



## **Łukasz Markowski**

Uniwersytet Warmińsko-Mazurski w Olsztynie  
Wydział Nauk Ekonomicznych  
Katedra Makroekonomii  
lukasz.markowski@uwm.edu.pl

# **ROLA POLITYKI FISKALNEJ W STREFIE EURO – WSPÓŁCZESNE DYLEMATY I KIERUNKI INTEGRACJI**

**Streszczenie:** W niniejszym opracowaniu podjęto próbę analizy funkcji stabilizacyjnej polityki fiskalnej w strefie euro. Artykuł ma charakter teoretyczny i składa się z trzech części. W pierwszej z nich przedstawiono znaczenie polityki fiskalnej w stymulowaniu gospodarki, a następnie naświetlono jej rolę we współczesnych warunkach funkcjonowania strefy euro. Kolejny fragment opracowania poświęcono aktualnym wątpliwościom co do zakłóceń w antycyklicznym nastawieniu narodowych polityk fiskalnych. Ostatnia część artykułu dotyczy możliwych kierunków integracji fiskalnej krajów członkowskich unii walutowej.

**Słowa kluczowe:** polityka fiskalna, koniunktura, stabilizacja gospodarcza, strefa euro, UGW.

**JEL Classification:** E62, E63, N14, O23.

## **Wprowadzenie**

Współcześnie w strefie euro występują niezwykle eksperymentalne warunki prowadzenia polityki stabilizacyjnej. Od 2008 roku Europejski Bank Centralny (EBC) doprowadził stopy procentowe do poziomu ujemnego<sup>1</sup>. Jak podkreśla się w literaturze przedmiotu, sytuacja ta implikuje przypuszczenie, iż polityka pieniężna może nie stabilizować działalności gospodarczej i inflacji w sposób zadowalający ze względu na poziom nominalnych stóp procentowych. Zagrożenie pułapką płynności w strefie euro determinuje, iż polityka fiskalna może mieć zasadniczą rolę w stabilizacji koniunktury oraz że gwarancja sprawnego funkcyj-

---

<sup>1</sup> Obniżenie do poziomu ujemnego depozytowej stopy procentowej przez EBC nastąpiło w czerwcu 2014 roku.

nowania strefy euro jest uzależniona od nastawienia polityk fiskalnych. We współczesnej debacie ekonomicznej często zwraca się jednak uwagę na ograniczenia władz fiskalnych w skutecznym stymulowaniu koniunktury. Pomimo obszernego zakresu zmian istnieje pogląd, iż strefa euro nadal jest niezdolna do przeciwdziałania szokom asymetrycznym. Celem opracowania jest identyfikacja źródeł potencjalnego procyklicznego nastawienia polityk fiskalnych państw członkowskich strefy euro oraz przedstawienie głównych kierunków integracji fiskalnej mającej na celu skuteczne przeciwdziałanie wstrząsom asymetrycznym.

## **1. Polityka fiskalna jako wiodący instrument stabilizowania gospodarki w strefie euro**

Współczesne uwarunkowania i kwestie prowadzenia stabilizacyjnej polityki fiskalnej w strefie euro są obecnie przedmiotem debat wielu ekonomistów. W opracowaniu rozważania rozpoczęto od przybliżenia głównych założeń tej funkcji. Stabilizacja fiskalna polega na oddziaływaniu na procesy gospodarcze poprzez narzędzia polityki fiskalnej, w szczególności na tempo wzrostu gospodarczego i równowagę zewnętrzną. Ma na celu wsparcie gospodarki poprzez wyższe wydatki lub niższe podatki w okresie pogorszenia koniunktury i odwrotnie – w czasie nadmiernej ekspansji. Takie nastawienie polityki fiskalnej jest określane polityką antycykliczną. Posługując się definicją proponowaną przez A.P. Balcerzaka, można ją określić jako zespół działań władz rządowych, których celem jest stłumienie nadmiernych wahań przyrostu produkcji powiązanych z cyklicznym rozwojem gospodarczym (cyklem koniunkturalnym) [Balcerzak, 2012, s. 178].

Ograniczenie fluktuacji może mieć dwojaki charakter. Pierwszy sposób to tzw. automatyczne stabilizatory koniunktury, które są autonomicznymi zmianami salda budżetu państwa reagującymi na wahania cykliczne. Jak określają je D. Begg, S. Fischer oraz R. Dornbusch, są to wbudowane w mechanizm gospodarczy rozwiązania podatkowe i instytucjonalne, które prowadzą do ograniczenia nadmiernej reakcji realnego produktu na dynamikę zagregowanego popytu. Przykładowymi automatycznymi stabilizatorami są podatki pośrednie (VAT) lub transfery i zasiłki dla bezrobotnych [Begg, Fischer, Dornbusch, 2007, s. 89]. Powszechnie uznaje się, iż jest to skuteczna metoda stabilizowania koniunktury z uwagi na automatyzm, szybkość działania oraz wykluczenie problemów z oceną bieżącej sytuacji cyklicznej państwa. Niemniej jednak, jak dowodzą dotychczasowe doświadczenia, sposób ten jest niewystarczający w stabilizacji fluktu-

acji gospodarczych. Jak wskazują R. Barczyk i M. Lubiński, automatyczne stabilizatory oddziałują przede wszystkim w kształtowaniu popytu na dobra konsumpcyjne. Mają również charakter krótko- i średniookresowy, gdyż ich funkcja kończy się w punkcie zwrotnym wahania koniunktury. Ponadto mechanizmy te nie mają właściwości substytucyjnych, są wręcz komplementarne wobec drugiego sposobu stymulowania gospodarki, a mianowicie wobec środków dyskrecyjnych. Polityka dyskrecyjna jest celowym działaniem rządu polegającym na zwiększeniu wydatków budżetowych w połączeniu lub nie z obniżką podatków w okresie pogorszenia stanu koniunktury bądź na obniżce wydatków albo podwyższeniu podatków w czasie nadmiernego ożywienia gospodarki. Czynności te wpływają nie tylko na popyt konsumpcyjny, lecz szczególnie mają na celu pobudzenie popytu na dobra inwestycyjne. Analizując efekty mnożnikowe, można zauważyć, iż zmiany dochodów lub wydatków państwa prowadzą do zmian popytu na środki inwestycyjne zarówno w okresie początkowym, jak i w okresach następnych [Barczyk, Lubiński, 2009, s. 113, 126]. W odróżnieniu od automatycznych stabilizatorów narzędzia te mogą mieć więc charakter długookresowy.

Z powyższego, zwięzłego przedstawienia sposobów stymulowania gospodarki poprzez instrumenty fiskalne wynika, iż wypadkowa nastawienia antycyklicznego polityki fiskalnej zależy w głównej mierze od efektywności działań dyskrecyjnych. W ostatniej dekadzie to właśnie polityka fiskalna miała odgrywać istotną rolę w stabilizacji koniunktury w strefie euro. O ile Unia Gospodarcza i Walutowa powstawała w koncepcji neoklasycznej myśli ekonomicznej, o tyle obecnie można konkludować, iż następuje zwrot w kierunku idei keynesowskich. Warto zatem nadmienić okoliczności, które przyczyniły się do zajęcia takiego stanowiska.

W UGW polityki fiskalne pozostały w gestii narodowych decydentów, co argumentowano twierdzeniem, iż są one współzależne ze specyfiką danego państwa oraz wewnętrznymi uwarunkowaniami. Istotnie, autonomia władz państwowych w tym zakresie została ograniczona odpowiednimi regulami (zapisami w Traktacie z Maastricht oraz Paktem Stabilności i Wzrostu), jednakże w późniejszych latach okazały się one nierespektowane [Skrzypczyńska, 2012, s. 289]. Kryzys zapoczątkowany w 2008 roku ujawnił nieefektywność dotychczasowych rozwiązań w obszarze polityk fiskalnych oraz stworzył nową sytuację, która wymusiła rozważania nad kondycją ekonomiczną strefy euro. Był to punkt zwrotny w postrzeganiu polityki gospodarczej [Gasz, 2014, s. 78], a okoliczności te skłoniły Komisję Europejską, niezależnie od argumentów merytorycznych, do udzielenia większej rangi stabilności makroekonomicznej [Owsiak, 2012, s. 54].

Przewartościowanie przekonań w kwestii polityki stabilizacyjnej (zwłaszcza polityki fiskalnej) w debacie ekonomistów i polityków doprowadziło do odświeżenia antykryzysowej teorii Keynesa. Nawiązanie do tej koncepcji należy rozumieć jako dokonywane na szeroką skalę interwencje rządów, wykorzystujące instrumenty polityki fiskalnej oraz wzrost wydatków budżetowych [Przesławska, 2015, s. 195]. Polityka fiskalna odgrywa istotną rolę w postkeynesowskim zarządzaniu polityką makroekonomiczną. Dotyczy to zwłaszcza unii walutowej, takiej jak strefa euro, w której polityka monetarna<sup>2</sup> jest scentralizowana, a podstawowa stopa procentowa, główne narzędzie banku centralnego, nie może być dostosowana do wymagań poszczególnych krajów [Hein, Truger, 2014, s. 7].

Obecnie rolę instrumentów fiskalnych w stymulowaniu koniunktury akcentuje jeszcze bardziej nastawienie polityki pieniężnej, a mianowicie ujemny poziom stóp procentowych wprowadzonych przez EBC. Biorąc pod uwagę tendencje deflacyjne, jest całkiem prawdopodobne, że stawka stóp będzie stanowić powtarzające się zagrożenie podczas potencjalnej recesji w strefie euro [Tabellini, 2016, s. 121]. Ostatnie doświadczenia Unii Gospodarczej i Walutowej ukazały, że po dużym negatywnym szoku niski poziom nominalnych stóp procentowych utrzymywanych przez dłuższy czas może ograniczać standardową politykę pieniężną. Niekonwencjonalna polityka monetarna<sup>3</sup> zaś, choć pomocna, może się okazać niewystarczająca. Zagrożenie pułapką płynności implikuje, iż polityka fiskalna może mieć kluczowe znaczenie w stabilizacji koniunktury [Corsetti i in., 2016; Bénassy-Quéré, Ragot, 2015; Urbanowicz, 2015]. Gwarancja sprawnego funkcjonowania strefy euro pozostaje w gestii rządów poszczególnych państw i jest uzależniona od efektywności polityk gospodarczych [Pronobis, 2013, s. 2]. Jednakże możliwość antycyklicznego nastawienia instrumentów fiskalnych jest współcześnie dość problemową kwestią. Taka hipoteza jest coraz częściej formułowana w literaturze przedmiotu. Jak podkreślają m.in. A. Bénassy-Quéré, X. Ragot oraz G.B. Wolff, dyskrecjonalna część polityki fiskalnej odpowiada za potęgowanie, zamiast łagodzenia fluktuacji gospodarczych, w przeciwieństwie do automatycznych stabilizatorów, które z reguły działają poprawnie. Skłonność do akcentowania, a nie łagodzenia cyklu nie jest wyłącznie rezultatem kryzysu. Autorzy zaznaczają, iż tendencja ta nie jest specyficzna dla strefy euro. Wielka Brytania, Kanada i Australia w okresie kryzysu również wykazywały politykę procykliczną. Jednak Stany Zjednoczone, Japonia i Szwaj-

<sup>2</sup> W artykule pojęcie „polityka monetarna” jest stosowane zamiennie z pojęciem „polityka pieniężna”. Założenie to zostało przyjęte na potrzeby opracowania, choć autor ma świadomość, iż zagadnienia te nie są w pełni tożsame.

<sup>3</sup> Analizy niekonwencjonalnej polityki monetarnej w strefie euro dokonał m.in. J. Driffill [2016].

caria okazały się zdolne do stymulowania koniunktury. Stabilizacja fiskalna nie jest zadaniem łatwym, ale strefa euro wydaje się szczególnie nieudolna w procesie decyzyjnym [Bénassy-Quéré, Ragot i Wolff, 2016, s. 7]. W dalszej części opracowania zostaną przedstawione potencjalne przyczyny zakłóceń w skutecznym stabilizowaniu koniunktury w krajach UGW.

## **2. Dlaczego narodowa polityka fiskalna może być nieefektywna i niewystarczająca w stabilizacji koniunktury w strefie euro?**

Wątpliwości dotyczące efektywności stymulowania gospodarki w strefie euro nasuwają się, gdy analizie zostanie poddane tempo wzrostu gospodarczego. Kryzys z 2008 roku, który dotknął również Wielką Brytanię i Stany Zjednoczone, został częściowo zniwelowany przez wyżej wymienione gospodarki już w latach 2010 i 2011. Strefa euro była jednak jedynym obszarem, który doświadczył nawrotu od 2012 roku. Biorąc pod uwagę fakt, że żaden niezależny od wewnętrznej struktury organizacyjnej szok nie uderzył w UGW w latach 2012-2013, nasuwa się pytanie, jak można wytłumaczyć ową sytuację. W literaturze przedmiotu wskazuje się, iż przyczyną jest niepowodzenie zarządzania makroekonomicznego w strefie euro oraz stwierdzenie, że koordynacja polityk gospodarczych otrzymała niski priorytet. W dalszej części artykułu zostaną przybliżone współczesne dylematy skutecznej stabilizacji gospodarki przez narzędzie polityki fiskalnej, co jest zarazem głównym przedmiotem rozważań niniejszego opracowania.

Wprowadzona przebudowa Unii Europejskiej (UE) (m.in. poprzez Europejski Mechanizm Stabilności (EMS)<sup>4</sup>, tzw. dwupak<sup>5</sup>, sześciopak<sup>6</sup> oraz Semestr Europejski<sup>7</sup>), została oparta na dotychczasowych rozwiązaniach instytucjonalnych. Podjęte reformy miały na celu poprawę skuteczności stymulacyjnego wpływu polityki fiskalnej na sytuację gospodarczą. Potrzeba koordynacji krajowych polityk fiskalnych oraz ich zagregowanego kursu została silnie zaakcentowana przez decydentów europejskich m.in. podczas przemówienia prezesa EBC, Mario Draghiego,

---

<sup>4</sup> Europejski Mechanizm Stabilności przewiduje możliwość pomocy finansowej dla kraju o poważnych problemach gospodarczych. Został powołany poprzez Rozporządzenie Rady (UE) Nr 407/2010 z dnia 11 maja 2010 roku ustanawiające europejski mechanizm stabilizacji finansowej.

<sup>5</sup> „Dwupak” to kolejne 2 rozporządzenia ukierunkowane na wzmocnienie konwergencji i integracji gospodarczej.

<sup>6</sup> „Sześciopak” to 1 dyrektywa i 5 rozporządzeń prezentujących rozwiązania mające na celu wzmocnienie zarządzania gospodarczego w UE i UGW.

<sup>7</sup> Semestr Europejski to cykl działań mający na celu koordynację polityk gospodarczych i budżetowych państw członkowskich UE.

22 sierpnia 2014 roku w Jackson Hole. Ukierunkowanie wprowadzonych regulacji miało więc służyć nadaniu polityce fiskalnej nowej jakości w stabilizacji koniunktury w połączeniu ze stabilnymi finansami państw członkowskich.

Niemniej jednak we współczesnej literaturze przedmiotu nierzadko zwraca się uwagę na ograniczenie polityk fiskalnych w podejmowaniu autonomicznych decyzji co do stabilizacji gospodarki ze względu na podleganie regułom unijnym i ograniczeniom budżetowym. Jak zaznacza Z. Urbanowicz, w krajach strefy euro występuje obecnie ryzyko, iż w krótkim okresie rezultatem nałożonych restrykcji budżetowych może być pogłębienie lub przedłużenie stagnacji gospodarczej [Urbanowicz, 2015, s. 17].

Niektóre opinie sprowadzają się do postulatu, iż nałożenie na heterogeniczne państwa UGW jednolitych, rygorystycznych ograniczeń dotyczących deficytów i długów publicznych pozbawia je najważniejszego narzędzia przeciwdziałającego szokom asymetrycznym w krótkim okresie. Jak podkreślają E. Hein oraz A. Truger, ogranicza to również możliwość adekwatnych reakcji podatkowych w obliczu wahań koniunktury lub w okresie przedłużającego się zastoju gospodarczego. Narzucane ograniczenia całkowicie pomijają wymagania polityki fiskalnej państw członkowskich w unii walutowej. Będą więc ostatecznie wywierały efekt procykliczny, a zatem mogą destabilizować rozwój gospodarczy [Hein, Truger, 2014, s. 22].

Podobne stanowisko zajmują A. Bénassy-Quéré, X. Ragot oraz G.B. Wolff. Według opinii autorów niemożliwe jest stworzenie reguł określających optymalną politykę fiskalną dla wszystkich okoliczności. W pewnych warunkach, szczególnie w poważnych recesjach, gdy polityka pieniężna jest ograniczona niskimi stopami procentowymi, zasady mogą uniemożliwić strefie euro odpowiednie ukierunkowanie polityki fiskalnej na poziomie zagregowanym [Bénassy-Quéré, Ragot i Wolff, 2016, s. 11]. Ograniczenie skuteczności stabilizacji koniunktury poprzez politykę fiskalną i jej procykliczność może też wynikać z heterogenicznych uwarunkowań poszczególnych krajów UGW. Dotyczy to państw objętych programem dostosowawczym (przypadek Grecji w 2014 roku), państw objętych procedurą nadmiernego deficytu w ramach części naprawczej Paktu Stabilności i Wzrostu (PSW) (przypadek Francji) lub krajów zmniejszających deficyt w ramach części prewencyjnej PSW (przypadek Włoch). W 2014 roku Niemcy były jedynym znaczącym krajem strefy euro, które miało swobodę w ustalaniu polityki fiskalnej, wybierając zrównoważony budżet (porozumienie koalicyjne). Polityka fiskalna członków strefy euro, jak sugerują A. Bénassy-Quéré i X. Ragot [2015, s. 4], może być więc w dużej mierze inaktywowana.

Wobec powyższego, przy potencjalnym szoku asymetrycznym, kraje mogą prowadzić autonomiczną politykę fiskalną, która jest różnokierunkowa. Stabilizacja gospodarcza może być wtedy ograniczona lub może zostać stłumiona w całości. Jak podkreślają P. De Grauwe oraz J. Yuemei, krajowe wysiłki stabilizacyjne nie są skuteczne i wprowadzają element niestabilności w unii walutowej, głównie dlatego, że kraje dotknięte szokiem asymetrycznym nie są zdolne do samodzielnego stymulowania koniunktury [De Grauwe, Yuemei, 2016, s. 145].

Pomimo iż ranga polityk fiskalnych została wyraźnie wyróżniona przez władze europejskie, to – jak wskazują M. Darvas i A. Leandro – już sama procedura nadzorcza, koordynacja i zalecenia wydawane przez władze unijne nie są wolne od wad. Według autorów wprowadzone wytyczne dla całego wspólnego obszaru walutowego i dla poszczególnych krajów członkowskich są jedynie „pustą retoryką”. Po pierwsze, ani Rada, ani Komisja Europejska nie określają, w jaki sposób należy rozumieć optymalną politykę fiskalną. Dodatkowo organy te nie zdefiniowały, na czym ma polegać zbiorcze stanowisko fiskalne wobec jego zgodności z „ryzykiem zrównoważonego rozwoju i cyklicznymi warunkami”. Autorzy dodatkowo dowodzą, że Europejski Semestr nie jest szczególnie skuteczny w egzekwowaniu unijnych zasad dotyczących nierównowagi fiskalnej i makroekonomicznej. Rekomendacje w strefie euro o konkretnych celach gospodarczych nie znajdują odzwierciedlenia w zaleceniach wydawanych państwom członkowskim, a zagregowana polityka fiskalna w strefie euro jest „przypadkowa”, gdyż stanowi sumę specyficznych dla danego kraju stanowisk fiskalnych [Darvas, Leandro, 2015, s. 3, 11].

Nie do końca pozytywnie jest także oceniany Europejski Mechanizm Stabilności. O ile podkreśla się, iż jest to dobry krok w kierunku przywracania stabilności ogólnej, to jednak, jak piszą J. Pisani-Ferry, E. Vihriala oraz G.B. Wolff [2013, s. 4], kraje, które będą chciały uniknąć „piętna” warunkowej pomocy finansowej, mogą zrezygnować z transferu środków. Autorzy stwierdzają, iż może to doprowadzić do procyklicznej polityki fiskalnej w tym kraju.

Za barierę dla efektywnego funkcjonowania nowych rozwiązań w strefie euro uznaje się również m.in. złożoność zasad fiskalnych [Schuknecht i in., 2011; Marchewka-Bartkowiak, 2012]. Jak argumentuje K. Marchewka-Bartkowiak, wprowadzone w 2011 roku rozwiązania budżetowe stały się bardziej skomplikowane, co utrudnia weryfikację ich realizacji [Marchewka-Bartkowiak, 2012, s. 67]<sup>8</sup>.

---

<sup>8</sup> Autorka dokonała rzetelnej analizy reguł budżetowych wprowadzonych w 2011 roku. Zob. Marchewka-Bartkowiak [2012].

W analizie nastawienia fiskalnego zawsze należy brać pod uwagę fakt, iż instrumenty fiskalne są narzędziami polityków. Na przykład według modelu W. D. Nordhaus [1975] ugrupowania polityczne koncentrują się przede wszystkim na zdobyciu jak największej liczby głosów podczas najbliższych wyborów. W fazie ożywienia gospodarczego istnieją silne pokusy do zwiększania wydatków budżetowych w celu poprawienia wskaźników najważniejszych zmiennych makroekonomicznych, takich jak bezrobocie czy inflacja, zamiast ograniczania długu publicznego. Ponieważ zadłużenie w tym czasie nie jest niwelowane, w późniejszym spowolnieniu władze rządowe nie dysponują wypracowaną nadwyżką, aby móc dostatecznie zwiększyć deficyt budżetowy, używając dyskrecyjnych instrumentów polityki fiskalnej. Takie zjawisko nawiązuje do tzw. politycznego cyklu koniunkturalnego<sup>9</sup>. W strefie euro chęć osiągnięcia politycznych korzyści oraz łączące się z tym nieprzestrzeganie reguł budżetowych w celu uzyskania środków pieniężnych ze szczebla unijnego mogą doprowadzić do tzw. efektu pasażera na gapę czy też pokusy nadużycia (tzw. *moral hazard*). Oznacza to, że polityka fiskalna może być celowo prowadzona procyklicznie. Utrzymywany jest wówczas wysoki poziom bezrobocia oraz minimalizowana własna aktywność.

Ponieważ można domniemywać, iż w krajach strefy euro istnieje ryzyko procyklicznego nastawienia polityki fiskalnej, należy zadać pytanie: czy i w jaki sposób władze UE mogą zmienić zaistniałą sytuację? Realizowane reformy ekonomiczne i rządowe przekształcają strefę euro z luźno skoordynowanego systemu na bardziej ściśle ujednoczoną strukturę, która uznaje większą zbiorową odpowiedzialność. Warunki te nie zostały jeszcze poddane niekorzystnej presji rynkowej i siłom ekonomii politycznej [Kincaid, Watson, 2015, s. 800]. W tej sytuacji pojawia się niepewność co do skuteczności stabilizacji gospodarki w przypadku pojawienia się potencjalnego kolejnego kryzysu ekonomicznego.

### **3. Proponowane fiskalne narzędzia stabilizacji gospodarczej w strefie euro**

Wątpliwości, które nasuwają się podczas analizy współczesnych uwarunkowań występujących w Unii Gospodarczej i Walutowej, dotyczą kwestii możliwości reakcji na przyszłe negatywne asymetryczne szoki gospodarcze. Są to wstrząsy, które dotyczą tylko jednego lub kilku państw unii walutowej. Słusznie

---

<sup>9</sup> Podział teorii politycznego cyklu koniunkturalnego zaproponował m.in. D. Garratt [1998].



stwierdza więc T. Monacelli, iż w świetle cyklicznych asymetrii polityka fiskalna w ramach UGW powinna być asymetryczna, czyli ukierunkowana na specyficzne dla danego kraju braki popytowe w interesie stabilizacji koniunktury w całym obszarze [Monacelli, 2016, s. 171]. Ponieważ narodowe polityki fiskalne mogą się okazać niewystarczające w łagodzeniu potencjalnych szoków w przyszłości, należy rozważyć inne opcje stabilizacji makroekonomicznej.

Strefa euro potrzebuje narzędzia, za pomocą którego będzie można zarządzać zagregowaną polityką fiskalną w zakresie popytu i stabilizacji podczas dużych recesji w strefie euro. Polityka pieniężna powinna ponosić główną odpowiedzialność za cykliczną stymulację w okresie stabilnej koniunktury. Jednak w wyjątkowych okolicznościach sama polityka monetarna staje się nadmiernie obciążona i jest ograniczona niskimi stopami procentowymi. „Główną lekcją” wynikającą z globalnego kryzysu jest to, że w takich okolicznościach polityka monetarna powinna być skoordynowana z polityką fiskalną, aby utrzymać zagregowany popyt. Brak ponadnarodowego narzędzia polityki fiskalnej będzie poważnym utrudnieniem dla strefy euro. Podstawowym celem powinno być zatem usunięcie tej niesprawności [Tabellini, 2016, s. 121]. Ze względu na zakres objętościowy niniejszego artykułu poniżej zostaną przybliżone jedynie wybrane mechanizmy stabilizacji fiskalnej strefy euro w formie ogólnej.

Jednym ze sposobów przeciwdziałania asymetrycznym szokom w UGW są transfery fiskalne, szeroko podkreślane w literaturze przedmiotu. Ich brak jest utożsamiany z niedoskonałością obecnego funkcjonowania strefy euro [Tabellini, 2016; Tchorek, 2014]. Rolę takich transferów podkreśla m.in. Ch. Pissarides. Zdaniem autora wobec braku mechanizmu rynkowego, który może zastąpić elastyczność kursu walutowego, jedynym wiarygodnym mechanizmem korygującym, jaki pozostał unii walutowej, są właśnie transfery fiskalne. Małe transfery za pośrednictwem Europejskiego Mechanizmu Stabilności są skuteczne, mimo że ich nacisk jest raczej kładziony na dokapitalizowanie banków niż stymulowanie gospodarki. Jeżeli strefa euro ma być odporna na przyszłe wstrząsy koniunkturalne, władze europejskie muszą przekonać rządy państw członkowskich, iż w czasie kryzysu konieczne będzie uruchomienie strumieni dużych kwot pieniężnych do krajów dotkniętych szokiem. Kluczową rolę odgrywa tu dyscyplina budżetowa i ściślejszy nadzór fiskalny, tak aby ewentualna potrzeba transferów nie wynikała z niewłaściwego postępowania danego kraju, ale była rzeczywistością wynikiem jego problemów gospodarczych [Pissarides, 2016, s. 135].

Jak można wnioskować, aby takie transfery były możliwe, strefa euro wymaga albo ustanowienia specjalnego w tym celu funduszu, albo powołania odrębnego budżetu, gdyż jak w każdym państwie do prowadzenia polityki fiskalnej niezbędne są środki finansowe.

Tak zwany *Rainy-day fund* został zaproponowany przez C. Allard i innych autorów w opracowaniu Międzynarodowego Funduszu Walutowego. Instrument ten byłby tworzony w okresie pomyślnej koniunktury gospodarczej, a środki byłyby przekazywane krajom zmagającym się z trudną sytuacją gospodarczą. Jego rozmiar byłby uzależniony od rocznych składek państw członkowskich, które autorzy oszacowali na poziomie od 1,5% do 2,5% PKB. Według tych ekonomistów, gdyby fundusz istniał od momentu powstania strefy euro, roczne składki byłyby wystarczające, aby zapewnić poziom ogólnej stabilizacji. Wpłaty mogłyby być podwyższone lub obniżane w zależności od bieżącej sytuacji makroekonomicznej. W przeciwieństwie do EMS fundusz zapewniałby wsparcie *ex ante*, a mianowicie zanim szoki przekształciłyby się w kryzysy finansowe [Allard i in., 2013, s. 19].

Innym proponowanym mechanizmem stymulowania koniunktury jest system ubezpieczeń w związku z bezrobociem. Podstawą do wypłaty środków byłby nie poziom popytu w danym kraju, ale poziom bezrobocia. System taki proponuje m.in. A. Bénassy-Quéré. Europejski system reasekuracji mógłby zasadniczo działać podobnie jak w Stanach Zjednoczonych, w których ubezpieczenie federalne zapewniało średnie wsparcie w wysokości około 0,4% PKB rocznie (od 2008 do 2011 roku). Transfery byłyby dokonywane tylko w okresie bardzo złej sytuacji gospodarczej, co złagodziłoby ryzyko pokusy nadużycia (*moral hazard*), ponieważ trudno przypuszczać, że kraje celowo „utrzymywałyby” skrajnie niekorzystną koniunkturę. Takie ograniczenia umożliwiłyby również dokonywanie płatności w okresach, w których wydatki publiczne mają wpływ na gospodarkę, ale sektor publiczny jest mocno ograniczony. Chociaż system ten przyniósłby korzyści osobom długotrwale bezrobotnym, mechanizm nie finansowałby strukturalnego bezrobocia, ponieważ byłby on tymczasowy i antycykliczny. Trudno jednak wyobrazić sobie takie rozwiązanie bez uprzedniej minimalnej synchronizacji rynków pracy. Obecne różnice oznaczają, że stopa bezrobocia w różnych krajach strefy euro reaguje inaczej na ten sam szok. Synchronizacja rynków pracy w UGW byłaby sama w sobie pomocna w poprawnym funkcjonowaniu unii walutowej, zwiększeniu wpływu wspólnej polityki pieniężnej i wspieraniu mobilności siły roboczej. Podobnie jak w przypadku samej UGW, dostęp do zgromadzonych środków zostałby przyznany po spełnieniu określonych kryteriów konwergencji [Bénassy-Quéré, Ragot i Wolff, 2016, s. 14].

W długim okresie jednak, z punktu widzenia możliwości stabilizacyjnych, najodpowiedniejszym rozwiązaniem jest budżet federalny strefy euro. Obecny budżet Unii Europejskiej jest niewystarczający, a przede wszystkim ma on na celu inne funkcje, nieużyteczne z punktu widzenia UGW jako obszaru ze współ-

ną walutą. Opinie niektórych współczesnych ekonomistów [Tabellini, 2016; Skrzypczyńska, 2012] odnoszą się właśnie do braku wspólnego budżetu federalnego jako szczególnej przyczyny nieudolności prowadzenia polityki stabilizacyjnej. Jak pisze J. Skrzypczyńska, ograniczona wielkość budżetu Unii Europejskiej pozbawia strefę euro głównego instrumentu polityki fiskalnej [Skrzypczyńska, 2012, s. 293]<sup>10</sup>. Podczas wstrząsu asymetrycznego kraje mogą prowadzić własną, wielokierunkową politykę fiskalną. Jak stwierdzają P. De Grauwe oraz J. Yuemei, w takim przypadku konieczne będzie stosowanie wspólnego podejścia do stabilizacji cykli koniunkturalnych, co może zapewnić unia budżetowa. Autorzy podkreślają, iż wspólny budżet eliminuje również problem braku wiarygodności Europejskiego Banku Centralnego jako pożyczkodawcy ostatniej instancji. Wiarygodność ta jest mniejsza w Unii Gospodarczej i Walutowej niż w niezależnych państwach z uwagi na fakt, że zobowiązanie banku centralnego do wspierania suwerennego państwa w czasach kryzysu jest bezwarunkowe. W rezultacie jego wiarygodność wynosi 100%. Może to jednak być kosztowne, ponieważ oznacza również, iż wiarygodność zobowiązania banków centralnych do stabilności cen jest wtedy mniejsza. Paradoksalnie można argumentować, że zaangażowanie EBC w stabilność cen jest silniejsze niż w niezależnych krajach właśnie dlatego, iż zaangażowanie EBC we wsparcie 19 różnych gospodarek krajowych jest słabsze. Dodatkowo wszelkie ingerencje banku centralnego budzą kontrowersje polityczne, co było szczególnie widoczne na przykładzie kryzysu greckiego [De Grauwe, Yuemei, 2016, s. 146].

W ostatnich latach koncepcja wspólnego budżetu jest rozważana przez władze europejskie<sup>11</sup>. Taka propozycja została zaprezentowana m.in. przez przewodniczącego Rady Europejskiej – Hermana Van Rompuy’a – w raporcie o nazwie: *W kierunku faktycznej unii gospodarczej i walutowej*. „Raport czterech prezydentów” (nazywany tak, gdyż w jego tworzeniu udział mieli też przewodniczący Europejskiego Banku Centralnego, Komisji Europejskiej i Eurogrupy) nie przyczynił się jednak do konkretnych działań w sferze fiskalnej, natomiast spowodował ożywioną dyskusję wśród ekonomistów<sup>12</sup>.

<sup>10</sup> Budżet Unii Europejskiej wynosi około 1% PKB, podczas gdy budżet Stanów Zjednoczonych to około 20% PKB.

<sup>11</sup> Jak nadmienia E. Kawecka-Wyrzykowska, idea wspólnego budżetu UGW ewoluowała w czasie. Konsensus co do tego, że wspólny budżet powinien istnieć, był wyraźny w latach 70. w tzw. raporcie D. MacDougalla. U podstaw koncepcji strefy euro, którą stał się raport Delorsa, uznano jednak, iż funkcje stabilizacyjne gospodarek powinny być pełnione na poziomie narodowym, a wspólny budżet powinien być mały. W 1993 roku propozycja utworzenia budżetu federalnego po raz kolejny została odrzucona [Kawecka-Wyrzykowska, 2015].

<sup>12</sup> Szczegółową analizę raportu przeprowadziła m.in. E. Kawecka-Wyrzykowska [2015].

W lutym ubiegłego roku przez Parlament Europejski została przegłosowana *Rezolucja (...) w sprawie mechanizmu zdolności fiskalnej dla strefy euro*, w której ponownie podjęto rozważania dotyczące utworzenia takiego mechanizmu<sup>13</sup>. Dyskusja na ten temat ożywiła się w maju po przedstawieniu przez Komisję Europejską *Dokumentu otwierającego debatę w sprawie pogłębienia Unii Gospodarczej i Walutowej*. W opracowaniu zaznaczono jednak, że idea budżetu strefy euro ma charakter długoterminowy ze względu na przystępowanie do unii walutowej nowych krajów w przyszłości i istnienie ogólnego budżetu Unii Europejskiej<sup>14</sup>.

Koncepcja ta jest niezwykle trudna do zrealizowania jeszcze z innych powodów. Powołanie budżetu federalnego wymagałoby przeniesienia wielu aspektów związanych z polityką fiskalną na poziom ponadnarodowy. Wszelkie tego typu ingerencje mogą być traktowane jako łamanie autonomii i suwerenności danego państwa w szerszym zakresie, niż odstąpienie przez to państwo od niezależnej polityki pieniężnej<sup>15</sup>. Uwzględniając powyższe kontrowersje, należy stwierdzić, iż wszelka głębsza forma integracji fiskalnej w UGW jest niebywale trudnym zadaniem.

Podsumowując, najczęściej przytaczanymi w literaturze narzędziami stabilizacji koniunktury w strefie euro są transfery fiskalne, różne formy funduszy, w tym system ubezpieczeń od bezrobocia, oraz budżet federalny strefy euro. Przykładowy fundusz na wypadek niekorzystnej koniunktury jest atrakcyjnym narzędziem z uwagi na fakt, iż zarządzanie nim byłoby mniej kłopotliwe niż centralnym budżetem unii walutowej i nie pociągałoby za sobą przeniesienia odpowiedzialności za wydatki do potencjalnego scentralizowanego organu. Budżet federalny jest z kolei znacznie trudniejszą koncepcją mającą na celu stabilizację koniunktury w UGW, ale byłoby to rozwiązanie najbardziej racjonalne, jeśli chodzi o długoterminową perspektywę zapewnienia stabilności makroekonomicznej. Niektórzy ekonomiści twierdzą, iż strefa euro jest zbyt duża, aby można było nią zarządzać z poziomu centralnego. Wszystkie inicjatywy stanowią zatem niebagatelne wyzwanie dla elit rządzących w Unii Europejskiej. Problemową kwestią jest na przykład ustalenie, kto mógłby sprawować kontrolę nad funduszem lub budżetem strefy euro, kto decydowałby o wysokości i częstotliwości transferów itd.

<sup>13</sup> Rezolucja Parlamentu Europejskiego z dnia 16 lutego 2017 roku w sprawie mechanizmu zdolności fiskalnej dla strefy euro (2015/2344(INI)).

<sup>14</sup> Dokument otwierający debatę w sprawie pogłębienia Unii Gospodarczej i Walutowej, Bruksela, dnia 31.05.2017 roku, COM(2017) 291.

<sup>15</sup> Jak zaznacza R. Barczyk, M. Lubiński [2009, s. 241], w przypadku polityki fiskalnej jest to wyraźniej akcentowane, ponieważ niezależność banku centralnego jest już powszechnie akceptowalna, a władze monetarne są poza kontrolą demokratyczną.

Do tego dochodzą też dylematy związane z suwerennością narodową i zrzeczenie się wielu aspektów prowadzenia polityki fiskalnej na rzecz poziomu centralnego. Z drugiej strony, analizując współczesne uwarunkowania prowadzenia narodowych polityk fiskalnych, można stwierdzić, że gospodarki państw członkowskich są zbyt zróżnicowane, by mechanizmy gospodarcze pozostawić siłom rynkowym, a jej prowadzenie tylko w gestii krajowych rządów.

## Podsumowanie

Kryzys z 2008 roku doprowadził do zwiększenia rangi stabilizacji gospodarczej przez państwa członkowskie. Współczesne uwarunkowania prowadzenia takiej polityki w strefie euro, głównie za sprawą ujemnych stóp procentowych, pozwalają przypuszczać, iż polityka monetarna może być nieskuteczna i to polityka fiskalna w głównej mierze odpowiada za stymulowanie koniunktury. Narodowe polityki fiskalne krajów UGW mogą się jednak okazać nieefektywne. W literaturze podkreśla się, iż istnieje ryzyko ich procyklicznego nastawienia. Mogą też działać różnokierunkowo, a zatem destabilizować sytuację makroekonomiczną w całym obszarze strefy euro. Pojedyncze kraje nie radzą sobie również z asymetrycznymi szokami. W związku z tym niezbędne jest powołanie ponadnarodowego narzędzia stabilizacji fiskalnej, aby zagregowana polityka fiskalna była skuteczna. Najczęściej postuluje się pomysły dotyczące różnego rodzaju funduszy, z których byłyby uruchamiane transfery fiskalne w przypadku niekorzystnej koniunktury w danym kraju członkowskim. Jest to rozwiązanie najbardziej realne na chwilę obecną, chociaż w długim okresie docelowym projektem powinno być stworzenie budżetu federalnego strefy euro. Utworzenie pełnej unii fiskalnej, jeśli w ogóle do niej dojdzie, zajmie wiele lat. Do tego czasu władze UE muszą znaleźć sposób, aby skorygować potencjalną procykliczność krajowych polityk fiskalnych oraz dysponować zagregowanym narzędziem, które skutecznie będzie przeciwdziałać wstrząsom asymetrycznym.

## Literatura

- Allard C., Koeva Brooks P., Bluedorn J.C., Bornhorst F., Christopherson K., Ohnsorge F., Poghosyan T. (2013), *Toward a Fiscal Union for the Euro Area*, IMF.
- Balcerzak A.P. (2012), *Polityka antycykliczna* [w:] A. Bryk (red.), *Polityka gospodarcza – teoria i praktyka*, Economicus, Szczecin, s. 178-194.
- Barczyk R., Lubiński M. (2009), *Dylematy stabilizowania koniunktury*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego, Poznań.

- Begg D., Fischer S., Dornbusch R. (2007), *Makroekonomia*, PWE, Warszawa.
- Bénassy-Quéré A., Ragot X. (2015), *A Policy Mix for the Euro Area*, "Conseil d'analyse économique", No. 21, s. 1-12.
- Bénassy-Quéré A., Ragot X., Wolff G.B. (2016), *Which Fiscal Union for the Euro Area?* "Conseil d'analyse économique", No. 29, s. 1-12.
- Corsetti G., Dedola L., Jarociński M., Maćkowiak B., Schmidt S. (2016), *Macroeconomic Stabilization, Monetary-fiscal Interactions, and Europe's Monetary Union*, "ECB Working Paper", No. 1988.
- Darvas Z.M., Leandro Á. (2015), *The Limitations of Policy Coordination in the Euro Area under the European Semester*, "Bruegel Policy Contribution", No. 19.
- De Grauwe P., Yuemei J. (2016), *How to Reboot the Eurozone and Ensure Its Long-term Survival* [w:] R. Baldwin, F. Giavazzi (eds.), *How to Fix Europe's Monetary Union. Views of Leading Economists*, CEPR Press, London.
- Dokument otwierający debatę w sprawie pogłębienia Unii Gospodarczej i Walutowej, Bruksela, dnia 31.05.2017 roku, COM(2017) 291, <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2017/PL/COM-2017-291-F1-PL-MAIN-PART-1.PDF> (dostęp: 12.04.2018).
- Driffill J. (2016), *Unconventional Monetary Policy in the Euro Zone*, "Open Economies Review", Vol. 7(2), s. 387-404.
- Garratt D. (1998), *An Analysis of Political Business Cycle Theory and Its Relationship with the New Political Macroeconomics*, "Discussion Paper in Economics", No. 98/4.
- Gasz M. (2014), *Źródła niestabilności gospodarczej państw strefy euro w warunkach kryzysu*, „Studia Ekonomiczne”, nr 166, s. 78-87.
- Hein E., Truger A. (2014), *Fiscal Policy and Rebalancing in the Euro Area: A Critique of the German Debt Brake from a Post-Keynesian Perspective*, "Panoeconomicus", No. 1, s. 21-38.
- Kawecka-Wyrzykowska E. (2015), *Propozycje budżetu strefy euro*, „Unia Europejska.pl”, nr 1(230), s. 20-27.
- Kincaid W., Watson M. (2015), *Avoiding Another Crisis in the Euro Area: Public and Private Imbalances and National Policy Responses*, "Journal of European Integration", Vol. 37(7), s. 787-801.
- Marchewka-Bartkowiak K. (2012), *Nowe ponadnarodowe reguły budżetowe odpowiedzi na kryzys zadłużenia publicznego w strefie euro*, „Studia Ekonomiczne”, nr 1, s. 51-71.
- Monacelli T. (2016), *Asymmetries and Eurozone policymaking* [w:] R. Baldwin, F. Giavazzi (eds.), *How to Fix Europe's Monetary Union. Views of Leading Economists*, CEPR Press, London.
- Nordhaus W.D. (1975), *The Political Business Cycle*, "Review of Economic Studies", No. 42, s. 169-190.
- Owsiak S. (2012), *O instytucjonalnych przesłankach trudności w koordynacji polityki monetarnej z polityką fiskalną*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie”, nr 12, s. 47-62.

- Pisani-Ferry J., Vihriala E., Wolff G.B. (2013), *Options for a Euro-fiscal Capacity*, "Bruegel Policy Contribution", No. 01.
- Pissarides Ch. (2016), *Rebooting Europe: Closer Fiscal Cooperation Needed* [w:] R. Baldwin, F. Giavazzi (eds.), *How to Fix Europe's Monetary Union. Views of Leading Economists*, CEPR Press, London.
- Pronobis M. (2013), *Czy Europejski Bank Centralny uratuje strefę euro?* „Analiza Natolin”, nr 9(68), s. 1-14.
- Przesławska G. (2015), *O renesansie keynesizmu w okresie współczesnego kryzysu gospodarczego*, „Studia Ekonomiczne”, nr 210, s. 188-197.
- Rezolucja Parlamentu Europejskiego z dnia 16 lutego 2017 roku w sprawie mechanizmu zdolności fiskalnej dla strefy euro (2015/2344(INI)), <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=//EP//NONSGML+TA+P8-TA-2017-0050+0+DOC+PDF+V0//PL> (dostęp: 12.04.2018).
- Rozporządzenie Rady (UE) Nr 407/2010 z dnia 11 maja 2010 roku ustanawiające europejski mechanizm stabilizacji finansowej, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/ALL/?uri=CELEX:32010R0407> (dostęp: 20.03.2018).
- Schuknecht L., Moutot P., Rother P., Stark J. (2011), *The Stability and Growth Pact – Crisis and Reform*, "ECB Occasional Paper", No. 129.
- Skrzypczyńska J. (2012), *Koordinacja polityki fiskalnej i pieniężnej strefy euro w obliczu kryzysu finansowego*, „Rocznik Integracji Europejskiej”, nr 6, s. 289-299.
- Tabellini G. (2016), *Building Common Fiscal Policy in the Eurozone* [w:] R. Baldwin, F. Giavazzi (eds.), *How to Fix Europe's Monetary Union. Views of Leading Economists*, CEPR Press, London.
- Tchorek G. (2014), *Źródła kryzysu a nowe rozwiązania instytucjonalne w strefie euro*, „Finanse: Czasopismo Komitetu Nauk o Finansach PAN”, nr 1(7), s. 9-36.
- Urbanowicz Z. (2015), *Nieadekwatność polityki pieniężnej Europejskiego Banku Centralnego w procesie stabilizacji makroekonomicznej w strefie euro*, „Gospodarka Narodowa”, nr 4(278), s. 5-25.
- Van Rompuy H. (2012), *W kierunku faktycznej unii gospodarczej i walutowej*, Rada Europejska, Bruksela, EUCO 120/122.

## **THE ROLE OF FISCAL POLICY IN THE EURO AREA – MODERN DILEMMAS AND DIRECTIONS OF UNIFICATION**

**Summary:** This study attempts to analyze the stabilizing function of fiscal policy in the euro area. The article is theoretical and consists of three parts. First of all, the importance of fiscal policy in stimulating the economy was presented, and then its role in the contemporary conditions of the euro area was highlighted. The next part of the study is devoted to current doubts regarding possible distortions in the countercyclical attitude of national budget policies. The last part of the article is devoted to the possible directions of fiscal integration of the monetary union countries.

**Keywords:** fiscal policy, economic situation, economic stabilization, the euro area, EMU.