozwolą uniknąć dużych błędów. Z tego punktu widzenia wahające się o 1-2 pkt. proc. poziomy inflacji w poszczególnych krajach, co na dodatek w znacznej mierze odzwierciedla różnice nie wymagające prowadzenia odmiennej polityki pieniężnej, nie prowadzą do żadnego istotnego konfliktu interesów. Przedstawione w artykule autora wyniki badań potwierdzają tę tezę.

Problemy mogą pojawić się, jeśli członkowie Rady mają w istocie inne niż stabilizacja inflacji cele, lub też, ze względu na złą organizację procesu decyzyjnego, nie są w stanie podejmować w miarę rozsądnych decyzji. Z tego punktu widzenia

istotniejsze wydaje się pytanie, czy sposób wybierania Rady nie zachęca jej członków do realizacji innych celów niż „oficjalnie” przypisane Radzie, a także, czy pozwoli na takie zorganizowanie jej pracy, by Rada mogła efektywnie wykorzystać całość dostępnej informacji istotnej z punktu widzenia podejmowanych decyzji.

Z powodów wyżej opisanych jestem zdecydowanym zwolennikiem zastąpienia obecnego systemu podejmowania decyzji w EBC przez ciało o podobnym charakterze co RPP, składające się z nie więcej niż 8 członków - z tego połowa powinna pochodzić bezpośrednio z EBC. Jednak podzielam opinię autora, że takie rozwiązanie jest mało prawdopodobne z politycznych powodów: choćby z tych samych, które zadecydowały, że w krajach euro nadal istnieją banki centralne, a nawet krajowe RPP.

Sądzę, że autor nie docenia problemu wielkości Rady. Jeśli ciało to jest zbyt liczne, to nie może prowadzić dyskusji polegającej na wspólnym „szukaniu” trafnej oceny sytuacji. Wymaga ona bowiem interaktywnej wymiany opinii, przedstawiania argumentów będących odpowiedzią na argumenty, które też były argumentami przeciwko wcześniejszym ocenom. W dużych ciałach decyzyjnych decyduje głosowanie, dyskusja przybiera raczej formę przemówień, gdzie istotniejsze jest bardziej dobitne przedstawienie swojego stanowiska, by zrobić wrażenie na nie mających własnego zdania, niż próba dojścia do rozwiązania uwzględniającego wszystkie uwarunkowania decyzji. Ponadto po głosowaniu znaczna część uczestników pozostaje nie przekonana i stara się upublicznić swoje odrębne stanowisko. A to fatalnie wpływa na komunikację z rynkiem.

Mylące mogą być przykłady funkcjonowania „dużych” ciał decyzyjnych jak Fed, Rada Banku Anglii czy EBC. W niektórych przypadkach takie ciała są zdominowane przez mniej lub bardziej formalnych liderów (Fed, rady polityki pieniężnej, w których co najmniej 50% stanowią przedstawiciele banku centralnego np. Anglia, Węgry, co oznacza, że liderem rady jest faktycznie prezes banku). W innych kolegialnych ciałach podejmujących decyzje monetarne, sposób ich pracy, a szczególnie jakość komunikacji z rynkiem są przedmiotem dość powszechnej krytyki (nasza RPP, EBC).

Wydaje się, że duże ciała decyzyjne bez wyraźnego lidera mogą ewoluować w dwóch kierunkach. Jednym jest coraz gorsza komunikacja wewnętrzna ciała decyzyjnego skutkująca traktowaniem dyskusji jako czysto fasadowego etapu procesu decyzyjnego, po którym każdy z „subliderów” głośuje zgodnie z góry przyjętym stanowiskiem a mniej zdecydowana reszta głośuje raczej na „sublidera” niż daje się przekonać do pewnego toku rozumowania. Drugi wariant to zdominowanie ciała decyzyjnego przez zaplecze analityczne, a więc stopniowe przejmowanie funkcji lidera przez prezesa EBC.

a) Wariant „braku komunikacji wewnętrznej”

Wówczas wynik głosowania jest częściowo losowy a cała polityka – mało przejrzysta. Stosunkowo wysokie jest też prawdopodobieństwo decyzji w oczywisty sposób błędnych. Ten wariant jest więc niebezpieczny, a niebezpieczeństwo jego pojawienia się wynika z możliwości silnego konfliktu w Radzie na skutek braku konsensusu w sprawie zasad funkcjonowania Rady. Im bar-

dziej nieprzejrzyste i arbitralne zasady tworzenia Rady i sposób jej funkcjonowania, tym większe ryzyko powstania takiej sytuacji.

Traktowanie sposobu głosowania w Radzie jako atutu negocjacyjnego na innych polach polityki UE jest mało prawdopodobne, przynajmniej dopóki prezesi banków centralnych zachowują wysoki poziom niezależności od swych rządów.

Traktowanie aktywności w Radzie jako sposobu na budowanie własnej pozycji w instytucjach europejskich też jest mało prawdopodobne, dopóki przebieg posiedzeń jest tajny, ale nie można przecież wykluczyć omijania tajności przez różne wypowiedzi pośrednio oceniające decyzje Rady.

b) Wariant dominacji EBC

Wariant ten wydaje się być lepszy od poprzedniego i bardziej prawdopodobny. Tym bardziej że prezesi banków krajowych raczej nie mają czasu na śledzenie subtelności warsztatowych materiałów przygotowywanych na posiedzenie. System rotacyjny jeszcze bardziej wzmocni pozycję bezpośrednich przedstawicieli EBC. Jest więc wysoce prawdopodobne, że w tym kierunku będzie ewoluowała Rada EBC – z czasem stanie się ciałem zatwierdzającym decyzje EBC. Podstawowym zagrożeniem w takim modelu jest większa łatwość wywierania politycznej presji na decyzje. Ciało kolegialne o różnych „afiliacjach” politycznych jest potencjalnie mniej wrażliwe na naciski niż prezes EBC i jego współpracownicy zasiadający w Radzie. W tym modelu szybko zresztą się okaże, że politycznie znacznie istotniejsze jest wywieranie wpływu na obsadę różnych stanowisk w EBC niż udział w ostatecznym głosowa-

niu. Tym bardziej że EBC opiniuje różne projekty ekonomiczne całej Unii Europejskiej, nawet te dość luźno związane z polityką monetarną.

Sądzę, że dalsze badania instytucjonalnych uwarunkowań efektywności polityki monetarnej UGiW powinny się skupić na strukturze organizacyjnej i funkcjonowaniu Europejskiego Banku Centralnego.

Pakt Stabilności i Wzrostu – niezbędny i nie do wyegzekwowania

1. Zasadniczy problem Paktu

Najbardziej przekonującym argumentem na rzecz Paktu Stabilności i Wzrostu (PSW) w unii monetarnej, w skład której wchodzi kilka dużych krajów jest istnienie poważnego problemu „pasażera na gapę”. Od momentu odkrycia (prawdopodobnie przez cesarza Dioklecjana w II wieku n.e.), że dla zmniejszenia obciążeń zaciągniętym długiem rząd może wykorzystać inflację, istnieje złowieszczy związek między długiem rządu a początkowo mennicą, potem prasą drukarską i w końcu bankiem centralnym. Rząd kontrolujący kreację pieniądza jest wprawdzie w stanie zmniejszyć realne obciążenie długiem poprzez wywołanie inflacji, jednak posiadacze pieniądza są świadomi tego faktu co wpływa na ich skłonność do trzymania pieniądza emitowanego przez rząd. Posiadanie przez rządy „opcji wywoływania inflacji” ma negatywny wpływ na efektywność gospodarczą, oszczędności, wzrost gospodarczy

a nawet tzw. seniorage (dochody rządu z kreacji pieniądza).

Próba wyeliminowania (lub przynajmniej poważnego ograniczenia) tej opcji leżała u podstaw niejednej koncepcji ekonomicznej. Były wśród nich propozycje polegające na związaniu kursu waluty krajowej z niezależną walutą obcą (gold standard, currency boards, rozwiązania „jednowalutowe”: dolaryzacja czy „euroizacja”), lub postulujące stworzenie niezależnego banku centralnego. Nie rozwiązywało to jednak zasadniczego problemu: na ile wiążące okażą się tego typu ograniczenia dla rządu postawionemu przed realnym wyborem między a) nadmiernym zadłużeniem, a b) złamaniem bądź zmodyfikowaniem takich (samodzielnie narzuconych) zasad. Jak uczy niedawny przykład Argentyny, w sytuacji zagrożenia gwałtownym wzrostem poziomu długu ograniczenia te przestają mieć znaczenie – choć w przypadku Argentyny efektem końco-

wym okazało się być zarówno złamanie reguł, jak i utrata zdolności regulowania zobowiązań.

Efektom był zwrot ku kryteriom fiskalnym, zabezpieczającym przed wzrostem długu publicznego do poziomu uniemożliwiającego jego obsługę (co mogłoby stwarzać rządowi pokusę jego redukcji poprzez wywołanie inflacji). Przykładem brytyjskim jest „złota zasada”¹, dobrowolnie przyjęta przez Gordona Browna; rozwiązaniem polskim – konstytucyjny limit wysokości zadłużenia, ustalony na poziomie 60% PKB.

Kwestia zależności pomiędzy dyscypliną monetarną i fiskalną nabiera dodatkowego wymiaru w warunkach unii monetarnej zrzeszającej wiele dużych, niezależnych ośrodków prowadzących własną politykę fiskalną. Niemcy zawsze obawiały się następującego scenariusza: kraje prowadzące mniej odpowiedzialną politykę monetarną i fiskalną mogą wykorzystać swą zwiększoną wiarygodność oraz niższe stopy procentowe wynikające z członkostwa w UGiW do tak znacznego zwiększenia swojego długu publicznego, że zasady polityki monetarnej unii straciłyby swą wiarygodność. To spowodowałoby wzrost oczekiwań inflacyjnych, i w konsekwencji wzrost stóp procentowych we wszystkich państwach członkowskich. Wtedy zamiar eksportu poprzez unię monetarną niemieckiej wiarygodności monetarnej do innych krajów zakończyłby się importem braku wiarygodności innych krajów do Niemiec².

Takie obawy nie są bezpodstawne. Niemcy oraz inne tradycyjnie przezorne kraje – jak Austria czy Holandia – stanowią zdecydowaną mniejszość w obecnym składzie Rady Naczelnej Europej-

skiego Banku Centralnego, co jeszcze się pogłębi po rozszerzeniu unii monetarnej na wschód.

Kolejny problem wynika z faktu, że Europejski Bank Centralny (EBC) w pewnym stopniu odpowiada za stabilność systemów bankowych krajów członkowskich³. Biorąc pod uwagę wysoki poziom długu publicznego w aktywach banków wielu krajów UGiW, stracenie zdolności obsługi długu przez któryś z krajów członkowskich mogłoby uzasadniać oczekiwania interwencji EBC, w celu stabilizacji systemu bankowego zagrożonego państwa. Wobec poważnego ograniczenia zasobów kapitałowych Europejskiego Systemu Banków Centralnych⁴, interwencja taka mogłaby przybrać wyłącznie formę działania proinflacyjnego⁵.

Istnieje także kolejny, poważniejszy problem. O ile EBC mógłby zezwolić na odmowę obsługi długu rządów państw niedużych, o tyle pogodzenie się z niemożnością spłaty zobowiązań oraz załamaniem systemu bankowego jednego z głównych państw członkowskich miałyby fatalne konsekwencje dla całej strefy euro. Jeśli nie byłoby unii monetarnej, problemu można by uniknąć przez wywołanie inflacji w zagrożonym kraju; wobec istnienia wspólnej waluty rozwiązaniem jest jedynie inflacja w całej unii monetarnej⁶.

Problem wywołany istnieniem kilku niezależnych jurysdykcji fiskalnych wewnątrz jednej unii monetarnej jest szczególnie ciekawy w świetle braku jakichkolwiek federalnych regulacji fiskalnych obowiązujących poszczególne stany USA. Częściowo brak ten można wytłumaczyć istnieniem w większości amerykańskich stanów własnych praw regulujących zrównoważenie budżetu. Istotne jest jednak także to, że amerykańskich stanów jest 50,

a na największy – Kalifornię – przypada ok. 1/8 całkowitego PKB (i około 1/16 wydatków rządowych) USA, natomiast Niemcy to ok. 30% strefy Euro. Co za tym idzie, znaczenie regulacji fiskalnych dla zapewnienia długoterminowej stabilności polityki monetarnej jest dużo większe w warunkach unii z kilkoma niezależnymi władzami fiskalnymi, niż w przypadku jednolitego państwa.

2. „Przelewanie się” popytu

Niewiele świadczy o istnieniu silnego efektu „przelania” (spill-over effect). Duże modele ekonometryczne wykazywały występowanie efektów nieistotnych bądź nawet negatywnych [Thygesen, 1998]. Wyjątkiem był przypadek znacznego wzrostu deficytu w Niemczech po zjednoczeniu, który początkowo wywołał zauważalny dodatni efekt „przelania” popytu.⁷ Nie jest jednak oczywiste, że procedura nadmiernego deficytu ułatwia unii monetarnej rodzenie sobie z tym problemem, w sytuacji braku akceptacji dla centralizacji władzy fiskalnej. Thygesen sugeruje dobrowolną współpracę (jak to proponuje Porozumienie z Maastricht), jako najmniej złe rozwiązanie problemu efektu „przelania”..

3. Słabości Paktu Stabilności i Wzrostu

3.1. Procedura Nadmiernego Deficytu a Pakt Stabilności i Wzrostu

Na regulacje fiskalne strefy euro składają się dwa elementy: (1) klauzula nadmiernego deficytu oraz (2) „właściwy” PSW. Nadmierny deficyt

oraz związane z nim procedury opisane są w Traktacie z Maastricht i jego protokołach. Ze zjawiskiem nadmiernego deficytu do mamy czynienia wtedy, gdy zachodzi co najmniej jedna z okoliczności: (1) deficyt fiskalny w państwie członkowskim Unii Europejskiej przekracza poziom graniczny równy 3% PKB, lub (2) stosunek długu publicznego do PKB przekracza 60%. Do unikania nadmiernego deficytu (definiowanego jak wyżej) zobowiązani są wszyscy członkowie Unii. Tak zwana Procedura Nadmiernego Deficytu przewiduje nałożenie kary na kraj strefy euro, który przekroczy poziom graniczny deficytu bądź długu (i stanie się to wiadome Radzie Ministrów). Przy notorycznym łamaniu ograniczeń grzywna wynieść może do 0,5% PKB rocznie. To duża kwota - dla porównania, aktualne transfery brutto do Unii wynoszą nieco ponad 1% PKB, a transfery netto krajów będących największymi płatnikami netto (jak Niemcy czy Włochy) to 0,2% PKB.

Pakt Stabilności i Wzrostu składa się z jednej deklaracji politycznej Komisji Europejskiej (Głów Państw i Rządów), i dwóch regulacji wprowadzonych przez Radę Ministrów⁸. Pakt ma dwa główne cele: (1) zobowiązuje państwa do prowadzenia polityki budżetowej gwarantującej równowagę bądź nadwyżkę w średnim okresie, oraz (2) uściśla procedury kontroli i karania za nadmierny deficyt w państwach strefy euro. O ile Procedura Nadmiernego Deficytu ma solidne podstawy prawne przewidujące dotkliwe konsekwencje dla „winnych” państw członkowskich, to Pakt Stabilności i Wzrostu nie jest tak mocno osadzony w prawie europejskim i nie przewiduje kar za niestosowanie się do nakazu średniookresowego zrównoważenia budżetu.

3.2. Deficyt a dług

Większe prawne i instytucjonalne znaczenie procedury nadmiernego deficytu w porównaniu z Paktem Stabilności i Wzrostu wynika z faktu, że wymóg nieprzekraczania referencyjnego poziomu deficytu traktowany był jak najbardziej poważnie, podczas gdy zasada utrzymywania długu publicznego poniżej 60% PKB była prawie całkowicie lekceważona. W efekcie cel krótkookresowy (deficyt poniżej 3% PKB) uznano za nadrzędny wobec średniookresowego dążenia do zrównoważenia budżetu na przestrzeni cyklu gospodarczego oraz wobec długookresowego celu nieprzekraczania przez dług publiczny poziomu 60% produktu krajowego brutto.

Jak widzieliśmy, to kwestia nadmiernego zadłużenia stanowi główne zagrożenie wiarygodności polityki monetarnej UGiW. Pomimo to Włochy, Belgia czy Grecja weszły do strefy euro z poziomem długu przekraczającym 100% PKB. Co więcej, w procesie akceptowania kandydatów do UGiW zwracano uwagę głównie na kryterium z Maastricht dotyczące deficytu fiskalnego, nie troszcząc się ani o stworzenie prawnych podstaw dla wymogów wynikających z Paktu Stabilności i Wzrostu, ani o wsparcie ich skutecznymi sankcjami. Doprowadziło to do wysoce asymetrycznych preferencji krajów członkowskich. Miały one silny bodziec do ograniczenia deficytu poniżej 3% PKB, ale w niewielkim stopniu były zainteresowane dalszą poprawą pozycji fiskalnej we względnie pomyślnych latach 1999-2001, w celu spełnienia wymagań Paktu, gdyż nie groziły im za to żadne sankcje.

3.3. Rzekoma „niedorzeczność” Paktu

Wiele problemów Paktu Stabilności i Wzrostu wynika z jego „grzechów pierwotnych”:

1. Niektóre kraje nie osiągnęły średniookresowej równowagi fiskalnej w latach 1999-2001. Oznaczało to, że mogły jedynie w bardzo ograniczonym zakresie skorzystać z działania automatycznych stabilizatorów fiskalnych w okresie pogorszenia warunków w latach 2001-2003, bez powtórnego ryzykowania przekroczenia dozwolonego poziomu deficytu.
2. Głównym kryterium fiskalnym Paktu stał się poziom deficytu, a nie poziom długu publicznego. To wykluczyło podejście długookresowe, które mogłoby zezwolić, by kraje o niskim poziomie długu publicznego mogły w niekorzystnym okresie pozwolić sobie na przekroczenie poziomu deficytu zdefiniowanego w kryteriach Maastricht.

Gdyby nie powyższe procesy, nie mówilibyśmy teraz o „niedorzecznym” czy „nieelastycznym” Pakcie.

Omówiliśmy już problemy związane z kryterium średniookresowego zrównoważenia budżetu. Są także argumenty przemawiające za przykładaniem większej wagi do kryterium deficytu, niż do zadłużenia w analizie nadmiernego deficytu:

1. Kwestia dokładnej miary długu publicznego jest problematyczna. Przyjętą miarą jest poziom długu finansowego brutto sektora publicznego. Oznacza to, że rządy posiadające

istotne aktywa (np. w formie pożyczek udzielonych słabiej rozwiniętym krajom będącym w dobrej sytuacji ekonomicznej) są gorzej traktowane. To samo dotyczy krajów, które przeprowadziły reformy systemu emerytalnego bądź opieki zdrowotnej, tworząc „funduszowy” systemu finansowania tych usług, gdyż oznacza to przekształcenie tzw. długu „implicite” (który nie jest brany pod uwagę przez kryteria Maastricht) w dług explicite, uwzględniany w ocenie zgodności z kryteriami?⁹

2. Gdyby kryterium nadmiernego deficytu było w stanie skutecznie zapobiec deficytom powyżej 3% PKB, jego efektem byłby prawdopodobnie także znaczący spadek relacji długu do PKB. Zależność między deficytem a poziomem długu określa wzór:

$$D/Y = g_Y * B/Y, (1)$$

gdzie D/Y to deficyt fiskalny jako odsetek PKB, g_Y to stopa wzrostu nominalnego PKB, a B/Y reprezentuje stosunek długu publicznego do PKB w długim okresie¹⁰. Wzrost deflatora PKB o około 1,5% w stosunku rocznym, spodziewany wzrost realnego poziomu PKB o 2% (co razem daje wzrost nominalnego PKB o 3,5%), i przeciętny deficyt w wysokości 2,5% oznaczają, że stosunek długu publicznego do PKB dążyć będzie do 71,4%. Poziom ten wykracza poza kryterium nadmiernego deficytu, jednak wciąż nie zagraża jeszcze wypłacalności rządu¹¹.

3. Zasadnicze przyczyny przedkładania kryterium deficytu nad kryterium zadłużenia wydają się jednak być natury politycznej:

- a) nie było woli politycznej wyłączenia Włoch, Belgii i Grecji ze strefy euro.
- b) niechętnie odnoszono się do koncepcji opóźnienia wprowadzenia UGiW do czasu rozstrzygnięcia metodologicznych kwestii pomiaru długu publicznego.
- c) wydaje się, że Komisja Europejska ma nadzieję, iż położenie nacisku na deficyt fiskalny i cel średniookresowej równowagi fiskalnej w połączeniu z „procedurą wielostronnej konwergencji i nadzoru” może być podstawą dla osiągnięcia przez nią kluczowej pozycji w formułowaniu ogólnounijnej polityki fiskalnej.¹² Przypisywanie większej wagi kryterium zadłużenia pozostałoby państwom członkowskim więcej swobody w prowadzeniu polityki fiskalnej, co stawiałoby pod znakiem zapytania te dążenia Komisji.

3.4. Kwestia egzekwowania

Podstawowym jednak problemem Paktu jest brak możliwości egzekwowania jego zaleceń. Nie stworzono automatycznego mechanizmu uruchamiania procedury nadmiernego deficytu. Procedurę można przeprowadzić wyłącznie w efekcie głosowania Rady Ministrów Gospodarki i Finansów, rozstrzygniętego kwalifikowaną większością głosów. Jeśli kilka dużych i wpływowych państw ma nadmierny deficyt, lub jest nim zagrożonych, przegłosowanie poparcia dla procedury nadmiernego deficytu staje się niemożliwe – nawet, gdy nie będzie brany pod uwagę głos państwa, którego dotyczy głosowanie¹³.

Egzekwowanie nie zawsze było pozorne. Dotąd kraje małe powszechnie przestrzegały zarówno

Tabela 1. Małe jest piękne (1997-2002)

	Trzy duże	Osiem małych	Hiszpania	Wielka Brytania
Wynik budżetu	-2,06	0,13	-1,29	0,46
Wzrost	1,93	3,95	3,55	2,57

Źródło: D. Gros | [2004]

kryteriów nadmiernego deficytu, jak i średniookresowej równowagi budżetowej (z jedynym poważnym wyjątkiem Portugalii).

Mamy wobec tego do czynienia z „asymetrią dobrego zachowania”. Fakt, że Irlandia była w 2002 r. krytykowana przez Radę Ministrów za niezwiększanie nadwyżki budżetowej wskazywałaby także na istnienie „asymetrii egzekwowania”, przynajmniej z punktu widzenia państw małych. Jednak z chwilą, w której Komisja odmówiła ukarania Francji i Niemiec (w listopadzie 2003), egzekwowanie zaleceń Paktu prawdopodobnie stało się iluzoryczne, zarówno wobec dużych, jak i małych państw.

Nie jest jasne czy efektem może być zdecydowane pogorszenie pozycji fiskalnej państw małych. Ich rozmiar pozwala na dopuszczenie do ich niewypłacalności bez dramatycznego wpływu na gospodarkę całej strefy euro. Co za tym idzie, kraje małe powinny obawiać się silnego wzrostu stóp procentowych jako reakcji na znaczące zwiększenie ich długu publicznego, co samo w sobie może powstrzymać je od prowadzenia luźnej polityki fiskalnej. Odpowiedzialne zachowanie małych państw stanowiłoby jednak jedynie częściową pociechę. Prawdziwym zagrożeniem dla stabilności polityki monetarnej UGiW byłaby niefrasobliwość fiskalna państw dużych. Relatywny (do

PKB) poziom długu Francji i Niemiec wciąż pozwala na zachowanie nad nim kontroli, jest więc czas na łatanie wyłomu w Pakcie Stabilności i Wzrostu. Pytanie tylko, w jaki sposób?

4. Propozycje naprawy Paktu

Postulowano już wiele koncepcji gruntownych modyfikacji Paktu Stabilności i Wzrostu. Przeważały wśród nich cztery podstawowe sugestie.

4.1. Reguły dotyczące wydatków

Proponowano dwa rodzaje rozwiązań: „stałe zrównoważenie” oraz tzw. złotą zasadę. Pierwsza koncepcja polega na szacowaniu zaktualizowanej wartości (*present value*) spodziewanych przyszłych przychodów podatkowych oraz wydatków rządowych. Dopóki wartości te są równe, nie ma zagrożenia zbyt niskim poziomem przychodów, nawet jeśli w jakimś momencie wystąpi duży deficyt (Buiters and Grafe, 2002). W szczególności, kraje spodziewające się wysokiego tempa wzrostu (i co za tym idzie, wzrostu przychodów w przyszłości) mogą pozwolić sobie na wysoki poziom obecnego deficytu. Koncepcja ta jest na tyle dobra, na ile wiarygodne jest jej główne założenie – że przyszłość można trafnie przewidywać.

Drugie rozwiązanie to „złota zasada” Skarbu Wielkiej Brytanii, zgodnie z którą wydatki netto na inwestycje publiczne nie są uwzględniane w ocenie zagrożenia nadmiernym deficytem (H.M.Treasury, 1998). Zgodnie z zasadą, za pokrycie tego typu wydatków odpowiedzialni będą ich beneficjanci – czyli przyszłe pokolenia¹⁴. Nie jest jednak jasne, z jakiej racji wydatki na materialną infrastrukturę powinny być traktowane jako inwestycje publiczne, skoro nie są wydatki na edukację. Dalej, jeżeli aktualna potrzeba kosztownych inwestycji wynika z niedoinwestowania obecnej generacji (jak argumentuje się w Wielkiej Brytanii), to ta właśnie generacja, a nie przyszłe pokolenia, ponosić powinna koszty opóźnienia¹⁵. W końcu, prawdziwym problemem jest relatywny wkład inwestycji publicznych (finansowanych z podatków lub przez zadłużenie) w zaktualizowaną wartość netto (*net present value*) przyszłych strumieni dobrobytu tworzonych przez przyszły PKB, w porównaniu z pozostawieniem tych środków w rękach prywatnych (i przeznaczonych na konsumpcję bądź inwestycje). Całkiem możliwe, że środki zostawione w rękach prywatnych zostałyby lepiej spożytkowane. Przeinwestowanie przez sektor publiczny także jest możliwe.

4.2. Alokacja prawa do deficytu

Proces mógłby być dokonywany przez samą Unię Europejską, bądź przez mechanizm pseudorynkowy. Nie wydaje się jednak prawdopodobne, by państwa członkowskie były skłonne do przekazania Komisji tych kompetencji, bądź by regularnie porozumiewały się w kwestii rozdysponowania między siebie całkowitego dozwolonego deficytu strefy euro (który mógłby być

ustalany wspólnie przez Komisję i Radę Ministrów)¹⁶. Casella (2001) sugeruje, że prawo do deficytu powinno być traktowane jako dobro handlowe, wymieniane między państwami członkowskimi (których całkowity deficyt równy byłby wartości określonej corocznie dla UGiW). Zasadniczy problem związany z tą koncepcją wynika z faktu, że zwiększanie deficytu (i długu publicznego) przez kraj duży i poważnie zadłużony byłoby dla pozostałych członków UGiW daleko bardziej kosztowne niż wzrost deficytu w kraju małym, o niskim poziomie zadłużenia¹⁷.

4.3. Niezależne władze fiskalne

Wyplosz (2002) proponuje utworzenie niezależnych komitetów polityki fiskalnej we wszystkich państwach strefy euro, na poziomie krajowym. Byłyby dla polityki fiskalnej tym, czym dla monetarnej są niezależne banki centralne. Ich decyzje dotyczące pozycji fiskalnej w każdym roku, opierałyby się na kryterium długoterminowej stabilności przy minimalizacji krótkoterminowych wahań PKB i poziomu cen. Nawet jeśli możliwe było odpolitycznienie kwestii związanych z pozycją fiskalną, nie jest jasne w jaki sposób ministrowie finansów mieliby zarządzać wydatkami i przychodami w celu efektywnego osiągnięcia ustalonego przez komitet wyniku. W jednej z opcji większość zmian krótkookresowych mogłaby wynikać ze zmian stóp podatkowych, podczas gdy zmiany poziomu wydatków postępowałyby dużo wolniej. Potencjalny problem stanowiłoby stosunkowo słabe reagowanie zagregowanego popytu na zmiany podatków identyfikowane jako przejściowe (Komisja Europejska, 2002). Zaletą propozycji jest fakt, że zdecydowanie zmniejsza wpływ krajowych sił poli-

tycznych na politykę fiskalną, tworząc równocześnie podstawy do zapewnienia długookresowej stabilności fiskalnej.

4.4. Priorytet długookresowej kontroli poziomu zadłużenia

Pisani-Ferry (2002) sugeruje umożliwienie krajom o poziomie zadłużenia niższym niż 50% PKB stosowania się do „paktu kontroli zadłużenia” w miejsce klauzuli nadmiernego deficytu. Kraje dokonujące takiego wyboru byłyby zobowiązane do przedstawienia szacunków dotyczących przyszłych skutków aktualnych zobowiązań budżetu (jak np. dług systemu emerytalnego ukryty w systemie „Pay-As-You-Go”). Podobnie jak poprzednie rozwiązanie, propozycja ta kładzie akcent we właściwym miejscu – czyli na długookresową stabilność. Jej wady to wątpliwa możliwość egzekwowania oraz wysoka zależność wyniku szacunków długu *implicite* od przyjętych założeń.

5. Krajowe regulacje zapewniające długookresową kontrolę poziomu zadłużenia jako warunek członkostwa w unii monetarnej

Najważniejszymi cechami polityki fiskalnej w UGiW powinny być możliwość egzekwowania oraz wiarygodność. Ta druga cecha wymaga, by polityka fiskalna UGiW była:

- odbierana jako niezbędna,
- prowadzona w sposób bezstronny i na jednolitych zasadach wobec wszystkich członków strefy euro.

Jak widzieliśmy, regulacje stawiające sobie za cel stabilność i zachowanie kontroli nad finansami publicznymi są względnie łatwe do uzasadnienia, podczas gdy potrzeba uniknięcia wpływu efektu przelania na zagregowany popyt jest nieco mniej oczywista. Dopóki sankcje z tytułu pogwałcenia ustaleń Paktu Stabilności i Wzrostu uzależnione są od decyzji politycznych podejmowanych przez rządy krajowe, nałożenie kary na duże kraje jest mało prawdopodobne. Ale jeśli polityka monetarna Unii ma pozostać niezagrażona, to te właśnie kraje powinny zostać poddane najsilniejszej kontroli. Problem rozwiązać można za pomocą jednego z dwóch środków. Pierwszym jest przekazanie Komisji Europejskiej dużo większej władzy w zakresie polityki fiskalnej. Komisja mogłaby zarówno udzielać ostrzeżeń, jak i nakładać kary w ramach procedury nadmiernego deficytu. Taką centralizację oceniam jako rozwiązanie dalekie od doskonałości, a pod względem politycznym raczej nie do zaażobowania przez kraje członkowskie¹⁸.

Alternatywę stanowi zobowiązanie państw strefy euro do wprowadzenia wewnętrznych, trudnych do zmiany regulacji fiskalnych (np. przegłosowanie ich zmiany wymagałoby znaczącej większości). Nieprzestrzeganie tych regulacji oznaczałoby konieczność opuszczenia strefy euro. Ciekawym przykładem takiego rozwiązania może być określenie w polskiej Konstytucji maksymalnego poziomu (60%) długu publicznego do PKB¹⁹. Jest to ograniczenie zarówno właściwej natury (ma wpływ na kontrolę poziomu zadłużenia), jak i możliwe do egzekwowania. Kraje strefy euro mogłyby zostać zobowiązane do wprowadzenia tego typu zasad, przez co projekty budżetów zakładające przekroczenie maksymalnego limitu

zadłużenia nie miałyby po prostu mocy prawnej²⁰. Regulacje mogłyby być bardziej szczegółowe, definiując wymagania wobec budżetu związane z przekroczeniem także niższych progów zadłużenia, na poziomie 50 czy 55% PKB – jak ma to miejsce w przypadku polskiej Ustawy o finansach publicznych²¹. Krajowe regulacje fiskalne z definicji nie mogą być lekceważone, jako że łamiący je projekt budżetu nie ma mocy prawnej, i nie może być zatwierdzony w zgodzie z przepisami.

Zniesienie takich ograniczeń może być jednak przegłosowane przez wymaganą większość²². Zgodnie jednak z moją propozycją, państwa nie stosujące się do tych regulacji – i łamiące tym samym zasady obowiązujące w strefie euro – byłyby automatycznie zmuszone do opuszczenia unii monetarnej²³. Taki byłby prawdopodobnie efekt pogwałcenia przez któryś z krajów obecnych postanowień traktatu z Maastricht, odnośnie niezależności banku centralnego²⁴. W ten sposób, poprzez połączenie krajowych regulacji fiskalnych (których zgodnie z prawem nie można ominąć) zewnętrznym wymogiem ich przestrzegania jako warunku pozostawania w unii, otrzymujemy system w wysokim stopniu zapewniający egzekwowanie bez centralizacji władzy fiskalnej na szczeblu unii monetarnej.

Ponieważ wydalenie z unii monetarnej to drastyczna kara za przekroczenie limitu relacji długu do PKB, pożyteczne byłoby wprowadzenie na szczeblu krajowym progów niższych, pośrednich, których przekroczenie oznaczałoby konieczność podjęcia natychmiastowych działań jeszcze przed osiągnięciem progu ostatecznego. Takie rozwiązanie stosowane jest w Polsce. Usta-

wa o finansach publicznych zabrania zwiększania relacji deficytu budżetowego do dochodów budżetu po przekroczeniu przez dług publiczny 50% PKB, i jakiegokolwiek zwiększania relacji długu do PKB po przejściu 55%. Limity te są zagrożone z powodu szybkiego zwiększania deficytu przez rząd Millera (2001-2004), o ok. 4% PKB od momentu dojścia do władzy. Spowoduje to prawdopodobnie, że najniższy próg (50%) nie zmusi do podjęcia efektywnych działań zapobiegawczych i dług publiczny wzrośnie z planowanych w 2003 r. 49% bezpośrednio do 57-59% w roku 2005²⁵. Istnieje więc konieczność modyfikacji prawa w celu zapobiegnięcia „przeskakiwania” przez rząd niższego progu poziomu długu publicznego. Działanie takie oznacza konieczność drastycznej redukcji zadłużenia przez kolejny gabinet, postawiony wobec perspektywy przekroczenia konstytucyjnego limitu 60%. Reforma w polskim przypadku mogłaby polegać na zakazie realizowania deficytu budżetowego wyższego niż 3%, gdy poziom zadłużenia przewyższa jeszcze niższy próg (na przykład 45% PKB).

Pozostawiając kwestię praw krajowych, w zreformowanej UGiW państwa przekraczające pewien poziom długu do PKB mogłyby także tracić prawo głosu w Radzie Naczelnej Europejskiego Banku Centralnego oraz w Eurogrupie (zajmującej się koordynacją polityki fiskalnej). Zapobiegłoby to forsowaniu przez przedstawicieli tych krajów działań inflacyjnych, pomocnych w redukcji realnej wartości zadłużenia²⁶.

Wydalenie ze strefy euro nie musiałoby oznaczać konieczności odejścia w danym kraju od euro i ponownego wprowadzenia waluty krajowej. Dalsze używanie waluty europejskiej byłoby

możliwe, ale bank centralny nie uczestniczyłby już w emisji euro, w ustalaniu stóp procentowych unii monetarnej, czy w dochodach z tytułu *seignorage*²⁷. Nie mógłby także oczekiwać wsparcia „pożyczkodawcy ostatniej instancji” w przypadku kłopotów z płynnością w systemie bankowym. Faktycznie znalazłby się w sytuacji kraju dokonującego „jednostronnej euroizacji”²⁸. Dla rynków byłby to bardzo silny sygnał, że dany kraj nie znajduje się w tej samej „kategorii ryzyka” co członkowie strefy euro, a ryzyko zaprzestania obsługi zobowiązań zależy wyłącznie od stanu jego finansów publicznych.

Powtórne przyjęcie do unii możliwe byłoby po ponownym wprowadzeniu wewnętrznych regulacji fiskalnych wymaganych przez Traktat i redukcji poziomu długu (do PKB) do wartości mniejszej niż niższy z progów określonych w Traktacie.

Propozycja ta niesie jednak ze sobą pewne poważne trudności. Po pierwsze, warunki początkowe nie są jednakowe dla wszystkich krajów. Zadłużenie Włoch i Grecji (oraz Belgii, w pewnym stopniu) sięga poziomu nieakceptowanego w skali całej Unii. Są dwie możliwości – albo niektóre kraje mogą mieć poziom długu wyższy niż jest to dozwolone dla innych, albo ich zadłużenie musi zostać zredukowane. Rozwiązaniem jest wprowadzenie kilkuletniego okresu obowiązkowego redukcji wartości relacji długu do PKB, pod rygorem automatycznego wykluczenia z unii monetarnej.

Kolejny problem to dług *implicite* systemu ubezpieczeń społecznych. Reforma polegająca na tworzeniu kapitałowego systemu emerytalnego

przekształca dług *implicite* systemu w jawne zobowiązanie rządu wobec funduszy emerytalnych. Prawie każdy kraj przeprowadzający reformę przekroczy w jej efekcie 60-proc. poziom zadłużenia²⁹. Limit ten stanowi argument przeciw reformowaniu ubezpieczeń społecznych, należałoby więc zezwolić na jego podwyższenie w przypadku państw z funduszowym systemem emerytalnym.

Do jakiego jednak poziomu? Czy próg w wysokości 200 czy 250% PKB (wartość wymagana dla wielu krajów po reformie systemów ubezpieczeń społecznych) wciąż zapewniałby utrzymanie kontroli nad poziomem zadłużenia? Dwa rodzaje długu (ukryty i jawny) nie są, mimo wszystko, w pełni porównywalne. Dług jawny jest „twardszy”. Rząd nie może go renegocjować równie łatwo, jak zmniejszyć oczekiwane lub bieżące emerytury w przypadku występowania poważnych napięć fiskalnych.

6. Konkluzja: UGiW jako „przedwczesna unia monetarna”

UGiW jest przedwczesną unią monetarną. Przedwczesną pod względem struktury (brak jej odpowiednich regulacji fiskalnych, a zdecydowanie ich potrzebuje) oraz z powodu udziału państw, które nie powinny były się w niej znaleźć, ponieważ wartość relacji ich zadłużenia do PKB (Grecji, Włoch, być może Belgii) nie jest bezpieczna dla Unii jako całości. Jest także przedwczesna, ponieważ zasady przyjmowania nowych członków nie są właściwie ustalone, w szczególności zasady wyboru kursu, po którym waluta krajowa przeliczana jest na euro. Problem, jaki wynika

z tej analizy, sprowadza się do pytania: czy Unia Gospodarcza i Walutowa może być naprawiona „w biegu” (czyli – używając przenośni – czy jest ona statkiem, czy samolotem?). Biorąc pod uwagę jak trudne politycznie byłoby wprowadzenie proponowanych przeze mnie reform, przydatność tych propozycji (jak i wielu z postulowanych przez innych autorów) może być kwestionowana. Może jednak UGiW nie jest ostatnią w historii unią monetarną. Dyskutuje się chociażby koncepcję Unii Wschodnioazjatyckiej. Analiza błędów popełnionych podczas tworzenia UGiW nie jest więc zadaniem bezcelowym, nawet jeśli europejska unia monetarna okaże się niereformowalna.

Przypisy

¹ ... polegająca na pomniejszeniu wydatków rządowych przez odjęcie kosztów inwestycji netto, i zbilansowaniu tak zdefiniowanego budżetu na przetrześci cyklu gospodarczego.

² Te obawy mogą stać za sprzeciwem Niemiec wobec jednostronnego przyjmowania euro. Nie są jednak słuszne, jako że system bankowy kraju na własną rękę wprowadzającego euro nie ma prawa do pomocy z EBC, a taki kraj nie jest w stanie samodzielnie wywołać inflacji euro (patrz Bratkowski i Rostowski, 2002).

³ Zgodnie z art.3 Statutu EBC, Europejski System Banków Centralnych ma za zadanie wspieranie sprawnego funkcjonowania systemu transferów finansowych.

⁴ ... czyli Europejskiego Banku Centralnego oraz banków centralnych państw strefy euro.

⁵ Z tego powodu Ivo i Lemmen (1999) proponują odejście od zgodnej z zasadami Banku Rozrachunków Międzynarodowych reguły przypisywania zobowiązaniom rządów państw strefy euro zerowego ryzyka. Nieuwzględnianie ryzyka uzasadniane jest brakiem formalnej możliwości wywołania inflacji w strefie euro. Dodatkowo, ustalenie limitu zaangażowania banku w zobowiązania pojedynczego rządu zwiększyłoby zróżnicowanie aktywów, zmniejszając zagrożenie płynące dla banku z ryzyka niemożności regulowania zobowiązań przez rząd własnego kraju (częściowo kosztem zwiększenia ryzyka niewypłacalności innych państw strefy euro).

⁶ Pomijam możliwość EBC „zasilenia” płynności zagrożonego systemu bankowego – omawiany problem dotyczy wypłacalności rządu, a co za tym idzie całego systemu bankowego danego kraju. Tej kwestii nie da się rozwiązać tylko poprzez dostarczenie dodatkowej płynności.

⁷ Wzrost stóp procentowych oraz spadek popytu inwestycyjnego stanowiły „finansowe efekty zewnętrzne”, związane z przekazywaniem właściwych sygnałów przez kolejne rynki. Efektem zwiększenia popytu na finansowanie przez jeden z większych rządów był (jak należało oczekiwać) wzrost europejskich (a nawet światowych) stóp procentowych. Wobec braku unii monetarnej wynikiem dostosowania w znacznej mierze byłaby aprecjacja waluty danego kraju. W warunkach unii w wysokim stopniu odzwierciedliło się to we wzroście stóp procentowych w całej strefie euro. Wzrost ten stanowi jednak lepsze rozwiązanie niż inne ograniczenia, jest także korzystniejszy niż skutki wcześniejszego niedopuszczania do powstania deficytu.

⁸ Pierwsza wywodzi się ze Szczytu w Amsterdamie w 1997, druga jest kilka tygodni późniejsza.

⁹ Jedynym uzasadnionym powodem wybaczenia Belgii wysokiego poziomu zadłużenia był fakt, że kraj ponosił wysokie koszty reformy systemu emerytalnego oraz ochrony zdrowia.

¹⁰ Wyprowadzenie wzoru jest proste. W skali rocznej, zmiana poziomu długu publicznego równa jest wysokości deficytu sektora publicznego, czyli dB/dt (zmiana długu publicznego) = D . Dalej, $B = (B/Y) \cdot Y$. Jeśli policzymy pochodną B w czasie, otrzymamy $dB/dt = (B/Y) dY/dt + Y d(B/Y)/dt$. Skoro zaś $D = dB/dt$, to $D = (B/Y) Y/dt + Y d(B/Y)/dt$. Dzieliąc przez Y , otrzymujemy $D/Y = (B/Y)(dY/dt)/Y + d(B/Y)/dt = g_Y (B/Y) + d(B/Y)/dt$. Ponieważ stosunek długu publicznego do PKB ma być stały, to $d(B/Y)/dt = 0$, i pozostaje: $D/Y = g_Y (B/Y)$.

¹¹ Wymogi Traktatu z Maastricht, zgodnie z którymi $B/Y < 0,6$ oraz $D/Y < 0,03$ oznaczają konieczność osiągnięcia nominalnej stopy wzrostu 5%. Nawet w warunkach inflacji wynoszącej 2% rocznie (limit wyznaczony przez EBC, raczej mało prawdopodobny), oznacza to realną roczną stopę wzrostu równą 3%, czyli wartość bardzo wysoka.

¹² Komisja corocznie określa „ogólne wytyczne polityki gospodarczej” obowiązujące w Unii, po czym kraje członkowskie zobowiązane są do opracowania „programów stabilności” (w przypadkach państw strefy euro) bądź „programów konwergencji” (pozostałe), zgodnych z tymi wytycznymi.

¹³ W listopadzie 2003 r. Francja, Niemcy i Portugalia po raz czwarty z rzędu spodziewały się nadmiernych deficytów, a Włochy były bliskie przekroczenia limitu deficytu.

¹⁴ Dlatego w kalkulacji nadmiernego deficytu należałoby uwzględnić amortyzację inwestycji dokonanych w przeszłości.

¹⁵ Argument wysunięty przez dr. Bini-Smaghi na konferencji Aspen European Dialogue, Wenecja 26-27 lutego 2004.

¹⁶ Propozycja pierwotna (Strauss-Khan, 1999) zakładała określenie maksymalnego dozwolonego deficytu całej strefy euro na poziomie 3% PKB (Buti, Eijfinger and Franco, 2003). Ponieważ jednak poszczególne kraje członkowskie znajdują się w różnych fazach cyklu gospodarczego, realizacja koncepcji oznaczałaby znaczne przekroczenie limitu 3% przez wiele z nich. To z kolei poważnie zwiększyłoby średni poziom deficytu całej strefy euro.

¹⁷ Decyzją administracyjną mogłaby być do ceny dodawana premia zależna od wysokości długu. Rozwiązanie alternatywne to uznanie za wystarczające, że krajom o niskim deficycie

będą się zabezpieczały przed „efektem przelania” żądając wyższej ceny od „wysokiego ryzyka” nabywcy prawa do deficytu.

¹⁸ Buti et al. (2003) wyraża ten sam pogląd.

¹⁹ Ponieważ wymóg ujęty jest w Konstytucji, jego zniesienie wymaga większości 2/3 w Sejmie oraz większości zwykłej w Senacie.

²⁰ ... co mogłoby stanowić pewien problem w Wielkiej Brytanii, która m.in. nie ma pisanej konstytucji.

²¹ To jednak jest „zwykły” zapis ustawowy, bez umocowania w akcie wyższego rzędu.

²² To może wkrótce zdarzyć się w Polsce.

²³ Kategoryczny wymóg wykluczenia z Unii znalazłby się w nowym Traktacie (niezbędnym dla wprowadzenia proponowanego rozwiązania).

²⁴ W takim przypadku prezes danego banku centralnego zostałby prawdopodobnie usunięty z Rady EBC, a w przypadku finansowania przez bank centralny wydatków rządu (bądź „agencji okołorządowych”) dążono by do wykluczenia kraju z Europejskiego Systemu Banków Centralnych oraz ze strefy euro.

²⁵ Jeżeli deficyt w roku t jest wyższy niż planowano, przekroczenie przez relację długu do PKB wartości 50% notowane jest dopiero w marcu roku $t+1$. W związku z tym ograniczenie wzrostu deficytu (w porównaniu z rokiem t) dotyczy roku $t+2$.

²⁶ Obecnie przewidziane kary za przekraczanie przez członków strefy euro dozwolonego poziomu deficytu i wymagane dostosowania raczej nie spełniają przypisanej im roli, gdyż dodatkowo utrudniają wypełnianie postanowień Traktatu z Maastricht.

²⁷ W przypadku państw, które (jak Niemcy) w rozliczeniach z EBC są płatnikami netto, mogłoby to wręcz poprawić ich pozycję fiskalną. Byłoby tak, gdyby popyt na zwiększanie bazy monetarnej euro był mały bądź wręcz ujemny, a płatności netto na rzecz EBC wysokie. (Płatności te są różnicą między przychodami z aktywów zabezpieczających zobowiązania monetarne krajowego banku centralnego, a udziałem kraju w całkowitych dochodach z tytułu *seniorage* strefy euro, ustalonym na podstawie udziału w liczbie ludności i tworzeniu PKB strefy euro.)

²⁸ Dziękuję Markowi Dąbrowskiemu za zwrócenie mojej uwagi na tę zbieżność.

²⁹ Możliwe wyjątki to Wielka Brytania i Irlandia.

Pakt Stabilności i Wzrostu – niezbędny i nie do wyegzekwowania – komentarz

Tekst komentowany w wersji angielskiej "The Stability and Growth Pact – Essential and Unfeasible" opublikowany w serii wydawniczej *CASE Studia i Analizy* nr 275 (2004), dostępny na stronie www.case.com.pl

Zagadnienia poprawy skuteczności wprowadzania w życie założeń Paktu Stabilności i Wzrostu są tematem opracowania J. Rostowskiego. Autor nie neguje potrzeby jego istnienia – wprost przeciwnie określa go jako „essential” dla funkcjonowania unii monetarnej. Dochodzi jednak do wniosku, że pełna koordynacja polityki fiskalnej jest w krajach Unii Europejskiej obecnie niemożliwa, co prowadzi go do końcowego wniosku o przedwczesnym rozpoczęciu Unii Gospodarczej i Walutowej.

Odrzucając realność wysokiej centralizacji polityki fiskalnej, w swoim opracowaniu Rostowski krytycznie analizuje cztery podstawowe sposoby podniesienia skuteczności Paktu Stabilności i Wzrostu (PSW), jakie pojawiły się w literaturze oraz w praktyce gospodarczej: (i) reguły wydatków (*expenditu-*

re rules), (ii) obrót prawami do deficytów, (iii) utworzenie niezależnej władzy fiskalnej, (iv) przyznanie centralnego miejsca długookresowej stabilności długu publicznego (w relacji do PKB).

Dyskusja na temat konieczności modyfikacji PSW prowadzona jest w zasadzie od momentu jego przyjęcia podczas szczytu w Amsterdamie w czerwcu 1997 r. Debata na temat unijnych zasad fiskalnych jest jednak starsza – jej początki sięgają okresu prac nad Traktatem z Maastricht. W ramach debaty analizie poddano traktatowe zasady fiskalne, krytykując z jednej strony arbitralny charakter przyjętych wartości referencyjnych, tj. 3% PKB i 60% PKB (np. Buitier, Corsetti, Roubini, 1993), z drugiej zaś kwestionując wykonalność uzgodnionych formalnych zasad ograniczania deficytu (von Hagen, 1991).

Prezentowane w artykule poglądy są prywatnymi poglądami autora i nie odzwierciedlają oficjalnego stanowiska NBP. Autor serdecznie dziękuje pracownikom NBP: T. Ciszakowi, A. Koronowskiemu, Z. Polańskiemu, A. Sieradzkiej za wkład w powstanie tego materiału. Wszystkie ewentualne błędy obciążają autora.

Opinie przedstawicieli świata nauki dotyczące Paktu Stabilności i Wzrostu

W opinii niektórych ekonomistów zasady PSW są nadmiernie restrykcyjne. Na przykład B. Eichengreen (1997) oraz R. Ackrill i D. Garratt (1997) wskazywali, że przyjęte rozwiązania mogą ograniczyć działanie automatycznych stabilizatorów koniunktury i prowadząc do procyklicznej polityki fiskalnej negatywnie wpłynąć na poziom produkcji i zatrudnienia. PSW był krytykowany także za to, że absorbując wysiłki rządów skierowane na kosztowne politycznie dostosowania fiskalne, może uniemożliwić przeprowadzenie koniecznych reform strukturalnych, np. rynku pracy (Eichengreen, Wyplosz, 1998). De Grauwe (2003) uważa, że PSW po pierwsze poprzez ograniczenie elastyczności budżetowej może przyczynić się do zwiększenia presji na EBC w kierunku rozluźnienia polityki pieniężnej, a po drugie może spowodować wzrost nastrojów eurosceptycznych w społeczeństwach UE, ponieważ instytucje unijne będą postrzegane jako uniemożliwiające łagodzenie trudności krajów dotkniętych recesją, a nawet nakładające kary.

Krytyka PSW dotyczy także następujących jego aspektów:

- asymetryczny charakter funkcjonowania PSW. Wskazuje się na brak występowania w PSW mechanizmów zachęcających państwa członkowskie do prowadzenia ostrożnej polityki fiskalnej w okresie dobrej koniunktury (np. Korkman, 2001),
- koncentracja na krótkookresowych zobowiązaniach fiskalnych i nieuwzględnianie w ocenie sy-

tuacji fiskalnej wpływu reform strukturalnych, ograniczanie inwestycji publicznych oraz nieuwzględnianie zagregowanego nastawienia w polityce fiskalnej (przeglądu głównych zarzutów pod adresem PSW dokonano w Buti i inni, 2003).

Krytyce formułowanej pod adresem PSW towarzyszyło wiele propozycji jego modyfikacji. Wraz z upływem czasu i gromadzeniem doświadczeń na temat funkcjonowania Paktu postulatów zmian oczywiście przybywało. J. Rostowski w swym artykule wspominał o wybranych propozycjach (reguły wydatków, obrót prawami do deficytów, utworzenie niezależnej władzy fiskalnej, zwiększenie nacisku, w ramach Paktu, na długookresową stabilność finansów publicznych), które zostały sformułowane w ostatnim czasie w ramach toczącej się dyskusji. Dla uzyskania pełniejszego obrazu należy dodatkowo wspomnieć o następujących propozycjach zmian:

- zwiększenie efektywności unijnych zasad fiskalnych; m.in. poprzez sprecyzowanie i usprawnienie traktatowej procedury nadmiernego deficytu, w tym zdefiniowanie kryterium długu publicznego w procedurze nadmiernego deficytu (Gros, 1995b). Warto odnotować, że już w połowie lat 90. pojawiła się propozycja, aby w stosunku do państw, które nie stosują się do wspólnych zasad, stosować jako karę ostateczną wykluczenie z unii walutowej (Gros, 1995a),
- ustanowienie limitu deficytu dla strefy euro oraz podział udziałów w deficycie na poszczególne kraje członkowskie (propozycja zgłoszona przez ministra finansów Francji podczas nieformalnego posiedzenia Rady Ecofin w Dreźnie w kwietniu 1999 r.),

- udoskonalenie narodowych procedur budżetowych w celu zwiększenia dyscypliny fiskalnej (Strauch, von Hagen, 2000),
- uwzględnianie krajowych uwarunkowań ekonomicznych (m.in. poziomu długu, zobowiązań warunkowych i potrzeb inwestycyjnych) przy określaniu średniookresowego celu osiągnięcia salda bliskiego równowagi lub nadwyżki (Buti i inni, 2003),
- wprowadzenie mechanizmów mających na celu zapewnienie ostrożnej polityki fiskalnej w okresie dobrej koniunktury gospodarczej w połączeniu w ustanowieniem specjalnych funduszy, które wykorzystywane byłyby w przypadku recesji (Buti i inni, 2003),
- ponowne określenie kompetencji decyzyjnych unijnych instytucji w ramach procesu koordynacji polityki gospodarczej, w kierunku zwiększenia uprawnień Komisji Europejskiej w celu zapewnienia obiektywnego stosowania przyjętych zasad (Buti i inni, 2003).

Należy także wspomnieć o bardziej ogólnych rozważaniach dotyczących reguł polityki fiskalnej w UGiW, w ramach których analizowano zasadność wprowadzenia zasad federalizmu fiskalnego (szerzej na ten temat np. w Obstfeld, Peri, 1998; Fatás, 1998).

Dotychczasowe funkcjonowanie PSW

Funkcjonowanie PSW jest przedmiotem stałego monitorowania i analiz Komisji Europejskiej (KE). Na podstawie prowadzonych prac oraz

uwzględniając dotychczasowe doświadczenia KE wystąpiła w ostatnich dwóch latach z szeregiem propozycji mających na celu zwiększenie skuteczności unijnych zasad fiskalnych (European Commission, 2002, 2003, 2004a). Propozycje KE zostały w części zaakceptowane przez Radę Ecofin (Council of the EU, 2003). Zgodzono się, że ocena sytuacji fiskalnej państw powinna być dokonywana także w kategoriach strukturalnych (poza ujęciem nominalnym), z należyтым uwzględnieniem środków o charakterze jednorazowym (*one-off measures*). Przyjęto propozycję KE, aby w przypadku krajów obszaru euro, w których deficyt cyklicznie skorygowany nie jest bliski równowagi, wprowadzony został wymóg zmniejszania deficytu w tempie co najmniej 0,5% PKB rocznie, aż do osiągnięcia stanu pożądanego. Zgodnie z propozycją KE w przypadku krajów o wysokim poziomie długu publicznego lub deficytu oraz przy zwiększeniu dynamiki wzrostu gospodarczego skala dostosowań powinna być wyższa. Ponadto uznano, że państwa członkowskie powinny unikać procyklicznego nastawienia w polityce fiskalnej, zaś analiza sytuacji fiskalnej powinna w większym stopniu obejmować długookresową stabilność finansów publicznych. Uznano także, iż stosowanie procedury nadmiernego deficytu, zgodnie z postanowieniami traktatowymi, powinno zapewnić odpowiednie tempo redukcji długu publicznego. Jednak nie wszystkie z przyjętych uzgodnień zostały zastosowane w mechanizmach koordynacji polityki fiskalnej. Przykładowo nie wypracowano dotychczas szczegółowych zasad zastosowania procedury nadmiernego deficytu do zapewnienia odpowiedniej redukcji długu publicznego.

Propozycje modyfikacji PSW przedstawione przez Komisję Europejską

Problemy związane ze stosowaniem reguł PSW spowodowały intensyfikację debaty nad unijnymi zasadami fiskalnymi. Punktem krytycznym była decyzja Rady Ecofin z listopada 2003 r., która została zaskarżona później przez Komisję Europejską przed Europejskim Trybunałem Sprawiedliwości. Decyzja dotyczyła po pierwsze zawieszenia procedury nadmiernego deficytu wobec Niemiec i Francji, mimo że nie zostały spełnione stosowne warunki do jej zawieszenia, po drugie zmodyfikowania uprzednio przyjętych przez Radę zaleceń skierowanych do Niemiec i Francji dotyczących obniżenia nadmiernego deficytu. W zaistniałej sytuacji unikanie przez państwa członkowskie debaty na temat zmian w regułach PSW stało się niemożliwe. Obecnie na forum instytucji unijnych, przede wszystkim Komitetu Ekonomiczno-Finansowego Rady UE (EFC) toczy się debata o możliwych modyfikacjach PSW. Podstawą dyskusji są propozycje, które Komisja Europejska przedstawiła we wrześniu 2004 r. (European Commission, 2004b). Dyskusja koncentruje się wokół następujących – wzajemnie ze sobą powiązanych – zagadnień:

1. Uwzględnianie krajowych uwarunkowań ekonomicznych (m.in. tempa wzrostu PKB) przy określaniu średniookresowego celu osiągnięcia salda bliskiego równowagi lub nadwyżki w połączeniu ze zwiększonym naciskiem w nadzorze budżetowym na kształtowanie się długu publicznego. W praktyce oznaczałoby to, że w przypadku państw z wyższym poziomem długu w relacji do PKB cel budżetowy powi-

nien być bardziej ambitny (konieczność uzyskania równowagi lub nadwyżki budżetowej). Obecnie stosowane podejście zakłada osiągnięcie i utrzymanie przez wszystkie państwa zrównoważonych, w kategoriach strukturalnych, finansów publicznych (co interpretuje się jako maksymalny dopuszczalny deficyt cyklicznie skorygowany w wysokości 0,5% PKB). W ramach zmodyfikowanego podejścia docelowe salda budżetowe poszczególnych państw byłyby różne oraz zmieniające się w czasie (w zależności od poziomu długu publicznego i tempa wzrostu potencjalnego PKB) i mogłyby się wahać od niewielkiej nadwyżki strukturalnej do deficytu strukturalnego w wysokości ok. 1,5% PKB. Jednocześnie Komisja Europejska proponuje wykorzystanie w pełni postanowień traktatowych dotyczących procedury nadmiernego deficytu (EDP), tj. stosowanie także kryterium długu publicznego w ocenie sytuacji fiskalnej państw członkowskich.¹ Oznaczałoby to konieczność zdefiniowania pojęcia „zadowalające tempo, w kontekście wymogu dotyczącego redukcji poziomu zadłużenia. W opinii Komisji Europejskiej tempo obniżania poziomu zadłużenia powinno być uzależnione m.in. od tempa wzrostu gospodarczego. Polityka ukierunkowana na redukcję długu pozwoliłaby z czasem przyjąć mniej restrykcyjny cel średniookresowy.

2. Wpływ reform strukturalnych na sytuację finansów publicznych. Uznając, możliwość występowania wymienności między osiągnięciem krótkookresowych celów budżetowych a prowadzeniem reform strukturalnych (przejściowe pogorszenie salda budżetowego a poprawa długookresowej stabilności finansów

publicznych), KE proponuje rozważenie zasadności uwzględniania reform strukturalnych w stosowaniu unijnych zasad fiskalnych.

3. Zmienione stosowanie procedury nadmiernego deficytu (EDP). KE proponuje rozważenie dwóch (niekoniecznie wykluczających się) opcji:

a) ponowne określenie zakresu tzw. klauzuli ochronnej² poprzez redefinicję pojęcia „dotkliwej recesji”,

b) uwzględnianie krajowych uwarunkowań gospodarczych (np. tempa wzrostu PKB, poziomu długu publicznego w relacji do PKB, realizacji reform strukturalnych o bezpośrednich, krótkookresowych implikacjach budżetowych) przy określaniu tempa dostosowania fiskalnego, które powinno doprowadzić do likwidacji nadmiernego deficytu. Obecnie PSW zakłada, iż nadmierny deficyt powinien zostać zlikwidowany w roku następującym po jego identyfikacji, czyli od momentu podjęcia przez Radę decyzji o jego występowaniu³. Zmiana proponowana przez KE oznaczałaby rozszerzenie możliwości wyznaczania – w uzasadnionych przypadkach – bardziej odległego terminu na zlikwidowanie nadmiernego deficytu⁴.

4. Rola prognoz ekonomicznych i danych statystycznych w unijnych mechanizmach nadzoru budżetowego – KE wskazuje na konieczność poprawy jakości prognoz oraz danych statystycznych i tym samym przyczyniających się do zwiększenia przejrzystości unijnych zasad fiskalnych.

Propozycje modyfikacji PSW przedstawione przez państwa członkowskie

W trakcie prowadzonych prac na forum Komitetu Ekonomiczno-Finansowego niektóre państwa członkowskie UE przedstawiły własne propozycje modyfikacji PSW. Przykładowo proponuje się, aby w większym stopniu wykorzystywać obecne możliwości nakładania sankcji na państwa nie stosujące się do postanowień PSW. Jedną z propozycji przewiduje karanie państw, które nie dostarczają instytucjom unijnym wiarygodnych danych statystycznych oraz nagradzanie – poprzez transfery z budżetu UE – państw prowadzących właściwą politykę gospodarczą.

Niektóre państwa postulują uwzględnianie – przy ocenie sytuacji fiskalnej, w tym wielkości deficytu – charakteru ponoszonych wydatków (np. wydatków na badania i rozwój, wysokości składki netto do budżetu UE). Tego typu wydatki mogłyby być finansowane poprzez wzrost zadłużenia publicznego przy spełnieniu pewnych warunków, np. występowanie stosunkowo niskiego poziomu długu publicznego, zapewnienie wysokiej jakości i opłacalności inwestycji.

W opinii innych państw PSW powinien być tak skonstruowany, aby nie zniechęcać państw członkowskich do przeprowadzania reform strukturalnych. Przejściowe pogorszenie salda budżetowego powinno być dozwolone pod warunkiem, że w wyniku reform nastąpi poprawa długookresowej stabilności finansów. W związku z tym proponuje się dokonywanie w ramach PSW systematycznej analizy długookresowej

stabilności długu publicznego (na wzór analiz dokonywanych przez MFW i OECD).

Proponuje się także wprowadzenie zróżnicowania odnośnie średniookresowych celów budżetowych poszczególnych państw poprzez uwzględnianie przy ich wyznaczaniu krajowych uwarunkowań ekonomicznych.

Dyskusja w Radzie Ecofin

Dyskusja na posiedzeniu Rady Ecofin (16 listopada br.) dotyczyła głównych kwestii podniesionych w dotychczasowych pracach na temat PSW prowadzonych przez Komitet Ekonomiczno-Finansowy. Rada zwróciła się do Komitetu o kontynuację prac ze szczególnym uwzględnieniem następujących kwestii:

- unikanie procyklicznego nastawienia w polityce fiskalnej,
- określanie średniookresowych celów budżetowych z uwzględnieniem uwarunkowań krajowych,
- stosowanie kryterium długu publicznego w ocenie sytuacji fiskalnej,
- usprawnienie funkcjonowania procedury nadmiernego deficytu,
- uwzględnienie wpływu reform strukturalnych na stabilność finansów publicznych.

Zamiarem Rady jest zakończenie przeglądu głównych aspektów funkcjonowania PSW na początku

2005 r. Wtedy też można spodziewać się decyzji o ewentualnych zmianach w zasadach PSW.

Wnioski

Tocząca się debata może doprowadzić do pewnych zmian w stosowaniu unijnych zasad fiskalnych. Należy podkreślić, że reguły ustanowione traktatowo, w tym dopuszczalny poziom deficytu (3% PKB) i długu publicznego (60% PKB) nie są przedmiotem dyskusji, w związku z czym pozostaną niezmienione (traktat konstytucyjny utrzymuje główne dotychczasowe postanowienia w mocy). To zaś oznacza, że ewentualne modyfikacje muszą mieścić się w obowiązujących ramach traktatowych. Dotychczasowe prace wskazują, że ewentualne zmiany dotyczyć będą raczej interpretacji zasad PSW niż samych zasad, choć pewnej modyfikacji tych ostatnich nie można wykluczyć. Wydaje się, że potencjalne zmiany dotyczyć będą następujących aspektów funkcjonowania PSW:

- zapewnienie długookresowej stabilności finansów publicznych (m.in. położenie większego nacisku w analizie sytuacji fiskalnej na kształtowanie się długu publicznego),
- zwiększenie elastyczności PSW pozwalające na uwzględnienie sytuacji i potrzeb inwestycyjnych poszczególnych państw członkowskich przy określaniu właściwej polityki fiskalnej,
- dążenie do symetrycznego stosowania PSW w trakcie całego cyklu koniunkturalnego (wymuszenie ostrożnej polityki fiskalnej podczas dobrej koniunktury gospodarczej).

Na poziomie operacyjnym proponowane zmiany oznaczać mogą m.in.: zmodyfikowany sposób interpretowania średniookresowych celów budżetowych, stosowanie kryterium długu publicznego w ocenie sytuacji fiskalnej, możliwość określania tempa dostosowania fiskalnego w zależności od sytuacji gospodarczej danego kraju, stosowanie mechanizmu „wczesnego ostrzeżenia” w celu ograniczenia możliwości ekspansji fiskalnej w okresie przyspieszonego wzrostu.

Powyżej starałem się przedstawić pełniejszy obraz dyskusji nad zmianami w PSW niż ten, który zawarty jest w pracy J. Rostowskiego, ponieważ dyskusja, poza wymiarem akademickim, ma przede wszystkim wymiar polityczny. Ale wracając do artykułu J. Rostowskiego, warto zauważyć, że autor wykorzystuje ideę, aby długookresowa stabilność relacji długu publicznego do PKB zajęła centralne miejsce w PSW i przedstawia własną propozycję nawiązującą do zawartego w polskiej konstytucji zapisu zakazującego przekraczania 60-proc. relacji dług publiczny/PKB. Jak przedstawiono powyżej, tego typu propozycje zostały w pewnym stopniu podjęte przez Komisję Europejską, która w swoich wrześniowych propozycjach zmian w omawianym Pakcie postuluje zwiększenie wagi przypisywanej kryterium długu publicznego.

Autor proponuje wprowadzenie twardych reguł fiskalnych do narodowych konstytucji (porządku prawnego) tak, żeby odrzucenie tych reguł wymagało silnej większości. Jednocześnie proponuje, że gdy taka większość się zbierze i uchwali budżet, który prowadzi do relacji dług publiczny/PKB powyżej 60%, wówczas kraj automatycznie zostałby wykluczony ze strefy euro. W tym

kontekście, J. Rostowski powraca tylnymi drzwiami do swojej idei unilateralnej euroizacji, tzn. możliwości, aby kraj mógł wykorzystywać walutę euro nie będąc formalnie członkiem strefy euro (Bratkowski, Rostowski, 1999a, 1999b, 2001).

Warto odnotować, że propozycja Autora nie jest nowa, już w 1995 roku w pracy (Gros, 1995a) pojawiła się propozycja, aby w stosunku do krajów, które nie stosują się do wspólnych zasad, stosować jako karę ostateczną wykluczenie z unii walutowej poprzez automatyczne otrzymanie derogacji, czyli zrównanie się statusem z krajami które są w UE, ale nie są członkami UGiW. To według D. Grosa skutkowałoby również wykluczeniem prezesa banku centralnego danego kraju z procesu decyzyjnego odnośnie polityki pieniężnej w strefie euro oraz uniemożliwiło ministrowi finansów danego kraju udział w posiedzeniach Ecofin, które dotyczą procedur nadmiernego deficytu. Ponieważ propozycja J. Rostowskiego brzmi bardzo podobnie do propozycji D. Grosa, sugeruję, aby autor w pracy pokazał na ile jego obecna propozycja wykluczenia ze strefy euro różni się od propozycji wykluczenia już przedstawianych w literaturze, i co jest nowego w jego propozycji.

Do kwestii unilateralnej euroizacji nie będę nawiązywał, ponieważ była ona już szeroko dyskutowana, zaś na gruncie polityki została ona definitywnie odrzucona. Pozwolę sobie natomiast skoncentrować się na jednej kwestii w ramach nowych propozycji J. Rostowskiego, tj. na zagadnieniu wysokości kary.

Autor proponuje, żeby kara za zbrodnie fiskalne, o których mówi PSW, była niewspółmiernie

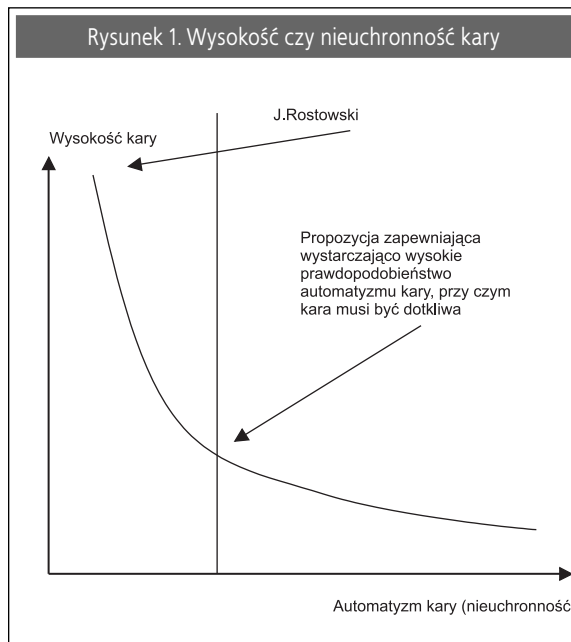
większa niż obecnie, tzn. żeby karą była ekskomunikacja ze strefy euro, i to ekskomunikacja automatyczną. Zauważmy jednak dwie rzeczy.

Po pierwsze, nałożenie tak wielkiej kary w sposób automatyczny jest polityczną fikcją, a jeżeli o karze będą decydować politycy to rezultat będzie taki jak obecnie.

Drugi i poważniejszy zarzut wobec tej propozycji autora można przedstawić korzystając z literatury dotyczącej teorii kary, a w szczególności problematyki nieuchronności kary versus wysokości kary (ang. *punishment certainty versus punishment severity*). Prekursorem tego typu rozważań był na przełomie XVIII i XIX w. angielski filozof Jeremy Bentham (1789), a współczesnym najważniejszym inspiratorem – laureat Nagrody Nobla z 1992 r. Gary S. Becker (1968). Ten nurt intelektualny wykorzystuje rachunek ekonomiczny do rozważań nad efektywnością (w sensie minimalizacji strat społecznych) zwalczania zachowań nielegalnych. Literatura konfrontująca nieuchronność kary i jej wysokość mówi m.in., że w celu osiągnięcia społecznie pożądanego zachowania, trzeba karać za przestępstwa, z tym jednak, że od wysokości kary ważniejsza jest jej nieuchronność (szersze omówienie dyskusji na ten temat można znaleźć w Ehrlich (1998).

W praktyce, zależność tę widać na przykład chociażby w tym, że nie ma ani społecznych, ani politycznych debat nad karą więzienia za kradzież, natomiast wiele krajów odbyło gorące społeczne debaty nad karą śmierci za morderstwo popełnione z premedytacją. Niestety, J. Rostowski proponuje karę śmierci, i to nakładaną z automatu zarówno za kradzież, jak i za morderstwo, bo ze strefy euro

wyrzucono by zarówno kraj, który „na chwilę” (na rok czy dwa) osiągnął 60,1% długu publicznego do PKB, jak i taki, który grubo przekroczył poziom długu, np. 70% czy 80%, na wiele lat.



Dlatego znacznie lepszym pomysłem od karania śmiercią za kradzież kieszonkową (której i tak później nikt nie wyegzekwuje) jest nieuchronna (a co za tym idzie w pełni automatyczna) kara, która jednak powinna być relatywnie mniejsza w stosunku do „kary śmierci”, ale mimo wszystko dotkliwa i natychmiastowa. Czyli – w odniesieniu do omawianych kwestii dotyczących funkcjonowania PSW – egzekwowana natychmiast po opublikowaniu zweryfikowanych danych przez Eurostat.

Ponadto, autor dopuszcza, że w jednym z wariantów ekskomunikacji kraj musiałby również wprowadzić narodową walutę. Jeśli tak, to pojawia się wówczas problem olbrzymich strat społecznych z tego tytułu (koszty i czas trwania dru-

ku banknotów i bicia monet), o których J. Rostowski nic nie wspomina.

W zasadzie kwestia jak motywować do społecznie pożądaných zachowań i jak karać za zachowania społecznie niepożądane jest od wielu dekad dyskutowana w literaturze poświęconej przestępczości. Warto się na chwilę pochylić nad niektórymi wnioskami tej dyskusji, gdyż mogą one mieć duże znaczenie dla stworzenia właściwych motywacji dla polityków w celu utrzymania zdrowych i zrównoważonych finansów publicznych w długim okresie.

Po pierwsze, prawdopodobnie najczęściej cytowana praca na temat czy kara zapobiega przestępczości jest (Ehrlich, 1973), gdzie na danych stanowych w USA dla lat 1940-1960 zostało pokazane, że przestępczość maleje wraz z prawdopodobieństwem więzienia i średnią długością wyroku.

Po drugie, wiele badań (np. Block, Gerety, 1995) pokazuje, że na zmianę zachowań przestępców znacznie bardziej wpływa nieuchronność kary, niż jej wysokość, co w literaturze jest podsumowywane jako (ang.) „long prison terms are likely to be more impressive to lawmakers than to lawbreakers”. Na przykład Reiss i Roth (1993) oszacowali, że zwiększenie nieuchronności kary o 50% zapobiega dwukrotnie większej ilości brutalnych zbrodni niż zwiększenie długości kary o 50%.

Po trzecie, często formułowano zarzuty, że skoro nieuchronność kary i prewencja mają takie znaczenie, to dlaczego fakt, że obecnie jest tyle osób w więzieniach nie wpływa na ograniczenie przestępczości. W pracy (Murray, 1997) pokazano, że obecnie jest tak dużo przestępców w więzie-

niach, bo wcześniej obniżono nieuchronność kary. W szczególności (Murray, 1997) porównuje prawdopodobieństwo uzyskania kary więzienia przez przestępcę w Wielkiej Brytanii i USA i konkluduje, że:

- w Wielkiej Brytanii ryzyko więzienia spadło o 80% na przestrzeni 40 lat, a przestępczość w tym czasie stopniowo wzrastała,
- w USA ryzyko więzienia spadło o 64% w ciągu lat 1961-1970, i w tym okresie przestępczość wzrosła radykalnie.

Po czwarte, niektórzy socjologowie twierdzą, że kontakt z wymiarem sprawiedliwości spycha młodą osobę na ścieżkę przestępczą w myśl stwierdzenia o etykietce „nazwali mnie przestępcą, więc nic nie stoi na przeszkodzie bym dalej popełniał przestępstwa”. Tymczasem badania pokazały, że wczesny kontakt (przyszłych) młodocianych przestępców z wymiarem sprawiedliwości powoduje, że większość młodych ludzi porzuca przestępczą ścieżkę. Na przykład (Smith, Gartin, 1989) pokazali, że zdecydowana większość młodych ludzi w wieku do 25 lat po jednym wczesnym kontakcie z wymiarem sprawiedliwości nie popełniała więcej przestępstw, natomiast większość przestępstw była popełniana wielokrotnie przez najbardziej zwyrodniałych młodocianych przestępców.

Po piąte, w literaturze tematu stwierdza się, że główną przeszkodą w rehabilitacji przestępców jest istnienie czegoś co zostało nazwane „kryminalną osobowością”. W najobszerniejszym studium na ten temat (Yochelson, Samenow, 1976, 1977, 1986) po odbyciu setek wywiadów z przestępcami autorzy stwierdzają, że:

- przestępcy mają kontrolę nad tym co robią, świadomie i dobrowolnie wybierają zło a nie dobro;
- mają szczególne cechy osobowości opisane jako: przewrotność, zakłamanie, egoizm, krótkowzroczność i skłonność do przemocy;
- popełniają bardzo specyficzne błędy we wnioskowaniu.

Co z tego wynika dla dyskusji o PSW? Bardzo wiele. Wydaje się, że kary za nieprzestrzeganie reguł powinny być dotkliwe, ale od ich dotkliwości ważniejsza jest ich nieuchronność, czyli zastąpienie politycznego konsensusu przez pewien automatyzm. Ponadto, ważne jest w miarę wczesne reagowanie na łamanie społecznie pożądanym zasad, bo po pewnym czasie łamanie zasad może stać się regułą i wtedy „więzienia będą pełne przestępców a przestępczość będzie i tak wysoka”. Podobnie jak w badaniach na temat przestępczości, tak i w przypadku „zbrodni fiskalnych przeciw PSW” prawdopodobnie nie będzie działała reguła etykiety (skoro miałem wielki deficyt i zostałem ukarany, to mogę mieć wielki deficyt), ale raczej reguła wczesnej prewencji, według której szok (społeczny) na skutek nałożonej kary przełoży się na odsunięcie od władzy przestępców fiskalnych i wybór polityków zdolnych do przeprowadzenia reform lub na zmianę postępowania polityków aktualnie rządzących⁵. Ponadto ww. badania wskazują, że lepiej skupić się na prewencji niż na resocjalizacji „przestępców fiskalnych”. Zauważmy, że wiele cech charakteru, które są główną przeszkodą w resocjalizacji faktycznych przestępców jest potocznie przypisywane przez opinię publiczną również politykom: przewrotność, zakłamanie,

egoizm czy krótkowzroczność, natomiast skłonność do przemocy występuje tylko w reżimach totalitarnych.

Jak J. Rostowski sam zauważa w ostatnim akapicie opracowania, biorąc pod uwagę polityczne uwarunkowania proponowanych przez siebie reform, użyteczność jego propozycji jest wątpliwa. Wydaje się też, że zamiast, nieco ironicznie, sugerować przydatność swoich rozważań dla możliwej przyszłej unii monetarnej wschodniej Azji, należałoby zaproponować tok rozważań prowadzący do bardziej pragmatycznych wniosków, tj. możliwych do implementacji.

Teoria i praktyka ekonomii jednoznacznie pokazuje, że zdrowe i zbilansowane finanse publiczne sprzyjają wysokiemu i długotrwałemu wzrostowi gospodarczemu. Ponieważ często politycy zapominają o tym i kierując się krótkookresowymi celami politycznymi zwiększają deficyty budżetowe, potrzebne są twarde i egzekwowane reguły, które będą takim zachowaniem przeciwdziałać. Takimi regułami są 3% i 60%, i w żadnym przypadku nie powinny one zostać rozwodnione w procesie reformy PSW. Natomiast szczególny nacisk w, jak się wydaje nieuniknionej, reformie PSW powinien być położony na osiągnięcie nadwyżki budżetowej w okresie wysokiego wzrostu. Ponadto, o karach za nieprzestrzeganie reguł nie powinien decydować konsensus polityczny, tylko kary powinny być nieuchronne i działać prewencyjnie również na ewentualnych przyszłych „przestępców fiskalnych”. Oczywiście faktyczny kształt reformy PSW będzie wynikiem przetargu politycznego, a nie akademickiej debaty i możemy tylko mieć nadzieję, że w wyniku tej debaty powstanie zbiór lepszych i egzekwowanych reguł.

Bibliografia:

- Ackrill R., Garratt D. (1997) *Rules Versus Discretion: Why EMU needs a Stability Pact*, Centre for European Economic Studies, Department of Economics, University of Leicester.
- Becker, G. S. (1968) *Crime and Punishment: An Economic Approach* Journal of Political Economy, t. 76, nr 4, marzec/kwiecień, s. 169-217 (wydanie polskie: G. S. Becker Ekonomiczna teoria zachowań ludzkich, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 1990, s. 80-159).
- Begg D., von Hagen J., Wyplosz Ch., Zimmermann K.F. (red.) (1998) *EMU: Prospects and Challenges for the Euro*, Economic Policy 26.
- Bentham, J. (1789) *An Introduction to the Principles of Morals and Legislation*. Reprint: Oxford: Clarendon Press, 1907.
- Block, M., Gerety V. (1995) *Some Experimental Evidence on Differences between Students and Prisoner Reactions to Monetary Penalties and Risk*, Journal of Legal Studies 24, pp.123-38.
- Bratkowski A. S., J. Rostowski (1999a) *Zlikwidować złotego*, Rzeczpospolita, 6-7 marca.
- Bratkowski A. S., J. Rostowski (1999b) *Wierzyńny w euro*, Rzeczpospolita, 26 kwietnia.
- Bratkowski A.S., J. Rostowski (2001) *Unilateral Adoption of the Euro by EU Applicant Countries: The Macroeconomic Aspects*, w: *Transition and Growth in Post-Communist Countries: The Ten-Year Experience* (red.: L.T. Orłowski), Edward Elgar, Cheltenham.
- Brunila A., Buti M., Franco D. red. (2001) *The Stability and Growth Pact – The Architecture of Fiscal Policy in EMU*, Palgrave, Basingstoke.
- Council of the EU (2003) *Council Report on Strengthening co-ordination of budgetary policies*, 7208/03.
- De Grauwe P. (2003) *Unia walutowa. Funkcjonowanie i wyzwania*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.
- Eichengreen B. (1997) *Saving Europe's Automatic Stabilisers*, National Institute Economic Review.
- Eichengreen B., Wyplosz Ch. (1998) *The Stability Pact: more than a minor nuisance?*, w Begg D., von Hagen J., Wyplosz Ch., Zimmermann K.F., 67-113.
- Ehrlich, I. (1998) *Criminal justice*, w: *The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law* (red.: P. Newman), London, New York: Macmillan Reference Limited, t. 1, s. 553-560.
- Ehrlich, I. (1973) *Participation in Illegitimate Activities: An Economic Analysis*, Journal of Political Economy 81, pp. 521-64.
- European Commission (2002) *Communication from the Commission to the Council and the European Parliament, Strengthening the coordination of budgetary policies*, COM (2002) 668 final.
- European Commission (2003) *Public Finances in EMU 2003*, European Economy No 3.
- European Commission (2004a) *Public Finances in EMU 2004*, European Economy No 3.
- European Commission (2004b) *Communication from the Commission to the Council and the European Parliament, Strengthening economic governance and clarifying the implementation of the Stability and Growth Pact*, COM(2004) 581 final.
- Fatás A. (1998) „Does EMU need a fiscal federation?“, w Begg D., von Hagen J., Wyplosz Ch., Zimmermann K.F., 165-203.
- Gros D. (1995a) *Toward a Credible Excessive Deficit Procedure*, CEPS Working Document No. 95.
- Gros D. (1995b) *Excessive Deficits and Debts*, CEPS Working Document No. 97.
- Gros D. Thygesen N. (1998) *European Monetary Integration*, Longman.
- Korkman S., (2001) *Fiscal Policy Coordination in EMU: Should it Go Beyond the SGP?*, w Brunila A., Buti M., Franco D., 287-310.
- Murray C. (1997) *Does Prison Work?*, Institute of Economic Affairs, IEA Health and Welfare Unit, Choice in Welfare No. 38.
- Obstfeld M., Peri G. (1998) *Regional non-adjustment and fiscal policy*, w Begg D., von Hagen J., Wyplosz Ch., Zimmermann K.F.
- Reiss, A., Roth J. (1993) *Understanding and Preventing Violence*, National Academy of Sciences.
- Smith, D., Gartin, P. (1989) *Specifying Specific Deterrence: The Influence of Arrest on Future Criminal Activity*, American Sociological Review 54, pp. 94-105.
- Strauch R., von Hagen J. red. (2000) *Institutions, Politics and Fiscal Policy*, ZEI Studies in European Economics and Law, Zentrum für Europäische Integrationsforschung.
- von Hagen J. (1991) *A note on the Empirical Effectiveness of Formal Fiscal Restraints*, Journal of Public Economics, No.44.
- von Hagen J. (1991) *Fiscal Arrangements in a Monetary Union. Evidence from the US*, Working Paper, Indiana University.
- Yochelson S., Samenov S. (1976, 1977, 1986) *The Criminal Personality*, Vols. I, II, III. New York: Jason Aronson.

Przypisy

¹ Procedura nadmiernego deficytu zawiera dwa kryteria (poziom deficytu i poziom długu w relacji do PKB), które służą ocenie sytuacji fiskalnej. PSW w obecnym brzmieniu precyzuje postanowienia traktatowe wyłączenie w odniesieniu do kryterium deficytu. Traktat przewiduje, iż stosunek długu publicznego do PKB nie powinien przekraczać wartości referencyjnej (60%), chyba że stosunek ten maleje w wystarczającym stopniu i zbliża się do wartości referencyjnej w zadowalającym tempie.

² W PSW sprecyzowano tzw. klauzulę ochronną, czyli warunki, przy spełnieniu których możliwe jest przekroczenie pułapu 3% PKB bez narażenia się na konsekwencje przewidziane art. 104 Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską. Zgodnie z postanowieniami traktatowymi stosunek planowanego, bądź rzeczywistego deficytu do PKB nie może przekraczać wartości referencyjnej, chyba że przekroczenie wartości referencyjnej ma charakter wyjątkowy i tymczasowy, zaś stosunek deficytu do PKB pozostaje zbliżony do wartości referencyjnej. Zgodnie z PSW przekroczenie wartości referencyjnej ma charakter wyjątkowy i tymczasowy, jeśli wynika z nadzwyczajnego zdarzenia będącego poza kontrolą kraju członkowskiego, a mającego znaczący wpływ na sytuację finansów publicznych (np. katastrofy naturalnej) lub jeśli wynika z dotkliwej recesji (tzn. roczny spadek realnego PKB wyniesie co najmniej 2%, ewentualnie w pewnych warunkach mniej niż 2%, ale więcej niż 0,75%). Przekroczenie wartości referencyjnej uznaje się za tymczasowe, jeśli prognozy KE wskazują, że wielkość deficytu spadnie poniżej wartości referencyjnej po ustąpieniu nadzwyczajnego zdarzenia lub dotkliwej recesji. Nie sprecyzowano trzeciego warunku, czyli pojęcia „zbliżony do wartości referencyjnej”. Wszystkie trzy warunki muszą być spełnione łącznie w celu uniknięcia konsekwencji przewidzianych w procedurze nadmiernego deficytu.

³ Skorygowanie nadmiernego deficytu może nastąpić później w przypadku wystąpienia „szczególnych okoliczności”. Pojęcie to nie zostało jednak w PSW zdefiniowane.

⁴ Warto w tym miejscu odnotować, że Rada UE – w ramach procedury nadmiernego deficytu – zaleciła niektórym nowym państwom członkowskim, w tym Polsce, likwidację nadmiernego deficytu w perspektywie średniookresowej, powołując się na szczególne okoliczności.

⁵ Jak wspomniano wcześniej, de Grauwe (2003) widzi pewne ryzyko dla takiej strategii i argumentuje, że kary nakładane przez Brukselę mogą prowadzić do wzrostu popularności partii eurosceptycznych. Są to jednak inne podziały, a w naszym przypadku mamy podział na reformatorów i na „prześcępców fiskalnych”.

Pakt Stabilności i Wzrostu – niezbędny i nie do wyegzekwowania – komentarz

Podstawowy problem przy wprowadzaniu regulacji narzucających dyscyplinę fiskalną wszystkim krajom Unii Europejskiej czy strefy euro polega na tym, że z punktu widzenia równowagi ekonomicznej istotna jest wysokość długu publicznego. Natomiast – jak podkreślił J. Rostowski – nie istnieją obecnie w UE efektywne narzędzia egzekwowania dyscypliny w tym zakresie. Zgadzam się z autorem, że głównym powodem jest fakt, że niektóre kraje UGiW w momencie tworzenia unii miały długi publiczne znacznie powyżej poziomu „przyzwoitości”. Istotne są zapewne także preferencje Komisji Europejskiej starającej się osiągnąć większą władzę nad polityką fiskalną krajów członkowskich. Do tego dochodzą problemy metodologii liczenia długu publicznego, która w obecnej postaci nie jest odporna na różnice instytucjonalne w różnych krajach (np. problem funduszy emerytalnych). Wreszcie istotny jest nie tyle obecny, ale przyszły poziom długu publicznego, przy czym

takie szacunki zawsze obarczone są znacznym marginesem błędu. Wszystko to powoduje, że wprowadzenie „twardych” reguł egzekucji jakiegokolwiek kryterium opartego na wielkości długu publicznego wydaje się mało prawdopodobne.

Zastąpienie kontroli długu publicznego kontrolą wysokości deficytu nie wydaje się jednak jakimś zasadniczym problemem.

Po pierwsze, jest to efektywniejsze z punktu widzenia ekonomii politycznej: trudno zmienić istotnie poziom długu publicznego w krótkim okresie, stąd kraj, który już ma wysoki dług powinien być wykluczony z UGiW, albo dozwolony horyzont dostosowania powinien być bardzo długi, co z kolei rodzi niebezpieczeństwo jego lekceważenia przez zbyt wysoko zadłużony kraj.

Po drugie, jeśli istnieje wiarygodny limit wysokości deficytu, który wymusza stopniowe ograni-

czenie długu i dany kraj jest w stanie ten limit przestrzegać, wysokość obecnego długu nie ma zasadniczego znaczenia.

Po trzecie niski poziom deficytu jest generalnie korzystny dla wzrostu gospodarczego, niezależnie od wysokości długu publicznego. Tak więc nie ma potrzeby, by pozwalać krajom nisko zadłużonym na wysokie deficyty. Istnieje tylko problem „automatycznych” stabilizatorów. Ale, jeśli limit deficytu utrudnia ich funkcjonowanie, to dlatego, że zezwala na zbyt wysoki poziom deficytu w „dobrych” czasach.

Dlatego koncepcja operowania poziomem deficytu strukturalnego jest bardziej uzasadniona teoretycznie, choć stwarza problemy praktyczne (ocena potencjalnego PKB). Wydaje się jednak, że można by zastosować rozwiązanie uproszczone (np. jako potencjalne tempo wzrostu PKB w danym kraju uznać tempo wzrostu z ostatnich 10 lat; długi okres jest potrzebny, bo wielkość ta nie powinna ulegać znacznym krótkookresowym wahaniom), nadrabiając uproszczenia wyższą restrykcyjnością reguły. Wtedy można by wprowadzić wymóg umiarkowanego deficytu strukturalnego (np. 2% PKB) dla krajów o bezpiecznym poziomie długu (np. poniżej 50% PKB) i formułę stopniowo zacieśniającą ten limit proporcjonalnie do aktualnej wysokości długu publicznego.

Problem wyegzekwowania jakichkolwiek reguł, które nie działają bezpośrednio (tzn. jako prawo wewnętrzne lub jako delegacja kompetencji na szczebel UE) zawsze będzie istniał. Gdy duże kraje łamią reguły, próba ich karania stanowi zagrożenie dla funkcjonowania Unii jako całości. Nie chodzi przecież o to, by Unia za dziesięć lat

zrzeszała wyłącznie małe kraje bez Niemiec, Francji, Włoch! Dlatego propozycja autora, by istniał wymóg wprowadzenia do prawa krajowego odpowiednich zasad dyscypliny fiskalnej, bardziej mi odpowiada niż rozwiązania polegające na „ograniczeniu członkostwa” krajów łamiących reguły. Jeśli obowiązujące reguły nie wymagają gwałtownych dostosowań, to niebezpieczeństwo, że będą łamane przez duże kraje (co zawsze stanowi czynnik politycznej destabilizacji całej UE) jest niewielkie. Problemy powstają wtedy, gdy kraj „małymi krokami” dochodzi do miejsca, w którym reguły wymuszają na nim politykę „dużych kroków” w odwrotnym kierunku.

Dlatego problem różnych sytuacji wyjściowych jest w przypadku wysokości deficytu także bardzo istotny. Konieczne są okresy przejściowe dla krajów, których deficyty istotnie odbiegają od reguł. Jeśli jednak zrezygnuje się z kar, to ścieżka stopniowego dochodzenia do poziomu zgodnego z regułami także powinna zostać włączona do prawa krajowego.

Trudno nie zgodzić się z autorem, że UGiW jest unią przedwczesną w tym sensie, że dopuściła do członkostwa kraje o niezadawalającym poziomie równowagi fiskalnej i nie uregulowała w sposób właściwy wielu innych istotnych dla jej funkcjonowania kwestii (zasady rozszerzania unii, zasady podejmowania decyzji). Nie oznacza to jednak, że jej wprowadzenie było błędem politycznym. UGiW wydaje się być mimo to korzystna dla jej członków, a jednocześnie stwarza silniejszą presję na rozwiązanie problemów, które – przy obecnej niskiej „decyzyjności” UE – mogłyby odwlec jej powstanie na wiele lat.

Główne niebezpieczeństwo polega na widocznych próbach wykorzystania UGiW jako obszaru „decyzyjnie uprzywilejowanego” w obrębie Unii Europejskiej. (Ekonomicznie i politycznie nieuzasadnione bariery uzyskiwania członkostwa w UGiW, którym towarzyszą próby pospiesznego rozstrzygnięcia we własnym gronie kwestii istotnych dla przyszłych jej członków; dotyczy to nie tylko zasad głosowania w Radzie ECB, ale także prób nadania obecnym członkom specjalnych praw do koordynowania ich wspólnej polityki; co w praktyce może oznaczać narzucenie podobnych zasad pozostałym krajom). Można mieć tylko nadzieję, że duże kraje ze strefy euro są świadome zagrożeń dla politycznej spójności UE w przypadku narzucania niekorzystnych rozwiązań krajom znajdującym się w danym sporze w mniejszości i konstruktywnie zareagują na opór przeciwko takiej ewolucji roli UGiW. Bardzo istotne jest jednak jasne przedstawienie stanowiska, że problemy unii monetarnej nie są wewnętrznymi problemami jedynie obecnych członków UGiW, lecz dotyczą wszystkich krajów Unii Europejskiej.

Z e s z y t y B R E - C A S E

- 1 Absorpcja kredytów i pomocy zagranicznej w Polsce w latach 1989-1992
- 2 Absorpcja zagranicznych kredytów inwestycyjnych w Polsce z perspektywy pożyczkodawców i pożyczkobiorców
- 3 Rozliczenia dewizowe z Rosją i innymi republikami b. ZSRR. Stan obecny i perspektywy
- 4 Rynkowe mechanizmy racjonalizacji użytkowania energii
- 5 Restrukturyzacja finansowa polskich przedsiębiorstw i banków
- 6 Sposoby finansowania inwestycji w telekomunikacji
- 7 Informacje o bankach. Możliwości zastosowania ratingu
- 8 Gospodarka Polski w latach 1990 – 92. Pomiary a rzeczywistość
- 9 Restrukturyzacja finansowa przedsiębiorstw i banków
- 10 Wycena ryzyka finansowego
- 11 Majątek trwały jako zabezpieczenie kredytowe
- 12 Polska droga restrukturyzacji złych kredytów
- 13 Prywatyzacja sektora bankowego w Polsce - stan obecny i perspektywy
- 14 Etyka biznesu
- 15 Perspektywy bankowości inwestycyjnej w Polsce
- 16 Restrukturyzacja finansowa przedsiębiorstw i portfeli trudnych kredytów banków komercyjnych (podsumowanie skutków ustawy o restrukturyzacji)
- 17 Fundusze inwestycyjne jako instrument kreowania rynku finansowego w Polsce
- 18 Dług publiczny
- 19 Papiery wartościowe i derywaty. Procesy sekurytyzacji
- 20 Obrót wierzytelnościami
- 21 Rynek finansowy i kapitałowy w Polsce a regulacje Unii Europejskiej
- 22 Nadzór właścicielski i nadzór bankowy
- 23 Sanacja banków
- 24 Banki zagraniczne w Polsce a konkurencja w sektorze finansowym
- 25 Finansowanie projektów ekologicznych
- 26 Instrumenty dłużne na polskim rynku
- 27 Obligacje gmin
- 28 Sposoby zabezpieczania się przed ryzykiem niewypłacalności kontrahentów
- Wydanie specjalne Jak dokończyć prywatyzację banków w Polsce
- 29 Jak rozwiązać problem finansowania budownictwa mieszkaniowego
- 30 Scenariusze rozwoju sektora bankowego w Polsce
- 31 Mieszkalnictwo jako problem lokalny
- 32 Doświadczenia w restrukturyzacji i prywatyzacji przedsiębiorstw w krajach Europy Środkowej
- 33 (nie ukazał się)
- 34 Rynek inwestycji energooszczędnych
- 35 Globalizacja rynków finansowych
- 36 Kryzysy na rynkach finansowych – skutki dla gospodarki polskiej
- 37 Przygotowanie polskiego systemu bankowego do liberalizacji rynków kapitałowych
- 38 Docelowy model bankowości spółdzielczej

Z e s z y t y B R E - C A S E

-
- 39 Czy komercyjna instytucja finansowa może skutecznie realizować politykę gospodarczą państwa?
-
- 40 Perspektywy gospodarki światowej i polskiej po kryzysie rosyjskim
-
- 41 Jaka reforma podatkowa jest potrzebna dla szybkiego wzrostu gospodarczego?
-
- 42 Fundusze inwestycyjne na polskim rynku – znaczenie i tendencje rozwoju
-
- 43 Strategia walki z korupcją – teoria i praktyka
-
- 44 Kiedy koniec złotego?
-
- 45 Fuzje i przejęcia bankowe
-
- 46 Budżet 2000
-
- 47 Perspektywy gospodarki rosyjskiej po kryzysie i wyborach
-
- 48 Znaczenie kapitału zagranicznego dla polskiej gospodarki
-
- 49 Pierwszy rok sfery euro – doświadczenia i perspektywy
-
- 50 Finansowanie dużych przedsięwzięć o strategicznym znaczeniu dla polskiej gospodarki
-
- 51 Finansowanie budownictwa mieszkaniowego
-
- 52 Rozwój i restrukturyzacja sektora bankowego w Polsce – doświadczenia 11 lat
-
- 53 Dlaczego Niemcy boją się rozszerzenia strefy euro?
-
- 54 Doświadczenia i perspektywy rozwoju sektora finansowego w Europie Środkowo-Wschodniej
-
- 55 Portugalskie doświadczenia w restrukturyzacji i prywatyzacji banków
-
- 56 Czy warto liczyć inflację bazową?
-
- 57 Nowy system emerytalny w Polsce – wpływ na krótko- i długoterminowe perspektywy gospodarki i rynków finansowych
-
- 58 Wpływ światowej recesji na polską gospodarkę
-
- 59 Strategia bezpośrednich celów inflacyjnych w Ameryce Łacińskiej
-
- 59/a Reformy gospodarcze w Ameryce Łacińskiej
-
- 60 (nie ukazał się)
-
- 61 Stan sektora bankowego w gospodarkach wschodzących – znaczenie prywatyzacji
-
- 62 Rola inwestycji zagranicznych w gospodarce
-
- 63 Rola sektora nieruchomości w wydajnej realokacji zasobów przestrzennych
-
- 64 Przyszłość warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych
-
- 65 Stan finansów publicznych w Polsce – konieczność reformy
-
- 66 Polska w Unii Europejskiej. Jaki wzrost gospodarczy?
-
- 67 Wpływ sytuacji gospodarczej Niemiec na polską gospodarkę
-
- 68 Konkurencyjność reform podatkowych – Polska na tle innych krajów
-
- 69 Konsekwencje przystąpienia Chin do WTO dla krajów sąsiednich
-
- 70 Koszty spowolnienia prywatyzacji w Polsce
-
- 71 Polski sektor bankowy po wejściu Polski do Unii Europejskiej
-
- 72 Reforma procesu stanowienia prawa
-
- 73 Elastyczny rynek pracy w Polsce. Jak sprostać temu wyzwaniu?
-
- 74 Problem inwestycji zagranicznych funduszu emerytalnym
-
- 75 Funkcjonowanie Unii Gospodarczej i Walutowej
-