

Piotr Stanek

Katedra Międzynarodowych Stosunków Gospodarczych

# Teoretyczne aspekty kolektywnego podejmowania decyzji w polityce pieniężnej a praktyka Europejskiego Banku Centralnego i Narodowego Banku Polskiego

## 1. Wstęp

Intuicja podpowiada, że powierzanie ważniejszych decyzji grupom, a nie osobom indywidualnym pozwala, poprzez zsumowanie (a być może i synergię), na osiągnięcie wyższego poziomu wspólnej wiedzy, doświadczenia oraz odpowiedzialności.

Alan Blinder zauważa, że przejście od jednoosobowego podejmowania decyzji w polityce pieniężnej do powierzenia ich organom zbiorowym jest jednym z trzech przejawów „cichej rewolucji”, jaką przeszła bankowość centralna w ostatnich latach<sup>1</sup>. Niniejszy artykuł ma za zadanie odpowiedzieć na pytanie, czy ta zmiana ma podstawy teoretyczne oraz w jakim stopniu zalecenia wynikające z analizy mechanizmów kolektywnego podejmowania decyzji są uwzględnione w instytucjonalnych rozwiązaniach przyjętych w Narodowym Banku Polskim oraz Europejskim Banku Centralnym. Ten ostatni być może w niedalekiej przyszłości będzie również kształtował politykę pieniężną naszego kraju.

---

<sup>1</sup> A.S. Blinder, *The Quiet Revolution. Central Banking Goes Modern*, Yale University Press, New Haven 2004. Pozostałe istotne zmiany w bankowości centralnej to przejrzystość (*transparency*) oraz zmiana stosunku do rynków finansowych – uwzględnianie oczekiwań dających się wyczytać np. z kontraktów pochodnych w podejmowanych decyzjach.

W ostatnich latach liczba publikacji na temat podejmowania decyzji w polityce pieniężnej zdecydowanie wzrosła na całym świecie. Fakt ten jest dodatkową motywacją do przedstawienia tych rozważań w kontekście starszych teorii kolektywnego podejmowania decyzji oraz rzeczywistości gospodarczej, w której już tylko nieliczne i niewielkie kraje (np. Malta czy Nowa Zelandia) powierzają decyzje w polityce pieniężnej pojedynczym osobom.

Pewnych trudności nastrocza jednak brak dobrego (bez negatywnych konotacji) tłumaczenia słowa *committee*, które jest najczęściej używane w języku angielskim w opisie kolektywnego podejmowania decyzji. W niniejszym artykule termin „rada polityki pieniężnej” lub krócej „rada” odnosi się do ciała kolegialnego podejmującego decyzje w zakresie polityki pieniężnej. Termin ten obejmuje więc takie organy jak Federalny Komitet Otwartego Rynku (FOMC) w USA, Radę Prezesów Europejskiego Banku Centralnego oraz polską Radę Polityki Pieniężnej.

Część pierwsza artykułu stanowi przegląd literatury ekonomicznej poświęconej kolektywnemu podejmowaniu decyzji i jest podzielona na cztery sekcje. Pierwsza z nich stanowi porównanie efektywności podejmowania decyzji przez grupy i decyzji indywidualnych. Druga jest próbą ustalenia optymalnej liczby członków i struktury rady polityki pieniężnej. Następnie omawiane są możliwe reguły decyzyjne – wymagania odnośnie do większości umożliwiającej podjęcie decyzji. Sekcja kończy się uwagami na temat roli sposobu wyboru członków rad polityki pieniężnej i jego wpływie na podejmowane decyzje. Druga część stanowi opis rozwiązań przyjętych w Europejskim Banku Centralnym (punkt 3.1) i Narodowym Banku Polskim w świetle przedstawionych rozważań teoretycznych. Artykuł kończy się konkluzjami dotyczącymi konsekwencji przyszłego członkostwa Polski w unii gospodarczej i walutowej dla systemu podejmowania decyzji w polityce pieniężnej.

## **2. Podstawowe problemy związane z kolektywnym podejmowaniem decyzji**

### **2.1. Uwagi wstępne**

Przekazanie uprawnień w zakresie polityki monetarnej radom polityki pieniężnej w wielu krajach zbiegła się w czasie z nadaniem bankowi centralnemu większej niezależności<sup>2</sup> i (lub) przyjęciem strategii bezpośredniego celu inflacyjnego. O ile pierwszy przypadek jest dość oczywisty (jeżeli bank centralny nie jest niezależny, nie ma sensu powoływanie rady do zatwierdzania odgórnie narzuc-

---

<sup>2</sup> Por. np. A. Cukierman, *Central Bank Strategy, Credibility and Independence*, MIT Press, Cambridge 1992.

nych decyzji), o tyle drugi wydaje się dość ciekawy, gdyż wystąpił w kilku istotnych dla gospodarki światowej krajach takich jak Wielka Brytania, Kanada, Szwecja czy Polska. Strategia celu inflacyjnego leży jednak poza obszarem artykułu<sup>3</sup>.

Na gruncie teoretycznym należy jednak zadać kilka istotnych pytań związanych z przekazaniem władzy (związanej z polityką pieniężną) w ręce rad. Po pierwsze, czy organ kolektywny jest w podejmowaniu decyzji istotnie lepszy niż pojedynczy decydent? Jeżeli tak, to ilu optymalnie członków powinna liczyć rada polityki pieniężnej? Jaką większością powinna podejmować swoje decyzje – zwykłą, bezwzględną czy kwalifikowaną – oraz czy głosy powinny być ważne? Wreszcie w jaki sposób członkowie rady powinni być wybierani<sup>4</sup>? Odpowiedzi na te pytania w świetle teorii ekonomii zostały przedstawione w pierwszej części artykułu. W drugiej zostały one skonfrontowane z rzeczywistością funkcjonowania rad polityki pieniężnej w wybranych krajach Unii Europejskiej.

## 2.2. Decyzje kolektywne a indywidualne

Teoretyczny fundament wskazujący na przewagę kolektywnego podejmowania decyzji został przedstawiony już pod koniec XVIII wieku przez Markiza de Condorcet<sup>5</sup>. Udowodnił on na gruncie powstającej probabilistyki, że rozszerzenie grupy podejmującej decyzję zwykłą większością głosów (jury) o jedną osobę zwiększa prawdopodobieństwo jej trafności oraz że prawdopodobieństwo to dąży do 1, jeżeli liczebność grupy dąży do nieskończoności. Twierdzenie to opiera się jednak na kilku istotnych założeniach, które w praktyce nie muszą być spełnione. Są nimi: dualność decyzji<sup>6</sup>, zerowe koszty uczestnictwa w pracach jury oraz zdobywania informacji, wspólny cel członków jury, brak komunikacji między decydentami oraz prawdopodobieństwo prawidłowej decyzji pojedynczego jurora przekraczające 1/2<sup>7</sup>. K. Gerling i pozostali autorzy uchylają te założenia w dosko-

<sup>3</sup> Doskonałym opracowaniem z tego zakresu jest książka, której współautorem jest obecny prezes Rezerwy Federalnej USA: B.S. Bernanke *et al.*, *Inflation Targeting. Lessons from the International Experience*, Princeton University Press, Princeton 1999.

<sup>4</sup> To ostatnie pytanie nabiera szczególnej aktualności wobec przedłużającego się na przełomie 2006 i 2007 r. procesu nominacji najważniejszego, bo dysponującego głosem decydującym w przypadku równego ich podziału, członka Rady Polityki Pieniężnej – prezesa Narodowego Banku Polskiego.

<sup>5</sup> J. de Condorcet, *Essai sur l'application de l'analyse à la probabilité des décisions rendues à la pluralité des voix*, L'imprimerie royale, Paris 1785.

<sup>6</sup> Condorcet analizował podejmowanie decyzji przez skład sędziowski lub ławę przysięgłych, gdy można wybrać jedną z dwóch możliwości: skazać bądź uniewinnić podejrzanego.

<sup>7</sup> Badania nad kolektywnym podejmowaniem decyzji w duchu Condorceta były i są kontynuowane, a współczesne podejście do tej tematyki prezentuje np. H. Moulin, *Axioms of Cooperative Decision Making*, Econometric Society Monographs, Cambridge University Press, New York 1988,

nałym przeglądzie literatury wpływu kosztów pozyskiwania informacji na prace „komitetu”<sup>8</sup>.

Bardziej szczegółowego argumentu na rzecz wyższości kolektywnego podejmowania decyzji nad indywidualnym dostarcza P.G. Méon<sup>9</sup>. Dowodzi, że jeżeli preferencje decydentów podlegają stochastycznym wahaniom, decyzje podejmowane przez grupę będą bardziej stabilne niż w wypadku indywidualnego decydenta. Ponadto im większa grupa, tym wahania będą mniejsze (a decyzje łatwiej przewidywalne).

W polityce pieniężnej zalety kolektywnego podejmowania decyzji widoczne są w szczególności w kontekście zdobywania wiarygodności. W większości modeli polityki pieniężnej uznaje się, że bank centralny mógłby wpływać na tymczasowe zwiększenie produkcji (i zatrudnienia), kreując „niespodzianki inflacyjne”. W dłuższym okresie jednak, jak wykazali już laureaci Nagrody Nobla z 2005 r. F.E. Kydland i E.C. Prescott<sup>10</sup> oraz R. Barro i D. Gordon<sup>11</sup>, tego typu polityka prowadzi do nadmiernej inflacji bez trwałych zysków w dziedzinie produkcji – a więc do suboptymalnego społecznie rezultatu. Tymczasem powierzenie polityki pieniężnej radzie może wyeliminować to skrzywienie inflacyjne. Dzieje się tak, ponieważ, jak wskazał R. Cothren, w  $n$ -osobowym Komitecie, którego członkowie będą sprawować urząd przez  $n$  lat, a ich kadencje będą się na siebie częściowo nakładały<sup>12</sup>, młodszy stażem decydenci (zdobywający wiarygodność) będą przegłosowywać tych, których kadencja dobiega końca (którzy chcieliby stworzyć „niespodzianki inflacyjne” i poprawić w ten sposób koniunkturę gospodarczą przed końcem swojej kadencji)<sup>13</sup>.

rozdziały 9–11). Idee te są wciąż rozwijane, o czym świadczy np. bardzo zaawansowana konceptualnie i matematycznie praca D. Austena-Smitha i J. Banksa, *Information Aggregation, Rationality and the Condorcet Jury Theorem*, „American Political Science Review” 1996, vol. 90.

<sup>8</sup> K. Gerling *et al.*, *Information Acquisition and Decision Making in Committees: a Survey*, „European Journal of Political Economy” 2005, vol. 21, nr 3.

<sup>9</sup> P.G. Méon, *Majority Voting with Stochastic Preferences: The Whims of a Committee Are Smaller than the Whims of Its Members*, „Constitutional Political Economy” 2006, vol. 17, nr 3.

<sup>10</sup> F.E. Kydland, E.C. Prescott, *Rules Rather Than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans*, „Journal of Political Economy” 1977, vol. 85, nr 3.

<sup>11</sup> R. Barro, D. Gordon, *Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy*, „Journal of Monetary Economics” 1983, vol. 12, nr 1.

<sup>12</sup> Co oznacza, że żadnych dwóch członków nie będzie rozpoczynało (ani kończyło) kadencji w tym samym roku.

<sup>13</sup> R. Cothren, *Equilibrium Inflation as Determined by a Policy Committee*, „Quarterly Journal of Economics” 1988, vol. 103, nr 2.



Zdobywanie indywidualnej wiarygodności przez członków rady prowadzi również do niższej inflacji w modelu Anne Sibert<sup>14</sup>. Zakłada ona, że członkowie rady polityki pieniężnej mogą być „gołębiami”, którzy wolą więcej inflacji i wyższy wzrost, lub „jastrzębiami”, preferującymi brak inflacji. Podobnie jak w modelu Cothrena<sup>15</sup> kadencje członków rady nakładają się częściowo, jednak dla uproszczenia analizy zakłada się tu radę składającą się z dwóch członków. Przyjmuje się, że prawdopodobieństwo wystąpienia każdego z typów decydentów jest egzogeniczne. Jeżeli w radzie spotka się dwóch gołębi, inflacja wyniesie 1, jeśli dwóch jastrzębi – 0. Ponieważ, jak wspomniano, wzrost gospodarczy może być wywołany tylko przez nieoczekiwany wzrost inflacji, nawet gołąb może (w pierwszym roku swej kadencji) głosować za zerowym poziomem inflacji, by zyskać opinię przeciwnika inflacji i zaskoczyć inflacją społeczeństwo, zwiększając tym samym poziom produkcji w okresie kolejnym. Porównanie skuteczności działania banku centralnego wskazuje na wyższość zbiorowego podejmowania decyzji nad indywidualnym z dwóch powodów. Po pierwsze, średni poziom inflacji jest niższy, ponieważ kolektywne podejmowanie decyzji daje większą motywację do ukrywania „gołębich” preferencji w pierwszym okresie. Po drugie, wahania poziomu inflacji (mierzone wariancją) są mniejsze, gdyż rada czasem wybiera pośredni poziom inflacji, a w przypadku jednoosobowego podejmowania decyzji inflacja może wynosić tylko 0 lub 1 (co wynika oczywiście z upraszczających założeń modelu)<sup>16</sup>.

Wyższość kolektywnego podejmowania decyzji nad indywidualnym w polityce pieniężnej została również potwierdzona w badaniach „laboratoryjnych”. A.S. Blinder i J. Morgan przeprowadzili interesujący eksperyment, porównując wyniki indywidualne i pięcioosobowych grup studentów postawionych przed prostym stochastycznym modelem makroekonomicznym<sup>17</sup>. Ich zadaniem było dostosowywanie stóp procentowych do nieznanego szoku fiskalnego. Dodatkowym ograniczeniem był niewielki koszt zmian stóp procentowych, co z jednej

<sup>14</sup> A. Sibert, *Monetary Policy Committees: Individual and Collective Reputations*, Review of Economic Studies 2003, vol. 70, nr 3.

<sup>15</sup> R. Cothren, *op. cit.*

<sup>16</sup> A. Sibert analizuje również wpływ tego, czy wyniki głosowania są publikowane, oraz ważenia głosów (przynajmniej większą wagę starszemu stażem członkowi rady). Przy omówionych założeniach okazuje się, że opóźnianie upublicznienia głosowania zmniejsza motywację młodszego członka rady do powstrzymania swych gołębich preferencji w pierwszym okresie i powoduje niższy średni poziom inflacji w dłuższym okresie. Wprowadzenie hierarchicznej struktury rady zwiększa zachętę dla młodszego decydenta, by niezależnie od swych prawdziwych preferencji głosował za zerowym poziomem inflacji. To z kolei zmniejsza inflację w długim okresie i prowadzi do poprawy dobrobytu społecznego. Te interesujące zagadnienia leżą jednak poza zakresem niniejszej pracy.

<sup>17</sup> A.S. Blinder, J. Morgan, *Are Two Heads Better than One? Monetary Policy by Committee*, „Journal of Money, Credit and Banking” 2005, vol. 37, nr 5.

strony miało upodobnić problem do zachowania banku centralnego<sup>18</sup>, a z drugiej zniechęcić do testowania wpływu zmian stopy procentowej na gospodarkę. Zgodnie z przewidywaniami grupy podejmowały przeważnie lepsze decyzje niż pojedynczy studenci, zauważono istotny efekt uczenia się związany z pierwszym cyklem doświadczeń w grupie (w doświadczeniach indywidualnych i grupowych brali udział ci sami studenci Uniwersytetu Princeton). Co ciekawe, nie znalazła potwierdzenia obiegowa opinia, że podejmowanie decyzji w grupach zajmuje więcej czasu: opóźnienia reakcji (lagi) były takie same w przypadku grup jak pojedynczych osób.

Podobny eksperyment przeprowadzili C. Lombardelli, J. Proudman i J. Talbot<sup>19</sup>. Różnice dotyczyły użytego modelu (który był nieznacznie prostszy) i nieco inaczej sformułowanych celów badawczych. Poza porównaniem wyników indywidualnych i grupowych autorzy chcieli bardziej precyzyjnie ocenić efekty uczenia się. Potwierdzili oni znaczącą poprawę jakości decyzji w miarę postępu doświadczenia, z jednym wszakże wyjątkiem: decyzje grupowe były lepsze od indywidualnych niezależnie od etapu doświadczenia.

Oba te eksperymenty badały jednak zaledwie niewielki wycinek problematyki kolektywnego podejmowania decyzji w polityce pieniężnej: w obu przypadkach badane były grupy pięciosobowe, co uniemożliwia badanie hipotez dotyczących optymalnej wielkości rady. Podobnie za każdym razem badani byli studenci (Princeton i London School of Economics), co powoduje, że w obu eksperymentach grupy były bardziej homogeniczne niż rzeczywiste rady polityki pieniężnej, oraz wyklucza badanie wpływu indywidualnego doświadczenia i poziomu wykształcenia na jakość decyzji podejmowanych przez rady. Wreszcie w obu przypadkach kolektywne podejmowanie decyzji okazało się chronić przed wpływem najgorszych jednostek, a zbiorowe decyzje były porównywalne z decyzjami indywidualnymi najlepszych uczestników eksperymentu. Tymczasem w rzeczywistości rady polityki pieniężnej składają się zwykle z osób o najlepszym możliwym wykształceniu i doświadczeniu w zakresie polityki pieniężnej<sup>20</sup>.

<sup>18</sup> Zjawisko wygładzania stóp procentowych (*interest rate smoothing*) w ramach rad polityki pieniężnej analizowane było np. przez C.J. Wallera, *Policy Boards and Policy Smoothing*, „Quarterly Journal of Economics” 2000, vol. 115, nr 1.

<sup>19</sup> C. Lombardelli, J. Proudman, J. Talbot, *Committees versus Individuals: An Experimental Analysis of Monetary Policy Decision Making*, „International Journal of Central Banking” 2005, vol. 1, nr 1.

<sup>20</sup> Choć niedoskonałe procedury i rzeczywistość polityczna mogą sprawić, że pojedynczy członkowie rady nie będą mieć znaczącego doświadczenia ani wykształcenia w dziedzinie polityki pieniężnej.

### 2.3. Liczba członków i struktura rady

Po przedstawieniu teoretycznych i eksperymentalnych dowodów na to, że kolektywne podejmowanie decyzji w polityce pieniężnej jest skuteczniejsze niż pozostawienie ich w rękach indywidualnych decydentów, należy zapytać, czy Condorcet miał rację, twierdząc, że najefektywniejsze będą bardzo (nieskończenie) liczne rady. Innymi słowy, czy liczebność optymalnej rady polityki pieniężnej jest ograniczona, a jeśli tak, to ilu członków powinna liczyć taka rada?

Intuicja ekonomiczna wskazuje, że kolejny członek dodany do istniejącej  $n$ -osobowej rady wniesie pewną skończoną wartość swojego doświadczenia, wiedzy itd. Im większa rada, tym większe prawdopodobieństwo, że jego prywatne doświadczenie, a tym bardziej wiedza, będzie pokrywać się z wiedzą któregoś z obecnych członków rady. Tym samym możemy uznać, że „wartość krańcowa” dodatkowego członka rady będzie malejącą funkcją jej rozmiaru. Z kolei krańcowy koszt dodatkowej osoby w radzie (tak pieniężny w postaci jego wynagrodzenia, zapewnienia biura itd., jak i niepieniężny – czas trwania zebrań czy inne koszty podejmowania decyzji<sup>21</sup>) wydaje się przynajmniej niemalejący. Wówczas będzie istniała pewna optymalna wielkość rady polityki pieniężnej, dla której „wartość krańcowa” ostatniego dodanego członka rady będzie równa krańcowym kosztom jego dokooptowania.

Podobne rozważania zostały sformalizowane przez badaczy Banku Holandii (De Nederlandsche Bank) J.M. Berka i B. Bierut<sup>22</sup>. Zakładają oni, że każdy członek rady polityki pieniężnej ma pewne dane i większe od 1/2 prawdopodobieństwo głosowania za prawidłową decyzją oraz że decyzje podejmowane są zwykłą większością głosów, a umiejętności decyzyjne członków rady są jednokowe<sup>23</sup>. Wówczas, jeżeli uczestnictwo w radzie nie wiąże się z żadnymi kosztami, potwierdza się twierdzenie Condorceta (im większa rada, tym lepiej), jeżeli jednak istnieje dodatni koszt dołączenia dodatkowej osoby do rady, jej optymalna liczebność jest ograniczona.

<sup>21</sup> Por. np. H. Berger, *The ECB and Euro-area Enlargement*, IMF Working Paper No 02/175, Washington, DC, 2002, s. 9 i n.

<sup>22</sup> J.M. Berk, B. Bierut, *Committee Structure and Its Implications for Monetary Policy Decision-making*, De Nederlandsche Bank, MEB Series 2003-5, Amsterdam 2003; J.M. Berk, B. Bierut, *The Effects of Learning in Interactive Monetary Policy Committees*, Tinbergen Institute Discussion Paper TI 2004-029/2; J.M. Berk, B. Bierut, *On the Optimality of Decisions Made by Hub-and-Spokes Monetary Policy Committees*, DNB Working Paper No. 27, 2005.

<sup>23</sup> W jednym z wariantów analizy uwzględniają możliwość różnych kwalifikacji (różnego poziomu prawdopodobieństwa prawidłowej decyzji) różnych członków rady, stosując przy tym regułę optymalnego ważenia głosów, zgodną z propozycją zawartą w pracy R.C. Ben-Yashar, S.I. Nitzana *The Optimal Decision Rule for Fixed-size Committees in Dichotomous Choice Situations: The General Result*, „International Economic Review” 1997, vol. 38, nr 1, s. 175–186.



W pracy *The Effects of Learning in Interactive Monetary Policy Committees* J.M. Berk i B. Bierut koncentrują się na możliwości uczenia się podczas zebrań rady. Zakładając, że ten proces wymaga czasu, autorzy dowodzą, że jeżeli spotkania mogą trwać długo, dobrze jest ograniczyć liczebność rady, jeżeli jednak czas członków rady jest cenny, optymalnym rozwiązaniem jest zwiększenie liczby jej członków (i skrócenie czasu trwania zebrań).

Z problemem optymalnej liczby członków rady ściśle wiąże się również problem jej struktury, czyli ewentualnego wyróżnienia dwóch (lub więcej) kategorii członków (np. zarząd banku i pozostali prezesi narodowych banków centralnych lub Regionalnych Banków Rezerwy Federalnej – jak, odpowiednio, w EBC i Systemie Rezerwy Federalnej USA) oraz innych związanych z tym ustaleń – np. rotacji wszystkich lub części członków rady. J.M. Berk i J. Bierut w pracy *Committee Structure and Its Implications for Monetary Policy Decision-making* udowodnili, że istnienie części rady mogącej wcześniej spotkać się i ustalić wspólne stanowisko (kwalifikowaną większością) zwiększa, *ceteris paribus*, optymalną liczbę jej członków<sup>24</sup>. W książce *On the Optimality of Decisions Made by Hub-and-Spokes Monetary Policy Committees* stwierdzili jednak, że rada złożona z „centrum i promieni” (*hub and spokes*) może zapobiegać problemom z nieefektywnością podejmowania decyzji zwykłą większością głosów<sup>25</sup>. Opiera się to jednak na założeniu, że członkowie zarządu (centrum) mają większe umiejętności decyzyjne.

Pewne ograniczenie liczby członków rady dysponujących prawem głosu można osiągnąć poprzez zastosowanie rotacji. Prace teoretyczne mające na celu analizę takiego systemu (czy to istniejącego w Rezerwie Federalnej, czy planowanego w EBC) są bardzo rzadkie<sup>26</sup>. W ciekawym eksperymencie R. Bosman, P. Maier, V. Sadiraj i F. Winden starali się ustalić, jak rotacja członków wpływa na decyzje rady. Porównywali zachowanie i wynik głosowania pięcioposobowej grupy, której członkom zależy na osiągnięciu pewnego celu wspólnego, ale i indywidualnego. Gracz otrzymywał pewną sumę eurocentów, która składała się z jego indywidualnej wypłaty oraz średniej ważonej wypłat pozostałych osób. Porównanie dotyczyło trzech możliwych systemów głosowania. W pierwszym z nich wszyscy dysponowali prawem głosu, w drugim rotacja miała charakter egalitarny (decyzje

<sup>24</sup> To zwiększenie optymalnej liczebności rady wynika z faktu, że podczas takiego ustalenia część indywidualnej informacji członków zarządu zostanie zignorowana i musi zostać zrekompen-sowana przez dodanie nowych członków rady.

<sup>25</sup> Szczegółowe informacje na temat roli reguł decyzyjnych w pracach rad polityki pieniężnej znajdują się w punkcie 2.4.

<sup>26</sup> Rotacja pojawiała się jako jeden z możliwych scenariuszy reformy rozszerzeniowej EBC (zob. szerz. przegląd literatury zaprezentowany w pracy P. Stanka *W stronę rozszerzenia Europejskiego Banku Centralnego*, „Gospodarka Narodowa” 2004, nr 10), niemniej analizy te pozostawały w dużej mierze pod wpływem konkretnej sytuacji i nie miały charakteru ogólnego.



podejmowały trzy osoby, ale częstość głosowania była identyczna dla wszystkich), a w trzecim przypadku jedna osoba dysponowała stałym prawem głosu, podczas gdy pozostałe cztery głosowały rotacyjnie ze stałą (50-procentową) częstością<sup>27</sup>. Wyniki tego eksperymentu świadczą o wyższości rotacyjnych (a więc mniejszych) rad pod względem szybkości podejmowanych decyzji (i częstości weta) kosztem częściej występujących zachowań strategicznych<sup>28</sup>. Zastosowanie rotacji minimalnie zwiększyło średnią wypłatę, jednocześnie pojawiły się efekty redystrybucyjne – wypłaty osób dysponujących prawem głosu były wyższe. Wzrosła więc również wariancja wypłat. Co ciekawe, nawet jeżeli decyzje miały być podejmowane jednogłośnie, w większości (ok. 60%) przypadków rezultat pokrywał się z preferencjami „środkowego decydenta” (*median voter*). Wskazuje to na dużą zbieżność wyników niezależnie od zastosowanej w tym konkretnym eksperymencie reguły głosowania.

#### 2.4. Sposób podejmowania decyzji

Reguła decyzyjna jest kolejnym bardzo istotnym teoretycznym problemem związanym z pracą rad polityki pieniężnej i wszelkich innych kolektywnych organów decyzyjnych – oznacza ona wymaganą większość (jak i kworum<sup>29</sup>) niezbędną do ważnego podjęcia decyzji. Uważa się, że większe rady potrzebują do uzgodnienia decyzji stosunkowo więcej czasu, który może się jeszcze wydłużyć przez przyjęcie nieodpowiedniej reguły decyzyjnej. Ta uwaga prowadzi nas do ważnej współzależności między optymalną liczebnością rady a regułą decyzyjną w niej stosowaną.

Te dwie istotne cechy analizował jednocześnie N. Persico, definiujący (podobnie jak czynią to inni w swych analizach) regułę decyzyjną jako minimalną liczbę głosów konieczną do podjęcia decyzji<sup>30</sup>. W jego dualnym (skazać lub uniewinnić) modelu udowadnia on, że optymalna reguła decyzyjna (maksy-

<sup>27</sup> R. Bosman *et al.*, *Let Me Vote! An Experimental Study of the Effects of Vote Rotation in Committees*, mimeo, Center for Research in Experimental Economics and Political Decision Making (CREED), University of Amsterdam, Faculty of Economics and Econometrics, Amsterdam 2005.

<sup>28</sup> Zachowanie (głosowanie) strategiczne (w przeciwieństwie do szczerego lub naiwnego) oznacza sytuację, w której członek rady popiera inną opcję niż tę, którą wybrałby, gdyby był jedynym decydem. Może to wynikać np. z oczekiwań co do zachowania pozostałych członków rady lub z otrzymanych sygnałów z ich strony.

<sup>29</sup> Kworum jednak jest kwestią raczej natury prawnej, analitycznie trudno bowiem modelować nieobecności członków rady. Jeżeli jednak uznać, że brak pewnej liczby członków rady jest równoważny czasowemu jej zmniejszeniu, zbyt mała liczba obecnych może prowadzić do suboptymalnych decyzji. Stąd występujące w większości krajów kworum w wysokości połowy ogólnej liczby członków rady wydaje się rozsądnym rozwiązaniem.

<sup>30</sup> N. Persico, *Committee Design with Endogenous Information*, „Review of Economic Studies” 2004, vol. 71, nr 1, s. 165–191.

malizująca prawdopodobieństwo poprawnej decyzji, jednocześnie zachęcająca wszystkich członków do nabycia informacji) zależy od jakości informacji. Dokładniej – udział ogólnej liczby członków rady konieczny do skazania podejrzanego równa się w przybliżeniu prawdopodobieństwu, że wybrany juror otrzyma zgodny z rzeczywistością sygnał (o winie bądź niewinności)<sup>31</sup>. Wobec powyższego jednogłośnie (konsensualne) podejmowanie decyzji jest optymalne jedynie wtedy, gdy członkowie rady dysponują informacją o niemal idealnej precyzji. Ponadto autor dowodzi, że rada licząca  $n$  członków i decydująca jednogłośnie zawsze będzie gorsza od rady liczącej  $n + 2$  członków, gdzie jeden może być zdania odmiennego (wymagana większość wynosi  $n + 1$ ). W modelu Persico zwiększanie liczebności rady jest kosztowne, a więc jej optymalna liczebność zawsze jest skończona.

Kwestią najlepszej reguły decyzyjnej zajmują się również K. Gerling, H.P. Grüner, A. Kiel i E. Schulte w swym doskonałym przeglądzie literatury z dziedziny teorii gier decyzyjnych<sup>32</sup>. Wskazują oni, że jednogłośnie podejmowanie decyzji jest optymalne tylko przy spełnieniu bardzo restrykcyjnych założeń, tj. informacja, którą dysponują decydenci, jest doskonała oraz dążą oni do osiągnięcia celu jednakowego dla wszystkich członków. Spełnienie tych założeń sprawia jednak, że reguła decyzyjna staje się nieistotna. Jeżeli jednak założenia te nie są spełnione, wymóg jednomyślności ma pewne niepożądane cechy. Kiedy prawdopodobne są strategiczne zachowania członków rady, wymóg jednomyślności (dający *de facto* prawo weta każdemu członkowi rady) może prowadzić do nieoptymalnego wyniku głosowania, nawet gdy liczebność rady dąży do nieskończoności. Dzieje się tak, ponieważ każdy członek rady zdaje sobie sprawę, że jego głos jest decydujący, co może prowadzić do swego rodzaju zachowań stadnych: jeżeli wszyscy pozostali członkowie głosują za którąś z możliwości, ostatni będzie głosował tak samo (wierząc w poprawność informacji pozostałych), nawet jeśli jego prywatny sygnał świadczy o czymś przeciwnym<sup>33</sup>. Na marginesie warto zauważyć, że wbrew temu argumentowi zasada jednomyślności bywa stosowana tam, gdzie błędy pierwszego typu (np. skazanie niewinnego) uważane są za szczególnie kosztowne. Tak więc jednomyślność wymagana jest w pewnych istotnych sprawach, w szczególności w kontekście międzynarodowym, np. w negocjacjach WTO, w najbardziej drażliwych kwestiach w UE, ale również w sprawach karnych USA.

<sup>31</sup> Prawdopodobieństwo to jest równe dla wszystkich sędziów. Autor sprawdza również wpływ heterogeniczności rady na decyzje (członkowie mogą różnić się awersją do błędów różnego rodzaju oraz kosztami nabycia informacji), jednak wyniki analizy prowadzą do wniosku, że zawsze lepiej ograniczyć się do jurorów jednego typu.

<sup>32</sup> K. Gerling, *op. cit.*

<sup>33</sup> Por. np. T. Feddersen i W. Pesendorfer, *Elections, Information Aggregation, and Strategic Voting*, „Proceedings of the National Academy of Science of the USA” 1999, vol. 96, nr 19.

Inną z możliwych reguł decyzyjnych jest większość zwykła<sup>34</sup>, której analiza naukowa sięga przynajmniej do wspomianej już pracy Condorceta<sup>35</sup>, a tradycja stosowania – do demokracji ateńskiej. Te dwie skrajności, między którymi leży cała gama większości kwalifikowanych (często stosowanych w ważnych decyzjach podejmowanych przez inne ciała niż rady polityki pieniężnej, jak np. zmiany konstytucji przyjmowane przez parlamenty) są najczęściej analizowane, gdyż najłatwiej poddają się analizie oraz właśnie ze względu na swój graniczny charakter. Dla rad polityki pieniężnej ich znaczenie również jest trudne do przecenienia, gdyż *de iure* we wszystkich radach używana jest większość zwykła, a w ECB decyzje podejmowane są *de facto* jednogłośnie<sup>36</sup>.

Z naukowego punktu widzenia przełomem było wykazanie przez D. Blacka, że stosowanie zwykłej większości głosów prowadzi do wzrostu znaczenia „środkowego decydenta” (*median voter*)<sup>37</sup>. Słaba forma twierdzenia o środkowym decydecie mówi, że alternatywa przyjęta za pomocą zwykłej większości głosów zawsze zyskuje poparcie „środkowego decydenta”, podczas gdy silna forma tego twierdzenia stanowi, że „środkowy decydent” zawsze uzyskuje preferowaną przez siebie decyzję (o ile do jej podjęcia wystarcza większość zwykła). Oznacza to, że decyzje jakiegokolwiek rady mogą być modelowane za pomocą preferencji „środkowego decydenta”.

Warto jednak zauważyć, że nie w każdym przypadku środkowego decydenta da się wskazać. Aby istniał, decyzja powinna dać się sprowadzić do jednego wymiaru, a preferencje każdego z decydentów powinny mieć tylko jedno optimum<sup>38</sup>. Można więc twierdzić, że w decyzjach dotyczących polityki pieniężnej „środkowy decydent” będzie zawsze istniał, gdyż każdy z członków rady ma zapewne swą preferowaną wysokość stopy procentowej i będzie tym mniej zadowolony, im bardziej ustalona stopa będzie się różnić od tej w jego mniemaniu najlepszej. Wykazano, że zdecydowaną większość decyzji politycznych da się sprowadzić do przestrzeni jednowymiarowej<sup>39</sup>, a także uogólniano twierdzenie o środkowym decydecie na

<sup>34</sup> Warto jednak wspomnieć, że przyjmowanie pewnych (mniej istotnych) decyzji bez poparcia jakiegokolwiek większości również było analizowane. Por. U. Erlenmaier, H. Gersbach, *Flexible Majority Rules*, CESifo Working Paper No. 464, 2001.

<sup>35</sup> J. de Condorcet, *op. cit.*

<sup>36</sup> Wim Duisenberg i Jean-Claude Trichet podczas konferencji prasowych następujących po zebraniu Rady Prezesów EBC zawsze twierdzili, że podjęta decyzja miała charakter konsensualny.

<sup>37</sup> D. Black, *On the Rationale of Group Decision-making*, „Journal of Political Economy” 1948, vol. 56, s. 23–34.

<sup>38</sup> Co jako pierwszy udowodnił D. Black (*op. cit.*).

<sup>39</sup> K.T. Poole, R.S. Daniels, *Ideology, Party and Voting in the US Congress, 1959–1980*, „American Political Science Review” 1985, nr 79, s. 373–399.



przestrzenie wielowymiarowe<sup>40</sup>. Ze względu na fakt, że (według najlepszej wiedzy autora) we wszystkich radach polityki pieniężnej krajów rozwiniętych decyzje podejmowane są zwykłą większością głosów, w analizie podejmowania decyzji w polityce pieniężnej twierdzenie o środkowym decydencie jest bardzo szeroko stosowane<sup>41</sup>. Analizy wskazują, że oddanie decyzji w polityce pieniężnej w ręce rad decydujących zwykłą większością głosów prowadzi do wygładzania stopy procentowej<sup>42</sup> czy mniejszej ich kapryśności<sup>43</sup>.

Ciekawe symulacje porównujące zastosowanie różnych reguł decyzyjnych w radach polityki pieniężnej prezentuje P. Gerlach-Kristen. W jej modelu optymalna stopa procentowa kształtowana jest przez stochastyczny proces autoregresyjny, a zadaniem rady polityki pieniężnej jest decydowanie, na podstawie otrzymanego przez każdego jej członka niedoskonałego sygnału<sup>44</sup>, czy należy zmieniać bieżącą stopę procentową. Autorka wskazuje, że restrykcyjne reguły decyzyjne (zbliżone do wymogu jednogłośnieści) mogą powodować zbyt dużą inercję stóp procentowych. Podobnie większa niepewność dotycząca gospodarki lub mniejsze zdolności analityczne członków rady będą prowadzić do spóźnionych lub niedostatecznych reakcji na zmiany w sytuacji ekonomicznej<sup>45</sup>.

Aby nie dopuścić do problemów wynikających z wymogu jednogłośnieści w podejmowaniu decyzji, a jednocześnie zapewnić większe prawdopodobieństwo poprawności dokonywanych wyborów (bądź też, w języku polityczno-prawnym, większą ich legitymację), w wielu instytucjach (choć raczej nie w radach polityki pieniężnej) stosuje się różnego rodzaju większości kwalifikowane. Okazuje się, że wymaganie poparcia przez 64% głosujących ma tę zaletę, że pozwala (przy

<sup>40</sup> S. Barberà, F. Gul, E. Stachetti, *Generalized Median Voter Schemes and Committees*, „Journal of Economic Theory” 1993, vol. 61, nr 2, s. 262–289.

<sup>41</sup> W szczególności w dwóch kontekstach: możliwości pośredniego wpływu na kształtowanie polityki pieniężnej poprzez nominacje ze strony władz politycznych do tego uprawnionych (o czym w podpunkcie 2.4) oraz w badaniach empirycznych dotyczących preferencji członków FOMC (np. H.W. Chappell, R.R. McGregor, T. Vermilyea, *Majority Rule, Consensus Building and the Power of the Chairman: Arthur Burns and the Federal Open Market Committee*, „Journal of Money, Credit and Banking” 2004, vol. 36, nr 3, s. 407–422 lub H.W. Chappell, R.R. McGregor, T. Vermilyea, *Committee Decisions on Monetary Policy. Evidence from Historical Records of the Federal Open Market Committee*, MIT Press, Cambridge 2005).

<sup>42</sup> C.J. Waller, *op. cit.*

<sup>43</sup> P.G. Méon, *op. cit.*

<sup>44</sup> Dodatkowo sygnały poszczególnych członków są skorelowane.

<sup>45</sup> P. Gerlach-Kristen, *Too Little, Too Late: Interest Rate Setting and the Costs of Consensus*, „Economics Letters” 2005, vol. 88, s. 376–381.

pewnych rozsądnych założeniach) osiągać stabilne rezultaty nawet przy wielowymiarowych decyzjach<sup>46</sup>.

Warto zauważyć, że w systemach podejmowania decyzji, gdzie wymagana jest większość kwalifikowana, bardzo często głosy są ważne. Przykładem może być Rada Unii Europejskiej lub przyjęta w 2003 r. reforma systemu podejmowania decyzji przez Radę Prezesów Europejskiego Banku Centralnego, choć formalnie nie ma tu ważenia głosów – każdy prezes Narodowego Banku Centralnego dysponuje jednym głosem, system rotacji, dzielący kraje na grupy, w których częstość rotacji nie jest równa, oznacza *de facto* ważenie głosów.

Ważną pracą analizującą optymalny system ważenia głosów jest praca *The Optimal Decision Rule for Fixed-size Committees in Dichotomous Choice Situations: The General Result* R.C. Ben-Yashar i S.I. Nitzana. Udowodnili oni, że optymalne wagi (z punktu widzenia trafności decyzji rady) powinny zależeć od umiejętności decyzyjnych członków lub, co jest równie ważne, od precyzji informacji, którą dysponują. Tego typu teoretycznie idealne ważenie głosów wydaje się jednak niemożliwe do zastosowania w radach polityki pieniężnej z dwóch powodów. Po pierwsze, trudno jest zmierzyć precyzję informacji, którą dysponują członkowie rady (choć powinna być ona zbliżona dla wszystkich, gdyż korzystają z tych samych analiz), lub tym bardziej zdolności decyzyjne (trafność oceny sytuacji). Po drugie, nawet gdyby tego rodzaju badania były możliwe, trudno wyobrazić sobie sytuację, w której niezależni eksperci, jakimi powinni być członkowie rady, będą mieli zróżnicowaną siłę głosu. Niemniej warto zauważyć, że w wielu krajach prezes banku centralnego dysponuje głosem decydującym w wypadku równego podziału głosów, co daje jego głosowi nieco większą wagę. Co więcej, systematyczne badania decyzji podejmowanych przez amerykański FOMC wskazują, że faktyczna waga głosu prezesa Greenspana wynosiła ok. 48%<sup>47</sup>.

## 2.5. Sposób wyboru

Choć, jak wskazuje teoria ekonomii, bank centralny dla skutecznego wypełniania swego głównego zadania, jakim jest stabilność cen, musi być niezależny, politycy starają się, by realizował politykę zgodną z ich preferencjami. Jeżeli więc mają możliwość jakiegokolwiek wpływu na bank centralny, jest to przede wszystkim uprawnienie do nominacji członków rad polityki pieniężnej, w tym

<sup>46</sup> A. Caplin, B. Nalebuff, *On 64%-Majority Rule*, „Econometrica” 1988, nr 56, s. 787–814; A. Caplin, B. Nalebuff, *Aggregation and Social Choice: a Mean Voter Theorem*, „Econometrica” 1991, nr 59, s. 1–23.

<sup>47</sup> H.W. Chappell, R.R. McGregor, T. Vermilyea, *Committee Decisions...* W dwóch różnych estymacjach autorzy uzyskali wartości 38% i aż 58%, wartość podana w tekście jest więc średnią arytmetyczną tych dwóch wyników.

prezesów banków centralnych. K.H. Chang w swym teoretycznym modelu nominacji do FOMC wykazuje, że uprawnienie to jest skuteczną metodą wpływania na politykę pieniężną<sup>48</sup>. Udowadnia, że prezydent USA, nominując nowego kandydata do FOMC, musi brać pod uwagę również preferencje Senatu, tak aby dany kandydat miał szansę być zaakceptowany. Przedstawiona analiza, wykorzystująca twierdzenie o środkowym decydencie (podobnie jak u C.J. Wallera w *Policy Boards and Policy Smoothing*) jasno wskazuje, że możliwość zastąpienia odchodzącego członka rady pozwala wpływać na bieżącą politykę pieniężną oraz jej przyszłą ścieżkę. Autorka poddaje swój model teoretyczny weryfikacji empirycznej, używając nowych, uzyskanych i opracowanych przez siebie danych dotyczących preferencji członków FOMC, preferencji i sygnałów Senatu (Komisji Bankowej Senatu) oraz prezydenta, a także danych makroekonomicznych na przestrzeni lat 1970–1995. Testy pozwalają skutecznie potwierdzić hipotezę, że mianowanie członków rady pozwala wpływać na prowadzoną przez nią politykę pieniężną później niezależną od powołujących radę organów.

Warto jednak zauważyć, że w USA nominacje prezydenckie dotyczą siedmiu (spośród dwunastu głosujących) członków FOMC – członków Zarządu Rezerwy Federalnej (Federal Reserve Board). Co więcej, zgodnie z teorią przedstawioną w punkcie 2.2, kadencje członków Zarządu Rezerwy Federalnej nie wygasają w tym samym terminie, ale częściowo nakładają się na siebie, co powoduje, że preferencje środkowego decydenta mogą powoli dryfować wraz z każdą kolejną zmianą w składzie członkowskim FOMC i tym samym nie mogą podlegać gwałtownym zmianom.

### **3. Praktyka podejmowania decyzji w NBP i EBC w świetle teorii**

#### **3.1. Uwagi wstępne**

W tym punkcie artykułu zostały zaprezentowane rozwiązania przyjęte w Radzie Prezesów EBC i polskiej Radzie Polityki Pieniężnej, uwzględniające przedstawioną teoretyczną analizę czynników mających istotne znaczenie dla funkcjonowania kolektywnego podejmowania decyzji w polityce pieniężnej w Polsce w kontekście jej członkostwa w Unii Europejskiej (i przyszłego pełnego członkostwa w Unii Gospodarczej i Walutowej). Porównanie to pozwala naświetlić zmianę związaną z przyszłym przyjęciem euro w Polsce od strony podejmowania decyzji w polityce pieniężnej.

<sup>48</sup> K.H. Chang, *Appointing Central Bankers. The Politics of Monetary Policy in the United States and the European Monetary Union*, Cambridge University Press, New York 2003.



### 3.2. Europejski Bank Centralny

Głównym i mającym wyłączność na podejmowanie decyzji w zakresie polityki pieniężnej organem EBC jest Rada Prezesów EBC. Składa się ona z sześciu członków zarządu EBC oraz prezesów narodowych banków centralnych krajów, które przyjęły euro. Obecnie (2007 r.) liczy więc ona 19 członków (1 stycznia 2007 r. do strefy euro przystąpiła Słowenia). Każdy członek Rady Prezesów dysponuje jednym głosem (z wyjątkiem spraw finansowych – dotyczących np. podziału zysku, rezerw walutowych itp. – w których głosy ważone są kapitałem); decyzje, jak wspomniano, *de iure* podejmowane są zwykłą większością głosów, a *de facto* ogromny nacisk jest kładziony na ich konsensualność.

Podjęcie decyzji przez Radę Prezesów będzie się odbywać na niezmiennych zasadach do momentu, gdy strefa euro będzie się składać z 15 krajów<sup>49</sup>. Członkowie zarządu będą zawsze dysponowali prawem do głosowania. Po przystąpieniu szesnastego państwa do UGW prezesi narodowych banków centralnych zostaną podzieleni na dwie, a następnie (gdy liczba państw członkowskich przekroczy 21) na trzy grupy. Przynależność do grup będzie zależeć od wielkości wskaźnika obliczanego jako średnia ważona PKB w cenach rynkowych i sumy zagregowanego bilansu monetarnych instytucji finansowych. Waga PKB będzie wynosić 5/6 a zagregowanego bilansu 1/6.

Gdy w strefie euro będzie uczestniczyć 16–21 krajów, pierwsza z grup będzie się składać z pięciu krajów o najwyższych wskaźnikach, a druga – z pozostałych krajów. Pierwsza będzie dysponować czterema, a druga jedenastoma głosami. Wewnątrz grup prezesi narodowych banków centralnych będą zmieniać się rotacyjnie w równych przedziałach czasowych, a szczegóły operacyjne tego systemu (czas i reguły określające kolejność głosowania) zostaną ustalone w terminie późniejszym przez Radę Prezesów w pełnym jej składzie większością 2/3 głosów. Dodatkowo Rada Prezesów ma prawo, również działając większością 2/3 wszystkich członków, opóźnić moment wejścia w życie systemu, gdyby w którejś z grup częstość głosowania miała wynosić 100%<sup>50</sup>.

Gdy liczba członków strefy euro przekroczy 21, kraje zostaną podzielone na trzy grupy na podstawie tego samego wskaźnika. Pierwsza, podobnie jak w pierwszym wariantcie, składać się będzie z pięciu największych państw dysponujących czterema głosami, druga grupa – składająca się z połowy wszystkich uczestników

<sup>49</sup> Opis reformy zgodny z art. 10.2 Statutu EBC i ESBC oparty jest na pracy P. Stanka, *op. cit.*

<sup>50</sup> W praktyce oznacza to możliwość przesunięcia reformy aż do momentu przyjęcia do strefy euro dwunastego państwa, a tym samym przejściowe zwiększenie liczby głosujących członków Rady Zarządzającej do 24. O skorzystaniu z tej możliwości Rada Prezesów zadecydowała w grudniu 2008 r.

(przy zaokrągleniu w górę) – będzie dysponować ośmioma głosami, a trzeciej grupie, w skład której wejdą pozostałe kraje, przypadną trzy głosy.

Rada Prezesów EBC jest najliczniejszą radą polityki pieniężnej na świecie, a jej reforma podyktowana była właśnie obawami o jej ewentualną nadmierną liczebność. Warto jednak zauważyć, że liczba członków rady polityki pieniężnej jest wysoce skorelowana z wielkością kraju (mierzoną tak PKB, jak liczbą mieszkańców). Tym samym EBC jako bank centralny stanowiący politykę pieniężną dla największej populacji pośród krajów wysoko rozwiniętych (dla większej liczby mieszkańców politykę pieniężną stanowią tylko banki centralne Chin i Indii), ponadto znacznie bardziej zróżnicowanej niż np. Stanów Zjednoczonych, dla zapewnienia odpowiedniej informacji potrzebuje odpowiednio dużej rady.

Nieco kontrowersji, jak już zasygnalizowano, budzi kwestia reguły decyzyjnej. O ile kworum (2/3 ogólnej liczby członków, z możliwością zwołania nadzwyczajnego posiedzenia bez konieczności spełnienia tego wymogu – art. 10.2 Statutu ESBC i EBC) nie stanowiło nigdy przedmiotu ożywionej dyskusji, o tyle problem wymaganej zwykłej większości, a stosowanej jednomyślności już tak. Oznaczać by to mogło, zgodnie z przedstawionymi konkluzjami P. Gerlach-Kristen oraz dość powszechnie wysuwany wobec EBC zarzutami, że Rada Prezesów EBC, szczególnie ze względu na stosunkowo dużą liczbę jej członków, mogłaby być zbyt bierna i reagować zbyt późno na istotne zmiany w gospodarce.

Struktura Rady Prezesów – podział na pracujący we Frankfurcie zarząd i dojeżdżających prezesów narodowych banków centralnych wydaje się zgodna z zaleceniami teoretycznymi, o ile można uznać, że zarząd dysponuje dokładniejszą informacją na temat zmian w gospodarce strefy euro jako całości, a prezesi narodowych banków centralnych dostarczają bardziej szczegółowej informacji o zmianach w ich krajach. To jednak mogłoby oznaczać obciążenie ich głosowania „skrzywieniem narodowym” – braniem pod uwagę w pewnym stopniu sytuacji w kraju ich pochodzenia, a nie wyłącznie sytuacji gospodarczej w strefie euro jako całości. Ponadto przedstawiony niesymetryczny system rotacji może być traktowany jako międzyokresowe ważenie głosów. Z punktu widzenia potencjalnej siły głosu poszczególnych państw mierzonej indeksem Banzhafa<sup>51</sup> system ten analizowali Ch. Fahrholz i F. Mohl<sup>52</sup>.

Sposób mianowania członków zarządu EBC nie powinien budzić zastrzeżeń, gdyż wybierani są oni jednogłośnie przez Radę Unii w składzie szefów państw i rządów na podstawie rekomendacji Komisji po konsultacjach z Parlamentem

<sup>51</sup> Interesujący przegląd możliwych sposobów pomiaru realnej siły głosu w głosowaniach ważonych prezentują D.S. Felsenthal, M. Machover, *The Measurement of Voting Power*, Edward Elgar, Cheltenham 1998.

<sup>52</sup> Ch. Fahrholz, F. Mohl, *EMU-enlargement and the Reshaping of Decision-making within the ECB Governing Council: A Voting-power Analysis*, Ezoneplus Working Paper No. 23, 2003.

Europejskim i Radą Zarządzającą. Praktyka pokazuje, że w zarządzie EBC nie następują gwałtowne zmiany i może być on traktowany jako gwarant ciągłości podejmowania decyzji przez Radę Prezesów. Oczywiście można zauważyć, że większe kraje mają pewną przewagę narodowościową wśród członków zarządu EBC, niemniej wydaje się to rozsądny koszt konsensusu. Prezesi narodowych banków centralnych wybierani są zgodnie z odpowiednimi przepisami poszczególnych krajów.

### 3.3. Narodowy Bank Polski

Decyzje w polskiej polityce pieniężnej należą, zgodnie z Konstytucją RP oraz Ustawą o Narodowym Banku Polskim, do Rady Polityki Pieniężnej. Składa się ona z Prezesa NBP, który jej przewodniczy, i dziewięciu członków wybieranych w równej liczbie przez Sejm, Senat i Prezydenta RP. Jak wspomniano w punkcie 3.1, liczba członków rady jest skorelowana z wielkością danego kraju. Wydaje się, że liczebność tego gremium mieści się w standardach międzynarodowych. RPP jest wprawdzie liczniejsza niż Monetary Policy Council w Wielkiej Brytanii, nie wydaje się jednak, żeby ograniczanie składu RPP miało jakieś silne racjonalne przesłanki. Pewnym problemem jest jednak fakt, że każdy z organów państwa wyłania „swoich” kandydatów. Wydaje się, że międzynarodowe standardy, w których konieczna jest współpraca (tak jak w wypadku prezesa NBP) są nieco lepsze, jednak polskie rozwiązanie, jak dotąd, nie powoduje większych problemów.

Znacznym zagrożeniem dla stabilności polskiej polityki pieniężnej może być to, że wszyscy członkowie RPP (poza prezesem NBP) wybierani są jednocześnie. Jak wspomniano, rada może być instytucją automatycznie zapobiegającą gwałtownym zmianom w polityce pieniężnej (co mogłoby niekorzystnie wpływać na rynki finansowe, a przez to na całą gospodarkę) pod warunkiem jednak, że wymiana jej członków następuje stopniowo, jak to jest w modelach C.J. Wallera czy K.H. Chang<sup>53</sup>. W polskiej sytuacji dominacja jednej siły politycznej we władzy wykonawczej mogłaby teoretycznie doprowadzić do wyłonienia RPP, która wbrew konstytucyjnej niezależności byłaby powolna sugestiom władz. Fakt, że RPP jest stosunkowo młodą instytucją w polskim porządku prawnym, nie jest tu usprawiedliwieniem. Modelowym przykładem podobnego rozwiązania problemu jest kazus szwedzki – powołany tam w 1999 r.<sup>54</sup> sześćosobowy zarząd banku (*executive board*), podejmujący decyzje odnośnie do polityki pieniężnej, wybierany jest na sześcioletnią kadencję, przy czym pierwszy jej skład nie miał wypełnić jej w całości. Jedna osoba była mianowana początkowo na jeden rok,

<sup>53</sup> C.J. Waller, *op. cit.*; K.H. Chang, *op. cit.*

<sup>54</sup> Jednocześnie Riksbank stał się niezależny. Co ciekawe, strategię celu inflacyjnego stosował już od 1993 r., a więc przed uzyskaniem pełnej niezależności od rządu.



jedna na dwa lata itd. W rezultacie obecnie co roku wymieniana jest tylko jedna osoba w radzie i brak zagrożenia, że preferencje (i prowadzona polityka pieniężna) podlegać będzie gwałtownym zmianom.

W RPP decyzje podejmowane są zwykłą większością głosów, a w przypadku równego ich podziału prezes NBP dysponuje głosem rozstrzygającym. Jest to rozwiązanie całkowicie zgodne z zaleceniami teoretycznymi i międzynarodowymi standardami. Ciekawostką jest fakt, że w drugiej kadencji RPP prezes NBP został kilkakrotnie przegłosowany, co w innych krajach zdarza się stosunkowo rzadko (np. w 2006 r. po raz pierwszy w Wielkiej Brytanii), a Allan Greenspan zawsze głosował za przyjmowaną przez FOMC alternatywą.

#### 4. Konkluzje

Porównanie rozwiązań przyjętych w EBC i NBP pozwala sformułować tezę, że gdyby Polska osiągnęła wystarczający stopień konwergencji nominalnej (wypełniła kryteria z Maastricht) oraz realnej (w szczególności w postaci bardzo dużego stopnia zbieżności cykli koniunkturalnych z pozostałymi państwami strefy euro), szybkie przystąpienie Polski do strefy euro pozwoliłoby rozładować możliwe napięcia związane z wygaśnięciem kadencji RPP w 2010 r. Ten termin jednak wydaje się już bardzo trudny do osiągnięcia zarówno ze względów ekonomicznych (trudności ze zmniejszeniem deficytu publicznego), jak i politycznych (eurosceptycyzm rządzącej w latach 2005–2007 koalicji i związane z tym małe prawdopodobieństwo szybkiego przystąpienia do ERM II, w którym dwuletnia obecność niezakłócona dewaluacjami jest wymagana do przyjęcia euro). Zmiana tych ostatnich związana z wyborami w październiku 2007 r. prawdopodobnie poprawi klimat polityczny związany z członkostwem Polski w ERM II i strefie euro, jednak wobec wymaganych terminów zgłoszenia chęci uczestnictwa i przede wszystkim wykonania niezbędnych analiz ekonomicznych zakończenie przed 2010 r. „okresu próbnego”, jakim jest stabilność kursu w ERM II, nie wydaje się możliwe. Wobec powyższego należy mieć nadzieję, że wygaśnięcie kadencji RPP w 2010 r. stanie się okazją do jej zreformowania lub że następną kadencja Rady będzie skrócona właśnie ze względu na przystąpienie Polski do strefy euro wkrótce po 2010 r.

#### Literatura

- Austen-Smith D., Banks J., *Information Aggregation, Rationality and the Condorcet Jury Theorem*, „American Political Science Review” 1996, vol. 90.  
Barberà S., Gul F., Stachetti E., *Generalized Median Voter Schemes and Committees*, „Journal of Economic Theory” 1993, vol. 61, nr 2.

- Barro R., Gordon D., *Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy*, „Journal of Monetary Economics” 1983, vol. 12, nr 1.
- Ben-Yashar R.C., Nitzan S.I., *The Optimal Decision Rule for Fixed-Size Committees in Dichotomous Choice Situations: The General Result*, „International Economic Review” 1997, vol. 38, nr 1.
- Berger H., *The ECB and Euro-area Enlargement*, IMF Working Paper No 02/175, Washington, DC 2002.
- Berk J.M., Bierut B., *Committee Structure and Its Implications for Monetary Policy Decision-making*, De Nederlandsche Bank, MEB Series no. 2003-5, Amsterdam 2003.
- Berk J.M., Bierut B., *The Effects of Learning in Interactive Monetary Policy Committees*, Tinbergen Institute Discussion Paper TI 2004-029/2.
- Berk J.M., Bierut B., *On the Optimality of Decisions Made by Hub-and-Spokes Monetary Policy Committees*, DNB Working Paper No. 27, 2005.
- Bernanke B.S. et al., *Inflation Targeting. Lessons from the International Experience*, Princeton University Press, Princeton 1999.
- Black D., *On the Rationale of Group Decision-making*, „Journal of Political Economy” 1948, vol. 56.
- Blinder A.S., *The Quiet Revolution. Central Banking Goes Modern*, Yale University Press, New Haven 2004.
- Blinder A.S., Morgan J., *Are Two Heads Better than One? Monetary Policy by Committee*, „Journal of Money, Credit and Banking” 2005, vol. 37, nr 5.
- Bosman R. et al., *Let Me Vote! An Experimental Study of the Effects of Vote Rotation in Committees*, mimeo, Center for Research in Experimental Economics and Political Decision Making (CREED), University of Amsterdam, Faculty of Economics and Econometrics, Amsterdam 2005.
- Caplin A., Nalebuff B., *On 64%-majority rule*, „Econometrica” 1988, nr 56.
- Caplin A., Nalebuff B., *Aggregation and Social Choice: a Mean Voter Theorem*, „Econometrica” 1991, nr 59.
- Chang K.H., *Appointing Central Bankers. The Politics of Monetary Policy in the United States and the European Monetary Union*, Cambridge University Press, New York 2003.
- Chappell H.W., McGregor R.R., Vermilyea T., *Majority Rule, Consensus Building and the Power of the Chairman: Arthur Burns and the Federal Open Market Committee*, „Journal of Money, Credit and Banking” 2004, vol. 36, nr 3.
- Chappell H.W., McGregor R.R., Vermilyea T., *Committee Decisions on Monetary Policy. Evidence from Historical Records of the Federal Open Market Committee*, MIT Press, Cambridge 2005.
- de Condorcet J., *Essai sur l'application de l'analyse à la probabilité des décisions rendues à la pluralité des voix*, L'imprimerie royale, Paris 1785.
- Cothren R., *Equilibrium Inflation as Determined by a Policy Committee*, „Quarterly Journal of Economics” 1988, vol. 103, nr 2.
- Cukierman A., *Central Bank Strategy, Credibility and Independence*, MIT Press, Cambridge 1992.
- Erlenmaier U., Gersbach H., *Flexible Majority Rules*, CESifo Working Paper No. 464, 2001.
- Fahrholz Ch., Mohl F., *EMU-enlargement and the Reshaping of Decision-making within the ECB Governing Council: A Voting-Power Analysis*, Ezoneplus Working Paper No. 23, 2003.

- Feddersen T., Pesendorfer W., *Elections, Information Aggregation, and Strategic Voting*, „Proceedings of the National Academy of Science of the USA” 1999, vol. 96, nr 19.
- Felsenthal, D.S., Machover M., *The Measurement of Voting Power*, Edward Elgar, Cheltenham 1998.
- Gerlach-Kristen P., *Too Little, Too Late: Interest Rate Setting and the Costs of Consensus*, „Economics Letters” 2005, vol. 88.
- Gerling K. et al., *Information Acquisition and Decision Making in Committees: a Survey*, „European Journal of Political Economy” 2005, vol. 21, nr 3.
- Kydland F.E., Prescott E.C., *Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans*, „Journal of Political Economy” 1977, vol. 85, nr 3.
- Lombardelli C., Proudman J., Talbot J., *Committees versus Individuals: An Experimental Analysis of Monetary Policy Decision Making*, „International Journal of Central Banking” 2005, vol. 1, nr 1.
- Méon P.G., *Majority Voting with Stochastic Preferences: The Whims of a Committee Are Smaller than the Whims of Its Members*, „Constitutional Political Economy” 2006, vol. 17, nr 3.
- Moulin H., *Axioms of Cooperative Decision Making*, Econometric Society Monographs, Cambridge University Press, New York 1988.
- Persico N., *Committee Design with Endogenous Information*, „Review of Economic Studies” 2004, vol. 71, nr 1.
- Poole K.T., Daniels R.S., *Ideology, Party and Voting in the US Congress, 1959–1980*, „American Political Science Review” 1985, nr 79.
- Sibert A., *Monetary Policy Committees: Individual and Collective Reputations*, „Review of Economic Studies” 2003, vol. 70, nr 3.
- Stanek P., *W stronę rozszerzenia Europejskiego Banku Centralnego*, „Gospodarka Narodowa” 2004, nr 10.
- Waller C.J., *Policy Boards and Policy Smoothing*, „Quarterly Journal of Economics” 2000, vol. 115, nr 1.

### **Theoretical Aspects of Collective Decision-making in Monetary Policy and the Practice of the European Central Bank and the National Bank of Poland**

In this article, the author reviews economic literature on collective decision-making in monetary policy. He looks at four issues: the advantages of collective over individual decision-making, the optimum number of members of a monetary policy council and its structure, the rules by which decisions are undertaken, and the method for appointing council members. In light of this discussion, the author presents the practice of decision-making in regard to monetary policy in Poland – by the Monetary Policy Council of the National Bank of Poland, and in the euro zone – by the Governing Council of the European Central Bank.