

Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu

Wydział Nauk Ekonomicznych i Zarządzania

---

Zeszyt Naukowy  
Doktorantów I

Toruń 1999

Redaktor naukowy

*Józef Stawicki*

Druk książki sfinansowany przez Wydział Nauk Ekonomicznych i Zarządzania

© Copyright by Wydawnictwo Uniwersytetu Mikołaja Kopernika and Author's

ISBN 83 – 231 – 1079 – 4

Wydawnictwo

Uniwersytetu Mikołaja Kopernika

ul. Gagarina 11, 87 – 100 Toruń

Redakcja: tel. (056) 611 42 95 fax: 654 29 48

Promocja i reklama: tel./fax: (056) 611 42 98

e-mail: [ksiazki@cc.uni.torun.pl](mailto:ksiazki@cc.uni.torun.pl)

[www.cc.uni.torun./wyd](http://www.cc.uni.torun./wyd)

Wydanie pierwsze. Nakład 280 egz. Objętość 13 ark. wyd.

Skład: *Rafał Drewniak*

Projekt okładki: *Michał Prewysz-Kwinto*

Druk: Zakład Poligrafii UMK

## Spis treści

Wstęp, ( <i>Józef Stawicki</i> ) .....	5
<i>Ladislav Blazek</i> , Corporate Governance in the Czech Republic .....	7
<i>Theodor Nebl</i> , Teoretyczne podstawy typologii form organizacji w produkcji .....	15
<i>Magdalena Dynus</i> , Europejski System Banków Centralnych .....	33
<i>Witold Goszka</i> , Własność pracownicza w procesie prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych w Polsce .....	47
<i>Ewa Kulesza</i> , Znaczenie położenia przygranicznego w rozwoju lokalnym (na przykładzie gminy Braniewo) .....	61
<i>Katarzyna Miedzińska</i> , Budownictwo mieszkaniowe – formy popierania a alternatywy rozwoju (analiza porównawcza) .....	75
<i>Michał Moszyński</i> , Unia walutowa a rynek pracy .....	89
<i>Jolanta Onoszko</i> , Kategoria ryzyka i możliwości identyfikacji jego źródeł w zakresie działalności kredytowej banku .....	99
<i>Robert Piekarski</i> , Wykorzystanie metody taksacji w czasie przeprowadzania auditów systemu zarządzania jakością i ochroną środowiska (na przykładzie Aparator S.A. w Toruniu) .....	113
<i>Artur Piotrowicz</i> , Analiza sektora przemysłu spirytusowego w Polsce .....	135
<i>Dariusz Piotrowski</i> , Bankowość inwestycyjna w Polsce .....	145
<i>Joanna Szymańska</i> , Zwolnienia i preferencje w zakresie podatku dochodowego od osób fizycznych i prawnych z tytułu prowadzenia działalności gospodarczej na terenie specjalnej strefy ekonomicznej .....	159
<i>Wojciech Szymczak</i> , Finansowe uwarunkowania rozwoju polskich małych i średnich przedsiębiorstw .....	175

Magdalena Dynus

*Uniwersytet Mikołaja Kopernika*

## Europejski System Banków Centralnych

### 1. Zagadnienia wstępne

Z dniem 1 stycznia 1999 r. 11 krajów Unii Europejskiej (UE) ostatecznie zrezygnowało ze swych walut na rzecz euro i przekazało kompetencje w zakresie prowadzenia polityki pieniężnej nowopowstałej ponadnarodowej instytucji – Europejskiemu Systemowi Banków Centralnych (ESBC). ESBC ukształtowany został na wzór banków działających w krajach federalnych, ze szczególnym uwzględnieniem Bundesbanku – centralnego banku Niemiec. Składa się on z jednostki centralnej – tj. Europejskiego Banku Centralnego (EBC) oraz narodowych banków centralnych krajów członkowskich. Termin system oznacza, że EBC i narodowe banki centralne stanowią jego integralne części i są podporządkowane wspólnym zespołom norm i jako całość realizują określone cele i zadania<sup>1</sup>. ESBC, zgodnie z traktatem z Maastricht, składać się miał z EBC i narodowych banków centralnych wszystkich członków UE. Ponieważ jednak do unii walutowej przystąpiło tylko 11 państw, Rada EBC wprowadziła dodatkowo pojęcie "Eurosystemu", by podnieść przejrzystość kompleksowych struktur

<sup>1</sup> H. Gronkiewicz-Waltz, *Bank centralny od gospodarki centralnie sterowanej do rynkowej*, Warszawa 1992, s. 193.

Europejskiej bankowości centralnej i uczynić ją bardziej zrozumiałą<sup>2</sup>. Eurosystem obejmuje więc EBC i narodowe banki centralne 11 krajów strefy euro. Dopiero gdy wszystkie 15 krajów Unii Europejskiej przystąpi do unii walutowej, pojęcie Eurosystemu stanie się synonimem ESBC. Do tego czasu wszystkie wytyczne traktatu z Maastricht oraz statutu ESBC odnosić się będą do Eurosystemu.

System jako całość rozpoczął swą działalność 1 stycznia 1999 r. – z chwilą wejścia w trzeci etap unii walutowej. EBC powstał natomiast już pół roku wcześniej – w czerwcu 1998 r., by przygotować i tak zorganizować przejście do ostatniego etapu unii, by ESBC już od pierwszego dnia swego funkcjonowania był w stanie realizować skuteczną antyinflacyjną politykę pieniężną. EBC utworzony został z Europejskiego Instytutu Walutowego (EIW) i podobnie jak on ma swoją siedzibę we Frankfurcie nad Menem.

Naczelną cechą ESBC jest jego niezależność. Traktat z Maastricht w dziedzinie polityki pieniężnej gwarantuje ESBC całkowitą niezależność od struktur politycznych, zarówno na poziomie narodowym, jak i na szczeblu wspólnotowym. Oznacza to, iż członkowie organów decyzyjnych EBC lub narodowych banków centralnych nie muszą stosować się do instrukcji wydawanych przez instytucje UE czy rządy państw członkowskich, które art. 108 traktatu zobowiązuje do przestrzegania autonomii systemu i niewywierania nacisków ani na EBC, ani na narodowe banki centralne. Instytucjonalna niezależność EBC, jako wykonawcy zadań ESBC, wyraża się także w zakresie kompetencji prawotwórczych uprawniających go do wydawania rozporządzeń, decyzji, zaleceń i opinii oraz do wymierzania grzywien i okresowych kar w zakresie wynikającym z powierzonych mu zadań.

Rozpatrując niezależność ESBC trzeba mieć na uwadze to, iż jej niezbędnym warunkiem jest zapewnienie odpowiednio dużej autonomii instytucjom go tworzącym. Dlatego jeszcze przed wejściem w trzeci etap unii konieczne było dostosowanie wewnętrznych przepisów prawnych oraz statutów narodowych banków centralnych do postanowień traktatu z Maastricht i ustaleń statutu EBC<sup>3</sup> szczególnie właśnie pod względem niezależności i priorytetowego celu polityki pieniężnej – stabilności cen. Niezależność systemu jest o tyle istotna, że nie da się w przyszłości wykluczyć nacisków na EBC, by w swej polityce pieniężnej szerzej uwzględniał określone cele gospodarcze (np. wspieranie eksportu) lub społeczne (np. ograniczanie bezrobocia).

<sup>2</sup> *Europäische Zentralbank*, Monatsbericht – Januar 1999, s. 7.

<sup>3</sup> *Protokoll (Nr. 3) über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank*, Kap. 3, Art. 14.

## 2. Organy

Eurosystem zarządzany jest przez organy decyzyjne EBC – Zarząd (Direktorium) i Radę (EZB-Rat).

W skład Zarządu wchodzi prezes, wiceprezes i czterech członków Zarządu, wybieranych na szczeblu Rady Europejskiej na wniosek Rady Ministrów po zasięgnięciu opinii Parlamentu Europejskiego. Ich kadencja trwa od pięciu do ośmiu lat i – by uniknąć wpływów politycznych – nie może zostać przedłużona. Powoływani są oni spośród osób o niekwestionowanym autorytecie i doświadczeniu w dziedzinie bankowości i finansów<sup>4</sup>. Zarząd jest organem wykonawczym, realizującym postanowienia Rady, prowadzi politykę pieniężną zgodnie z jej wytycznymi i odpowiada za bieżące sprawy EBC.

Rada to najważniejszy organ EBC, który ponosi wyłączną odpowiedzialność za kształtowanie wspólnej polityki pieniężnej i realizację zadań nałożonych na ESBC w traktacie i statucie. W jej gestii leżą także wytyczne wobec narodowych banków centralnych, wysokość stóp procentowych oraz ilość emitowanych banknotów. W skład Rady wchodzi członkowie Zarządu oraz prezesi narodowych banków centralnych strefy euro. Jest to główne gremium decyzyjne, które zbiera się przynajmniej dziesięć razy w roku. W jej posiedzeniach może brać również udział prezydent Rady Europejskiej i członek Komisji Europejskiej, nie mają oni jednak prawa głosu. Decyzje podejmowane są większością głosów, a w razie braku rozstrzygnięcia – decyduje głos prezesa. Każdy członek Rady dysponuje jednym głosem. Niektórzy politycy, zwłaszcza z dużych krajów, poddają w wątpliwość słuszność takiego rozwiązania, zgodnie z którym na przykład głos przedstawiciela Luksemburga, dwieście razy mniejszego od RFN, którego Instytut Monetarny od kilkudziesięciu lat nie zarządza własną walutą, ma taką samą wagę, jak głos prezesa Bundesbanku. Uzasadnieniem takiej decyzji jest fakt, że członkowie Rady nie mają być postrzegani jako reprezentanci poszczególnych państw, lecz jako obiektywne ponadnarodowe ciało kształtujące politykę dla dobra całej Wspólnoty.

W związku z tym, iż w skład organów EBC wchodzi jedynie członkowie 11 państw strefy euro, utworzono dodatkowo trzeci organ – Rozszerzoną Radę (Der Erweiterte Rat) – obejmującą przedstawicieli wszystkich 15 członków UE. Rozszerzona Rada spełnia funkcje doradcze, wspomagające i administracyjne. W jej skład wchodzi prezes i wiceprezes Zarządu oraz prezesi narodowych banków centralnych wszystkich 15 krajów

<sup>4</sup> *Der Vertrag zur Gründung der Europäischen Union*, Kap. 3, Art. 109 a.

UE (pozostali członkowie Zarządu mogą uczestniczyć w posiedzeniach Rady Generalnej, ale bez prawa głosowania)<sup>5</sup>.

Pomocniczymi organami Eurosystemu są Doradczy Komitet Walutowy i Komitet Gospodarczo-Finansowy, które zajmują się koordynacją polityki walutowej dla umożliwienia poprawnego funkcjonowania rynku wewnętrznego. Statutowe władze EBC wybrane zostały na szczycie przywódców państw UE w Brukseli w dniach 1–3 maja 1998 r. Najwięcej kontrowersji wzbudzał wybór prezesa EBC spośród dwóch kandydatów: Holendra Willema Duisenberga, prezesa EIW i Banku Rozliczeń Międzynarodowych (popieranego przez 10 państw strefy euro, a zwłaszcza przez Niemcy) i Jean-Claude'a Tricheta, prezesa Banku Francji (popieranego przez Francję). Ostatecznie prezesem EBC został Willem F. Duisenberg, a wiceprezesem – Francuz Christian Noyer (na 4 lata), członkami Zarządu natomiast – Otmar Issing, główny ekonomista Bundesbanku (na 8 lat), Tommaso Padoa-Schioppa, prezes włoskiej Komisji Giełd (na 7 lat), Eugenio Domingo Solans, członek zarządu Banku Hiszpanii (na 6 lat), i Sirkka Härmäläinen, prezes Banku Finlandii (na 5 lat). Na szczycie tym ustalono również, że w turze kolejnych wyborów uwzględnione zostaną kraje dotychczas nie reprezentowane w prezydium EBC<sup>6</sup>.

W funkcjonowaniu ESBC, jak i całej unii, będzie miała zastosowanie zasada subsydiarności. Oznacza to, iż kompetencje najwyższego szczebla zostaną możliwie ograniczone i będą miały charakter pomocniczy w stosunku do kompetencji wykonywanych na szczeblu narodowym, a centralizacji ulegną tylko te decyzje, które są bezwzględnie konieczne do prawidłowego funkcjonowania unii.

### 3. Cele i zadania

Podstawowym celem ESBC jest utrzymanie stabilności cen. W ostatnich latach w Europie ukształtował się pogląd, że stabilność cen to sytuacja, w której roczna stopa inflacji mieści się w granicach 0–2%. Nacisk na stabilność cen czy nieinflacyjny wzrost odzwierciedlają fakt, że skuteczność polityki pieniężnej zadecyduje bowiem o stabilności nowej waluty – euro, a tym samym o jej atrakcyjności zarówno na rynku wewnętrznym, jak i na

<sup>5</sup> Protokoll (Nr. 3) über die Satzung..., Kap. 9, Art. 45–47.

<sup>6</sup> The members of the decision-making bodies of the ECB.

międzynarodowych rynkach finansowych<sup>7</sup>. Bez szkody dla swego priorytetowego celu system powinien także wspierać ogólną politykę Wspólnoty, działać zgodnie z zasadami wolnej konkurencji i zapewniać efektywną alokację zasobów.

Do najważniejszych zadań ESBC należy:

- kształtowanie i realizacja polityki pieniężnej unii,
- przeprowadzanie operacji dewizowych w celach interwencyjnych,
- utrzymywanie i zarządzanie oficjalnymi rezerwami walutowymi państw członkowskich,
- a także czuwanie nad sprawnym funkcjonowaniem systemu płatniczego w unii oraz nadzorowanie instytucji kredytowych i finansowych<sup>8</sup>.

System jako całość nie ma osobowości prawnej, mają ją natomiast jego części składowe – narodowe banki centralne i EBC. Oznacza to, że tylko te podmioty mają prawo własności i rozporządzania majątkiem oraz zdolność prawną i procesową.

EBC jako nadrzędny organ systemu ma za zadanie:

- tak organizować funkcjonowanie ESBC, by jego statutowe zadania realizowane były albo przez EBC albo narodowe banki centralne,
- prowadzić politykę rezerw obowiązkowych,
- zarządzać oficjalną rezerwą walutową Wspólnoty,
- zapewnić sprawne funkcjonowanie systemu płatności i rozliczeń pieniężnych, zarówno w obrębie unii, jak i w relacjach z państwami trzecimi,
- czuwać nad sprawnym prowadzeniem polityki związanej z nadzorem i stabilnością systemu finansowego,
- spełniać funkcje doradcze polegające na opiniowaniu projektów legislacyjnych UE, dotyczących umów międzynarodowych w sprawie polityki monetarnej, bankowości lub finansów oraz projektów prawa wewnętrznego w zakresie spraw związanych z jego zakresem działania,
- wraz z narodowymi bankami centralnymi zbierać informacje statystyczne konieczne do realizacji jego zadań i opracowywać roczne raporty. Ma on także prowadzić analizy i badania zwłaszcza w zakresie problemów makroekonomicznych, zagadnień finansowych oraz sytuacji pieniężnej<sup>9</sup>.

<sup>7</sup> A. Nowak-Far, *Niezależność Europejskiego Systemu Banków Centralnych w Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej*, Bank i Kredyt, listopad 1998, nr 11, s. 5.

<sup>8</sup> Protokoll (Nr. 3) über die Satzung..., Kap. 2, Art. 3.

<sup>9</sup> W. Baka, *Bankowość centralna. Funkcje – metody – organizacja*, Warszawa 1998, s. 304–306, 308–309.

• a także realizować funkcję emisyjną. EBC ma wyłączne prawo emisji banknotów w unii i tylko te banknoty będą legalnym środkiem płatniczym na jej terytorium. Również ilość i kreślenie monet wydawanych w unii podlega jego akceptacji.

Na mocy traktatu z Maastricht polityka kursowa wyjęta została spod kompetencji EBC. Prawo do zawierania oficjalnych porozumień międzynarodowych w sprawie kursu euro wobec innych walut oraz do formułowania ogólnych kierunków polityki kursowej przyznane zostało Radzie UE. Będzie ona mogła zawierać takie porozumienia tylko na mocy swej jednomyślnej decyzji, po uprzedniej konsultacji z EBC, który jednak nie będzie musiał uwzględniać określonych przez nią kierunków polityki kursowej, jeśli ich respektowanie zagrażałoby stabilności cen<sup>10</sup>.

### 3. TARGET

Od samego początku istnienia unii walutowej polityka pieniężna będzie prowadzona wyłącznie w euro. W walucie tej banki handlowe utrzymywać będą swe rachunki w banku centralnym, w euro realizowane też będą transakcje na rynku międzybankowym. Ma to przyspieszyć powstanie wspólnego rynku pieniężnego z nową walutą, upowszechnić euro na rynkach dewizowych i wspierać przeprowadzane na nich interwencje.

Zapewnienie warunków sprawnego funkcjonowania systemu płatności i rozliczeń między bankami jest jednym z podstawowych zadań EBC. W tym celu opracowany został wspólny system płatniczy TARGET (Trans-European Automated Real Time Gross Settlement Express Transfer System). Rozpoczął on funkcjonowanie 4 stycznia 1999 r. o godzinie 7 rano. Jest to system zdecentralizowany, wykorzystujący krajowe systemy rozliczeń i płatności w układzie UE (które do końca zeszłego roku musiały zostać ujednolicone) i funkcjonujący z udziałem i pod nadzorem EBC jako swego rodzaju „banku banków centralnych”. Jego podstawowym zadaniem jest stworzenie techniczno-organizacyjnych warunków dla zapewnienia sprawnego i bezpiecznego funkcjonowania systemu rozliczeń pieniężnych i płatności wielkich kwot w ramach unii. System TARGET przerabia obecnie średnio bilion euro dziennie wobec średniej z 1998 r. wynoszącej 650 mld, a EBC wciąż informuje o dalszym wzroście transgranicznych płatności w euro. Liczba transakcji w trakcie pierwszego miesiąca działania systemu wzrosła z 5 do 28 tysięcy<sup>11</sup>.

<sup>10</sup> L. Oręziak, *Polityka pieniężna krajów Unii Europejskiej w perspektywie Unii Gospodarczej i Walutowej*, Bank i Kredyt, czerwiec 1998, nr 6, s. 45.

<sup>11</sup> *Europäische Zentralbank*, Monatsbericht – Februar 1999, s. 10.

### 4. Kapitał EBC

Kapitał własny EBC wynosi 5 mld euro i został wniesiony przez narodowe banki centralne (jedynych subskrybentów i udziałowców EBC) według klucza, który uwzględnia udział danego kraju w produkcji wewnętrznym krajów unii walutowej i liczbę ludności. Waga obu tych czynników wynosi 50%<sup>12</sup>.

Udział narodowych banków centralnych krajów UE w kapitale EBC:

	procentowy udział na podstawie klucza	kwota udziału w euro na podstawie klucza	procent wpłaconego udziału	kwota wpłaconego udziału w euro
kraje strefy euro				
Austria	2,3663	118 315 000	100	118 315 000
Belgia	2,8885	144 425 000	100	144 425 000
Finlandia	1,3991	69 955 000	100	69 955 000
Francja	16,8703	843 515 000	100	843 515 000
Hiszpania	8,8300	441 500 000	100	441 500 000
Holandia	4,2796	213 980 000	100	213 980 000
Irlandia	0,8384	41 920 000	100	41 920 000
Luksemburg	0,1469	7 345 000	100	7 345 000
Niemcy	24,4096	1 220 480 000	100	1 220 480 000
Portugalia	1,9250	96 250 000	100	96 250 000
Włochy	14,9616	748 080 000	100	748 080 000
kraje UE spoza strefy euro				
Dania	1,6573	82 865 000	5	4 143 250
Grecja	2,0585	102 925 000	5	5 146 250
Szwecja	2,6580	132 900 000	5	6 645 000
W. Brytania	14,7109	735 545 000	5	36 777 250
Suma	100	5 000 000 000		3 998 476 750

<sup>12</sup> *Protokoll (Nr. 3) über die Satzung...*, Kap. 6, Art. 28 i 29.

Rada EBC zdecydowała, że kraje nie biorące udziału w unii, zobowiązane są do wpłaty 5% ich udziałów na pokrycie kosztów operacyjnych Banku<sup>13</sup>. Co pięć lat i po przyjęciu nowych członków formuła ta będzie aktualizowana. Według klucza udziałów w kapitale własnym rozdzielany będzie również zysk EBC do poszczególnych narodowych banków centralnych.

Wysokość rezerw EBC statut określił natomiast na 50 mld euro niezależnie od liczby uczestników. Oznacza to, że im mniej krajów wejdzie do unii walutowej, tym większe ponosić one będą obciążenia. W lipcu 1998 r. Rada EBC ustaliła, że narodowe banki centralne przeleją na konto EBC część swoich rezerw w wysokości 40 mld euro w złocie i dewizach. 15% tej sumy, tj. prawie 6 mld euro, miało znaleźć się na koncie EBC 1 stycznia 1999 r.<sup>14</sup>

## 5. Polityka pieniężna EBC

Kształtowanie polityki pieniężnej to niezwykle trudne zadanie. Traktat z Maastricht definiuje priorytetowy cel EBC, jednak nie mówi, w jaki sposób go osiągnąć. Eksperti z narodowych banków centralnych przejawiają zróżnicowane poglądy na temat metod przeciwdziałania inflacji. Jak dotąd w Europie dominowały dwa sposoby kształtowania polityki pieniężnej – reprezentowane przez Bundesbank i Bank Anglii<sup>15</sup>. Bundesbank odniósł w ostatnich latach duże sukcesy w zwalczaniu inflacji, kierując się w swych działaniach ilościową teorią pieniądza. Bank Anglii faworyzuje z kolei strategię bezpośredniej orientacji na stopę inflacji, polegającą na wyznaczaniu górnej granicy wzrostu cen. Wadą tej metody jest jej powolność. Potrzeba bowiem około dwóch lat, by jej mechanizmy znacząco wpłynęły na kształtowanie się cen. Takie opóźnienie znacznie utrudnia więc ocenę skuteczności działań podejmowanych w ramach bieżącej polityki pieniężnej.

O skuteczności polityk pieniężnych stosowanych w ostatnim czasie przez państwa UE świadczą niskie stopy inflacji w tych krajach i wysoki poziom stabilności kursów między ich walutami, jak również fakt, iż w większości z nich stopy procentowe ukształtowały się na niskim, bardzo zbliżonym poziomie. Biorąc to pod uwagę, można by oczekiwać, że w początkowym okresie swej działalności EBC zastosuje strategię

<sup>13</sup> A. von Poser, *Europäische Währungsunion*, Stuttgart 1996, s. 128.

<sup>14</sup> H. Steltzner, *Der Euro kommt*, Deutschland, grudzień 1998/styczeń 1999, nr 6, s. 33.

<sup>15</sup> Poza Wielką Brytanią również Hiszpania, Finlandia i Szwecja w swych politykach pieniężnych nastawione były na realizację bezpośredniego celu w postaci stopy inflacji.

kontrolowania podaży pieniądza, przejętą od Bundesbanku, uzupełniając ją elementami bezpośredniego sterowania inflacją. W obliczu jednak ogromnego tempa wzrostu obrotów w euro na europejskich rynkach finansowych, charakteryzujących się wprowadzaniem ciągłych innowacji w finansowaniu i kierujących się zmiennymi kryteriami w dokonywaniu inwestycji, ustabilizowana dotychczas zależność między ilością pieniądza w obiegu a rozwojem gospodarki może ulec zachwianiu. Na dzień dzisiejszy EBC nie dysponuje niezbędnymi danymi statystycznymi – odpowiednie szeregi czasowe rozpoczną się dopiero w 1999 r., a usunięcie efektów sezonowych i innych zakłóceń wymaga wielu lat obserwacji. Dlatego prognozuje się, iż EBC skorzysta z doświadczeń amerykańskiego Banku Emisyjnego FED, który w latach 80. stawiał czoła podobnym dysproporcjom i może służyć przykładem i pomocą przy formułowaniu przez EBC zasad polityki pieniężnej, z uwzględnieniem szeregu wskaźników gospodarczych<sup>16</sup>.

Jeśli chodzi o instrumenty polityki pieniężnej to traktat z Maastricht pozostawia EBC pełną swobodę wyboru. W rozwiniętej gospodarce rynkowej działania banku centralnego opierają się na stosowaniu instrumentów parametrycznych o charakterze rynkowym, a nie administracyjnym. Dlatego za główne narzędzie realizacji polityki pieniężnej EBC uznaje się operacje otwartego rynku, wykorzystywane do oddziaływania na rynkową stopę procentową oraz płynność rynku finansowego, wśród których najpopularniejsze będą oferowane raz w tygodniu transakcje z dwutygodniowym okresem ważności. EBC nawiązuje w ten sposób do praktykowanych od dawna w Niemczech transakcji kupna na pewien czas papierów wartościowych, które odgrywają decydującą rolę w refinansowaniu banków. Bundesbank dokonuje tego typu interwencji raz w tygodniu, Bank Anglii natomiast nawet kilka razy dziennie, precyzyjnie regulując stopę procentową<sup>17</sup>. Stopa repo – czyli oprocentowanie transakcji kupna papierów wartościowych za określoną sumę na pewien czas – będzie więc stanowić w Europie zasadniczą stopę odsetek. Dla rozrachunku międzybankowego warunkującego płynność systemu rozliczeń pieniężnych, istotne znaczenie będzie mieć także możliwość zaciągania w EBC przez banki handlowe krótkoterminowych kredytów (typu *overnight*) dla wyrównania dziennego salda płatności w układzie międzybankowym, jak również składanie w nim depozytów.

Traktat z Maastricht przewiduje również możliwość ustalania przez EBC wysokości rezerw minimalnych, jakie są zmuszone utrzymywać banki komercyjne. Mają one jednak odgrywać uzupełniającą rolę i nie wiadomo, czy

<sup>16</sup> H. Steltzner, op.cit., s. 33.

<sup>17</sup> W. Becker, J. Dallmeyer, *Eine stabile Währung für Europa*, Deutsche Bank Research – Sonderbericht, Frankfurt am Main 1998, s. 22.

ten instrument w ogóle będzie użyty, gdyż wypacza on wolną konkurencję i obniżałby wiarygodność statystyk.

Do zadań EBC należy ustalanie jednolitej stopy oprocentowania dla całej strefy euro. Ostatecznie wyznaczona została na 3%.<sup>18</sup> By uniknąć protestów rynków finansowych, jej wysokość oficjalnie ogłoszono dopiero 22 grudnia 1998 r. Do ostatniej chwili trwały spekulacje, czy europejskie odsetki utrzymają się na niemieckim lub francuskim poziomie, czy też trzeba będzie wypośredkować ich wysokość, dostosowując je do specyfiki sytuacji wszystkich członków unii. Ustalenie jednolitej stopy procentowej na poziomie 3%, w sytuacji gdy średnia ważona stopa oprocentowania na obszarze europejskim wynosi obecnie ponad 4%, wzmocni na peryferiach Europy cykliczny rozwój koniunktury. Obniżenie oprocentowania stanowi bowiem dodatkowy impuls dla gospodarek, znajdujących się i tak w stadium dynamicznego rozwoju.<sup>19</sup> Ministrowie finansów, zarówno Niemiec, jak i Francji, apelują z kolei o obniżenie stóp procentowych w ramach przeciwdziałania spadkowi tempa wzrostu gospodarczego w Europie.

## 6. Niespójność celów i metod polityki pieniężnej

Kraje strefy euro zrzekając się uprawnień w zakresie polityki pieniężnej na rzecz ESBC, utraciły część swej suwerenności. Obawy wśród społeczeństw wzbudzają konsekwencje decyzji – czy EBC w swej polityce uwzględnił będzie dostatecznie narodowe interesy. Tuż przed wprowadzeniem unii poszczególne europejskie rządy, zwłaszcza Francji i Niemiec, starały się załagodzić te wątpliwości, by zminimalizować ryzyko politycznego odrzucenia euro w swoich własnych krajach. Ale gdy unia zacznie obowiązywać, polityka pieniężna i niezależność EBC powrócą jako tematy unijnych sporów.

Główną przyczyną konfliktów będzie (i już jest) różnica zdań co do celów i metod polityki pieniężnej EBC. Drobne na pozór rozbieżności zaostrzać się będą zawsze, gdy jakiś z członków unii znajdzie się w tej fazie cyklu koniunkturalnego, w której rośnie bezrobocie. Spadek popytu w tym kraju nie będzie już równoważony – tak jak przy walucie narodowej – automatyczną dewaluacją kursu jej wymiany (co podwyższałoby konkurencyjność eksportu), połączoną ze spadkiem stóp procentowych (co zwiększałoby wydatki krajowych gospodarstw domowych i firm), ani przez zastosowanie wewnętrznej polityki pieniężnej do zmiany stóp procentowych i kursów wymiany.

<sup>18</sup> *Decisions on ECB interest rates*, 7 January 1999.

<sup>19</sup> H. Steltzner, op.cit., s. 34–35.

Realizacja podstawowego celu EBC – zapewnienia stabilności cen – mogłaby więc zostać łatwo zachwiana przez niesolidną politykę finansową jednego bądź kilku członków unii. Zmusiłoby to EBC do rezygnacji z wykonywania swego statutowego zadania, co byłoby sprzeczne z jego funkcją, albo do zastosowania bardziej restrykcyjnej polityki pieniężnej, ze szkodliwymi skutkami dla koniunktury we wszystkich krajach członkowskich. By temu zapobiec, traktat z Maastricht definiuje trzy zasady<sup>20</sup>:

- po pierwsze, surowo zabrania, by EBC przyznawał kredyty banków emisyjnych do finansowania deficytu (przepis ten obowiązuje we wszystkich krajach Unii Europejskiej już od początku drugiego etapu, czyli od 1994 r.),
- po drugie, wyklucza odpowiedzialność Unii Europejskiej czy jakiegos jej członka za zobowiązania kraju z nadmiernym deficytem,
- i po trzecie, po rozpoczęciu unii walutowej nadal obowiązywać będą górne granice deficytu budżetowego i zadłużenia publicznego, a ich przestrzeganie sprawdzane będzie przez Komisję Europejską i Ecofin. W przypadku naruszeń traktat przewiduje system sankcji. Jednak do ich wprowadzenia konieczna jest większość 3/4 głosów, a są one i tak zbyt łagodne<sup>21</sup>.

Zagrożenie dla realizacji podstawowego celu ESBC – zapewnienia stabilności cen – upatruje się również w większej przejrzystości płac i mobilności siły roboczej, co przyczyni się do wzrostu płac w krajach o niższym ich poziomie, bez uwzględnienia regionalnych różnic w wydajności pracy, co oczywiście doprowadzi do wzrostu bezrobocia. Przyczyni się do tego także prognozowany w krajach południowoeuropejskich szybszy wzrost cen. Dlatego obawy wzbudzają rozległe chronione strefy płac, szczególnie na peryferiach Unii. Jeśli tak się stanie, to spadnie konkurencyjność tych gospodarek, a co za tym idzie – aktywność gospodarcza.

Opinie Niemiec, które za najważniejszy cel uznają stabilność cen i zakładają wyraźne oddzielenie polityki monetarnej od wpływów politycznych, różnią się znacznie od poglądów na politykę pieniężną we Francji i innych krajach Europy, według których idea niezależnego politycznie banku centralnego jest sprzeczna z europejskimi tradycjami. Obstają one przy poddaniu polityki monetarnej nadzorowi politycznemu, który z samej natury będzie mniej zainteresowany poziomem inflacji, bardziej natomiast poziomem bezrobocia. Trzeba przyznać, że Francja osiągnęła już znaczny postęp w tym

<sup>20</sup> W. Becker, J. Dallmeyer, op.cit., s. 35–36.

<sup>21</sup> W. Schulz, *Die europäische Wirtschafts- und Währungsunion – Königs- oder Irrweg?*, Monachium, grudzień 1996, s. 3–4.



dażeniu. Podczas szczytu w Amsterdamie, w kwietniu 1997 r., do traktatu z Maastricht dopisano rozdział o bezrobociu, podkreślający, iż poziom zatrudnienia jest celem unii tak samo ważnym jak stabilność cen. A członkowie Komisji do Spraw Polityki Monetarnej złożyli wniosek o przyznanie parlamentowi określonej władzy nadzorczej nad EBC, obejmującej jego politykę stóp procentowych. I choć spełnienie tego postulatu mogłoby ustanowić rozsądną równowagę między niezależnością a odpowiedzialnością, to parlamentarne zwierzchnictwo byłoby jednoznacznym, wyraźnym odejściem od warunku pełnej niezależności, zawartego w traktacie z Maastricht<sup>22</sup>.

Poszczególne kraje Unii Europejskiej upatrują własnych korzyści z wprowadzenia wspólnej waluty, zapominając, że jej podstawowym celem jest zapewnienie stabilności euro. I tak na przykład Francja widzi w unii walutowej sposób na osiągnięcie pozycji współlidera o statusie równym Niemcom. Dominujący bowiem dotychczas w europejskiej polityce monetarnej Bundesbank zastąpiony został Europejskim Bankiem Centralnym, w którym Francja i Niemcy mają zagwarantowaną traktatem z Maastricht, równą siłę głosu. Niemcy z kolei, ze względu na swoją siłę ekonomiczną i militarną oraz centralną lokalizację na obszarze Unii Europejskiej, uważają się za jej naturalnego lidera. Grono krajów rozczarowanych swoją ostateczną pozycją w unii może być szersze, gdy w wyniku przyłączania kolejnych państw kraje członkowskie, które poświęciły zdolność kierowania własną polityką pieniężną, zaczną odgrywać w niej coraz bardziej ograniczoną rolę. A ponieważ będą one stanowić większość w europejskim gremium, więc i w EBC, pojawiają się zdania, iż euro może stać się miękką walutą z wyższą stopą inflacji, niż np. niemiecka marka. Tym bardziej, że w związku z wyznaczonymi przez traktat z Maastricht surowymi warunkami wejścia do unii walutowej, wiele krajów nie wykorzystywało polityki pieniężnej do ograniczania bezrobocia, trzymając się praktykowanej przez Bundesbank reguły utrzymywania inflacji poniżej poziomu 3%. Gdy jednak politykę monetarną zacznie określać EBC, w którym wszystkie państwa mają równe prawo głosu, pojawi się silne ryzyko przechylenia się kolejnych krajów w stronę wyższej inflacji. A ponieważ proinflacyjna polityka pieniężna zredukuje bezrobocie tylko chwilowo (a inflację podwyższy na stałe), utrzymujące się wysokie bezrobocie zaowocować może presją polityczną na dalsze stosowanie łagodnej polityki pieniężnej, co spowoduje wzrost niezadowolenia w krajach o nastawieniu antyinflacyjnym, zwłaszcza wśród niemieckiej opinii publicznej. Z kolei państwa, nastawione bardziej na kontrolowanie poziomu bezrobocia niż inflacji, będą i tak krytykować EBC za mało energiczne działania. Poza tym coraz częściej wyraża się obawy, że narodowi przedstawiciele w EBC będą się starali

<sup>22</sup> M. Feldstein, *EMU – bijące źródło konfliktów*, Gazeta Bankowa, 8 lutego 1998, nr 6, s. 12.

realizować politykę zgodną z interesami ich krajów, by zapewnić sobie, upływie kadencji, prestiżową pozycję i poważanie w rodzimym kraju<sup>23</sup>.

## Bibliografia

1. Baka W., *Bankowość centralna. Funkcje – metody – organizacja*, Warszawa 1998.
2. Becker W., Dallmeyer J., *Eine stabile Währung für Europa*, Deutsche Bank Research – Sonderbericht, Frankfurt am Main 1998.
3. *Decisions on ECB interest rates*, 7 January 1999.
4. *Der Vertrag zur Gründung der Europäischen Union*.
5. *Europäische Zentralbank*, Monatsbericht – Januar 1997.
6. *Europäische Zentralbank*, Monatsbericht – Februar 1999.
7. Feldstein M., *EMU – bijące źródło konfliktów*, Gazeta Bankowa, nr 8 lutego 1998.
8. Gronkiewicz-Waltz H., *Bank centralny od gospodarki centralnie sterowanej do rynkowej*, Warszawa 1992.
9. Nowak-Far H., *Niezależność Europejskiego Systemu Banków Centralnych w Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej*, Bank i Kredyt, nr listopad 1998.
10. Oręziak L., *Polityka pieniężna krajów Unii Europejskiej w perspektywie Unii Gospodarczej i Walutowej*, Bank i Kredyt, nr 6, czerwiec 1998.
11. Poser A., *Europäische Währungsunion*, Stuttgart 1996.
12. *Protokoll (Nr 3) über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank*.
13. Schulz W., *Die europäische Wirtschafts- und Währungsunion – Königsweg oder Irrweg?*, Monachium, grudzień 1996.
14. Steltzner H., *Der Euro kommt*, Deutschland, nr 6 grudzień 1998/styczeń 1999.
15. *The members of the decision-making bodies of the ECB*.

<sup>23</sup> W. Schulz, op.cit., s. 3.