

PROF. DR HAB.ROMUALD POLIŃSKI
WARSZAWA

STREFA EURO – KRYZYS I REFORMY

Streszczenie

Unia Europejska (UE) intensyfikuje działania na rzecz wzmocnienia i rozwoju Unii Gospodarczej i Walutowej (UGiW), która jest procesem prowadzącym do jednolitej waluty euro i jednolitej polityki pieniężnej, a także do koordynacji polityk gospodarczych państw członkowskich Unii Europejskiej. Utworzona w latach 1999-2002 strefa euro w początkowym okresie przyczyniła się w znacznym stopniu do stabilizacji finansowej i wzrostu gospodarczego uczestniczących w niej państw

Kryzys strefy euro zapoczątkowany w 2008 r. był splotem wielu czynników wewnętrznych i zewnętrznych. Za główne czynniki endogeniczne uznaje się:

- duże zróżnicowanie poziomu rozwoju i struktur gospodarczych państw członkowskich strefy euro;
- niska zdolność części państw członkowskich do zarządzania i absorbowania wstrząsów gospodarczo-finansowych, zwłaszcza zewnętrznych szoków asymetrycznych, wynikająca z braku odpowiednich regulacji i instytucji lub niskiej konkurencyjności ich gospodarek narodowych;
- słabość i nieskuteczność mechanizmów instytucjonalnych i rynkowych wymuszających na rządach prowadzenie odpowiedzialnej, zrównoważonej polityki fiskalnej;
- brak mechanizmów zarządzania kryzysowego oraz szybkiego wsparcia finansowego dla najbardziej zagrożonych destabilizacją państw strefy euro;
- brak systemu wczesnego ostrzegania o zakłóceniach równowagi makroekonomicznej ex ante;
- nieadekwatność celu inflacyjnego i poziomu stóp procentowych ustalanych przez Europejski Bank Centralny do sytuacji gospodarczo-finansowej i potrzeb rozwojowych różnych grup państw, szczególnie tych słabiej rozwiniętych;
- priorytet w mandacie Europejskiego Banku Centralnego dla utrzymywania niskiej inflacji ze szkodą dla stymulowania wzrostu gospodarczego;
- brak skutecznego nadzoru nad rynkami finansowymi.

Mimo podjęcia w latach 2011-2014 reform systemu zarządzania gospodarczego strefa euro nie stała się stabilnym obszarem walutowym, a cała Unia Gospodarcza i Walutowa - procesem pełnowymiarowymi i zakończonym.

W celu przezwyciężenia kryzysu strefy euro i dalszego rozwoju Unii Gospodarczej i Walutowej konieczne jest:

- zapewnienie skutecznego nadzoru nad rynkami finansowymi;
- określenie zasad i tempa osiągnięcia jednolitego lub podobnego stopnia otwartości gospodarek narodowych, co jest ważnym warunkiem pełnej swobody przepływu i optymalnej alokacji czynników produkcji;
- zahamowanie i odwrócenie procesu różnicowania się poziomu rozwoju gospodarczego państw członkowskich - konwergencja versus dywergencja;
- podjęcie skuteczniejszych działań w zakresie synchronizacji cykli koniunkturalnych (cykli biznesowych) państw członkowskich w celu stabilizacji całej strefy, zbliżenia poziomu wzrostu gospodarczego państw członkowskich i zwiększenia ich konkurencyjności;
- jednoznaczne rozstrzygnięcie problemu dualizmu instytucjonalnego polityki gospodarczej, polegającego na centralizacji polityki pieniężnej na poziomie strefy euro i jednoczesnej decentralizacji polityki fiskalnej, sprzyjającego głębokiej destabilizacji fiskalnej niektórych państw mniejszych i słabiej rozwiniętych, szczególnie peryferyjnych;
- ograniczenie czy wyeliminowanie nieadekwatności celu inflacyjnego i poziomu stóp procentowych ustalanych przez Europejski Bank Centralny do sytuacji gospodarczo-finansowej różnych grup państw, szczególnie tych o niższym poziomie rozwoju gospodarczego i silnie zadłużonych, oraz ich potrzeb rozwojowych - stabilizacji finansowej i wzrostu konkurencyjności;
- dokonanie zmiany priorytetu w mandacie Europejskiego Banku Centralnego z utrzymywania niskiej inflacji na rzecz stymulowania wzrostu gospodarczego.

Słowa kluczowe

Unia Europejska, Traktat z Maastricht, Traktat Lizboński, Komisja Europejska, Rada Unii Europejskiej, Unia Gospodarcza i Walutowa, optymalny obszar walutowy (optimum currency area), kryteria konwergencji (convergence criteria), derogacja, jednolita waluta euro (single currency, the euro), strefa euro, polityka fiskalna, nadzór wielostronny, polityka pieniężna, Europejski Bank Centralny, stopy procentowe, Eurosystem, Pakt Stabilności i Wzrostu (Stability and Growth Pact), rynki finansowe, mechanizm kursu wymiany walut (Exchange Rate Mechanism), stabilność cen (price stability), kryzys strefy euro, procedura nadmiernego deficytu (excessive deficit procedure), procedura nadmiernej nierównowagi makroekonomicznej (excessive imbalance

procedure), zarządzenie gospodarcze (economic governance), europejski semestr gospodarczy, reguła wydatkowa, unia bankowa.

Euro zone – crisis and reforms

Summary

The European Union (EU) intensifies its activities in order to enhance and develop the Economic and Monetary Union which means a process leading to single currency, the euro, and the single monetary policy in the euro zone, as well as the coordination of the economic policies of the EU member states.

The euro zone, which was created in the years of 1999-2002, initially remarkably contributed to financial stabilization and economic growth of its member states.

Crisis in the euro zone which began in 2008 was a coincidence of various internal and external factors. As the main endogenic factors are regarded:

- large differentiation of the level of development and economic structures of member - states of the zone;
- in certain member states - low ability to manage and absorb economic - financial shake-ups, particularly external asymmetric shocks, which results from missing appropriate regulations and institutions or low competitiveness of their national economies;
- weakness and inefficiency of institutional and market mechanisms, which enforces governments to follow adequate and balanced fiscal policy;
- lack of crisis management mechanisms and prompt financial support for countries within the zone, which are surely facing destabilization;
- lack of early-warning system of macroeconomic disturbances ex ante (not only ex post);
- inappropriateness of inflation objective and the level of interest rates determined by the European Central Bank in terms of economic-financial situation and developmental needs of various groups of countries, poorly developed in particular;
- lack of effective supervision over financial markets.

Despite the reforms undertaken in the years of 2011-2014 concerning the economic management system, the euro zone has not yet become a stable monetary zone and the Economic and Monetary Union - the fully-dimensional and completed process. It results from numerous essential prerequisites as for European Union institutions and its member states as well.

In order to overcome crisis within the euro zone and to continue development of the Economic and Monetary Union, it is necessary to:

- secure effective supervision over financial markets;

- determine rules and pace of achieving uniform or similar stage of national economies openness, which is a vital condition of completely free flow and optimal allocation of manufacturing factors;
- withholding and reversing the process of differentiating levels of economic development of member states - convergence versus divergence;
- undertaking more efficient activities as for synchronisation of business (trade) cycles of member states so as to stabilize the whole zone, bringing levels of economic development of member states closer, and improving their competitiveness;
- unambiguous solving the problem of institutional dualism of economic policy which relies on centralisation of monetary policy at the level of the euro zone and simultaneous decentralisation of fiscal policy. That is why, it favours a deep fiscal destabilisation of certain smaller and poorer developed states, peripheral ones in particular;
- limiting or excluding inadequacy of inflational objective and level of interest rates as determined by the European Central Bank, to economic-financial situation of various groups of countries, especially those with lower level of economic development and heavily indebted together with their developmental needs - financial stabilisation and competitive improvement.

Key words

European Union, Maastricht Treaty, Lisbon Treaty, European Commission, Council of the European Union, Economic and Monetary Union, optimum currency area, convergence criteria, derogation, euro currency, euro zone (euro area), fiscal policy, multilateral supervision, monetary policy, European Central Bank, interest rates, Eurosystem, Stability and Growth Pact, financial markets, Exchange Rate Mechanism (ERM), price stability, euro zone crisis, excessive deficit procedure, excessive imbalance procedure, economic governance, European economic semester, spending rule, banking union.

Wstęp

Celem niniejszego studium jest analiza i ocena funkcjonowania Unii Europejskiej, jej kryzysu i przeprowadzanych reform, a także określenie istotnych przesłanek oraz kierunków realizacji tego projektu integracyjnego, mającego ważne znaczenie nie tylko dla państw członkowskich¹.

Pojawienie się nowych wyzwań dla przyszłości Europy, wynikających z jej wewnętrznej dynamiki oraz globalizacji, skłoniły Unię Europejską do intensyfikacji działań na rzecz wzmocnienia i rozwoju Unii Gospodarczej i Walutowej².

Unię Gospodarczą i Walutową definiuje się jako proces, który prowadzi do jednolitej waluty euro i jednolitej polityki pieniężnej, a także do koordynacji polityk gospodarczych państw członkowskich Unii Europejskiej³.

Unia Europejska jest drugą największą strefą ekonomiczną na świecie po Stanach Zjednoczonych Ameryki, obejmującą pięćset milionów konsumentów w 28 państwach członkowskich. Na Unię Europejską przypada ponad jedna trzecia światowego handlu i jedna piąta światowej produkcji.

Podstawą prawną Unii Gospodarczej i Walutowej jest Traktat o Unii Europejskiej, zawarty 7 lutego 1992 r. w Maastricht, w Holandii, zwany również Traktatem z Maastricht⁴, a po zmianie i przemianowaniu - Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, zawarty 13 grudnia 2007 r., zwany Traktatem Lizbońskim⁵. „Unia ustanawia unię gospodarczą i walutową, której walutą jest euro”⁶ - stanowi Traktat z Maastricht. Integralną częścią obu tych traktatów jest, załączony w formie protokołu, Statut Europejskiego Systemu Banków Centralnych i Europejskiego Banku Centralnego.

Najważniejszą reformą systemową Traktatu Lizbońskiego było przekształcenie Unii Europejskiej w jednolitą organizację międzynarodową.

Akty prawne uzupełniające, precyzujące i rozwijające wymienione regulacje traktatowe⁷, dotyczące szczególnie nadzoru i koordynacji polityk gospodarczych oraz dyscypliny fiskalnej, to Pakt Stabilności i Wzrostu przyjęty w Amsterdamie 17 czerwca 1997 r. (Traktat Amsterdamski)⁸ oraz pakiet sześciu aktów legislacyjnych (tzw. sześciopak) z 2011 r. oraz inne akty prawne. Rozwinięciu unii walutowej służą regulacje z 2014 r. dotyczące unii bankowej.

¹ Wersje skonsolidowane Traktatu o Unii Europejskiej i Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej vide: Dziennik Urzędowy Unii Europejskiej C 83/01 z 30.03.2010. Baza aktów prawnych Unii Europejskiej vide: EUR-Lex- <http://eur-lex.europa.eu/>.

² Unia Gospodarcza i Walutowa (Economic and Monetary Union -EMU).

³ The Monetary Policy of the ECB, European Central Bank, Frankfurt am Main 2011, s. 138.

⁴ Traktat z Maastricht wszedł w życie 1 października 1993 r. Pierwotna nazwa: Traktat ustanawiający Wspólnotę Europejską (Dz. Urz. WE C 235 z 24.12.2002).

⁵ Traktat Lizboński wszedł w życie 1 grudnia 2009 r. Oficjalna nazwa Traktatu Lizbońskiego: Traktat z Lizbony zmieniający Traktat o Unii Europejskiej i Traktat ustanawiający Wspólnotę Europejską.

⁶ Art. 3 ust. 4 Traktatu z Maastricht.

⁷ Treść Traktatu z Maastricht i Traktatu Lizbońskiego według wersji skonsolidowanych Urzędu Publikacji UE, Luksemburg 2010.

⁸ Pakt Stabilności i Wzrostu (Stability and Growth Pact - SGP).

Tworzenie Unii Gospodarczej i Walutowej odbywało się w trzech etapach. Trzeci, końcowy etap zakładał utworzenie Europejskiego Systemu Banków Centralnych i Europejskiego Banku Centralnego oraz przekazanie Europejskiemu Bankowi Centralnemu kompetencji monetarnych, a także wprowadzenie euro, które w obrocie bezgotówkowym nastąpiło z dniem 1 stycznia 1999 r. Przeprowadzenie ostatecznej wymiany pieniądza narodowego w obrocie gotówkowym pierwszych 11 państw członkowskich Unii Europejskiej na euro dnia 1 stycznia 2002 r. oznaczało ustanowienie kompletnej unii walutowej.

Według stanu na dzień 30 czerwca 2015 r. jednolitą walutę euro przyjęło łącznie 19 państw członkowskich Unii Europejskiej. Tworzą one strefę euro¹ definiowaną jako jednolity obszar walutowy państw członkowskich, które przyjęły walutę euro zgodnie z Traktatem z Maastricht/Traktatem Lizbońskim i w których jednolita polityka pieniężna jest prowadzona przez Europejski System Banków Centralnych i na podstawie jego upoważnienia².

Cele i zasady polityki gospodarczej Unii Europejskiej określone zostały w strategii „Europa 2020”³, uchwalonej 17 czerwca 2010 r. Jej przedmiotem są działania na rzecz inteligentnego i zrównoważonego wzrostu sprzyjającego włączeniu społecznemu.

1. Przyczyny kryzysu Unii Europejskiej

Funkcjonowanie i kryzys Unii Europejskiej (EU) to zasadniczo problem systemowo-instytucjonalny. Wiąże się on również z polityką gospodarczą i finansową prowadzoną przez jej poszczególne państwa członkowskie.

Przyjęty mechanizm jednolitej strefy walutowej w Unii Europejskiej (UE) okazał się w praktyce nie efektywny, a część państw nie potrafiło identyfikować i rozwiązywać problemów wiążących się z funkcjonowaniem w ramach strefy.

Wieloaspektowość i głęboka kryzysu wymagają analizy i oceny jego przyczyn i przebiegu, a także reakcji instytucji decyzyjnych UE i strefy euro.

Powstanie kryzysu ekonomiczno-finansowego w UE, a głównie w strefie euro, nie było aktem jednorazowym, lecz procesem, który trwał wiele lat i miał szerszy charakter. W Stanach Zjednoczonych Ameryki wystąpił kryzys na rynku kredytów hipotecznych i innych, które okazały się w dużej liczbie w sytuacji nieregularnej, substandardowe (subprime), to znaczy częściowo lub całkowicie niespłacalne.

¹ Strefa euro (ang. euro area, euro zone).

² H.K. Scheller, *The European Central Bank. History, Role and Functions*, European Central Bank, Frankfurt am Main 2006, s. 209.

³ Oficjalna nazwa unijnej strategii „Europa 2020” to *Europe 2020: A European Strategy for Smart, Sustainable and Inclusive Growth*

Tego typu akcję kredytową amerykańskie banki komercyjne i inwestycyjne oraz globalne instytucje spekulacyjne rozwijały w ogromnej skali i w sposób nieodpowiedzialny. Kulminacją kryzysu był upadek we wrześniu 2008 r. banku inwestycyjnego Lehman Brothers. Na ratowanie systemu bankowego i wielkich korporacji rząd USA wydał ponad 16 bilionów dolarów (USD). W rządowych programach naprawczych i restrukturyzacyjnych kierowano się odnośnie do największych banków o znaczeniu systemowym zasadą: zbyt duży, żeby upaść (too big, to fail). Napięcia w amerykańskim systemie bankowym przenosiły się w pewnym zakresie do innych części świata, w tym do Europy.

W wielu państwach strefy euro już przed 2008 r. występowały głębokie nierównowagi makroekonomiczne – wysoki deficyt budżetowy i dług publiczny, co pogłębiało zróżnicowanie między nimi w zakresie konkurencyjności gospodarczej.

Zasadniczym problemem niektórych państw strefy euro stało się zadłużenie, to jest finansowanie dłużne (debt financing). Najbardziej zagrożone gospodarki w strefie euro miały Irlandia, Portugalia, Grecja, Cypr, Hiszpania i Włochy.

Po październiku 2009 r. Grecja ujawniła, że jej deficyt i dług publiczny są znacznie wyższe od dotychczas podawanych w oficjalnych statystykach. Rząd grecki od dawna prowadził nieodpowiedzialną politykę finansową. Świadomie i celowo fałszował oficjalne statystyki, ukrywając w ten sposób dramatyczną sytuację finansową państwa. Podważyło to zaufanie rynków finansowych do wszystkich mocno zadłużonych państw strefy euro. Silnie obniżało oceny (ratingi) wiarygodności rządów tych państw, co spowodowało, że zwiększył się koszt pożyczek zaciąganych przez nie na rynkach finansowych.

Papiery dłużne emitowane przez zadłużone państwa (obligacje rządowe i inne), jako forma zaciągania pożyczek na rynkach finansowych – u inwestorów giełdowych i spekulantów (banków, funduszy inwestycyjnych itp.) dla finansowania długu publicznego, oferowane były i sprzedawane z coraz wyższym oprocentowaniem, tzn. były coraz korzystniejsze (rentowniejsze) dla ich nabywców, a coraz kosztowniejsze w obsłudze i wykupie dla emitentów (zadłużone państwa). W ten sposób powstał kryzys zadłużeniowy (debt crisis) strefy euro.

Jednocześnie aktywa dużych europejskich banków komercyjnych miały coraz gorszą strukturę jakościową – zwiększał się udział aktywów obciążonych dużym ryzykiem (niespłacanych kredytów), co obniżało płynność finansową całego sektora bankowego. Banki ograniczały akcję kredytową, w tym udzielanie pożyczek / kredytów na rynku międzybankowym. W tej sytuacji wiele rządów europejskich musiało udzielać dużym bankom komercyjnym wsparcia finansowego na ogromną skalę. Wsparcie to, mające formę głównie gwarancji państwowych i dokapitalizowania, zapobiegło upadkowi sektora bankowego. Szczególnie duży koszt wsparcia udzielonego bankom poniosła

Irlandia. Najwyższy poziom udzielonego wsparcia bankom w strefie euro w latach 2008-2012 wynosił ogółem 1540 mld euro¹.

Ratowanie banków przez rządy państw strefy euro odbywało się na podstawie regulacji UE dotyczących pomocy publicznej (state aid) i pod nadzorem KE. A Europejski Urząd Nadzoru Bankowego nadzorował coroczne testy warunków skrajnych w celu oceny odporności 90 banków o znaczeniu systemowym w 21 państwach UE na potencjalne wstrząsy (szoki) finansowe.

Należy podkreślić, że przyczyny kryzysu strefy euro miały głęboki charakter i są splotem wielu czynników wewnętrznych i zewnętrznych. W tym kontekście w literaturze i oficjalnych dokumentach wymienia się takie czynniki endogeniczne, jak²:

- 1) duże zróżnicowanie poziomu rozwoju i struktur gospodarczych (branżowe i podmiotowe) państw członkowskich strefy euro;
- 2) niska zdolność części państw do zarządzania i absorbowania wstrząsów gospodarczych, związana z brakiem odpowiednich regulacji i instytucji lub niską konkurencyjnością ich gospodarek narodowych;
- 3) słabość i nieskuteczność mechanizmów instytucjonalnych i rynkowych wymuszających na rządach prowadzenie odpowiedzialnej, zrównoważonej polityki fiskalnej;
- 4) brak dostatecznego nadzoru nad sektorem finansowym;
- 5) brak mechanizmów zarządzania kryzysowego oraz szybkiego wsparcia finansowego dla najbardziej zagrożonych państw strefy euro.

Tę listę przyczyn kryzysu strefy euro należy uzupełnić o³:

- niepełną adekwatność celu inflacyjnego i poziomu stóp procentowych ustalanych przez EBC do sytuacji gospodarczo-finansowej i potrzeb rozwojowych różnych grup państw, szczególnie słabiej rozwiniętych;
- zbyt liberalne podejście do spekulacji finansowych i utratę kontroli władz publicznych nad rynkami finansowymi, co wiązało się z brakiem skutecznych regulacji tego sektora gospodarki;
- brak skutecznego systemu wczesnego ostrzegania o zakłóceniach równowagi makroekonomicznej (ex ante);
- priorytet w mandacie Europejskiego Banku Centralnego dla utrzymywania niskiej inflacji ze szkodą dla stymulowania wzrostu gospodarczego.

¹ Zrozumieć politykę Unii Europejskiej: unia gospodarcza i walutowa oraz euro, Komisja Europejska, Luxembourg 2013, s. 13.

² Kryzys w strefie euro. Przyczyny, przebieg i perspektywy jego rozwiązania, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2013, s. 10.; R. Poliński, Problemy strefy euro, Wydawnictwo Naukowe FREL, Warszawa 2015.

³ R. Poliński, Problemy strefy euro, Wydawnictwo Naukowe FREL, Warszawa 2015, s. 93.

2. Przebieg kryzysu i reakcja instytucji decyzyjnych UE

Reakcją większości rządów państw strefy euro na kryzys zadłużeniowy było wprowadzenie pod presją instytucji UE programów oszczędnościowych polegających na redukcji deficytu budżetowego i długu publicznego, co miało przywrócić stabilność finansową i umożliwić odzyskanie zaufania rynków finansowych. Najbardziej zdestabilizowane finanse publiczne miała Grecja i to ona w celu uzyskania pomocy z funduszy europejskich i Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW) musiała przyjąć program dużych obniżek wydatków publicznych, zwiększenia dochodów (z tytułu podatków i in.) oraz niezbędnych reform przywracających gospodarce narodowej normalność, elastyczność i efektywność, a w konsekwencji – konkurencyjność.

W kwietniu 2010 r. wobec groźby bankructwa Grecji, państwa strefy euro i MFW udzieliły jej doraźnego wsparcia finansowego w kwocie 110 mld euro. W okresie późniejszym wsparcie finansowe udzielane Grecji było kontynuowane, szczególnie w 2015 r.

Kryzys zadłużeniowy wymagał jednak skutecznych systemowych działań na poziomie całej strefy euro. W 2010 r. utworzono Europejski Instrument Stabilności Finansowej (EFSF) oraz Europejski Mechanizm Stabilności Finansowej (EFSM)¹ - tzw. mechanizm grecki. Ich zadaniem miało być pozyskiwanie funduszy na rynkach finansowych (poprzez emisję obligacji) dla państw, które nie miały dostępu do źródeł kapitału ze względu na swój niski rating oraz wysoką cenę (odsetki). Pierwsze obligacje zostały wyemitowane w styczniu 2011 r., a z tej formy wsparcia skorzystały Irlandia i Portugalia. W Grecji wobec szybkiego narastania długu publicznego podjęto decyzję o zredukowaniu części długu zaciągniętego w sektorze prywatnym.

Podjęte działania ratunkowe okazały się niewystarczające, wobec czego EBC rozpoczął od maja 2010 r. program skupu obligacji rządowych, a pod koniec 2011 r. uruchomił program długoterminowych operacji refinansujących (LTRO), w ramach którego udzielono europejskim bankom długoterminowych, nisko oprocentowanych pożyczek o łącznej wartości około 1 biliona euro².

Program EBC długoterminowych operacji refinansujących banki (LTRO) nie spowodował trwałego uspokojenia rynków finansowych. EBC zdecydował się więc ogłosić we wrześniu 2012 r. program bezpośrednich transakcji pieniężnych (OMT) polegający na wykupie obligacji zagrożonych państw strefy euro. Dopiero takie działania doprowadziły do stabilizacji w sektorze bankowym. Jednocześnie mechanizmy EFSF i EFSM zastąpiono trwałym

¹ Rozporządzenie Rady (UE) nr 407/2010 z dnia 11 maja 2010 r. ustanawiające Europejski Mechanizm Stabilności Finansowej.

² Kryzys w strefie euro. Przyczyny, przebieg i perspektywy jego rozwiązywania, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2013, s. 24.

mechanizmem pomocy dla państw strefy euro – Europejskim Mechanizmem Stabilności (ESM)¹.

O skali i przebiegu kryzysu strefy euro świadczy reprezentatywny przykład jednego z państw peryferyjnych – Grecji, której dług publiczny według stanu na koniec 2014 r. wynosił ogółem 320 mld euro, co stanowi 175% jej PKB², przy traktatowej wartości referencyjnej 60% PKB.

Kryzys gospodarczo-finansowy strefy euro był wstrząsem, który skłonił jej instytucje decyzyjne i przywódców państw uczestniczących do podjęcia antykryzysowych działań systemowo-instytucjonalnych. Przeprowadzono reformy systemu zarządzania gospodarczego, utworzono stały mechanizm ochrony stabilności finansowej i powołano unię bankową.

3. Geneza reform

Najważniejszym instrumentem UE służącym koordynacji polityk makroekonomicznych w państwach strefy euro był Pakt Stabilności i Wzrostu (PSiW). Określał on główne zasady dotyczące deficytu budżetowego i długu publicznego. Realizacja tych zasad miała zapewnić stabilność i zapobiegać decyzjom, które mogłyby wywoływać „efekt rozlania” niestabilności finansowej jednych państw na inne państwa.

W 2005 r. znowelizowano PSiW wprowadzając istotną zmianę polegającą na rezygnacji z reguły zrównoważonego budżetu narodowego lub z nadwyżką (proficytem) na rzecz odrębnego ustalania celów budżetowych dla poszczególnych państw z uwzględnieniem ich sytuacji gospodarczej i fiskalnej, to jest tempa wzrostu PKB oraz poziomu zadłużenia. Przyjęta była w szczególności reguła: dla państw o niskim zadłużeniu dopuszczalny deficyt – 1%, a dla państw o wysokim zadłużeniu – zrównoważony budżet lub nadwyżka budżetowa.

PSiW miał w założeniu służyć faktycznemu wdrożeniu traktatowej procedury dotyczącej nadmiernego deficytu. Stanowił on także samozobowiązanie się państw członkowskich do prowadzenia zrównoważonej polityki budżetowej

PSiW miał jednak w praktyce niemal wyłącznie deklaracyjny charakter, a metody koordynacji były miękkie. De facto nigdy nie doszło do zastosowania przez Radę (UE) sankcji za łamanie przez poszczególne państwa strefy euro reguł fiskalnych określonych w PSiW, co dotyczyło państw zarówno peryferyjnych, jak i centralnych.

¹ Treaty establishing the European Stability Mechanism (Traktat ustanawiający Europejski Mechanizm Stabilności), podpisany przez państwa strefy euro dnia 2 lutego 2012 r.

² W ogólnej kwocie długu publicznego Grecji zadłużenie wobec UE i jej państw członkowskich wynosi 240 mld euro (wg stanu na koniec 2014 roku).

Tak więc PSiW okazał się w praktyce nieskuteczny w zapewnieniu stabilności finansowej i zapobieganiu „efektowi rozlania”. Szybkie i radykalne zmiany stały się konieczne.

W marcu 2010 r. Rada Europejska (RE) powołała specjalny zespół pod przewodnictwem Hermana van Rompuya – przewodniczącego RE. Mandat zespołu obejmował opracowanie propozycji reformy szeroko rozumianego zarządzania gospodarczego.

Zespół opracował raport zawierający koncepcję i rozwiązania, które stały się podstawą inicjatyw legislacyjnych KE przyjętych we wrześniu 2011 r. w formie pakietu sześciu aktów legislacyjnych – pięciu rozporządzeń PE i Rady (UE) oraz jednej dyrektywy Rady (UE). Stąd jego nazwa: Sześciopak¹. Wszedł on w życie 13 grudnia 2011 r.

Przyjęte były również inne akty prawne o charakterze antykryzysowym. Idzie tu o dwa rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) z 21 maja 2013 r. (tzw. Dwupak), regulujące wzmożony nadzór nad budżetami państw strefy euro; Pakt fiskalny z 2012 r., nadający większe znaczenie prawne regułom fiskalnym PSiW i ustanawiający zasadę koordynacji ex ante polityk gospodarczych; Traktat ustanawiający Europejski Mechanizm Stabilności (ESM) jako podstawowym mechanizmie zarządzania kryzysowego.

Wszystkie one dotyczą w szczególności koordynacji polityk budżetowych, procedury nadmiernych nierównowag makroekonomicznych (excessive imbalance procedure), koordynacji ex ante polityk gospodarczych, stabilności finansowej i zarządzania kryzysowego.

4. Koordynacja polityk budżetowych

Pierwszym zasadniczym elementem Sześciopaku jest wzmocnienie PSiW w obu jego częściach – prewencyjnej i korekcyjnej. Jeśli idzie o część prewencyjną, to ustanowił on regułę, która zobowiązuje państwa członkowskie strefy euro do utrzymywania w określonych granicach wydatków budżetowych (roczna stopa wzrostu wydatków publicznych nie powinna przekraczać średnio-

¹ Akty legislacyjne wchodzące w skład „Sześciopaku”:

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

okresowego tempa potencjalnego wzrostu PKB) oraz do przeznaczania ponadprzeciętnych dochodów na redukcję długu publicznego. Jest to tzw. reguła wydatkowa. Nieprzestrzeganie jej zagrożone jest sankcjami w postaci ostrzeżenia wydawanego przez KE, a w przypadku uporczywego łamania reguły Rada (UE), na podstawie art. 121 Traktatu Lizbońskiego, może uchwalić odpowiednie rekomendacje.

Odnosnie do państw strefy euro wzmocniono mechanizm egzekwowania rekomendacji Rady (UE). Już samo wszczęcie procedury nadmiernego deficytu zobowiązuje do złożenia przez dane państwo w KE nieoprocentowanego depozytu pieniężnego przynoszącego odsetki w wysokości 0,2% rocznego PKB. Depozyt może być zamieniony na karę pieniężną w przypadku nieprzestrzegania rekomendacji Rady (UE). Nieprzestrzeganie rekomendacji mimo nałożonej kary skutkuje zwiększeniem wysokości kary.

Sankcje mogą być także powiązane ze wstrzymaniem lub cofnięciem wypłat z budżetu UE dla państw objętych procedurą nadmiernego deficytu.

Sankcje wprowadzone przez Sześciopak cechują się większym automatyzmem z racji przyjętego sposobu głosowania w Radzie (UE) – zasady tzw. odwróconej większości kwalifikowanej (odwróconego głosowania), polegającej na tym, że do przyjęcia sankcji nałożonych przez KE wystarczy zgoda mniejszości, a do ich odrzucenia wymagana jest kwalifikowana większość głosów Rady (UE).

Automatyzm sankcji za łamanie dyscypliny fiskalnej, w tym nowej reguły wydatkowej, wynika w szczególności z postanowień Paktu fiskalnego, to jest Traktatu o Stabilności, Koordynacji i Zarządzaniu w Unii Gospodarczo-Walutowej, zawartego przez 25 państw członkowskich UE na szczycie RE w Brukseli 2 marca 2012 r. (wszedł w życie 1 stycznia 2013 r. po ratyfikacji przez co najmniej 12 państw strefy euro)¹. Sygnatariusze Traktatu wykazali wolę uwzględnienia kultury stabilności finansowej w swoim ustawodawstwie dla utrzymania równowagi lub nadwyżki (proficytu) w budżetach narodowych.

Wzmocnienie korekcyjnej części PSiW polega na nadaniu większego znaczenia kryterium długu publicznego w procesie podejmowania decyzji o zastosowaniu procedury nadmiernego deficytu. Państwa wykazujące poziom długu publicznego wyższy niż 60% PKB mogą uwolnić się od procedury nadmiernego deficytu wyłącznie w przypadku, gdy zredukują swój deficyt budżetowy poniżej poziomu 3% PKB, lub będą w odpowiednio szybkim tempie obniżać nadmierny poziom długu publicznego, tzn. zmniejszać dług o 1/20 kwoty referencyjnej przez trzy kolejne lata. Kwota referencyjna ustalana jest jako różnica między aktualnym długiem a długiem na poziomie referencyjnym 60% PKB.

¹ Traktat ten jest traktatem międzyrządowym, a nie unijnym. Polska ratyfikowała Traktat jako 26 państwo członkowskie UE. Zjednoczone Królestwo i Dania nie przystąpiły do Traktatu.

Limit fiskalny – 60% PKB dla długu publicznego obowiązuje od czasu wejścia w życie Traktatu z Maastricht¹ (1.10.1993 r.), ale za jego przekroczenie nie groziły sankcje. To dlatego niektóre państwa mogły przystąpić do strefy euro z długiem publicznym znacznie przewyższającym ten limit. Sześciopak stanowi, że przekroczenie długu będzie traktowane identycznie surowo jak deficytu budżetowego. Należy dodać, że w podejmowaniu decyzji o wszczęciu procedury nadmiernego deficytu bierze się pod uwagę nie tylko deficyt budżetowy i dług publiczny, jak dotychczas, ale również wpływ tempa wzrostu gospodarczego na możliwości redukcji długu publicznego, ryzyko związane ze strukturą długu oraz zobowiązania niejawne.

Dwupak legislacyjny z 21 maja 2013 r. wzmacnia nadzór nad polityką gospodarczą i budżetową państw strefy euro zagrożonych destabilizacją. Przed uchwaleniem ustaw budżetowych przez parlamenty narodowe wszystkie państwa strefy euro są zobowiązanych przedłożyć KE i innym państwom strefy wstępne plany budżetowe na kolejny rok, co umożliwia monitorowanie i nadzór w przypadku państw zdestabilizowanych lub otrzymujących pomoc finansową od przynajmniej jednego innego państwa, Europejskiego Instrumentu Stabilności Finansowej, Europejskiego Mechanizmu Stabilności Finansowej, Europejskiego Mechanizmu Stabilności lub innych międzynarodowych instytucji finansowych takich jak MFW.

Dopełnieniem zasadniczych regulacji PŚiW o charakterze prewencyjnym i korekcyjnym jest dyrektywa dotycząca harmonizacji narodowych ram fiskalnych (wieloletniego planowania fiskalnego oraz reguł wydatkowych na wszystkich szczeblach administracji) z europejskimi standardami. Idzie tu w szczególności o ujednoczenie rachunkowości, statystyki i procedur progностycznych oraz zwiększenie przejrzystości funduszy pozabudżetowych.

5. Procedura nadmiernych nierównowag makroekonomicznych

Drugim zasadniczym elementem Sześciopaku jest procedura dotycząca nadmiernych nierównowag makroekonomicznych (excessive imbalance procedure - EIP), wzorowana na procedurze nadmiernego deficytu. Ma ona na celu zapobieżenie i wykrywanie oraz korektę nierównowag makroekonomicznych i odchyłeń od pożądanego poziomu konkurencyjności gospodarek narodowych państw członkowskich strefy euro.

Dla wykrywania i korekty nadmiernych nierównowag makroekonomicznych Sześciopak określił wartości referencyjne takich wskaźników, jak²:

- 1) saldo rachunku obrotów bieżących (-4% / +6% PKB);

¹ Wartości odniesienia dla deficytu publicznego (3% PKB) i długu publicznego (60% PKB) określone zostały w Protokole (nr 12) w sprawie procedury dotyczącej nadmiernego deficytu, dołączonym do Traktatu z Maastricht i Traktatu Lizbońskiego.

² Źródło: http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/macroeconomic_imbalance_procedure/index_en.htm

- 2) międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto (-35% PKB);
- 3) realny efektywny kurs walutowy (zmiana: + / -5% dla państw strefy euro i + / -11% dla państw spoza strefy euro);
- 4) udział w rynkach eksportowych (zmiana:-6%);
- 5) nominalne jednostkowe koszty pracy (zmiana:+ / -9% dla państw strefy euro i + / -12% dla państw spoza strefy euro);
- 6) ceny nieruchomości (zmiana:+6%);
- 7) kredyt dla sektora prywatnego (15% PKB);
- 8) zadłużenie sektora prywatnego (160% PKB);
- 9) dług sektora instytucji rządowych i samorządowych (60% PKB);
- 10) stopa bezrobocia (10%);
- 11) zobowiązania ogółem sektora finansowego (zmiana:16,5%).

W części prewencyjnej procedura nadmiernych nierównowag obejmuje dwa etapy: 1) coroczną ocenę zestawu ww. wskaźników dokonywaną przez KE i ich porównywanie z wartościami referencyjnymi jako normami (progami) ostrożnościowymi (bezpieczeństwa), dla identyfikacji państw o podwyższonym poziomie ryzyka; 2) analizę ekonomiczną tych państw na podstawie w.w. oceny i porównania.

W przypadku stwierdzenia nadmiernych nierównowag makroekonomicznych uruchamiane są działania korekcyjne. Rada (UE) na wniosek KE wydaje rekomendacje, które mogą dotyczyć polityki fiskalnej, płacowej, mikrostrukturalnej, makroostrożnościowej, a także określa czas na podjęcie postępowań naprawczych.

Wobec państw strefy euro Rada (UE) może zastosować sankcje finansowe za wielokrotne ignorowanie rekomendacji lub nieprzedłożenie planu naprawczego – grzywnę w wysokości 0,1% PKB opłacaną na zasadzie rocznej. Data, od której na państwa strefy euro mogą być nakładane sankcje finansowe, to grudzień 2014 r.

Rada (UE) w przypadku czterech państw (Włochy, Węgry, Słowenia i Francja) zagrożenia nadmierną nierównowagą makroekonomiczną uznała za poważne, a w przypadku dwóch (Hiszpania i Cypr) - za bardzo poważne¹.

Szacuje się, że ta część długu publicznego państw strefy euro, która przewyższała referencyjny poziom 60% PKB, wynosiła w 2013 r. 2300 mld euro.

6. Koordynacja ex ante polityk gospodarczych

Podstawę koordynacji ex ante polityk gospodarczych stanowią:

- europejski semestr na rzecz koordynacji polityki gospodarczej¹;

¹ Na temat procedury nadmiernych nierównowag makroekonomicznych i jej wpływu na sytuację Polski vide materiał: Na czym polega procedura nierównowag makroekonomicznych i czy jej wprowadzanie ma związek z przyjęciem euro przez Polskę. Tekst dostępny na stronie Ministerstwa Finansów http://www.mf.gov.pl/_files_/euro/fag/pytania/22_eip.pdf.

- zasada koordynacji ex ante reform strukturalnych określona w Pakcie fiskalnym (w art. 11 Traktatu z 2 marca 2012 r. o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w Unii Gospodarczej i Walutowej);
- umowy w sprawie narodowych reform gospodarczych stymulujących konkurencyjność i wzrost gospodarczy.

Sześciopak wprowadził z dniem 1 stycznia 2011 r. europejski semestr gospodarczy, integrujący różne elementy istniejącego systemu nadzoru gospodarczego oraz umożliwiający ocenę narodowych polityk budżetowych w jednym czasie. Umożliwia on wykrywanie ewentualnych niespójności i wyłaniających się nierównowag w trybie ex ante, zastępującym dotychczasowy tryb ex post, co ułatwia formułowanie rekomendacji kierowanych do państw członkowskich respektując prerogatywy parlamentów narodowych.

Proces zarządzania gospodarczego (economic governance) przebiega w ramach ściśle określonej struktury instytucjonalnej obejmującej następujące podmioty: PE, RE, Radę (UE), Eurogrupę, KE, państwa członkowskie UE i EBC.

PE wraz z Radą (UE) pełni funkcję prawodawczą i sprawuje kontrolę nad procesem zarządzania gospodarczego.

RE określa ogólne kierunki polityki gospodarczej UE.

Rada (UE) podejmuje decyzje w sprawie wniosków KE i inne decyzje, wiążące dla poszczególnych państw UE.

Eurogrupa, którą stanowią ministrowie finansów państw strefy euro, podejmuje decyzje w sprawach dotyczących funkcjonowania euro.

KE przedkłada Radzie (UE) propozycje co do kierunków prowadzenia polityki gospodarczej i fiskalnej, monitoruje efekty i czuwa nad stosowaniem się państw członkowskich UE do decyzji i zaleceń Rady (UE), która w takim kontekście występuje jako Rada ECOFIN.

W kompetencji państw UE pozostaje ustalanie budżetów narodowych z zachowaniem limitów deficytu i długu publicznego oraz ustalanie własnej polityki strukturalnej dotyczącej rynków pracy, systemów emerytalno-rentowych i rynków kapitałowych. Państwa UE wykonują decyzje Rady (UE).

EBC niezależnie realizuje politykę pieniężną strefy euro, której głównym celem jest stabilność cen.

Koordynacja polityk gospodarczych i fiskalnych państw członkowskich UE w ramach semestru europejskiego odbywa się corocznie według następującego kalendarza:

- grudzień/styczeń – KE prezentuje (publikuje) w formie raportu (Annual Growth Survey) analizę i wskaźniki makroekonomiczne, dotyczące wzrostu gospodarczego i sytuacji fiskalnej, i jednocześnie wstępnie określa

¹ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1175/2011 z dnia 16 listopada 2011 r. zmieniające rozporządzenie Rady (WE) nr 1666/97 w sprawie wzmocnienia nadzoru pozycji budżetowych oraz nadzoru i koordynacji polityk gospodarczych (Dz. Urz. UE L 306/12 z 23.11.2011 PL).

- priorytety UE na najbliższy rok, w tym politykę gospodarczą i budżetową oraz reformy potrzebne do zapewnienia stabilności i wzrostu gospodarczego;
- marzec – RE na wiosennym szczycie przyjmuje wytyczne odnośnie do polityk narodowych, to jest programów państw członkowskich – finansowych (programów stabilności lub konwergencji) i gospodarczych (programów reform na rzecz realizacji Strategii Europa 2020);
 - kwiecień – państwa członkowskie przyjmują i przedkładają narodowe programy reform dotyczące pobudzenia wzrostu gospodarczego i zatrudnienia, a także programy stabilności (państwa strefy euro) lub programy konwergencji (państwa spoza strefy euro) dotyczące zapewnienia zdrowych finansów publicznych, uwzględniające wytyczne przyjęte przez RE;
 - czerwiec – KE na podstawie oceny ww. programów przygotowuje propozycje szczegółowych rekomendacji dla poszczególnych państw członkowskich UE, które są następnie dyskutowane przez RE i Radę (UE);
 - lipiec – Rada (UE) oficjalnie przyjmuje rekomendacje, na podstawie których każde państwo członkowskie sporządza własny budżet do przedłożenia parlamentom narodowym.

7. Instytucje nadzoru finansowego

W celu zapewnienia stabilności finansowej utworzone zostały nowe wspólnotowe instytucje nadzorcze: Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ESRB), której zadaniem jest wczesne wykrywanie zagrożeń o charakterze makroekonomicznym, oraz 3-sektorowe europejskie urzędy nadzoru.

Urzędy, o których wyżej, to:

- Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EBA), z siedzibą w Londynie;
- Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych (EIOPA), z siedzibą w Frankfurt nad Menem;
- Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA), z siedzibą w Paryżu.

Europejskie urzędy nadzoru współpracują z urzędami/organami nadzoru państw członkowskich w celu zapewnienia harmonizacji przepisów i jednolitego wdrażania nowych wymogów.

Należy podkreślić, że agencje ratingowe, które w wielu przypadkach formułowały w swych raportach błędne oceny i rekomendacje, poddane zostały nadzorowi unijnemu sprawowanemu przez Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA).

Wzmocnieniu ram wspólnotowej polityki stabilności finansowej mają służyć również mechanizmy unii bankowej.

8. Unia bankowa

Uzupełnieniem Unii Gospodarczej i Walutowej oraz rynku wewnętrznego ma być unia bankowa,¹ powołana na podstawie kilku aktów legislacyjnych.²

Głównym celem powołania w ramach Europejskiego Banku Centralnego (EBC) unii bankowej jako zintegrowanych ram finansowych jest usprawnienie funkcjonowania strefy euro oraz wyeliminowanie zaburzeń na jednolitym rynku usług finansowych.

Idzie tu w szczególności o ochronę strefy euro przed negatywnymi skutkami sprzężenia zwrotnego zachodzącego między pogarszaniem się kondycji dużych banków komercyjnych o znaczeniu systemowym a zadłużeniem i ryzykiem kredytowym danych państw. Pomoc publiczna udzielana w ogromnej skali dużym bankom komercyjnym w celu ratowania ich przed bankructwem zwiększała dług publiczny, co destabilizowało finanse państw i gospodarek narodowych, zagrażając niewypłacalnością tych państw. Wiarygodność makroekonomiczna państwa wpływa w zasadniczy sposób na sytuację finansową jego sektora bankowego, na wartość posiadanych przez banki skarbowych papierów dłużnych (państwowych, rządowych) i stabilność depozytów bankowych.

Przeniesienie znacznej części odpowiedzialności za banki z poziomu narodowego poszczególnych państw na poziom ogólnounijny ma eliminować w znacznym stopniu zależność długu publicznego od sytuacji finansowej dużych banków komercyjnych.

Unia bankowa opiera się na trzech filarach:

- 1) jednolitym mechanizmie nadzorczym;
- 2) jednolitym mechanizmie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków objętych jednolitym mechanizmem nadzorczym;
- 3) jednolitym systemie gwarantowania depozytów.

Pierwszy filar – jednolity mechanizm nadzorczy³ jako element struktur EBC obejmuje wszystkie banki działające w strefie euro. Sprawowanie bezpośredniego nadzoru nad 128 największymi bankami należy do EBC. Narodowe urzędy nadzorcze nadal nadzorują pozostałe banki. Państwa członkowskie UE spoza strefy euro mogą uczestniczyć w tym mechanizmie.

Głównym celem drugiego filaru unii bankowej – jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji⁴ jest zapewnienie efektywnej naprawy oraz restrukturyzacji i likwidacji banków, przy minimalnych kosztach dla finansów publicznych i gospodarki realnej. Analogicznie jak w przypadku jednolitego mechanizmu nadzorczego, zadania podzielono tu między podmioty unijne a urzędy narodowe. Podmioty unijne odpowiadają za restrukturyzację i likwidację znaczących banków oraz za sprawy transgraniczne. Określone

¹ Podstawą prawną unii bankowej jest art. 127 ust. 6 Traktatu Lizbońskiego, który stanowi, że RE może powierzyć EBC szczególne zadania dotyczące polityk w dziedzinie nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i innymi instytucjami finansowymi, z wyjątkiem instytucji ubezpieczeniowych.

² Rezolucja PE z dnia 20 listopada 2012 r. zatytułowana „W kierunku faktycznej unii gospodarczej i walutowej”.

³ Rozporządzenie Rady (UE) nr 1024/2013 z dn. 15.10.2013 r. (Dz.Urz.UE L287/03 z 29.10.2013).

⁴ Rozporządzenie PE i Rady (UE) nr 806/2014 z dn. 15.07.2014 r. (Dz.Urz. L 225/01 z 30.07.2014).

zostały zasady i procedury odpowiednich działań, w tym zasada, że straty bilansowe banków w pierwszej kolejności pokrywają akcjonariusze (udziałowcy) i wierzyciele. Państwa członkowskie mogą wspierać działania naprawcze i restrukturyzacyjne poprzez fundusze zewnętrzne tworzone ze składek wpłacanych przez sektor bankowy.

Na szczepku unijnym, na podstawie umowy międzynarodowej, utworzono Jednolity Fundusz Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji Banków oraz Jednolitą Radę ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji.

Trzeci filar unii bankowej - jednolity system gwarantowania depozytów¹, ustala limit ochrony depozytów zasadniczo na poziomie 100 000 EUR, a w wyjątkowych przypadkach – wyższym, co dotyczy tymczasowych wyższych sald na rachunkach depozytowych, wynikających np. ze sprzedaży domu. Skrócone zostały terminy wypłaty gwarantowanych depozytów. System ten stwarza możliwość wykorzystania gwarantowania depozytów również do finansowania środków pozwalających uniknąć upadłości banku.

Urzeczywistnieniu trzeciego filaru unii bankowej służy nowy stały Europejski Mechanizm Stabilności (EMS).

Wymaga pogłębionej analizy i oceny funkcjonowanie nowych instytucji nadzoru finansowego i unii bankowej oraz ich wpływu na sektory finansowe i bankowe państw członkowskich UE. Idzie tu przede wszystkim o potencjalne i realne zagrożenia dla suwerenności ekonomicznej i finansowej tych państw.

W kontekście unii bankowej i działań antykryzysowych należy zaznaczyć, że pewne znaczenie mogą mieć nowe regulacje dotyczące wyższych wymogów kapitałowych i norm ostrożnościowych wobec banków. W czerwcu 2013 r. uchwalony został pakiet CRD IV/CRR składający się z IV Dyrektywy w sprawie wymogów kapitałowych (CRD IV)² i Rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych (CRR)³.

Te dwa akty prawne transponują do prawodawstwa unijnego międzynarodowe ostrożnościowe wymogi kapitałowe dla instytucji kredytowych (banków i innych) oraz firm inwestycyjnych rekomendacje Bazylea III, to jest środki mające na celu wzmocnienie sektora bankowego i eliminowanie potencjalnych kryzysów systemowych, określone przez Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego⁴ w grudniu 2010 r. Pakiet CRD IV/CRR jest implementowany do prawodawstwa polskiego poprzez nowelizacje ustawy Prawo bankowe i innych ustaw.

9. Zarządzanie kryzysem

¹ Dyrektywa PE i Rady Europejskiej 2014/49/UE z dnia 16.04. 2014 r. w sprawie systemów gwarancji depozytów (Dz.Urz.UE L173/149 z 12.06.2014).

² IV Dyrektywa PE z 27.06.2013 r. w sprawie wymogów kapitałowych – CRD IV (Dz. Urz. UE z 27.06.2013).

³ Rozporządzenie PE z 27.06.2013 r. w sprawie wymogów kapitałowych – CRR (Dz. Urz. UE z 27.06.2013).

⁴ Komitet Bazylejski jest międzynarodową organizacją regulatorów (urzędów) nadzoru bankowego.

Pod koniec 2009 r. i na początku 2010 r. niektóre państwa strefy euro zaczynały mieć poważne problemy z finansowaniem dłużnym swoich deficytów budżetowych na rynkach finansowych, stało się ono bowiem bardzo kosztowne, lub trudno dostępne a ostatecznie niedostępne. Reakcją UE na ten problem było wprowadzenie dwóch tymczasowych tzw. zaporowych mechanizmów służących stabilności finansowej – Europejskiego Mechanizmu Stabilności Finansowej i Europejskiego Instrumentu Stabilności Finansowej.

Europejski Mechanizm Stabilności Finansowej umożliwił KE zaciąganie pożyczek na maksymalną ogólną kwotę 60 mld euro na rynkach finansowych w imieniu UE w celu udzielenia pożyczki państwu UE, które znalazło się w trudnej sytuacji finansowej, pod warunkiem przedstawienia programu dostosowań makroekonomicznych zapewniających przywrócenie zaufania pożyczkodawców do jego zdolności kredytowej (to jest zdolności do spłaty długów), jak i długoterminowej konkurencyjności gospodarki narodowej.

Europejski Instrument Stabilności Finansowej był funduszem pomocy dla państw strefy euro stosowanej w sytuacjach kryzysowych, o efektywnej zdolności udzielania pożyczek w kwocie 440 mld euro. KE gromadziła fundusze, które zabezpieczone były gwarancjami państw strefy euro. Pomoc udzielana była na ściśle określonych warunkach, na podstawie programu dostosowań gospodarczych. Postępy w realizacji programu regularnie oceniała tzw. trojka – grupa ekspertów złożona z przedstawicieli trzech instytucji: KE, EBC i MFW.

Utworzony jesienią 2012 r. przez państwa strefy euro nowy, stały mechanizm zapewnienia stabilności finansowej – Europejski Mechanizm Stabilności (ESM) posiada zdolność udzielania wsparcia kredytowego dla państw w kryzysie, określoną przez jego kapitał, który wynosi 500 mld euro. A warunkowa pomoc finansowa może być dostępna dla tych państw, które ratyfikowały Pakt fiskalny – Traktat z 2 marca 2012 r. o Stabilności, Koordynacji i Zarządzaniu w Unii Gospodarczo-Walutowej.¹ EMS uzupełnia wzmożony nadzór, określony w Sześciopakum ustawodawczym z grudnia 2011 r., wprowadzającym procedurę dotyczącą wczesnego wykrywania zakłóceń równowagi makroekonomicznej. Nowy stały mechanizm zaporowy EMS zaradził bezpośrednim trudnościami w spłacie długu przez niektóre państwa strefy euro i zwiększył zaufanie rynków finansowych, co pomagało w przywracaniu stabilności finansowej całej strefy euro.

Pewną rolę w stabilizacji finansowej strefy euro może odgrywać taka nowa instytucja jak Financial Stability Board, a także konsekwentnie prowadzona polityka makroostrożnościowa.

Przeprowadzona analiza zasad funkcjonowania systemu i sfery euro skłania do stwierdzenia, że są one przeregulowane. Stąd potrzeba zapewnienia

¹. Tekst Traktatu dostępny na stronie: www.european-council.europa.eu.

ich efektywności poprzez deregulację oraz konsekwentne stosowanie przyjętych rozwiązań prawnych i instytucjonalnych.

Zakończenie (wnioski)

Przeprowadzone rozważania dotyczące Unii Gospodarczej i Walutowej oraz strefy euro pozwalają sformułować tezę o charakterze ogólnym, że strefa euro nie jest jeszcze optymalnym obszarem walutowym (optimum currency area),¹ a UGW nie jest procesem zakończonym, co wynika z następujących głównych przesłanek.²

1. Nie został osiągnięty jednolity lub podobny stopień otwartości gospodarek narodowych państw członkowskich UE, w tym uczestników strefy euro, oraz nie zachodzi optymalna alokacja czynników produkcji. Brak jest pełnej swobody i automatyzmu w przepływie czynników produkcji z państw o wyższych kosztach do państw o niższych kosztach, a mobilność usług jest znacznie ograniczona traktatowo.

2. Państwa członkowskie strefy euro i całej UE różnią się między sobą znacznie pod względem poziomu rozwoju gospodarczego i dobrobytu, a zróżnicowanie to nie zmalało, lecz wprost przeciwnie – wzrosło (dywergencja versus konwergencja).

3. Nie nastąpiło zsynchronizowanie cykli koniunkturalnych (biznesowych) państw członkowskich UE, co oddziałuje destabilizująco na strefę euro oraz pogłębia zróżnicowanie poziomów ich rozwoju gospodarczego i dobrobytu.

4. Zwiększyło się znacznie zróżnicowanie w poziomie konkurencyjności między państwami członkowskimi strefy euro, wskutek czego jedno państwo w relacjach z innymi generują wielkie nadwyżki w swych bilansach handlowych i płatniczych, a inne – trwałe deficyty (przypadek: Niemcy – Włochy). Zaistnienie takiej sytuacji wynika z samej istoty jednolitej waluty – braku możliwości jej dewaluacji, która jest istotnym instrumentem równoważenia obrotów handlowych z zagranicą.

5. Utrzymuje się dualizm instytucjonalny w zakresie polityki gospodarczej – scentralizowanie polityki pieniężnej na poziomie strefy euro i brak zharmonizowania polityki fiskalnej, którego nie może zastąpić koordynacja czy nawet wprowadzona w ostatnich latach próba ścisłej koordynacji. Funkcjonujące traktatowe i inne rozwiązania legislacyjno-instytucjonalne nie zapewniały w dostatecznym stopniu dyscypliny fiskalnej w polityce poszczególnych państw strefy euro, co m.in. doprowadziło do głębokiej destabilizacji niektórych z nich (szczególnie peryferyjnych) – kryzysu gospodarczo-finansowego przejawiającego się w nadmiernym deficycie budżetowym i długu publicznym oraz stagnacji i recesji.

¹ Koncepcję optymalnego obszaru walutowego jako pierwszy przedstawił Robert Mundell, kanadyjski ekonomista, późniejszy laureat Nagrody Nobla, w studium A Theory of Optimum Currency Areas, "The American Economic Review" 1962, vol.51,no.4.

² Vide: R. Poliński, Problemy strefy euro, Wydawnictwo Naukowe FREL, Warszawa 2015, s.113-119.

6. Mandat Europejskiego Banku Centralnego (EBC) jest niewłaściwie określony. Powinien on koncentrować się na stymulowaniu wzrostu gospodarczego (koniunktury), a nie na utrzymywaniu niskiej inflacji, co m.in. doprowadziło niektóre państwa strefy euro do stagnacji, recesji i deflacji.

7. Przyjęta przez EBC referencyjna roczna stopa inflacji (cel inflacyjny) na poziomie 2% mająca w założeniu zapewniać stabilność cen w strefie euro, nie jest adekwatna w równym stopniu do sytuacji i potrzeb rozwojowych wszystkich państw członkowskich ani nawet określonych grup tych państw. W państwach o stopie inflacji niższej od średniej, to jest w państwach najwyżej rozwiniętych – Niemczech i kilku innych, wzrasta konkurencyjność ich towarów na rynku wewnętrznym (krajowym), a wpływ inflacji na realne dochody społeczeństwa jest słabszy.

8. Istotnym zagrożeniem potencjalnym i realnym wynikającym z jednolitej polityki pieniężnej w strefie euro jest nieadekwatność poziomu stóp procentowych ustalanych przez EBC do sytuacji gospodarczo-finansowej różnych grup państw, szczególnie tych o niższym poziomie rozwoju gospodarczego i silnie zadłużonych, oraz potrzeb w zakresie stabilizacji finansowej i wzrostu konkurencyjności. Niski poziom stóp procentowych prowadził do nadmiernej konsumpcji prywatnej i rozwoju sektora finansowego, w tym spekulacji giełdowych, ograniczenia inwestycji, w szczególności bezpośrednich, w realną gospodarkę (przemysł i inne branże) oraz niedofinansowania usług społecznych w sektorze publicznym.

9. Z ww. przesłankami wiążą się takie zjawiska systemowe, jak zbyt liberalne podejście instytucji unijnych i państw członkowskich strefy euro do spekulacji finansowych oraz słabość nadzoru nad całym sektorem finansowym.

Przewyciężenie negatywnych zjawisk i tendencji rozwojowych w strefie euro oraz stworzenie w wyniku podjętych reform ram instytucjonalnych adekwatnych do traktatowych celów UE, to nie tylko aktualne wyzwanie, ale również zasadnicza przesłanka ukształtowania pełnowymiarowej Unii Gospodarczej i Walutowej (UGW) i strefy euro jako optymalnego obszaru walutowego.

Literatura

1. Barcz J., Poznaj Traktat z Lizbony, Ministerstwo Spraw Zagranicznych, Warszawa 2010.
2. Bień A., Optymalny obszar walutowy. Teoria i praktyka, PWE, Warszawa 1988.
3. Bukowski S.I., Unia monetarna. Teoria i praktyka, Wyd. Difin, Warszawa 2007.
4. DeGrauwe P., Economics of Monetary Union, Oxford University Press, Oxford 2000.
5. DeGrauwe P., Unia walutowa. Funkcjonowanie i wyzwania, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2003.
6. Euro – wspólna waluta europejska, Ministerstwo Spraw Zagranicznych, Warszawa 2011.
7. Frankel J.A., Rose A.K., The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria , „The Economic Journal” 1998, vol.108, no.449.
8. Grubel H.G., The Theory of Optimum Currency Areas, „Canadian Journal of Economics „, 1970,vol.3, no.2.
9. Krugman P.R., Obstfeld M., International Economics: Theory and Policy, Addison – Wesley Publishing Company, Boston 2000.
10. Kryzys w strefie euro. Przyczyny, przebieg i perspektywy jego rozwiązania, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2013.
11. McKinnon R.J., The Theory of Optimum Currency Area , „The American Economic Review „, 1963, vol.53, no.4.
12. Menon A., Europa – stan Unii, Centrum Europejskie Natolin, Warszawa 2013.
13. Mundell R. A., A Theory of Optimum Currency Areas, „The American Economic Review” 1962, vol. 51, no.4.
14. Nowak – Far A., Unia Gospodarcza i Walutowa w Europie, Tom XII, Instytut Wydawniczy EuroPrawo, Warszawa 2011.
15. Phelps E. S., Money – Wage Dynamics and Labor – Market Equilibrium, “Journal of Political Economy” 1968, vol. 76, no. 4.
16. Poliński R., Problemy strefy euro, Wydawnictwo Naukowe FREL, Warszawa 2015.
17. Poliński R., Stabilność i rozwój ekonomiczny w koncepcjach laureatów Nagrody Nobla, „Zeszyty Naukowe” ALMAMER Szkoły Wyższej w Warszawie 2014 Nr 3 (72).
18. Poliński R., Biernat J., Polityka pieniężna Polski. Orientacje i uwarunkowania, Wyd. ALMAMER, Warszawa 2013.
19. Ramy strategiczne Narodowego Planu Wprowadzenia Euro, Pełnomocnik Rządu ds. Wprowadzenia Euro przez Rzeczpospolitą Polską, Warszawa, 26.10.2010.

20. Raport na temat korzyści i kosztów przystąpienia Polski do strefy euro, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2004.
21. Scheller H.K., The European Central Bank, History, Role and Functions, European Central Bank, Frankfurt am Main 2006.
22. Strefa euro – europejska integracja gospodarczo – walutowa. Redakcja naukowa K. Opolski i inn., Uniwersytet Warszawski Wydział Nauk Ekonomicznych, Warszawa 2011.
23. Szczerski K., Dynamika systemu europejskiego. Rozważania o nowym kształcie polityki w Unii Europejskiej, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2008.
24. The Monetary Policy of the ECB, European Central Bank, Frankfurt am Main 2011.
25. Zielonka J., Koniec Unii Europejskiej? Polski Instytut Spraw Międzynarodowych, Warszawa 2014.



Romuald Poliński

Doktor habilitowany nauk ekonomicznych, profesor szkół wyższych w Warszawie, absolwent Wydziału Ekonomii Politycznej Uniwersytetu Warszawskiego. Był doradcą Prezesa Rady Ministrów, dyrektorem departamentu w centrali banku, doradcą/radcą Ministra Finansów, wiceministrem, rektorem Wyższej Szkoły Ekonomicznej, a także członkiem Prezydium Zarządu Głównego PTE. Był kierownikiem Katedry Finansów i Bankowości oraz prodziekanem Wydziału Ekonomicznego uczelni w Warszawie. Autor wielu publikacji książkowych i innych studiów na temat polityki ekonomicznej, finansów i bankowości oraz Unii Europejskiej. W 2015 roku opublikował monografię „Problemy strefy euro”. Członek Washington Academy of Sciences.

PhD, Doctor of Sciences (Economics), professor of colleges and universities in Warsaw, a graduate from the Faculty of Political Economy at University of Warsaw. He used to be the Prime Minister's councillor, the director of department in the central office of bank, the adviser and councillor of the Minister of Finance, vice-minister, the rector of College of Economics. He is the author of numerous publications and various studies in the field of economic policy, finance, banking and the European Union. A member of the Washington Academy of Sciences.