

*Ewa Latoszek, Kamil Sacharski**

Instrumenty zarządzania kryzysem w obszarze polityki budżetowej w Unii Gospodarczej i Walutowej

Wstęp

Jeszcze nie tak dawno utworzenie strefy euro uznawano za jedno z największych osiągnięć procesu integracji europejskiej. Jako korzyści integracji walutowej wymieniano przede wszystkim wzrost wzajemnej wymiany handlowej, swobodny przepływ kapitału, spadek inflacji, poprawę równowagi budżetowej państw strefy euro. Niestety światowy kryzys ekonomiczny obnażył słabości tego przedsięwzięcia, zwłaszcza Europejskiego Systemu Banków Centralnych i procesu koordynacji polityki gospodarczej w Unii Europejskiej, oraz postawił pod znakiem zapytania dalsze losy nie tylko integracji walutowej, ale także całej Unii.

Celem niniejszego opracowania jest zbadanie wybranych narzędzi zarządzania kryzysem w strefie euro w kontekście walki z kryzysem finansowym w całej Unii Europejskiej.

Różnice w podejściu do polityki pieniężnej i budżetowej w UGiW

Dwa podstawowe elementy polityki gospodarczej w Unii Gospodarczej i Walutowej potraktowane zostały w odmienny sposób, jeżeli

* Prof. dr hab. **Ewa Latoszek** – Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, mgr **Kamil Sacharski** – absolwent Centrum Europejskiego UW, autor części niniejszego opracowania ztytułowanej *Scenariusz dla strefy euro*.

chodzi o metodę ich prowadzenia. Polityką pieniężną steruje jedna instytucja – Europejski Bank Centralny, która została wyposażona w wiele atrybutów i narzędzi mających zapewnić skuteczne osiągnięcie celu inflacyjnego. EBC, jak wskazuje nazwa, to instytucja centralna. Nie koordynuje polityk państw członkowskich, lecz prowadzi własną politykę pieniężną w imieniu wszystkich członków UGiW. Można więc powiedzieć, że jest instytucją federalną. Za całość polityki gospodarczej w UGiW odpowiada zaś tzw. *policy mix*, w którym polityką pieniężną zarządza EBC, a polityką fiskalną – duża liczba silnych aktorów narodowych, o często sprzecznych strategiach i interesach.¹

Inaczej rozwiązano kwestię polityki budżetowej w strefie euro. Kształtowanie dochodów i wydatków pozostawiono państwom, z wyłączeniem małego budżetu UE jako całości.² Rozstrzygającym argumentem za stworzeniem takiego podziału zadań w zakresie polityki budżetowej są kwestie polityczne. Leokadia Oręziak wymienia wśród nich chęć samodzielnego decydowania o finansach publicznych, zachowanie wpływu na rozdział dóbr publicznych i wykorzystanie polityki budżetowej jako narzędzia w wewnętrznej walce politycznej. Ponadto nie bez znaczenia jest fakt, że w sytuacji cesji polityki pieniężnej na rzecz ponadnarodowego Europejskiego Banku Centralnego postrzegano politykę budżetową jako decydującą (i jedyną pozostającą w rękach państwa narodowego) instrument umożliwiający reakcję na zagrożenia gospodarcze wynikające na przykład z kryzysów finansowych.³

Wobec braku politycznej możliwości ujednoczenia polityki budżetowej postawiono na półśrodek – jej koordynację. Jako podstawową przyczynę konieczności zastosowania jakiejś formy synchronizacji polityki budżetowej Oręziak wymienia ochronę przed „rozlaniem się” negatywnych skutków działań w jakiejś części jednolitego obszaru walutowego na pozostałe obszary. Taka konstrukcja umożliwia również wpływanie na polityki gospodarcze państw UE nienależących do

¹ J. Kaarlejärvi, *Fiscal Policy without a State in EMU?*, New York 2007, s. 29.

² W 2009 r. wynosił około 116 mld euro, co sytuuje go na poziomie budżetów Danii czy Grecji z tego okresu – por.: J. Woliński, *Ile warty jest komisarz budżetowy*, „Notabene” nr 5/2010, s. 13.

³ L. Oręziak, *Finanse publiczne w krajach strefy euro – skuteczność mechanizmów dyscyplinujących politykę budżetową w: Euro – ekonomia i polityka*, red. D. Rosati, Warszawa 2009, s. 48–49.

UGiW (koordynację polityki budżetowej zapisano w traktatach obowiązujących wszystkie państwa członkowskie).⁴

Traktatowe uwarunkowania polityki budżetowej w UE

Podstawowym i najbardziej ogólnym odniesieniem do polityki gospodarczej w Traktacie o Unii Europejskiej jest zawarte w art. 3 stwierdzenie: „podstawą [rozwoju] Europy jest zrównoważony wzrost gospodarczy oraz stabilność cen (...)”. Konieczność prowadzenia skoordynowanej polityki gospodarczej i utrzymywania „zdrowych” finansów publicznych wyraża art. 119 TFUE.⁵

Oprócz tych ogólnych odwołań duże znaczenie mają regulacje zawarte w art. 120–126 TFUE. Wynika z nich konieczność dostosowywania polityk gospodarczych do ogólnych celów UE (art. 120), koordynacji polityk gospodarczych za pośrednictwem Rady Unii Europejskiej (art. 121), zakaz finansowania deficytów budżetowych przez banki centralne, w tym EBC (art. 123), a także nakaz unikania nadmiernego deficytu budżetowego wraz z przewidzianą procedurą na wypadek jego zaistnienia (art. 126).

Procedurę nadmiernego deficytu uruchamia się w sytuacji, gdy państwo członkowskie przekroczy granice określone w Protokole 12 do TFUE. Już w Traktacie z Maastricht zapisane zostały tzw. kryteria konwergencji, które spełniać miały państwa członkowskie przyszłej Unii Gospodarczej i Walutowej. Dotyczyły utrzymywania na określonym poziomie inflacji, deficytu budżetowego, długu publicznego i długoterminowych stóp procentowych, a także udziału w systemie ERM II. W TFUE takimi granicami są: planowany lub rzeczywisty deficyt budżetowy w stosunku do PKB w cenach rynkowych powyżej 3% i dług publiczny w stosunku do PKB w cenach rynkowych przekraczający 60%.⁶ Zatem te dwie wartości obowiązują państwa członkowskie, jeżeli chodzi o prowadzenie „zdrowej” polityki budżetowej.

⁴ L. Oręziak, *Finanse Unii Europejskiej*, Warszawa 2009, s. 28–29.

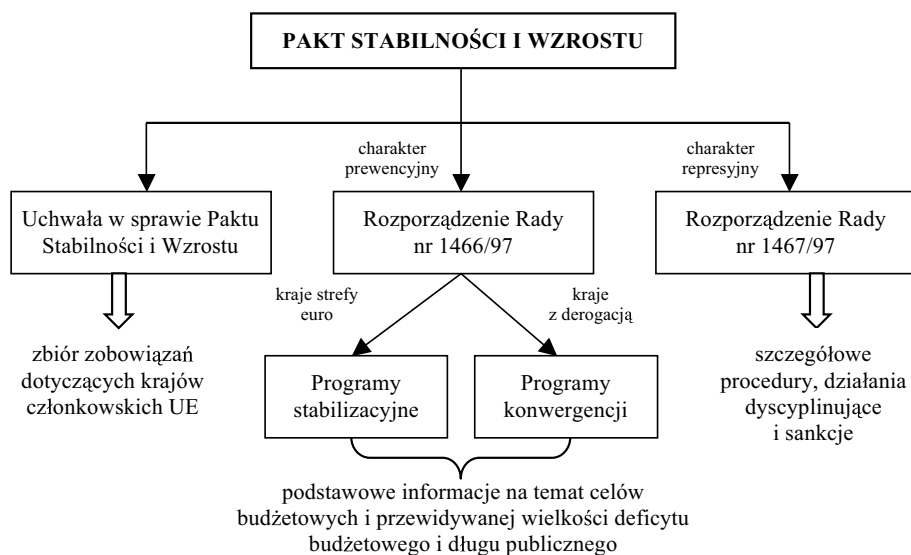
⁵ Dz.Urz. WE, C 83/53, 30.08.2010 i Dz.Urz. WE, C 115/47, 30.08.2010.

⁶ Protokoły do Traktatu o Unii Europejskiej i do Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, Komisja Europejska, Dz.Urz. WE, C 83/53, 30.08.2010 i Dz.Urz. WE, C 115/47, 30.08.2010, <http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2010:083:0201:0328:PL:PDF> (dostęp 6.09.2011).

Idea Paktu Stabilności i Wzrostu (PSW)

J. Kaarlejárvi twierdzi, że ze względu na wskazanie w Traktacie z Maastricht tylko dwóch kryteriów fiskalnych, które muszą być przestrzegane, zasady te nie gwarantowały powodzenia koordynacji polityk budżetowych. Uznano, że dla osiągnięcia celów postawionych przed Wspólnotą Europejską niezbędna jest dalsza konkretyzacja środków polityki fiskalnej służących koordynacji. Aby tego dokonać, podczas dublińskiego posiedzenia Rady Europejskiej w grudniu 1996 r. uzgodniono stworzenie dokumentu dotyczącego wspólnych zasad polityki fiskalnej. Został przyjęty podczas kolejnego spotkania Rady Europejskiej, w czerwcu 1997 r. w Amsterdamie, pod nazwą Pakt Stabilności i Wzrostu.⁷

Rysunek 1. Elementy składowe Paktu Stabilności i Wzrostu (z uwzględnieniem zmian w 2005 r.)



Źródło: <http://www.zie.pg.gda.pl/~kza/pliki/opracowania/1.pdf> (dostęp 14.01.2012).

⁷ PSW jest rezolucją Rady Europejskiej z 17.06.1997 r., która powstała na podstawie dwóch rozporządzeń Rady (WE), DzU WE, C 236, 2.08.1997.

Celem paktu jest osiągnięcie sprawnych finansów państwa jako sposobu na wzmocnienie warunków sprzyjających stabilności cen oraz silny i trwały rozwój przyczyniający się do tworzenia miejsc pracy.

Jego geneza wywodzi się z propozycji zawartej w memorandum przedstawionym przez niemieckiego ministra spraw zagranicznych Theodora Weigla. Stwierdził on, że euro powinno stać się walutą tak silną, jak wcześniej była marka niemiecka („*Der Euro so stark wie die Mark*”). Zaproponował wzmocnienie kontroli nad polityką budżetową państw unii walutowej przez stworzenie automatycznego mechanizmu karnego stosowanego wobec państw nieprzestrzegających kryteriów konwergencji. Wymiar kary miał być ustalany w stosunku do PKB danego kraju. Na kształt paktu wpłynęło również stanowisko Francji, która opowiadała się przeciwko trzem cechom systemu zaproponowanego przez Weigla. Pierwszą była automatyczność nakładanych sankcji, drugą jego odpolitycznienie, a trzecią sztywność narzuconych reguł.⁸

Na mocy pierwotnej wersji paktu wprowadzono dwie procedury, których założeniem było dyscyplinowanie budżetowe państw członkowskich. Procedura wzajemnego monitorowania sytuacji gospodarczej przez kraje UGiW miała charakter prewencyjny i została oparta na zasadach tzw. programów stabilizacyjnych dla państw członkowskich UWiG i programów konwergencji dla pozostałych krajów UE. Miała na celu zapobieganie niepokojącym zjawiskom w ich finansach publicznych, co mogło negatywnie odbić się na gospodarce UE. Z kolei procedura nadmiernego deficytu miała charakter korekcyjny. Oznacza to, że uruchamiano ją w momencie wystąpienia nadmiernego deficytu budżetowego (gdy przekroczył 3% PKB), kiedy działania prewencyjne nie miały już racji bytu. W ramach tej procedury ustalano kompetencje Komisji i Rady w zakresie nakładania sankcji na państwo przekraczające kryteria budżetowe.

W pierwotnej wersji paktu w ramach sankcji Rada UE mogła:

- zażądać od danego państwa członkowskiego, aby opublikowało dodatkowe informacje,
- wezwać Europejski Bank Inwestycyjny do ponownego rozważenia polityki udzielania pożyczek wobec danego państwa członkowskiego,

⁸ A. Nowak-Far, *Pakt Stabilności i Wzrostu. Funkcje, działanie i przyszłość*, Warszawa 2007, s. 54.

- zażądać złożenia przez dane państwo członkowskie nieoprotocentowanego depozytu o stosownej wysokości do czasu, gdy w ocenie Rady nadmierny deficyt zostanie skorygowany,
- nałożyć grzywnę w stosownej wysokości.

Należy jednak zauważyć, że pakt był rezolucją niemającą charakteru traktatowego i dlatego pierwotnie przyjęte zasady mogły być zmieniane zgodnie z potrzebami państw członkowskich. Reformy takie miały miejsce w latach 2005 i 2011. W wyniku zmian przeprowadzonych w 2005 r.⁹ wprowadzono regułę średnioterminowego celu budżetowego (ang. MTO). Jest to saldo strukturalne sektora instytucji rządowych i samorządowych, mieszczące się w granicach od deficytu –1% PKB do nadwyżki 1% PKB, które powinno być osiągnięte przez państwo członkowskie UE w średnim okresie. Cele te ustala się indywidualnie dla poszczególnych państw, w zależności od ich sytuacji ekonomicznej i budżetowej. Zmiany spowodowały poluzowanie pierwotnych zasad Paktu Stabilności na wniosek Niemiec i Francji, co wywołało kryzys zaufania wśród państw UGiW. Kryzys ten wynikał z wszczęcia, a następnie bezprawnego – jak się okazało po wyroku Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości – przerwania procedury nadmiernego deficytu wobec dwóch najsilniejszych państw strefy euro: Niemiec i Francji.¹⁰

W 2011 r. dokonano kolejnych zmian Paktu Stabilności i Wzrostu. Chodzi m.in. o tzw. nową regułę wydatkową i „regułę zadowalającego tempa obniżania długu publicznego”, które były jednym z elementów wzmacniania unijnego systemu zarządzania gospodarczego i wynikały z wprowadzenia tzw. sześciopaku, o którym będzie mowa w dalszej części niniejszego artykułu.

Sytuacja finansów publicznych państw członkowskich Unii Europejskiej w latach 2008–2012, kryzys w strefie euro

W latach 2008–2009 światowa gospodarka doświadczyła największego kryzysu ekonomicznego od 1945 r. Często porównywany jest

⁹ E. Latoszek, *Integracja europejska. Mechanizmy i wyzwania*, Warszawa 2007, s. 438.

¹⁰ Więcej informacji na ten temat w: A. Nowak-Far, op.cit., s. 73–82.

z kryzysem z lat 1929–1933. Należy jednak pamiętać, że obecny kryzys nie był tak ciężki, jak przedwojenny. W latach 1929–1932 wartość światowego eksportu spadła aż o 61%, a jego wolumen o 26%.¹¹ Natomiast w roku 2009, zgodnie z danymi Banku Światowego, wolumen eksportu zmniejszył się o 14,4%, w 2010 wzrósł o 4,3%, a w 2011 r. zwiększył się o 6,2% (rok do roku).¹² Kryzys ekonomiczny z 2008 r. narodził się nie w Europie, ale w USA, na rynku kredytów hipotecznych. Niebawem rozlał się na cały świat. Globalny kryzys gospodarczy dotknął także Unię Europejską, która do dziś boryka się ze złym stanem finansów publicznych państw członkowskich. Mimo że kryzys zrodził się za oceanem, Europa ucierpiała bardziej niż USA. Spadek PKB w strefie euro w 2009 r. wyniósł 4,2%, a w USA 2,7%. Większy zanotowano w Japonii, gdzie PKB skurczył się o 5,5%.¹³ Czynnikiem wpływającym na duży spadek PKB w strefie euro była niezadowalająca kondycja finansów publicznych w krajach strefy euro oraz obniżenie efektywności wykorzystania czynników produkcji.¹⁴

Kryzys z strefie euro dotknął państwa Eurosystemu w różnym stopniu. Mimo że szok gospodarczy we wszystkich państwach strefy euro był w zasadzie symetryczny, wynikał z odmiennych powodów. Komisja Europejska wyróżniła trzy podłoża kryzysu w strefie euro:

- załamanie rynku nieruchomości i w sektorze budownictwa: Francja, Irlandia, Hiszpania,
- załamanie popytu eksportowego w państwach, gdzie popyt eksportowy odgrywał istotną rolę w tworzeniu PKB: Niemcy, Holandia, Austria,
- załamanie rynków finansowych w państwach posiadających rozwinięte centra finansowe: Irlandia, Luksemburg, Austria, Belgia.¹⁵

¹¹ Ch.H. Feinstein, P. Temin, G. Tonilo, *The World Economy between the World Wars*, Oxford – New York 2008, s. 94.

¹² *Global Economic Prospects. Crisis, Finance, and Growth*, World Bank, 2010, s. 17.

¹³ T. Białowąs, *Wpływ kryzysu na wzrost gospodarczy w: Gospodarka i polityka makroekonomiczna strefy euro w latach 2008–2010. Skutki kryzysu i słabości zarządzania*, red. B. Mucha-Leszko, Lublin 2011, s. 19.

¹⁴ *Ibidem*, s. 39.

¹⁵ *Ibidem*, s. 21–22.

Kryzys gospodarczy 2008 r. oraz następująca po nim recesja gospodarcza doprowadziły do kryzysu zadłużenia w strefie euro. W ciągu kilku miesięcy wieloletni proces konsolidacji fiskalnej państw członkowskich został poważnie zachwiany. Między końcem 2007 r. a końcem drugiego kwartału 2011 dług publiczny 27 członków UE wzrósł z 59% do 80,9% PKB wszystkich państw UE. Dla strefy euro w tym samym okresie zanotowano wzrost z 66,6% do 87,4% PKB państw Eurosystemu.¹⁶ Tak znaczące zwiększenie długu publicznego w tak krótkim okresie było wynikiem nadmiernych deficytów państw Unii Europejskiej.

Wiele krajów strefy euro miało problemy z długiem publicznym i deficytem budżetowym jeszcze przed nadejściem kryzysu. Nie przestrzegały one wartości referencyjnych ustalonych w Traktacie z Maastricht oraz Pakcie Stabilności i Wzrostu. Świadczyło to o słabości instytucji unijnych oraz ESBC w prowadzeniu efektywnej polityki ograniczania nadmiernego deficytu budżetowego państw strefy euro, co było m.in. efektem uelastycznienia zasad Paktu Stabilności i Wzrostu w 2005 r. Wysoki poziom długu publicznego i deficytu budżetowego stanowi obecnie największy problem oraz największe wyzwanie dla strefy euro. Bez poprawy stanu finansów publicznych państw członkowskich niemożliwy będzie wzrost gospodarczy oraz utrzymanie stabilności finansowej w Unii Europejskiej.

Walka z kryzysem ekonomicznym w Unii Europejskiej

Walka z kryzysem w jego początkach

Po upadku banku Lehman Brothers większość państw Unii Europejskiej implementowała programy mające na celu ratowanie narodowych instytucji finansowych. Do maja 2009 r. zasilenie instytucji finansowych w strefie euro przekroczyło 11% PKB.¹⁷ Programy te były wdrażane bez konsultacji z pozostałymi członkami Unii. Pierwsza z pomocą dla swoich banków, w formie gwarancji bankowych, wysłała

¹⁶ D.K. Rosati, *Public finance consolidation for long-term growth in the European Union w: European Integration Process in the New Regional and Global Settings*, red. E. Latoszek, I.E. Kotowska, A.Z. Nowak, A. Stępiak, Warsaw 2012, s. 125.

¹⁷ T.G. Grosse, *Systemowe uwarunkowania kryzysu strefy euro w: Globalization, European Integration and Economic Crisis*, Wrocław 2011, s. 339.

Irlandia, co spotkało się z krytyką rządu Wielkiej Brytanii, która zarzucała Irlandii naruszenie zasad wolnej konkurencji. Rząd Irlandii stwierdził, że w czasie kryzysu ponad wszystko stawia dobro własnych obywateli. Wkrótce wiele krajów unijnych wdrożyło programy pomocy dla własnych banków. Podczas posiedzenia Rady ds. Ekonomicznych i Finansowych (ECOFIN) 7 października 2008 r. część państw członkowskich zgłosiła niezadowolenie z programów pomocowych wdrażanych w pozostałych krajach, argumentując, że kapitał przepływa z państw, które udzieliły mniejszych gwarancji bankowych lub ich nie udzieliły, do państw o silnym programie pomocowym, co nie miało nic wspólnego z solidarnością członków Unii Europejskiej.¹⁸

Pod koniec 2008 r. rządy większości państw członkowskich rozpoczęły ekspansywną politykę fiskalną oraz wdrożyły programy pomocowe w celu pobudzenia gospodarek. Powodowało to co prawda szybkie odwrócenie tendencji recesyjnych, ale jednocześnie niosło ze sobą wiele zagrożeń długo- i średniookresowych. Ogromnie wzrosły deficyty budżetowe oraz długi publiczne członków strefy euro. Większość krajów Unii, poza Szwecją, Finlandią i Luksemburgiem, znacznie przekroczyła próg deficytu finansów publicznych ustalony w Pakcie Stabilności i Wzrostu. Wiele państw członkowskich udzieliło pomocy kluczowym sektorom gospodarki, głównie sektorowi motoryzacyjnemu. W rezultacie w 2010 r. sytuacja w krajach unijnych zdawała się poprawiać.

Podkreślano potrzebę powrotu na ścieżkę przestrzegania postanowień Paktu Stabilności i Wzrostu. Chcąc ratować się przed kryzysem, wiele państw Eurosystemu zastosowało ekspansywną politykę fiskalną.

W ostatnich latach w mediach głośno mówi się o Grecji jako o państwie, które ciągnie strefę euro ku upadkowi. Skutkiem złej sytuacji w tym kraju był wzrost rentowności jego obligacji skarbowych i bonów w porównaniu z obligacjami innych państw. Powodowało do spirale zadłużenia w Grecji, co przeniosło się na pozostałe gospodarki Eurostrefy w wyniku tzw. efektu zarażania.¹⁹ W rezultacie w maju 2010 r. EBC zaczął skupywać obligacje skarbowe niektórych państw strefy euro.

¹⁸ F. Ostrup, *The Future of EU Policy Coordination: Dealing with the Financial Crisis w: European Integration Process...*, op.cit., s. 96–97.

¹⁹ Efekt zarażania – sytuacja, kiedy kryzys w gospodarce jednego kraju może wywołać zaburzenia, kryzys w gospodarce innego kraju.

Ekspansywna polityka fiskalna doprowadziła do wszczęcia procedury nadmiernego deficytu budżetowego wobec większości krajów unijnych. Poza tym w maju 2010 r. 16 ministrów finansów państw Eurosystemu powołało instytucję o nazwie Europejski Instrument Stabilności Finansowej (European Financial Stability Facility), której zadaniem było gromadzenie funduszy na pomoc dla krajów strefy euro borykających się z trudnościami z obsługą długu publicznego. W czerwcu 2010 r. powstał Europejski Mechanizm Stabilności Finansowej (European Financial Stability Mechanism), będący programem pożyczkowym Komisji Europejskiej dla państw strefy euro, uzupełniającym EFSF o 60 mld euro. Fundusze EFSM pochodziły z obligacji KE. Jeszcze w 2010 r. pomocą objęto Irlandię. W 2011 pomoc otrzymała Portugalia, dodatkowego wsparcia udzielono Grecji. EBC rozszerzył skupowanie obligacji skarbowych państw strefy euro o obligacje włoskie i hiszpańskie.²⁰ Od października 2012 r. oba programy zostały zastąpione przez Europejski Mechanizm Stabilizacyjny (European Stability Mechanism).²¹

Nowe narzędzia zarządzania kryzysem finansowym w UE

Od momentu wybuchu kryzysu zadłużeniowego w UE podjęto działania w celu przejęcia kontroli na jego przebiegiem i łagodzenia jego skutków.

Najczęściej miały one charakter doraźny, chociaż wskazać można przykład rozwiązania w założeniu systemowego (jak wspomniany European Stability Mechanism).

Owe działania polegają głównie na pompowaniu pieniędzy z budżetów poszczególnych krajów Unii na aktualnie zagrożone „fronty”. Dlatego można je potraktować jako fiskalne narzędzia zarządzania kryzysowego w UE. Poniżej zaprezentowano krótki ich przegląd.

Greek Loan Facility

Destabilizacja gospodarki Grecji doprowadziła do udzielenia jej pożyczek przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy oraz instytucje Unii Europejskiej. Miało to na celu zapobiegnięcie rozprzestrzenianiu się kryzysu greckiego na państwa Eurosystemu. Bardzo niepokojąca

²⁰ W. Smoczyński, *Jak pomaga Europa*, „Polityka”, 17.01.2011.

²¹ *Ibidem*, s. 98–99.

była informacja o przekazywaniu przez Grecję Eurostatowi nieprawdziwych danych statystycznych. Okazało się, że w 2009 r. grecki deficyt budżetowy wyniósł 12,7%, a nie 3,7% PKB. Była to sytuacja niespotykana wśród państw UE. Obniżono wówczas wiarygodność kredytową Grecji, co doprowadziło do spadku cen jej aktywów na rynkach finansowych. Greckie obligacje uzyskały status „śmieciowych”.

Wśród możliwości rozwiązań dla Grecji rozważano:

- udzielenie dodatkowej pomocy finansowej,
- dopuszczenie do bankructwa Grecji,
- wykluczenie Grecji ze strefy euro.²²

Unia Europejska musiała dokonać wyboru między „ścieżką solidarności” a „ścieżką twardej miłości”.²³ „Ścieżka solidarności” zakłada pomoc finansową Unii Europejskiej dla potrzebujących państw. Zgodnie z przytoczonymi wcześniej art. 125 TFUE oraz 123 TFUE, państwa członkowskie nie odpowiadają za długi innych członków. Ponadto EBC oraz banki centralne nie mogą udzielać pożyczek rządów. Jediną furtką dla Grecji oraz pozostałych krajów strefy euro stojących na skraju bankructwa pozostawał art. 122 ust. 2 TFUE, zgodnie z którym państwo członkowskie, istotnie zagrożone poważnymi trudnościami z racji klęsk żywiołowych lub nadzwyczajnych okoliczności pozostających poza jego kontrolą, może uzyskać pomoc finansową, przydzielaną przez Radę na wniosek Komisji.

„Ścieżka twardej miłości” oznaczała, że potrzebujące państwa zdane są na własne siły, a nawet ich wyjście ze strefy euro czy UE.

Ostatecznie zdecydowano się na pomoc finansową dla Grecji. W 2010 r. udzielono jej pożyczki w wysokości 110 mld euro. Zastosowanie narzędzia zwanego Greek Loan Facility, będące bezpośrednią reakcją na gwałtowny wzrost rentowności greckich obligacji wiosną 2010 r., zostało ostatecznie uzgodnione przez Komisję Europejską i Międzynarodowy Fundusz Walutowy.

Ta druga instytucja była gwarantem części (30 mld euro) środków z 110 mld euro, które miały być przyznane Grecji w ramach GLF. Oprócz pożyczek od dwóch wspomnianych instytucji, część środków miała być przekazana Atenom w postaci skoordynowanych dwustron-

²² *Kryzys grecki – geneza i konsekwencje*, Ministerstwo Finansów, Warszawa 2010, s. 14–16.

²³ Ch. Wyplosz, *Strefa euro – kryzys i drogi wyjścia*, Warszawa 2011, s. 15–16.

nych pożyczek państw ówczesnej strefy euro (bez Estonii, która dołączyła w 2011 r.). Pieniądze miały płynąć do Grecji w kilku transzach, od maja 2010 do czerwca 2013 r. Do czerwca 2012 r. przelano na greckie konta 73 mld euro.²⁴ Pomoc miała być zależna od realizacji reform uzdrawiających greckie finanse publiczne. W celu nadzoru nad sposobem ich przeprowadzania i wydawaniem przez Greków środków z zagranicy w Atenach miała działać komisja złożona z przedstawicieli KE, MFW i Europejskiego Banku Centralnego.

Program ten okazał się niewystarczający. W niemal dwa lata po jego uchwaleniu Grecja potrzebowała kolejnego wsparcia międzynarodowego. Drugi program pomocowy został uchwalony na innych zasadach.

W październiku 2011 r. podjęto decyzję o restrukturyzacji długu Grecji względem prywatnych wierzycieli. Tzw. *haircut*, czyli zmniejszenie wartości posiadanych przez nich tytułów, wynieść miał 50%.²⁵ Metody tej nie stosowano nigdy wcześniej w historii państw członkowskich strefy euro. W lutym kolejnego roku odsetek zmniejszenia wartości wzrósł do poziomu 53,5%. Wtedy na szczycie UE zapadła decyzja o retroaktywnym zmniejszeniu odsetek z tytułu GLF do 1,5%.²⁶ Ostatecznie operacja restrukturyzacji długu, która była również warunkiem dalszej pomocy finansowej dla Grecji ze strony społeczności międzynarodowej, polegająca na wymianie dotychczasowych obligacji na nowe długoterminowe tytuły, zakończyła się 8 marca (dla obligacji podlegających prawu greckiemu) i 23 marca (dla obligacji podlegających innym prawom). Do programu przystąpili i wyrazili na niego zgodę wierzyciele, wobec których zobowiązania Grecji wynosiły około 83,4% wartości całego greckiego długu z obligacji (205,6 mld euro).²⁷

²⁴ *The Greek Loan Facility*, Rada Europejska, http://ec.europa.eu/economy_finance/eu_borrower/greek_loan_facility/index_en.htm (dostęp 10.07.2012).

²⁵ *Merkel: 50 pct haircut to cut Greek debt by 100 bln euros*, Reuters, <http://www.reuters.com/article/2011/10/27/eu-greece-programme-idUSL5E7LR02120111027> (dostęp 10.07.2012).

²⁶ *Eurogroup Statement, 21.02.2012*, Rada Unii Europejskiej, http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/128075.pdf (dostęp 11.07.2012).

²⁷ P. Monokroussos, P. Petropoulou, *Greek PSI: Public offer results, debt exchange timeline and impact on sovereign liquidity & solvency*, „Greece Macro Monitor”, Eurobank Research, <http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/FOCUS%20GREECEPS>

Kolejnym instrumentem zastosowanym przez Grecję w celu zarządzania kryzysem jest tzw. Collective Action Clauses (CACs). Mowa tutaj o znanej z prawa angielskiego klauzuli pozwalającej, za zgodą kwalifikowanej większości posiadaczy, na zmianę kluczowych postanowień związanych z obligacją, takich jak okres spłaty i wysokość kwoty odkupu. Służy ona głównie do przeprowadzania uporządkowanych operacji restrukturyzacji długu. Od lipca 2013 r. została obowiązkowo zawarta w umowach dotyczących zakupu obligacji z terminem wykupu przekraczającym 1 rok, emitowanych przez wszystkie państwa członkowskie.²⁸ W marcu 2012 r. Grecja podjęła decyzję o zastosowaniu owej klauzuli wobec swoich obligacji.²⁹

Europejski Instrument Stabilizacji Finansowej (European Financial Stability Facility)

Powołanie do życia EFSF decyzją 27 państw członkowskich 9 maja 2010 r. było znakiem, że dojrzało poczucie konieczności stworzenia permanentnego mechanizmu, który ułatwiłby zarządzanie kryzysami w strefie euro. Przy braku możliwości bezpośredniego transferowania funduszy w ramach UE i traktatowego zakazu dzielenia długu, a także materializujących się obawach o „zarażanie się” problemami przez kolejne państwa, postanowiono uruchomić tymczasowe narzędzie, które miało ratować finanse państw Południa. W perspektywie myślano o stworzeniu stałego mechanizmu, który miał spełniać te same zadania.

7 czerwca 2010 r. w Luksemburgu powołano do życia spółkę z o.o. European Financial Stability Fund. Na jej czele stanął Niemiec Klaus Regling. Po rozszerzeniu jej uprawnień w październiku 2011 r. miała prawo do emisji obligacji i innych instrumentów dłużnych gwarantowanych przez państwa członkowskie strefy euro do sumy 780 mld euro. Oprócz tego mogła pożyczać państwom członkowskim, które

1%20March%209%202012.pdf (dostęp 11.07.2012); zob. także: *Press Release PSI*, Ministerstwo Finansów Republiki Greckiej, <http://www.minfin.gr/portal/en/resource/contentObject/id/baba4f3e-da88-491c-9c61-ce1fdo3oedf6> (dostęp 11.07.2012).

²⁸ *Treaty Establishing the European Stability Mechanism*, op.cit., art. 12 (3) (dostęp 10.07.2012).

²⁹ *Press Release: Public Debt Management Agency*, Ministerstwo Finansów Republiki Greckiej, <http://www.minfin.gr/portal/en/resource/contentObject/id/f64969e6-11b5-4c40-8319-869171a55190> (dostęp 11.07.2012).

złożyły formalny wniosek o pomoc, pieniądze w wysokości do 440 mld euro. Dwie z trzech najważniejszych agencji ratingowych (Fitch & Moody) dawały najwyższe oceny instrumentom finansowym tych instytucji. European Financial Stability Fund ma również prawo do interwencji na pierwotnym i wtórnym rynku długu (tj. skupowania obligacji państw członkowskich), prowadzenia programów prewencyjnych (*precautionary programme*), a także wspierania instytucji dotkniętych problemami finansowymi (również w krajach niegwarantujących EFSF). EFSF stał się elementem szerszej sieci bezpieczeństwa, do której należą także gwarancje EFSM i MFW, ale ma charakter tymczasowy i po 30 czerwca 2013 r. nie rozpoczynał żadnych nowych operacji, a jedynie zarządza już rozpoczętymi.

Europejski Mechanizm Stabilizacji Finansowej (European Financial Stability Mechanism)

Europejski Mechanizm Stabilizacji Finansowej został powołany do życia rozporządzeniem Rady UE nr 407/2010 z 11 maja 2010 r. Przewiduje ono możliwość udzielenia pożyczki zagrożonemu finansowo państwu strefy euro lub stworzenia dla niego specjalnej linii kredytowej. Upoważnia też KE do zaciągania na ten cel zobowiązań do wysokości 60 mld euro, gwarantowanych z budżetu unijnego, w celu wsparcia zagrożonego kraju. Do tej pory wykorzystano już 48,5 mld euro na pomoc dla Irlandii i Portugalii. Długi zaciągane przez Komisję mają charakter długoterminowy, aż do 30-letniego okresu spłaty.³⁰

Europejski Mechanizm Stabilizacyjny (European Stability Mechanism)

Celem ESM jest stworzenie ram udzielania pomocy finansowej członkom UE. Zastąpił on mechanizmy EFSF i EFSM. Traktat będący podstawą istnienia tego mechanizmu podpisany został przez wszystkie państwa strefy euro 2 lutego 2012 r. Dokument wszedł w życie

³⁰ *European Financial Stabilisation Mechanism (EFSM)*, Rada Unii Europejskiej, http://ee.europa.eu/economy_finance/eu_borrower/efsm/index_en.htm (dostęp 10.07.2012).

³¹ *Treaty Establishing the European Stability Mechanism*, Rada Europejska, <http://www.european-council.europa.eu/media/582311/05-tesm2.en12.pdf>, art. 14–18 (dostęp 10.07.2012).

w momencie, kiedy został zaakceptowany przez taką liczbę członków, których sumaryczna wartość wkładów do ESM wyniosła 90% wszystkich środków. Od 1 marca 2013 r. uzyskanie pomocy z ESM jest uzależnione od ratyfikacji tzw. paktu fiskalnego, inaczej Paktu Euro Plus. Kapitał ESM wynosi 700 mld euro, a wysokość wpłat każdego z państw członkowskich biorących udział w jego tworzeniu jest proporcjonalna do wartości jego udziału w kapitale EBC.

ESM może pomagać państwom członkowskim przez prewencyjną pomoc finansową, pomoc w rekapitalizacji instytucji finansowej jednego z krajów unijnych, warunkowe działania pomocnicze na rynkach pierwotnych i wtórnych.³¹ ESM został także upoważniony do pożyczania pieniędzy na rynku. Jego siedzibą jest Luksemburg. Przyjęto zasadę, że w okresie przejściowym, tj. od momentu wejścia w życie traktatu o ESM i istnienia EFSF, pomoc z ich funduszy nie może łącznie przekroczyć 500 mld euro.³²

Bezpośrednia pomoc państwowa

W niektórych przypadkach pomoc ze środków międzynarodowych została przekazana na ratowanie „systemowo istotnych” instytucji prywatnych. Szczególnie dotyczy to irlandzkich i hiszpańskich banków, które otrzymały bezpośrednie wsparcie. W ramach programu pomocowego uzgodnionego 28 listopada 2010 r., przeznaczonego dla rządu w Dublinie, trzy wielkie irlandzkie instytucje finansowe (Anglo-Irish Bank, Allied Irish Bank i Irish Nationwide Building Society) otrzymały w sumie 16,45 mld euro na pokrycie swoich zobowiązań do końca 2010 r.³³ W przypadku hiszpańskich banków chodzi o uzgodnioną pomoc w wysokości 100 mld euro, o którą rząd w Madrycie zwrócił się 25 czerwca 2012 r. Uzgodniono wypłacanie wspomnianych sum ze środków EFSF do momentu, kiedy operatywny stał się ESM.³⁴ Wsparcie zostało objęte unijnymi zasadami dotyczącymi dozwolonej pomocy państwowej.

³² Ibidem, art. 40.

³³ *State Aid: Commission temporarily clears support for Anglo Irish Bank, Allied Irish Bank and Irish Nationwide Building Society*, Unia Europejska, <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/10/1765&format=HTML&aged=1&language=EN&guiLanguage=fr> (dostęp 11.07.2012).

³⁴ *FAQ – Financial Assistance for Spain*, EFSF, http://www.efsf.europa.eu/attachments/faq_spain_en.pdf (dostęp 11.07.2012).

Scenariusze dla strefy euro

Jaka przyszłość czeka strefę euro? Scenariuszy jest kilka. Cztery główne zostały ukazane w publikacji *Scenario Team Eurozone 2020. Future Scenarios for the Eurozone. 15 Perspectives on the Euro Crisis*.³⁵

Pierwszy przedstawia strefę euro pełną w kryzysie. Strefa została porównana do domu bez dachu (rysunek 2.). W tym scenariuszu w 2020 r. jej południowe państwa wciąż potrzebują pomocy, a EBC wciąż skupuje ich obligacje.

Rysunek 2. Dom bez dachu – scenariusz strefy euro pełną w kryzysie



Źródło: *Scenario Team Eurozone 2020...*, op.cit. s. 5.

Scenariusz domu bez dachu zakłada, że ESM będzie nieefektywny, a Unia Gospodarcza i Walutowa niekompletna, niezdolna do zapewnienia stabilnego wzrostu. Europa pozostanie w kryzysie, jej pozycja na arenie międzynarodowej znacznie osłabnie. W tym samym czasie USA oraz Chiny będą stawały się coraz mocniejsze, ponieważ szybko poradziły sobie z kryzysem. Przyjęty „sześciopak”, o czym mowa w dalszej części artykułu, będzie wywierał presję na redukcję długu publicz-

³⁵ *Scenario Team Eurozone 2020, Future Scenarios for the Eurozone. 15 Perspectives on the Euro Crisis*, Berlin 2013, <http://library.fes.de/pdf-files/id/ipa/09723.pdf> (dostęp 19.05.2013).

nego w krajach członkowskich Unii, choć w wielu państwach pozostanie bardzo duży.

Kolejny scenariusz zakłada upadek strefy euro, która została porównana do zawalonego domu, którego zniszczenie negatywnie wpłynęło także na otoczenie (rysunek 3.).

Rysunek 3. Zawalony dom – scenariusz upadłej strefy euro



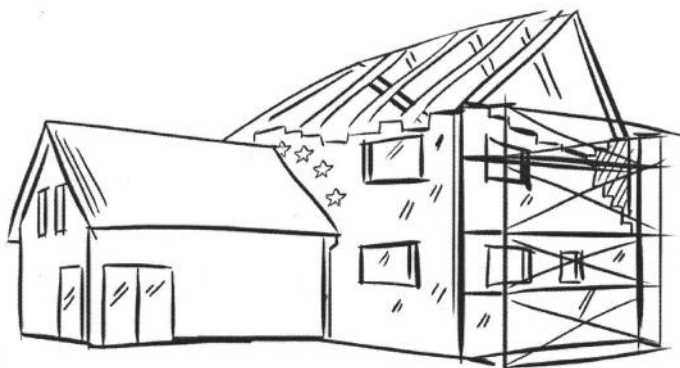
Źródło: *Scenario Team Eurozone 2020...*, op.cit., s. 6.

Scenariusz zawalonego domu zakłada, że do 2020 r. Unia Gospodarcza i Walutowa przestanie istnieć i rozpadnie się na różne bloki. Część państw powróci do swoich dawnych walut. Unia Europejska wciąż będzie istnieć, ale jej pozycja na arenie międzynarodowej znacznie spadnie. Unijne instytucje nadzorujące finanse staną się słabe, co doprowadzi do osłabienia współpracy między bankami w Unii. Nastąpi kryzys kredytowy, który pogłębi recesję w niektórych krajach. Zasoby ESM okażą się niewystarczające, by wesprzeć system bankowy. Przyjęty „sześciopak” będzie wywierał presję na ciągłe obniżanie długu publicznego i deficytu budżetowego, co negatywnie wpłynie na publiczne oraz prywatne inwestycje w wielu państwach. Bezrobocie oraz społeczne nierówności osiągną niespotykane dotąd wartości. Zamiast konwergencji nastąpi dywergencja, mimo ciągłej dystrybucji środków finansowych do biedniejszych państw Unii w ramach funduszy unijnych. Niektóre regiony znajdą się w bardzo głębokiej recesji, co spowoduje silne ruchy migracyjne. Możliwe, że po upadku strefy euro

powstaną bloki walutowe, na przykład blok skupiony wokół Niemiec lub wokół Wielkiej Brytanii. Większość państw Południa powróci do swoich walut. Wzrośnie poparcie dla antyeuropejskich oraz nacjonalistycznych partii. Doprowadzi to do ściślejszej współpracy niektórych krajów unijnych z Rosją i Chinami. Widmo rozpadu Unii Europejskiej stanie się coraz realniejsze.³⁶

Kolejny scenariusz zakłada Unię Europejską dwóch prędkości, w której istnieją obok siebie bloki silnych oraz słabych gospodarek (rysunek 4.). Strefa euro istnieje, a część jej członków należy do jednego bloku, a część, wraz z państwami spoza strefy, do drugiego.

Rysunek 4. Dom bez dachu z przybudówką – scenariusz strefy euro dwóch prędkości



Źródło: *Scenario Team Eurozone 2020...*, s. 7.

W tym scenariuszu Unia Europejska wciąż istnieje, ale została ograniczona do strefy wolnego handlu. Blok państw składający się głównie z bogatych gospodarek utworzy unię fiskalną oraz podąży w stronę unii politycznej. Grupie przewodzić będą Niemcy oraz Francja. Pozostała część krajów unijnych pozostanie poza tą inicjatywą. Mimo wielu starań, kryzys w Europie pogłębi się. W grupie bogatych gospodarek będzie panować przekonanie, że jedynym wyjściem z kryzysu jest ściślejsza współpraca oraz unia fiskalna. Grupa przyjmie zrewidowany Pakt Stabilności i Wzrostu.

³⁶ Ibidem, s. 5.

Nastąpi dywergencja wewnątrz Unii. Dla słabych gospodarek pewną pomocą będzie ESM, ale przepływ środków finansowych będzie możliwy pod ściśle określonymi warunkami.³⁷

Ostatnim scenariuszem jest utworzenie unii fiskalnej obejmującej wszystkie państwa członkowskie Unii Europejskiej do 2020 r. (rysunek 5.).

Rysunek 5. Wykończony dom – scenariusz pełnej unii fiskalnej



Źródło: *Scenario Team Eurozone 2020...*, s. 8.

W unii fiskalnej przewidziano także programy pomocowe dla państw najbardziej dotkniętych przez kryzys. Unia koordynuje politykę zewnętrzną strefy euro. Przyjęcie zrewidowanego PSiW wpłynie na redukcję deficytu oraz długu przez państwa, pozostawiając jednak „furtkę” dla inwestycji publicznych i prywatnych. Wzrost gospodarczy, inwestycje, programy wspólnotowe wpływają na rozwój produkcji w Europie, która staje się bardziej konkurencyjna na świecie.³⁸

Obecnie strefa euro podąża według pierwszego scenariusza. Upadek strefy byłby niezwykle kosztowny. Angela Merkel wielokrotnie zapewniała, że Berlin nie planuje osobnej strefy euro posiadającej własne instytucje oraz rząd. Często słyszymy zapewnienia, że Niemcy będą bronić strefy przed rozpadem.

³⁷ Ibidem, s. 7.

³⁸ Ibidem, s. 8.

Według Angeli Merkel Unia Europejska powinna walczyć z kryzysem zgodnie z czwartym scenariuszem, przez:

- powierzenie Brukseli kontroli nad budżetami narodowymi,
- nakładanie sankcji na państwa z deficytem budżetowym powyżej 3% PKB i długiem publicznym powyżej 60% PKB,
- zmianę traktatów unijnych, aby możliwe było utworzenie unii fiskalnej, do której przyłączyłyby się także państwa spoza strefy euro.³⁹

„Sześciopak” i Pakt Euro Plus jako instrumenty koordynacji polityki gospodarczej UE w nowych uwarunkowaniach

Niezależnie od opracowywanych scenariuszy, w 2011 r. przyjęto tzw. sześciopak, czyli pakiet pięciu rozporządzeń oraz jednej dyrektywy, mający na celu zwiększenie dyscypliny finansowej państw strefy euro.

Przyjęto następujące akty prawne:

- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1175/2011 z 16 listopada 2011 r., zmieniające rozporządzenie Rady (WE) nr 1466/97 w sprawie wzmocnienia nadzoru pozycji budżetowych oraz nadzoru i koordynacji polityk gospodarczych,
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1173/2011 z 16 listopada 2011 r. w sprawie skutecznego egzekwowania nadzoru budżetowego w strefie euro,
- Dyrektywa Rady 2011/85/UE z 8 listopada 2011 r. w sprawie wymogów dla ram budżetowych państw członkowskich,
- Rozporządzenie Rady (UE) nr 1177/2011 z 8 listopada 2011 r., zmieniające rozporządzenie (WE) nr 1467/97 w sprawie przyspieszenia i wyjaśnienia procedury nadmiernego deficytu,
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1174/2011 z 16 listopada 2011 r. w sprawie środków egzekwowania korekty nadmiernych zakłóceń równowagi makroekonomicznej w strefie euro,
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1176/2011 z 16 listopada 2011 r. w sprawie zapobiegania zakłóceniom równowagi makroekonomicznej i ich korygowania.

³⁹ <http://www.rp.pl/arttykul/763910.html> (dostęp 10.04.2013).

W części prewencyjnej Paktu Stabilności i Wzrostu utrzymano wymóg osiągnięcia średniookresowych celów budżetowych, indywidualnie przyjętych dla poszczególnych państw, w zależności od ich sytuacji ekonomicznej i budżetowej. Jednocześnie zaakceptowane zmiany oznaczały wprowadzenie dodatkowego instrumentu służącego ocenie postępu państw Unii Europejskiej w osiąganiu wyznaczonych dla nich średniookresowych celów budżetowych (MTO) w postaci analizy ścieżki wzrostu wydatków publicznych, skorygowanych o dyskrejonalne działania po stronie dochodów przez Komisję Europejską. Jest to możliwe w związku z nałożonym na państwa obowiązkiem przedstawiania jej i przedkładania do wglądu projektów krajowych budżetów każdego roku (o tej samej porze). Zgodnie z założeniami tego instrumentu, roczna stopa wzrostu wydatków publicznych nie powinna przekraczać średniookresowego tempa wzrostu PKB. Możliwość naruszenia przez państwo UE tej zasady w świetle nowych regulacji jest dopuszczalna tylko w sytuacji, gdy nadwyżka wydatków następowałaby równoległe z równoważącymi ją działaniami po stronie dochodowej. Wprowadzenie tego wymogu miało zapewnić, że nadzwyczajne dochody budżetowe będą przeznaczane przez państwo członkowskie UE na redukcję długu. Przyjęto także, że znaczne odstępnie przez oceniany kraj od ścieżki dostosowawczej na rzecz osiągnięcia MTO jest podstawą wystosowania przez Komisję Europejską ostrzeżenia wobec tego państwa. To z kolei winno skutkować wydaniem zalecenia przez Radę Unii Europejskiej wskazującego, jakie działania naprawcze muszą być podjęte przez państwo w terminie pięciu miesięcy, a w przypadku szczególnie poważnym – w terminie trzech miesięcy. Jednocześnie brak odpowiednich działań dostosowawczych ze strony kraju należącego do strefy euro jest podstawą do nałożenia sankcji finansowej w formie oprocentowanego depozytu w wysokości 0,2% PKB, czego do 2011 r. nie przewidywano w części prewencyjnej PSiW.⁴⁰ Wprowadzone zmiany w części prewencyjnej są powiązane z tzw. europejskim semestrem, który zaczął obowiązywać na początku 2011 r.

⁴⁰ Przyjęto przy tym możliwość nałożenia sankcji tzw. zasadą głosowania odwróconą większością kwalifikowaną, zgodnie z którą zalecenie Komisji Europejskiej dotyczące nałożenia sankcji zostanie uznane za obowiązujące, jeśli Rada UE w terminie dziesięciu dni od przedłożenia go przez KE nie odrzuci dokumentu większością kwalifikowaną.

W części korygującej Paktu Stabilności i Wzrostu za najważniejsze reformy należy uznać wprowadzenie zasady traktowania kryterium długu publicznego jako równoważnego kryterium deficytu budżetowego przy zastosowaniu procedury nadmiernego deficytu wobec państw UE, bowiem do 2011 r. następowało to tylko w przypadku niespełniania kryterium dotyczącego deficytu budżetowego. W odniesieniu do długu budżetowego do listopada 2008 r. stosowano wymóg tzw. wystarczającego postępu w jego przestrzeganiu. Na uwagę zasługuje fakt wprowadzenia trzyletniego okresu przejściowego wobec państw objętych tą procedurą w dniu przyjęcia rozporządzenia, aby w tym okresie mogły poradzić sobie z dostosowaniem swych finansów do zaostrzonych przepisów.

W ramach nowych regulacji w części korygującej PSiW w odniesieniu do państw strefy euro wprowadzono ponadto dodatkowe sankcje finansowe w formie nieoprocentowanego depozytu w wysokości 0,2% PKB. Taka sankcja ma zastosowanie wobec państw Eurolandu:

- w przypadku których nałożono procedurę nadmiernego deficytu przy jednoczesnym zastosowaniu kary złożenia oprocentowanego depozytu, zgodnie ze wskazanymi wyżej nowymi zapisami dotyczącymi części prewencyjnej,
- lub które znacząco przekraczały przyjęte wartości referencyjne.

Takie zaostrzenia miały na celu mobilizowanie poszczególnych krajów do odpowiedniego korygowania deficytu lub długu. Jednocześnie przyjęto zapis, że depozyt zostanie przekształcony w grzywnę w przypadku niezastosowania się państwa do zaleceń Rady UE.

Dwa ostatnie z wymienionych rozporządzeń mają na celu wzmocnienie nadzoru nad zakłóceniami równowagi makroekonomicznej w UE. W związku z tym na ich mocy stworzono mechanizm oparty na trzech filarach:

- Systemie wczesnego ostrzegania (Alert Mechanism Report), bazującym na corocznie przygotowywanych przez Komisję raportach zawierających oceny państw członkowskich na podstawie specjalnie w tym celu opracowanej tabeli wskaźników makroekonomicznych;
- Stosowaniu reguł ujętych w tzw. Procedurze Nadmiernych Zakłóceń Równowagi (Excessive Imbalance Procedure). W sytuacji, gdy ocena Komisji wykaże zakłócenia równowagi makroekonomicznej, powinny być podejmowane działania prewencyjne, polegające na

- zaleceniu danemu państwu przez Radę UE – na wniosek KE – podjęcia działań naprawczych. Plan działań korygujących powinien być przedłożony Radzie w ciągu dwóch miesięcy. Po tym terminie Rada, w oparciu o sprawozdanie Komisji, ocenia przedłożony plan. W przypadku odrzucenia propozycji państwa jest ono zobowiązane do przedłożenia w terminie kolejnych dwóch miesięcy zweryfikowanego planu naprawczego. Przyjęcie ostatecznego planu naprawczego rozpoczyna okres monitorowania działań państwa przez Radę na podstawie raportów oceny sporządzanych przez KE. W całym okresie realizacji programu naprawczego trwa tzw. zawieszenie procedury nadmiernego zakłócenia równowagi, natomiast jej zamknięcie następuje na wniosek Komisji, w drodze uchwały przez Radę UE uprzednio przyjętego wniosku i uznania tym samym, że w danym państwie zrealizowano program naprawczy i usunięto nadmierne zakłócenia równowagi makroekonomicznej;
- Nałożeniu sankcji, co jest możliwe tylko wobec państw należących do strefy euro, na mocy decyzji Rady UE na zalecenie KE. Sankcje mają formę oprocentowanego depozytu lub rocznej grzywny w wysokości 0,1% PKB danego państwa w roku poprzedzającym rok nałożenia kary.

Doprowadzenie do kompromisu w sprawie „sześciopaku” rząd Donalda Tuska uważa za jedno z najważniejszych osiągnięć polskiej prezydencji w Radzie UE. Przyjęty przez Parlament Europejski „sześciopak” uzupełnił i zreformował PSiW oraz nadał Komisji Europejskiej prawo narzucania państwom strefy euro dyscypliny budżetowej, żądania redukcji deficytów i długów publicznych. „Sześciopak” miał spełniać rolę systemu wczesnego ostrzegania, minimalizującego ryzyko powstawania kolejnych kryzysów w krajach strefy euro. Liderzy 26 państw członkowskich zgodzili się na ostrzejszą dyscyplinę budżetową. Wyrażono zgodę, aby to mechanizmy unijne, a nie krajowe, stały na straży dyscypliny finansowej. Pod lupą Komisji znalazły się budżet i wskaźniki makroekonomiczne wszystkich państw członkowskich Unii Europejskiej, wobec których Komisja ma prawo wszcząć procedurę nadmiernego deficytu. Procedura nadmiernego deficytu może być wszczęta, nawet jeżeli deficyt nie przekracza 3% PKB, ale dług publiczny przekracza 60% PKB. Wówczas kraj będzie musiał zmniejszać zadłużenie o jedną dwudziestą rocznie. Jeżeli tego nie zrobi, zostanie objęty procedurą nadmiernego deficytu.

W przeszłości państwa strefy euro lekcewały postanowienia PSiW, mimo to nie nakładano na nie kar pieniężnych. Komisja Europejska nie miała bowiem żadnych instrumentów do ich dyscyplinowania. „Sześciopak” nadał jej to prawo, trudno jednak sobie wyobrazić, by Rada pozostawała obojętna w przypadku, gdyby nałożenie sankcji groziło na przykład Niemcom czy Francji.

Ostrzejsze zapisy zostały zamieszczone w Traktacie o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w Unii Gospodarczej i Walutowej, zwanym Paktem Euro Plus lub paktem fiskalnym. Pakt jest umową międzynarodową zawartą w 2012 r. przez 25 państw członkowskich Unii Europejskiej. Decyzję o pozostaniu poza paktem podjęły wówczas dwa państwa UE: Wielka Brytania oraz Czechy. Ustalono, że wejdzie on w życie po ratyfikacji przez 12 z 17 ówczesnych państw strefy euro. 21 grudnia 2012 r. Finlandia jako 12 kraj strefy euro ratyfikowała traktat, tak więc 1 stycznia 2013 r. Pakt Euro Plus wszedł w życie. Pozostałe państwa będą mogły ratyfikować go w każdej chwili.⁴¹ Zapowiedziano włączenie dokumentu do traktatów UE w ciągu pięciu lat.

Pakt ma ujednoczyć narodowe polityki gospodarcze i mechanizmy działające w państwach członkowskich. Najważniejszym jego celem jest osiągnięcie równowagi i stabilności finansów publicznych, wzrost konkurencyjności, wspieranie wzrostu zatrudnienia. Zgodnie z paktem rządy państw-sygnatariuszy mają za zadanie zapewnienie zdrowych i stabilnych finansów publicznych oraz unikanie nadmiernego deficytu sektora finansów publicznych. W traktacie ustalono, że budżety uczestniczących w nim państw muszą wykazywać równowagę lub nadwyżkę (zasada zrównoważonego budżetu). Spełnienie tego założenia jest możliwe dzięki tzw. złotej regule, czyli utrzymaniu rocznego deficytu strukturalnego poniżej 0,5% nominalnego PKB.

Jeżeli państwo naruszy zasadę zrównoważonego budżetu, zostanie uruchomiony automatyczny mechanizm korygujący. Zgodnie z Paktem Euro Plus, jednym z zadań KE jest kontrola wdrażania zasad fiskalnych, a kary finansowe powinien nakładać na państwa, które nie wdrożą zasady zrównoważonego budżetu, Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej. Owe kary wynoszą 0,1% PKB i zasilają EMS. Państwa spoza strefy euro mogą uczestniczyć w szczytach dotyczących

⁴¹ <http://www.european-council.europa.eu/home-page/highlights/fiscal-compact-enters-into-force-on-1-january-2013?lang=pl> (dostęp 13.01. 2013).

takich dziedzin jak: konkurencyjność, zatrudnienie, stabilność finansów publicznych, zmiany w strefie euro. Nie muszą wdrażać postanowień traktatu, póki nie przyjmą euro, chyba że zechcą wcześniej zostać objęte jego postanowieniami.

W marcu 2013 r. Parlament Europejski przyjął kolejne regulacje, w formie dwóch rozporządzeń, dotyczące wzmocnienia nadzoru nad budżetami narodowymi w strefie euro, zwane „dwupakiem”, które – w ocenie KE – wraz z „sześciopakiem”, na którym nowe regulacje zostały oparte, przybliżą UE do prawdziwej unii gospodarczo-walutowej.

„Dwupak” usztywnia przyjęty przez „sześciopak” wspólny harmonogram budżetowy i reguły budżetowe dla państw członkowskich strefy euro, zgodnie z którym:

- do 30 kwietnia państwa członkowskie strefy euro będą musiały publikować swoje średniookresowe cele budżetowe (programy stabilności) oraz priorytety polityki na rzecz wzrostu i zatrudnienia na najbliższe 12 miesięcy (krajowe programy reform), co jest związane z wymogami europejskiego semestru,
- do 15 października państwa członkowskie strefy euro są zobowiązane opublikować projekty budżetu na kolejny rok,
- do 31 grudnia państwa członkowskie strefy euro muszą przyjąć budżet na kolejny rok.

Istotną nowością „dwupaku” jest analizowanie wszystkich projektów budżetu przez Komisję, która do 30 listopada każdego roku dokonywać będzie ich oceny. W przypadku negatywnej opinii, związanej z naruszeniem wymogów określonych w Pakcie Stabilności i Wzrostu, Komisja może zwrócić się do danego państwa członkowskiego o przedstawienie zmienionego projektu. Ponadto, po zakończeniu procesu opiniowania, Komisja będzie publikować kompleksową ocenę prognoz budżetowych dla całej strefy euro w nadchodzącym roku. Ta forma skoordynowanego nadzoru będzie prowadzona jesienią, a zatem między dwoma europejskimi semestrami. Przyczyni się to do określenia założeń kolejnego semestru oraz naświetlenia działań podjętych w ramach poprzedniego, w związku z uprzednio sformułowanymi zaleceniami.

Przyjęto zasadę, że projekty budżetów będą sporządzane przez poszczególne kraje na podstawie niezależnych prognoz makroekonomicznych, a monitorowanie przestrzegania krajowych przepisów fiskalnych zostanie powierzone niezależnym instytucjom.

Kolejna część „dwupaku” określa sposoby wzmocnienia nadzoru gospodarczego i finansowego w strefie euro w stosunku do państw członkowskich objętych procedurą nadmiernego deficytu w wyniku wprowadzenia systemu monitorowania, który będzie funkcjonował obok wymagań ustanowionych w ramach Paktu Stabilności i Wzrostu oraz je uzupełniał.

Kraj, wobec którego wszczęto procedurę nadmiernego deficytu, musi regularnie przekazywać Komisji informacje o środkach wprowadzonych w celu skorygowania owego deficytu. Ułatwi to Komisji wykrywanie ewentualnych zagrożeń związanych z takimi środkami i kierowanie bezpośrednio do danego państwa członkowskiego zalecenia natychmiastowego podjęcia działań zaradczych. Dzięki temu kraj ten będzie mógł uniknąć sankcji finansowych.

Podsumowanie

Głównym celem tworzenia nowych regulacji w systemie koordynacji polityki gospodarczej UE po 2008 r. na rzecz utrzymania równowagi finansowej w strefie euro, wprowadzanych w Unii Europejskiej w ostatnich latach, jest dopilnowanie, aby przepisy dotyczące sektora finansowego były odpowiednio stosowane przez państwa członkowskie, co wpłynie na lepszą ochronę obywateli przed skutkami kryzysów, a jednocześnie na odbudowę zaufania do istniejącego systemu finansowego. Jednym z podstawowych zadań powstającego systemu regulacji jest wczesne rozpoznawanie problemów i przeciwdziałanie sytuacjom kryzysowym. Jednocześnie – jeśli kryzys nadejdzie – regulacje te mają w decydującej mierze przyczynić się do szybkiego opanowywania jego skutków w jak najskuteczniejszy sposób, aby ograniczyć do minimum szkody w całej gospodarce i społeczeństwie Unii Europejskiej jako całości. Z drugiej jednak strony coraz częściej pojawiają się opinie, że faktycznie chodzi o rozszerzenie zakresu władzy Komisji Europejskiej nad państwami członkowskimi, szczególnie zaś nad państwami strefy euro. Zdaniem wielu ekonomistów takie działania stanowią wstęp do centralnego sterowania ich gospodarkami za pomocą uznaniowych i nieodwołalnych rekomendacji i ostrzeżeń, a później sankcji.

Interesującą inicjatywą w celu wzmocnienia stabilności systemu finansowego w skali globalnej jest wprowadzenie antycyklicznych ele-

mentów do konstrukcji wymogów kapitałowych wyznaczanych przez Nową Umowę Kapitałową. Pomysł ten znany jest w literaturze ekonomicznej jako propozycja Goodharta-Persauda.⁴² Według autorów podstawowym błędem w obowiązujących zasadach kalkulacji wymogów jest ich zależność od bieżących i przeszłych cen aktywów. Jeżeli rynek w niedostatecznym stopniu wycenia ryzyko, co ostatecznie prowadzi do boomu, ta niepoprawna percepcja przenosi się na procykliczną kalkulację wymogów kapitałowych, a nadzór finansowy – nawet jeżeli przewiduje ryzyko boomu – nie zawsze podejmuje działania, które mogłyby mu zapobiec. Goodhart i Persaud proponują system antycyklicznych buforów kapitałowych, które miałyby być gromadzone w lepszych, a wykorzystywane w gorszych momentach cyklu. Sposobem osiągnięcia tego celu byłyby zmienne w czasie wymogi kapitałowe. Ich wysokość mogłaby być uzależniona od różnicy między tempem wzrostu kredytów zgodnym z nominalnymi celami makroekonomicznymi (np. celem inflacyjnym), ustalonym przez bank centralny i nadzór finansowy, a dynamiką aktywów banku. Szczególnym przypadkiem takiej zmienności wymogów byłaby reguła, że wymogi minimalnej adekwatności kapitałowej występują w dwóch wariantach: łagodnym na „złe” czasy i restrykcyjnym na „dobre”. Autorzy pokazują dodatkowo, że zmienność wymogów kapitałowych powinna być również funkcją niedostoso- wania terminów zapadalności aktywów i pasywów banku. Podkreślają, że wprowadzenie takiej zależności pozostawałoby zgodne z duchem komunikatu grupy G-20 o zmniejszeniu zależności od nadmiernie ryzykownych źródeł finansowania.

Inicjatywom mającym na celu niwelowanie nierównowag w strefie euro i poprawę pozycji konkurencyjnej jej państw członkowskich towarzyszą działania wspierające stabilność unijnego i globalnego systemu finansowego. Propozycje w tym zakresie formułowane są przede wszystkim w reakcji na globalny kryzys finansowy. Sytuacja w Grecji oraz związane z nią obawy o destabilizację systemu finansowego strefy euro dodatkowo uzasadniają wprowadzane zmiany.

Kryzys finansowy unaoczniał potrzebę ściślejszej koordynacji nadzoru nad instytucjami finansowymi w państwach UE. Brak dostatecznej współpracy krajowych instytucji ogranicza m.in. skuteczność

⁴² C. Goodhart, A. Persaud, *A propos of how to avoid the next crash*, „Financial Times”, 31.01.2008.

nadzoru nad przedsiębiorstwami świadczącymi usługi finansowe w skali międzynarodowej. Nie ulega wątpliwości, że taki proces będzie się stopniowo pogłębiał, bowiem kryzys pokazał, że bez koordynacji tych działań na szczeblu ponadpaństwowym pojedyncze gospodarki w warunkach postępującej globalizacji nie radzą sobie z pojawiającymi się problemami budżetowymi. Najważniejszą kwestią, jaka powinna być wzięta pod uwagę przy podejmowaniu wszelkich decyzji, jest sprawa odpowiedzialności i kosztów za „błędną” politykę gospodarczą, bowiem na razie rozporządzenia zakładają szereg działań, ale w przypadku błędów w ich realizacji wszelkie koszty takich posunięć spadną na społeczeństwo.

Abstract

Crisis management instruments in the area of fiscal policy in the EMU

Before 2008, the establishment of the euro area was estimated as one of the most important achievements of the European Union. Unfortunately the world economic crisis has revealed its weakness, including the structure and the functioning of the European Central Bank and the whole system, as well as unsatisfactory results of the process of coordination of economic policy in EU. It also aroused the discussion not only on the future of the Economic and Monetary Union, but also on the future of the whole European Union. The main aim of the article is to analyse the most important instruments of the EU financial regulatory system in managing the financial crisis in the EU. The first part of the article focuses on different attitudes to monetary and budget policies in the EMU and the nature of the instruments established before 2008 to support their coordination. Another part of the article covers the most important issues connected with the background of the crisis in the euro area and the new financial regulatory instruments, such as the European Stability Mechanism or the Fiscal Compact, which were established after 2008. In addition, in order to show the main trends which will take place in the EU in the nearest future, the final part of the article focuses on presenting four scenarios for the euro area.