

⁶⁶ Por. Hosuk Lee-Makiyama, *FTAs and the crisis in the European car industry. A free trade position on the car crisis and the Economic Integration Agreement (EU-Japan FTA)*, "Policy Briefs", ECIPE 2012, no. 2, s. 5.

⁶⁷ Fiat CEO: *European Commission must tackle overcapacity in Europe*, <http://www.inautonews.com/fiat-ceo-eu-must-tackle-overcapacity-in-europe#.UlCB7aOUNhU>.

⁶⁸ Unia i Japonia podjęły polityczną decyzję o rozpoczęciu rokowań w sprawie podpisania umowy o pogłębionej strefie wolnego handlu/partnerstwie gospodarczym na szczycie w maju 2011 r. W lipcu 2012 r. KE wystąpiła do Rady Europejskiej o upoważnienie do rozpoczęcia rokowań. W październiku wstępłą zgodę na

rozpoczęcie negocjacji wydała Komisja Handlu Międzynarodowego PE.

⁶⁹ Por. Policy Department, Directorate-General for External Policies, *Policy Briefing, Trade and economic relations with Japan: assessing the hurdles to the FTA*, June 2012.

⁷⁰ The European Automobile Manufacturers' Association, *ACEA Position on the launch of free trade talks between the EU and Japan*, op. cit.

■

GOSPODARKA I FINANSE

DYNAMIKA NEGOCJACJI MIĘDZY CENTRUM A KRAJAMI PERYFERYJNYMI UNII GOSPODARCZEJ I WALUTOWEJ

Janusz Sawicki*

Negocjacje zadłużeniowe między krajami centrum¹ i krajami peryferyjnymi, które rozpoczęły się w 2010 r. od refinansowania długów Grecji, często postrzegane są przez rynek², decydentów politycznych i obserwatorów ekonomicznych, jako proces chaotyczny i nieprzewidywalny. Podstawową rolę w każdych negocjacjach odgrywa strategia, która jest przepisem i algorytmem, określającym jaką akcję (decyzję, posunięcie) ma wybrać każda strona rokowań, w danym momencie, w każdej możliwej sytuacji. Strategie obu stron (graczy) powinny wobec tego określać decyzję każdego negocjatora (gracza) po każdej turze rokowań (ciągu akcji), po której następuje jego ruch, decyzję prowadzącą do stanu równowagi. Cały proces negocjacji obserwowany od końca 2009 r. do września 2012 r. był ciągiem posunięć, które powinny mieścić się w logice prowadzonej gry, w której uczestnicy szukają zadowalającego rozwiązania. Jednak żadna z sekwencji decyzji podejmowanych od początku kryzysu zadłużeniowego nie doprowadziła do równowagi. W artykule – korzystając także ze sposobu wnioskowania przyjmowanego w teorii gier, która analizuje interakcje zaangażowanych w negocjacje stron, to jest strategiczne sytuacje, kiedy rezultaty decyzji danego podmiotu zależą od decyzji innego – autor próbuje wskazać na niektóre z przyczyn tej sytuacji i znaleźć odpowiedź na pytanie, dlaczego proces rozwiązywania w unii gospodarczej i walutowej (UGW) kwestii zadłużenia sektora publicznego ma określoną, obserwowaną od trzech lat dynamikę.

Problemy Grecji, a tym samym problemy unii walutowej, oficjalnie zaczęły się w lipcu 2009 r., gdy J. Almunia, komisarz UE do spraw ekonomicznych i monetarnych, poddał w wątpliwość wiarygodność greckich danych

przesyłanych do Komisji Europejskiej. W grudniu 2010 r. wraz z pogarszającą się sytuacją gospodarczą Grecji rosły koszty kredytu i szybko spadał poziom wiarygodności. W tej sytuacji rynek kapitałowy zaczął oczekiwać, że strefa euro podejmie szybko działania wspierające rząd grecki (mimo klauzuli zakazującej pomocy zadłużonemu państwu członkowskiemu (*no-bail-out*)³). Jednak ani Grecja, ani UGW nie formułowały wtedy strategii pomocy. Przeciwnie – zarówno przedstawiciele Unii Europejskiej, jak i sama Grecja, nie rozważali oficjalnie pomocy dla gospodarki Grecji. Gdy jednak w kwietniu 2010 r. rosnący nacisk rynków kapitałowych spowodował gwałtowny wzrost cen obligacji greckich, a po kolejnej obniżce ratingu Unia Europejska zaczęła przygotowywać z udziałem Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW) programy pomocowe, podjęto decyzje o pomocy. 11 kwietnia 2010 r. Unia zaoferowała Grecji wsparcie. Dwanaście dni później rząd grecki wyraził gotowość do rozmów w sprawie pomocy finansowej. Oznaczało to, że obie strony nie będą podejmować decyzji równocześnie i autonomicznie, nie znając decyzji drugiej strony, czego niektórzy uczestnicy rynku oczekiwali, lecz podejmą decyzje sekwencyjnie⁴. W rezultacie Unia, Europejski Bank Centralny (EBC) i MFW zaproponowały pomoc finansową na określonych warunkach. Grecja zaakceptowała te warunki, zobowiązując się do ich wykonywania. Zawarto umowę o refinansowaniu części greckich zobowiązań.

Jednak reakcja rynku na podjęte rozstrzygnięcia wskazywała, że inwestorzy nie byli przekonani, że realizowana w ramach unii walutowej strategia doprowadzi do odzyskania równowagi. Nie wierzono, że umowa rozwiązała problem grecki oraz że problem strefy euro sprowadza się wyłącznie do kwestii zadłużenia Grecji. Na taką ocenę wpływała w pewnym sensie zarówno faktyczna, jak i przewidywana dynamika podejmowania decyzji w sprawie refinansowania długów. Dlatego w kolejnym, tym razem autonomicznym, działaniu już 10 maja 2010 r. Unia utworzyła Europejski Instrument Stabilności Finansowej (*European Financial Stability*

Facility – EFSF), a EBC rozpoczął interwencje na rynku obligacji rządowych. Mimo stosunkowo szybko podjętych przez UE kroków, w połowie 2010 r. zaczęły się kolejno ujawniać problemy finansowe na rynkach kapitałowych w Irlandii, Portugalii, Włoszech i Hiszpanii. Cała ta kaskada rynkowych szoków obserwowanych do chwili obecnej wynika – zdaniem autora – ze sposobu rozwiązywania pierwszego kryzysu w Grecji. Z różnych powodów – logistycznych, politycznych czy braku informacji – niewłaściwie odczytano charakter zależności, przyczyny i skutki kryzysu. Dotyczyło to zarówno oceny samego problemu greckiego, jak i oceny powstałej po kryzysie finansowym 2007 r. sytuacji gospodarczej w krajach centrum i krajach peryferyjnych, relacji między krajami strefy euro i krajami spoza strefy czy też dynamiki stosunków między rynkiem kapitałowym a krajami UGW. Problem w pierwszych negocjacjach polegał na określeniu ewentualnych strategii i oszacowaniu związanych z nimi wydatków oraz wartości funkcji preferencji każdej ze stron. Dla uproszczenia wnioskowania można analizować hipotetyczną sytuację, w której negocjacje byłyby prowadzone między Niemcami (N), reprezentującymi kraje centrum a Grecją (G), reprezentującą kraje peryferyjne. Przed podjęciem decyzji obie strony rozważają dwa algorytmy – refinansowania greckich długów przez kraje centrum (B – *bail-out*) oraz niewypłacalności Grecji (D – *default*). Strategia B oznacza dla Niemiec pomoc dla Grecji w przypadku obustronnej akceptacji takiej akcji lub bezpośrednią pomoc dla własnego systemu bankowego, gdyby Grecja wybrała strategię D. Oznaczałaby więc w każdym wypadku koszty dla sektora publicznego Niemiec. Dla Grecji algorytm B oznaczałby koszty reform związane z warunkami umowy *bail-out* lub koszty ratowania własnego systemu finansowego, w przypadku gdyby Niemcy wybrały strategię D. W przypadku jednostronnej decyzji o upadłości Grecji, Niemcy przyjmowałyby strategię B, która oznacza wsparcie sektora publicznego dla własnego systemu finansowego, ponoszące straty w związku z odmową płatności przez greckich dłużników, albo strategię D upadłości własnych banków zaangażowanych w Grecji. Podobną strategię musieliby przyjąć Grecy odnośnie do swego systemu bankowego, gdyby Niemcy wybrały strategię D. Dodatkową komplikację stanowił fakt, że strategia niewypłacalności greckiego sektora publicznego (strategia D) pociąga za sobą także konieczność włączenia EBC w cały proces z uwagi na funkcjonowanie Grecji w europejskim systemie rozliczeń Eurosystem – TARGET2. Trudno jednak jednoznacznie określić, czy strategia taka oznaczałaby konieczność wyjścia Grecji ze strefy euro i w ogóle z Unii Europejskiej⁵. Strategia D oznacza bowiem odmowę spłat greckiego długu publicznego lub odmowę przez Niemcy pomocy dla Grecji.

Oczywiście powstaje pytanie, która ze stron powinna w negocjacjach uczynić pierwszy ruch. Gdyby była to gra o sumie zerowej, każda strona dążyłaby do tego, by pierwszy ruch wykonał partner. Obie strony przystąpiły jednak do gry, która nie była grą o sumie zerowej. Można natomiast postawić tezę, że była to od początku

tzw. *chicken game*, w której to grze strona, która pierwsza podejmuje decyzję, zmusza *de facto* drugą do akceptacji decyzji innej, niż przez nią preferowana. Założmy przez chwilę, że taką właśnie sytuację mieliśmy na początku 2010 roku.

Budujemy hipotetyczną macierz wypłat dla pierwszych negocjacji w sprawie długu greckiego w 2010 roku. Przyjmijmy, że wypłaty są określone w postaci przewidywanych skumulowanych w latach 2010-2013 zmian PKB, odpowiednio – Niemiec (N) i Grecji (G). W wierszach występują wypłaty (dane fikcyjne) związane z każdą decyzją Niemiec, a w kolumnach fikcyjne wypłaty Grecji związane z decyzjami o bankructwie sektora publicznego Grecji (D) albo pomocy dla sektora publicznego (B). Przykładowe wypłaty zawiera macierz 1.

Macierz 1

		Grecja (G)	
		D	B
Niemcy (N)	D	15, -12	14, -10
	B	20, -15	12, -18

Gdyby macierz wypłat miała podany wyżej układ, to ten gracz, który podjąłby decyzję pierwszy narzuciłby kierunek działania drugiej stronie. Jeżeli Grecja pierwsza podejmuje decyzję i wybiera strategię B (strategię dominującą), to narzuca drugiej stronie decyzję D. Gdyby Niemcy zdecydowały o podjęciu decyzji B, to narzuciłyby Grecji decyzję o bankructwie D. Ponieważ nie doszło do sytuacji, w której jedna ze stron podjęła decyzję pierwsza, a obie strony podjęły takie same strategiczne decyzje, struktura wypłat macierzy musiała być inna, np. taka jak zaproponowana w macierzy 2.

Macierz 2

		Grecja (G)	
		D	B
Niemcy (N)	D	9, -13	15, -20
	B	8, -14	12, -12

Zakładając, że strony rozważały strategię w oparciu o macierz wypłat 2, dla strony niemieckiej strategia D dominuje nad strategią B. Jeżeli obie strony podejmowałyby decyzję jednocześnie, Grecja też wybrałaby strategię D. Strategie te nie są jednak optymalne w sensie Pareto⁶. W razie gdyby pierwsza podjęła decyzję Grecja, rozwiązaniem byłaby też strategia DD. Jeżeli Niemcy wybrałyby jako pierwsze strategię D, Grecja też wybrałaby D. Jednak gdy Niemcy wybierają B, to Grecja także wybiera B. Wybrana strategia jest optymalna w sensie Pareto, a obie strony wolą, by pierwszy ruch wykonał gracz N. Powyższy przykład symuluje dynamikę nego-

cji, które w rzeczywistości były zdecydowanie bardziej skomplikowane.

Fakt, że odrzucono strategię D i wybrano wspólnie strategię pomocy dla Grecji (oznaczyliśmy tę strategię BB) nie oznaczał jednak, że te strategie obie strony uznały za dominujące czy też ściśle dominujące, ponieważ w rzeczywistości strony nie znały wartości macierzy wypłat. Aby móc ocenić racjonalność procesu decyzyjnego obu stron, trzeba by znać wartość wypłat, to znaczy kosztów i korzyści związanych z każdą decyzją, wartość szacowaną w tamtym czasie przez każdą ze stron. Ponieważ obie strony nie ujawniały swych kosztów związanych z poszczególnymi strategiami, można domniemywać, że musiały być one wysokie (gdyby były niskie, to zgodnie z logiką gier Cournot'a byłyby ujawnione – *information unraveling*), nie wiadomo jednak czy wysokie ekonomicznie, czy politycznie. Inną sprawą jest, że żadna informacja na temat wyceny wypłat obu stron nie jest wiarygodnie weryfikowalna.

W prowadzonej grze, o niesymetrycznych – jak można sądzić – wypłatach, obaj gracze nie znali macierzy wypłat. W związku z tym obie strony z subiektywnym prawdopodobieństwem (wynikającym z rachunku ekonomicznego i politycznych kosztów czy korzyści) wyceniały wartość funkcji użyteczności – swoją i strony przeciwnej. W tej sytuacji obie strony przystąpiły *de facto* do negocjacji, które w teorii gier opisuje podstawowa gra w postaci strategicznej, co oznacza, że obie strony podejmują decyzje jednocześnie, nie znając ostatecznej decyzji strony przeciwnej. Taka sytuacja wynika nie tylko z trudności ekonomicznego szacunku upadłości czy kosztów *bail-out*, ale także z trudno przewidywalnej dynamiki politycznych wydarzeń, mających wpływ na końcową wartość wypłat obu stron.

Obserwatorzy negocjacji zadłużeniowych (rynek kapitałowy) oczekiwali nie tyle autonomicznych decyzji, ile korelacji akcji obu stron z uwagi na odbiór przez każdego uczestnika tej gry sygnałów ze zmieniającego się otoczenia, czyli działania sekwencyjnego⁷. Od maja 2010 r. negocjacje te były prowadzone częściowo zgodnie z takimi regułami, ponieważ obie strony podejmowały kolejne decyzje, o których informowały otoczenie i które w pewnej mierze były podejmowane pod wpływem otoczenia (agencji ratingowych, rynku kapitałowego i polityków). Macierz 3 symuluje proces decyzji, które doprowadziły do pierwszej umowy z Grecją.

Macierz 3

		Grecja (G)	
		D	B
Niemcy (N)	D	15, -20	12, -16
	B	12, -17	13, -17

Jeżeli przyjmiemy, że wartość wypłat (skumulowana w latach 2012-2013 zmiana PKB), szacowana z subiektywnym prawdopodobieństwem, zawiera macierz 3 oraz że obie strony maksymalizują własne funkcje użyteczności związane ze strategią D (upadłość) i B (pomoc w postaci refinansowania zobowiązań finansowych), to aby doszło do decyzji BB, układ wypłat musiał wynikać z wartości przykładowo podanych w tej macierzy. Tak więc, gdyby Niemcy zakładały, że Grecja podejmie w końcu decyzję o upadłości sektora publicznego (D), to przewidując taką akcję, powinny podjąć decyzję o upadłości zaangażowanych w Grecji instytucji finansowych (decyzja D) – wartość funkcji użyteczności (15). Decyzja o ratowaniu własnego systemu bankowego dawałaby niższą wartość funkcji użyteczności (12). Gdyby Grecy podjęli decyzję o pomocy, Niemcy powinni podjąć decyzję o ratowaniu Grecji – przyjąć strategię BB. Odmowa i podjęcie decyzji o pozostawieniu bez pomocy finansowej własnego systemu bankowego zaangażowanego w Grecji byłaby mniej opłacalna (12) wobec oczekiwanej wartości funkcji celu (13) przy wspólnej decyzji BB. Innymi słowy, wybrano strategię BB, która z punktu widzenia każdego uczestnika nie była jednak strategią ściśle dominującą.

Gdy natomiast obie strony wybierają taką strategię, która przynosi stronie przeciwnej określoną wartość wypłat, bez względu na to, jaką strategię ta strona wybiera, rozwiązanie jest inne. Niemcy, wybierając strategię B, określają, że wielkość wypłat dla Grecji będzie na poziomie -17, bez względu na to, jaką strategię wybierze Grecja. Natomiast Grecy powinni wybrać strategię mieszaną – 1/4 D i 3/4 B z wartością wypłat dla Niemiec w wysokości 12,75%⁸.

Zauważyć trzeba, że negocjacje po uzgodnieniu strategii BB prowadzono w sytuacji niepełnej informacji na temat przedmiotu umowy związanej z realizacją wybranej strategii (szukano równowagi – *separated equilibrium* z modelu Spence'a⁹). Niedoskonałość informacji wynikała przede wszystkim z braku rozeznania, co do faktycznej elastyczności budżetowej Grecji¹⁰, decydującej o zdolności do zwiększenia wpływów i zmniejszenia wydatków, czyli niepewności, co do wielkości pomocy finansowej. Nie znano także, akceptowalnego politycznie, poziomu zaangażowania sektora publicznego krajów będących płatnikami netto w instytucjach ratowania sektora publicznego Grecji, Irlandii i Portugalii.

W grze sekwencyjnej z niedoskonałą informacją istnieje graniczna wartość, która rozdziela dwie sytuacje – w omawianym przypadku brak płynności i niewypłacalność (bankructwo)¹¹. Kraj zadłużony zna swoją sytuację, a kraj decydujący o pomocy opiera się na informacji uzyskanej od zadłużonego. Jeżeli kraj oferujący pomoc szacuje wielkość środków, które rozgraniczają sytuację braku płynności od bankructwa, to informacja o wielkości pomocy uzyskana od zadłużonego kraju kwalifikuje tę gospodarkę do jednej z dwóch sytuacji. Kraje centrum oceniały sytuację na podstawie informacji udzielonej przez stronę grecką. Warto przypomnieć, że 11 kwietnia

2010 r. na tej podstawie kraje centrum oferowały pomoc w wysokości 45 mld euro. Jeżeli Grecja określiła swe potrzeby w takiej wysokości, to kraje centrum na tej podstawie podjęły decyzję, która powinna zgodnie z tą informacją pozwolić na zamknięcie luki w finansowej. Ale równowaga mogłaby być osiągnięta jedynie wtedy, gdyby Grecja przekazywała informacje wynikające z jej optymalnej strategii. Jednak Grecja była zadłużona na 300 mld euro i nie miała żadnych zdolności szybkiej mobilizacji rezerw. Informacja grecka zatem powinna być diametralnie inna.

Sytuację skomplikował fakt, że kraj zadłużony, który był faktycznie niewypłacalny, stwarzał pozory spłacalności długu. W rzeczywistości nie powinien on podejmować negocjacji w sprawie refinansowania długu. Jeżeli uzyskanie prawdziwej informacji w procesie dynamicznym jest mało prawdopodobne, wtedy decyzja może być oparta na rozwiązaniach hybrydowych, prawdziwych tylko z pewnym prawdopodobieństwem¹². Uzyskanie takiego rozwiązania było jednak trudne politycznie, oznaczałoby bowiem uznanie niewypłacalności Grecji. Dlatego kraje centrum podjęły decyzję, która nie prowadziła do równowagi. Podobnie jak nie prowadziły do równowagi doktryna Bakera z 1985 r. w przypadku zadłużenia Ameryki Łacińskiej, ustalająca strategię „przymusowego” kredytowania dłużnika, by ten „wyrósł z długu”, czy też negocjacje długu Polski w latach osiemdziesiątych ub. stulecia oraz Argentyny w 2001 roku.

Stwierdzono wyżej, że w celu uzyskania równowagi kraje centrum powinny ustalić taki test wartości granicznej (*sequential equilibrium*), który pozwoliłby na rozróżnienie gospodarki wypłacalnej od niewypłacalnej. Jednakże w sytuacji zadłużenia, przekraczającego przychody sektora publicznego, każdy kraj według hipotezy niestabilności sektora finansowego H. Minsky’ego jest niewypłacalny, gdy nie ma możliwości rolowania zapadającego długu. Stąd nie było obiektywnej oceny „dopuszczającej” kraj do negocjacji w sprawie refinansowania zadłużenia, oceny, która by pozwalała na uzyskanie w negocjacjach stanu równowagi. Jedyną drogą w takiej sytuacji było ustanowienie bardzo wysokich wymagań (*conditionality*) w formułowanych programach naprawczych, będących częścią porozumienia. Musiały być one tak wysokie, by ewentualnie stosując je do innych zadłużonych członków strefy euro uzyskać wiarygodną ocenę, co do faktycznej zdolności kraju do respektowania poczynionych ustaleń. Ustalenie niskich wymagań związanych z pomocą przy obsłudze długu tworzy klasyczny dylemat *moral hazard* – skłania do dalszego zadłużania, zaniechania reform i wymuszania kolejnych negocjacji zadłużeniowych. Innymi słowy, brak wysokich wymagań oznaczałby zgodę (oczywiście czasową) na „unię transferową” pod dyktando krajów zadłużonych.

Teoria gier mówi, że w opisanej sytuacji wynik decyzji zależy od zdolności do wyceny prawdopodobieństwa wystąpienia różnych stanów otoczenia. Praktyczne szacowanie

tego prawdopodobieństwa było w strefie euro trudne z kilku powodów. Po pierwsze, występowały problemy z określeniem wartości funkcji użyteczności, z uwagi na trudności z szacowaniem kosztów każdej strategii. Po drugie, działano w nowych warunkach z punktu widzenia negocjacji zadłużenia publicznego. W warunkach pełnej liberalizacji systemu finansowego i na zglobalizowanym rynku kapitałowym nie dokonywano nigdy restrukturyzacji długu kraju uznanego za rozwinięty. Po trzecie, nie istniały procedury i płaszczyzny negocjacji, które funkcjonowały w przypadku kryzysów zadłużenia krajów rozwijających się (MFW, Klub Paryski i Londyński). Po czwarte, reorganizacja długu miała mieć miejsce w krajach będących członkami UGW. Także w tej sprawie doświadczenia negocjatorów nie były wielkie. Dodatkowym problemem była trudność wyceny strony ekonomicznej każdej decyzji (poprzez koszty czy też zyski utracone) oraz jej niestabilność, wynikająca ze zmienności politycznych uwarunkowań podejmowania decyzji. Dochodził do tego brak pewności, co do decyzji podjętej przez drugą stronę negocjacji. Decyzja o refinansowaniu długu Grecji była podjęta, gdy kraje centrum nie wiedziały, czy druga strona zacznie wdrażać określone decyzje i jakie będą ich skutki. W wielu krajach centrum uruchomienie pomocy zależało od zgody parlamentów. Obie strony operowały wobec tego prawdopodobieństwem subiektywnym (przekonaniem – *belief*). Stąd też określony był wynik decyzji podjętych w negocjacjach, a znaczny wymiar realizowanych wypłat obarczony był dużym poziomem niepewności.

Negocjacje z krajami zadłużonymi, choć formalnie ekstensywne, prowadzone *de facto* według schematu gry w postaci strategicznej, przestały dawać satysfakcjonujące wyniki zarówno z punktu widzenia wierzycieli, jak i dłużnika. Przyczyny takiej sytuacji były wielorokie. Strony mając do dyspozycji określoną liczbę strategii (co wynikało między innymi z ograniczeń prawnych) wybrały takie, które nie mogły dać od razu (po podjęciu decyzji) satysfakcjonujących wyników, ponieważ było oczywiste, choćby z uwagi na problemy informacyjne, że obie strony rozpoczęły relacje (gry) iterowane (powtarzane). Gry powtarzane sprowadzają się do pojedynczych interakcji, opisanych grą strategiczną, jaką przykładowo pokazano przy modelowaniu wspólnej decyzji o refinansowaniu zobowiązań Grecji. Tymczasem obie strony po każdej akcji na rzecz Grecji, Irlandii lub Portugalii określały ją oficjalnie jako ostateczną, kiedy było wysoce prawdopodobne, że podjęta gra w rzeczywistości nie ma określonego terminu jej zakończenia. Można też poddawać w wątpliwość, czy każda strona wybierała strategię zupełnie niezależnie od drugiej.

Perspektywa kolejnych interakcji musiała mieć wpływ na wybór strategii krajów centrum i krajów peryferyjnych. Innymi słowy, wyniki podjętych decyzji powinny zmieniać subiektywne warunkowe prawdopodobieństwo stosowania przez partnera tej samej strategii w następnych krokach czy też w negocjacjach z innymi

podmiotami. Jednak wyniki strategii podjętej wobec Grecji nie wpłynęły na decyzje w negocjacjach zadłużeniowych z kolejnymi krajami. Wynika z tego, że albo efekt pierwszej zastosowanej strategii BB wobec Grecji uznany został za odpowiadający oczekiwaniom w momencie podejmowania decyzji o refinansowaniu długu Irlandii i Portugalii, albo żadna inna strategia postępowania nie była dominująca. Na wybór strategii w znacznej mierze wpłynęła także decyzja o utworzeniu instytucji ESFS i zapowiedź uzgodnienia warunków działania Europejskiego Mechanizmu Stabilności (EMS). Oznaczały one zmniejszenie wymagań, co do poprawności informacji na temat wielkości potrzebnego wsparcia.

Natomiast wynik interakcji w grze N-G wpłynął na kolejne strategie podejmowane w negocjacjach z samą Grecją, a następnie także w postępowaniu w obliczu problemów Hiszpanii i Włoch. Zbiór dotychczasowych akcji przekształcono i wprowadzono strategię *bail-in* (redukcji długu) wobec części zobowiązań greckich. Lecz wkrótce także wynik tej strategii spowodował powstanie kolejnego algorytmu w procesie uczenia adaptacyjnego. W rozważaniach pojawiły się dwie nowe strategie, tj. wyjścia Grecji ze strefy euro w wyniku autonomicznej decyzji i wyjścia Grecji w wyniku wstrzymania refinansowania zadłużenia przez kraje centrum i MFW (strategia wymuszonego bankructwa). Mimo pewnego podobieństwa do rozpatrywanych wyżej strategii B (*bail out*) i D (bankructwo) znaczenie ekonomiczne i formalne tych nowych strategii jest różne. Jeżeli były rozpatrywane przez obie zaangażowane strony, a nie tylko przez obserwujący i reagujący na negocjacje rynek kapitałowy, to zostały odrzucone.

Przyjmując, że obie strony wspólnie eliminowały strategie ściśle dominujące, co wydaje się wynikać z historii negocjacji, to w procesie iteracji nie dysponowano wspólną symetryczną wiedzą na temat racjonalności graczy. W szczególności dotyczy to uwarunkowań podejmowanych akcji (strategii). Przykładem jest choćby zapisane zobowiązanie Grecji odnośnie do wysokości i szybkości prywatyzacji (50 mld euro). Powstające wątpliwości w sprawie racjonalności podejmowanych działań czy też powodowana np. względami politycznymi ocena stanu gospodarki i perspektyw rozmów spowodowały rozpoczęcie innej gry między rynkiem kapitałowym a sektorem publicznym krajów centrum. Można założyć, że strategicznym celem ze strony uczestników rynków finansowych było wymuszanie na krajach centrum i EBC przejmowania w kolejnych decyzjach refinansowania czy wykupu przez bank centralny wierzycielności instytucji finansowych wobec sektora publicznego krajów peryferyjnych.

Istnieje wszakże inna możliwość. Jeżeli relacje pomiędzy krajami centrum i krajami peryferyjnymi czy też w ramach tych „koalicji” są takie, że nie jest obecnie możliwe wypracowanie strategii dominującej, to mamy wtedy do czynienia z grą, w której wynik zależy jedynie od tego, co zrobi druga strona. Jednak, aby w tak prowadzonych negocjacjach można było znaleźć równowagę

w sensie Nasha¹³, gracze powinni znać wzajemnie najlepsze swoje odpowiedzi. Wydłużane w czasie konsultacje i negocjacje między stronami (kooperacja) po pierwsze, poddają w wątpliwość jakość posiadanych przez obie strony informacji (nie wiemy, na ile jest ona niedoskonała czy asymetryczna), a po drugie, mogą świadczyć o próbie wzajemnego definiowania najlepszych odpowiedzi, przed kolejnym krokiem, kolejną decyzją strategiczną.

Dodatkowym problemem w rozpatrywanych negocjacjach zadłużeniowych jest fakt, że mają one charakter gry w postaci koalicyjnej¹⁴. Koalicje w przypadku strefy euro dotyczą zarówno krajów centrum, jak i krajów peryferyjnych. W takich grach zakłada się, że każdy uczestnik koalicji będzie trwał w tej koalicji, dopóki jego wypłata, czyli zysk pomniejszony o koszty, będzie nie mniejsza, niż gdyby nie brał udziału w tej koalicji. I tu teoria wskazuje być może, na główny powód obserwowanej dynamiki procesu rozwiązywania zadłużenia w strefie euro. T. Płatkowski definiuje wymagania, które powinny być spełnione, by gry kooperacyjne były rozwiązywalne: „Podstawowym zagadnieniem będzie podział wypłaty (wartości) tzw. wielkiej koalicji pomiędzy wszystkich jej członków. Taki podział będzie utożsamiany z wynikiem, rozwiązaniem gry. Będziemy w szczególności poszukiwać podziałów mających własności równowagi, analogicznie do równowagi w grach strategicznych i ekstensywnych. Będziemy wymagać, by równowaga miała pewne własności stabilności, analogicznie jak w przypadku RN (równowagi Nasha), gdzie realizowała się w postaci optymalności wypłat przy ustalonych strategiach przeciwników¹⁵.”

W przypadku strefy euro kraje centrum i kraje peryferyjne tworzą wielkie „koalicje”, z których każda powinna maksymalizować sumę wypłat. W celu maksymalizacji wartości funkcji użyteczności danej koalicji wypłaty uzyskane przez rozłączny zbiór koalicji (każdego uczestnika z osobna) powinny być nie mniejsze, niż uzyskane przez wielkie koalicje. W tym względzie obserwuje się problemy w funkcjonowaniu koalicji „centrum” choćby z uwagi na różne funkcje użyteczności (wypłat) Francji i Niemiec, czy też różne funkcje wypłat w wielkiej koalicji krajów peryferyjnych. W trakcie negocjacji z krajami zadłużonymi kraje centrum prowadzą swego rodzaju przetarg dotyczący działań związanych z decyzjami zadłużeniowymi (np. Niemcy optują za polityką oszczędności, Francja za wzrostem etc.). Wynikiem każdego takiego przetargu jest wypłata (mniej lub bardziej określana w formie funkcji użyteczności). Oczywiście żaden gracz nie godzi się na mniej, niżby uzyskał w „jednoosobowej koalicji” (zgodnie z racjonalnością indywidualną). Gdyby uzyskiwał więcej z jednoosobowej koalicji niż z wielkiej koalicji, to taka koalicja byłaby niestabilna. Problem polega na tym, że przy głębokości powiązań systemu finansowego i różnorodności często pozabilansowych instrumentów finansowych bardzo trudno jest wycenić wartość wypłat dla jednoosobowych koalicji. Dlatego, mimo często różnych ocen sytuacji negocjacyj-

nej, kraje centrum nie prowadzą indywidualnych negocjacji z dłużnikami. Innymi słowy, koalicja krajów centrum ciągle jest stabilna z uwagi na ocenę, że ciągle mamy do czynienia z racjonalnością grupową, która zachodzi wtedy, gdy wypłaty dla każdego uczestnika dają w sumie maksymalną wartość wypłat osiągalną dla całej koalicji. Problem jednak może wystąpić, gdy okaże się, że zbiór rozwiązań dających taki podział korzyści z funkcjonowania koalicji okaże się pusty. Wtedy taka koalicja będzie narażona na rozpad. Oczywiście brak zgody też daje określoną wartość funkcji użyteczności. To, że ciągle prowadzone są negocjacje (konsultacje w szczególności między Niemcami i Francją) oznacza, iż strony uważają, że istnieje wynik lepszy od braku porozumienia.

Według Nasha istnieją cztery aksjomaty, które „implikują jednoznaczność schematu arbitrażowego”¹⁶. Według tych aksjomatów, przetarg-negocjacje nie będą rozstrzygnięte, gdy nie będą spełniać aksjomatu optymalności Pareto, gdy nie można poprawić sytuacji jednego uczestnika nie pogarszając sytuacji partnerów. Drugi aksjomat mówi o rozróżnialności partnerów, trzeci o afiniczności rozwiązań (jeżeli istnieją dwa rozwiązania sporu, to dotyczą tej samej sytuacji), a czwarty aksjomat przyjmuje, że gdy próbujemy zawęzić warunki, nie negując poprzednich decyzji, to wcześniejsze decyzje są rozwiązaniem sporu. Według teorii rozwiązaniem negocjacji jest schemat, który musi spełniać wszystkie cztery aksjomaty. Ponieważ nie modeluje się w sposób formalny sytuacji między krajami centrum i krajami peryferyjnymi oraz w ramach „koalicji”, wysuwane hipotezy odnośnie do procesu negocjacji zadłużeniowych są dość dowolną interpretacją sytuacji. Mimo tego nasuwają się następujące uwagi.

Koalicja krajów centrum będzie trwała, jeżeli żaden z jej uczestników nie przedłoży ponad jej trwanie rozpadu strefy euro. Np. wyjście Finlandii z koalicji może poprawić jej sytuację, ale pogorszy sytuację pozostałych, destabilizując strefę euro. Jednak prawdziwy problem leży w tym, co nazwano racjonalnością indywidualną. Jeżeli w wyniku wydłużania horyzontu czasowego będą rosły koszty kolejnych decyzji strategicznych, to będzie narastała skłonność do wychodzenia z koalicji w celu zmniejszania kosztów kolejnych wspólnych decyzji. Jeżeli koszt wyjścia będzie mniejszy niż koszt trwania poszczególnych członków koalicji, koalicja stanie się niestabilną. Zmieni to macierz wypłat w kolejnych interakcjach między krajami zadłużonymi i krajami centrum. Istotnego znaczenia przy szukaniu rozwiązań nabiorą strategie sposobu opuszczenia przez najslabsze gospodarki UGW.

Horyzont czasu potrzebny do rozwiązania kwestii zadłużenia krajów peryferyjnych (okres prowadzenia negocjacji) jest funkcją dwóch czynników. Będzie zależny od przejścia przez sektor publiczny (EMS, EBC, MFW) pozostałej, po ewentualnie następnym redukcjach długu prywatnego (jak w przypadku Grecji), części wierzytelności instytucji finansowych krajów kredytujących kraje

peryferyjne. Zmniejszy się tym samym skłonność do spekulacji rynku kapitałowego zadłużeniem krajów peryferyjnych. Takie działania mające zmniejszyć zmienność na rynku podjął we wrześniu 2012 r. EBC. Drugi czynnik dotyczy uzgodnienia w całej strefie euro zasad dotyczących wielkości i sposobu umorzenia przez kraje centrum długu krajom peryferyjnym na zasadach uzgadnianych w długim procesie negocjacyjnym z każdym z tych krajów.

Dochodzenie do rozwiązania stabilnego będzie funkcją wielu czynników: stabilności koalicji, zdolności do wyceny wypłat, umiejętnego stosowania modeli uczenia się, czyli dopasowywania strategii tak, by po uwzględnieniu reakcji strony przeciwnej osiągnąć stabilną sytuację (równowagę). Ponieważ uczenie się „jest wynikiem powtarzalnych interakcji między skończoną grupą graczy (np. między dwoma graczami), jak i uczenie w populacjach z *continuum* graczy, rozważa się zarówno interakcje opisywane przez gry ekstensywne, jak i powtarzalne gry strategiczne”¹⁷. Wynika z tego, że skuteczność i trwałość rozstrzygnięć będzie wynikiem gry prowadzonej nie tylko między uczestnikami negocjacji, ale także gry prowadzonej pomiędzy rynkiem kapitałowym a sektorem publicznym i EBC w strefie euro. Wynikać to będzie bardziej z utrzymującej się wysokiej awersji do ryzyka inwestorów operujących w strefie euro niż z ich agresywnej polityki inwestycyjnej¹⁸.

Powyższe uwagi dotyczące dynamiki negocjacji nie odpowiadają jednak wprost na pytanie, dlaczego po prawie dwóch i pół roku negocjacji sytuacja zadłużeniowa strefy euro nie jest rozwiązana. Dotychczasowe rozważania wskazują, że sytuacja wynika z błędnego wyszacowania wartości wypłat w momencie rozpoczęcia negocjacji oraz rosnącego znaczenia dla procesu negocjacji czynników zewnętrznych, z którymi kraje centrum nie prowadziły właściwej gry. Innymi słowy dynamika negocjacji prowadzonych przez kraje centrum zależy nie tylko od reakcji krajów peryferyjnych, ale też od rozwoju sytuacji globalnej, w tym pozycji euro wśród walut rezerwowych. Te uwarunkowania są funkcją oceny wiarygodności kredytowej całej Unii Europejskiej, a w szczególności strefy euro. Ponieważ nie jest wiadoma ani średnio-, ani długookresowa ocena wiarygodności strefy euro na rynkach finansowych, np. po ewentualnym wyjściu Grecji czy Portugalii z unii gospodarczej i walutowej, dlatego utrzymywany jest stan chwiejnej równowagi między krajami UGW a rynkiem kapitałowym.

Z uwagi na stosunkowo mały udział Grecji czy Portugalii w PKB strefy euro, negocjacje w kwestii refinansowania długu tych gospodarek pełniły swego rodzaju rolę informacyjną (ekonomiczną i polityczną) wobec decyzji dotyczących dalszego funkcjonowania UGW, w przypadku destabilizacji gospodarczej krajów o większym potencjale. W świetle prezentowanych wyżej rozważań jest bowiem oczywiste, że poza wyjściem ze strefy euro takich krajów, jak Grecja, można rozważać wyjście z unii gospodarczej i walutowej krajów centrum,

a w przypadku trudności znalezienia rozwiązania stabilnego – wyjście w celu utworzenia własnej unii walutowej. Byłoby to możliwe, gdyby koszty równowagi wewnętrznej i zewnętrznej ponoszone w nowej strukturze organizacyjnej były mniejsze (włączając w to dotychczasowe zobowiązania wynikające z *bail-out* krajów peryferyjnych) niż utrzymywanie całości strefy euro w kształcie z 2012 roku. Ponieważ decyzje o utworzeniu EMS praktycznie zapadły, czyli pewne koszty utrzymywania niepodzielonej strefy euro zostały zaakceptowane przez głównych płatników netto, w negocjacjach wagi nabierają koszty ponoszone przez kraje zadłużone, innymi słowy zdolność tych krajów do akceptacji warunków otrzymywania pomocy zewnętrznej. Wracamy zatem do pierwszych negocjacji z Grecją, które ustaliły algorytm działania w przypadku problemów zadłużeniowych.

Jak wiadomo, Grecja i inne wysoko zadłużone kraje peryferyjne, pozostając w strefie euro, nie dysponują zwyczajowymi instrumentami wyjścia z pułapki zadłużenia (kurselem, stopą procentową, kontrolą przepływu kapitału itd.). Decyzje w sprawie refinansowania nie są bezpośrednio związane z pomocą w reformowaniu funkcjonowania tych krajów. W tej sytuacji kraje te stoją przed wyborem wyjścia z unii gospodarczej i walutowej lub kontynuowania negocjacji wewnątrz unii, akceptując narzucane kierunki reform (zgodnie z filozofią MFW, stosowaną wobec krajów rozwijających się w poprzednim stuleciu). W dotychczasowej strategii negocjacji zabrakło bowiem elementu zewnętrznego wsparcia reform, którego w przypadku reorganizacji długu krajów rozwijających się udzielały MFW lub Bank Światowy. Jeżeli kraje południa nie podejmą decyzji o wyjściu z unii gospodarczej i walutowej, a kraje centrum utrzymają zdolność do subsydiowania reform w krajach zadłużonych, to istotne z punktu widzenia poprawy równowagi wewnętrznej i zewnętrznej krajów peryferyjnych i odzyskania wiarygodności kredytowej przez całą strefę euro będzie podjęcie nowej, w tym politycznie motywowanej, strategii mającej na celu uzyskanie maksymalnej redukcji długu prywatnego krajów peryferyjnych oraz przesunięcie pozostałych zobowiązań publicznych do sektora publicznego pozostałych krajów strefy euro. Dotyczy to przejęcia długu poprzez podmioty publiczne, takie jak EFSF, EMS, EBC i MFW. W dotychczasowych negocjacjach żadna ze stron nie definiowała w ten sposób strategii ani nie szacowała wyplat jako wyniku tak prowadzonej gry. Jest to jednym z głównych powodów niestabilności uzyskiwanych rozwiązań.

Bez względu na to czy Grecja (jak i inne kraje peryferyjne) pozostanie w strefie euro, czy też nie, obie strony negocjacji muszą rozważyć dalsze kroki dotyczące reorganizacji długu m.in. z uwagi na fakt, iż wszystkie dotychczasowe historycznie uzgodnione umowy o restrukturyzacji i redukcji realizowane były przy założeniu równości traktowania dwóch grup wierzycieli: prywatnych i publicznych. Kraje centrum powinny wobec tego zakładać, że Grecja wcześniej czy później wystąpi o redukcję długu publicznego. Propozycja redukcji będzie odnosić

się do warunków porównywalnych z wynegocjowanymi w 2012 r. z wierzycielami prywatnymi. Takie rozwiązanie pozwoliłoby na zwiększenie obszaru dopuszczalnych rozwiązań w pierwszej kolejności dla Grecji, a następnie innych niewypłacalnych gospodarek strefy euro.

Ewentualna decyzja (prowadzona pod auspicjami EMS) dotycząca redukcji długu publicznego takich krajów, jak Grecja oznaczać będzie albo zgodę na wyjście Grecji ze strefy euro (na uzgodnionych obopólnie szczegółowych zasadach), albo zgodę na dalsze finansowanie przez pozostałe kraje Unii Europejskiej powrotu Grecji czy innych krajów zadłużonych do zrównoważonego wzrostu gospodarczego, po okresie ostrych oszczędności, prywatyzacji, a następnie indukowanych zmian strukturalnych wspieranych finansowo przez MFW, EBC, EMS. Możliwość finansowania gospodarek południowych przez całą strefę euro zależy nie tylko od postępu reform, ale także od wiarygodności finansowej całej Unii. Stąd nacisk Niemiec i innych krajów centrum na wprowadzanie reform, w tym głównie programów oszczędnościowych w całej Unii.

W dwa i pół roku po decyzji *ad hoc* (2010 r.) o rozpoczęciu refinansowania Grecji, kraje decydujące o kierunkach polityki reorganizacji długu mają do wyboru dwa rozwiązania. Po pierwsze, powołanie EMS z większą niż zakładana w 2011 r. zdolnością kapitałową, tak by mógł dysponować możliwością absorpcji kosztów wynikających z ewentualnej redukcji długu. Tu Trybunał Konstytucyjny Niemiec we wrześniu 2012 r. nałożył jednak ograniczenie na poziom niemieckiego zaangażowania (do 190 mld euro). Po drugie, podjęcie decyzji o przejmowaniu przez EBC długów krajów będących w kłopotach płatniczych, czyli przekształcenie tego banku w „*lender of last resort*” na rynku długu publicznego. Decyzja EBC także z września 2012 r. jest pod pewnymi warunkami krokiem w kierunku monetyzacji zadłużenia publicznego i przerwania kosztów (poprzez przyszłe ewentualne procesy inflacyjne) na wszystkie kraje strefy euro i prawdopodobnie także na całą Unię Europejską, bez natychmiastowego zaangażowania w proces reorganizacji długu środowisk politycznych w krajach będących płatnikami netto. Oznacza to jednak zmianę filozofii działania EBC. Wiąże się też z ciągle dużym znaczeniem, jakie zarówno w EBC, jak i w strukturze decyzyjnej gospodarki niemieckiej, odgrywa Bundesbank. Utworzenie EMS jako platformy restrukturyzacyjnej wraz z planowaną unią bankową¹⁹, w ten czy inny sposób nadzorowaną przez EBC, i *de facto* z czołową rolą Niemiec (z uwagi na poziom zaangażowania, jak i formalne uwarunkowania działania EBC) dają krajom centrum decyzyjną przewagę w kształtowaniu kierunków polityki gospodarczej w całej Unii Europejskiej. Z punktu widzenia wierzycieli, w negocjacjach istotny będzie problem relacji między wielkością długu pozostającego w portfelach MFW i EBC oraz wielkością długu będącego w posiadaniu instytucji specjalnego przeznaczenia, jak EFSF i EMS, których kredyt jest gwarantowany przez wszystkie kraje strefy euro. Istnieje mniejsze niż

50% prawdopodobieństwo, że wszystkie zaangażowane w ratowanie krajów peryferyjnych środki zostaną zwrócone po ustabilizowaniu długów tych krajów, na poziomie akceptowanym przez rynek kapitałowy. Można więc wysunąć hipotezę, że ostatnia strategiczna gra dotycząca kwestii zadłużenia sektora publicznego w unii gospodarczej i walutowej będzie dotyczyła podziału kosztów ratowania gospodarek zadłużonych między wszystkie państwa członkowskie Unii. Taka gra obejmująca wszystkie kraje UE rozpocznie się bez względu na to czy kraje peryferyjne odzyskają z czasem wiarygodność kredytową, czy też dojdzie do zmian strukturalnych w UGW i całej Unii Europejskiej. Gra będzie dotyczyła podziału kosztów redukcji długu, potencjalnego wzrostu kapitału EBC oraz akceptowanego poziomu inflacji, gdy sterylizacja prowadzonych przez Bank interwencji nie będzie dłużej możliwa.

* Dr Janusz Sawicki, Instytut Badań Rynku, Konsumpcji i Koniunktury.

¹ Do krajów centrum zaliczamy: Niemcy, Francję, Holandię, Austrię i Finlandię. Kraje peryferyjne to Hiszpania, Włochy, Irlandia, Portugalia i Grecja.

² We wrześniu 2012 r. zarówno decyzja Niemiec w sprawie EMS, jaki i decyzja EBC odnośnie do interwencji na rynku obligacji rządowych stworzyły wrażenie zmiany stanowiska negocyjacyjnego krajów centrum wobec krajów peryferyjnych. Trudno jest jednak oceniać, na ile zmieni się dynamika dalszych negocjacji.

³ Artykuł 125 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej.

⁴ M. Lynn, *Bust: Greece, the Euro and the Sovereign Debt Crisis*, Bloomberg Press, 2011.

⁵ J. Sawicki, *Debt reorganisation and EMU leaving consequences*, „Wspólnoty Europejskie”, 2011, nr 5 (210), s. 27-33.

⁶ D. Fudenberg, J. Tirole, *Game Theory*, The MIT Press, Cambridge 1991.

⁷ Każda gra ekstensywna indukuje pewną grę strategiczną.

⁸ Strony wybierają strategię, wybierając takie, które nie poprawią wyniku drugiej strony. P.D. Straffin, *Game Theory and Strategy*, The Mathematical Association of America, 1993.

⁹ A.M. Spence, *Signaling in retrospect and the informational structure of markets. Prize Lecture*, Stanford University, 8 December 2001, http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economics/laureates/2001/spence-lecture.pdf

¹⁰ W szczególności, jeżeli przyjąć, jako wiarygodne, szacunki *Global Financial Integrity*, mówiące o wpływie z Grecji w wyniku unikania opodatkowania, korupcji i działalności przestępczej w okresie 2003-2011 środków finansowych w wysokości 261 mld dolarów USA. Patrz: *Global Financial Integrity*, September 2012, <http://www.globalfinancialintegrity.org/>

¹¹ D.M. Kreps, R. Wilson, *Sequential Equilibria*, „Econometrica”, vol. 50, no 4, s. 863-894, <http://www.jstor.org/stable/1912767>

¹² E. Wagner, *The Dynamics of Costly Signaling*, 11 March 2010, http://www.imbs.uci.edu/tr/abs/2010/mbs_10-05.pdf

¹³ Równowaga w sensie Nasha występuje wtedy, gdy żaden z graczy nie może podwyższyć swojej wypłaty przez jednostronną zmianę swojej strategii, to znaczy bez zmiany strategii wszystkich innych graczy.

¹⁴ K. Jain, M. Mahdian, *Cost sharing*, (in:) N. Nisan et al, *Algorithmic Game Theory*, Cambridge University Press, Cambridge 2007, s. 385-406.

¹⁵ P.D. Straffin, *Game Theory and Strategy*, op. cit.

¹⁶ T. Płatkowski, *Wstęp do teorii gier*, Uniwersytet Warszawski, 2012, <http://mst.mimuw.edu.pl/wyklady/wtg/wyklad.pdf>

¹⁷ Ibid.

¹⁸ D. Rowe, *Eurozone crisis is a buyers' strike, not an uprising*, „Risk Magazine”, 4 July 2012, s. 55.

¹⁹ Opozycja niemiecka w sprawie powołania unii bankowej wiąże się z obawami obciążania złymi aktywami wszystkich uczestników unii, czyli rozwiązania podobnego do euroobligacji.

PARLAMENTY NARODOWE PAŃSTW UE A KRYZYS STREFY EURO

Anna Pudło*

Problem zachowania przez UE spójności ustrojowej w obliczu działań podejmowanych w państwach strefy euro nakierowanych na przezwycięzenie kryzysu finansowego w tej grupie państw ma obecnie szczególne znaczenie w związku z istotnymi decyzjami podejmowanymi jedynie przez część państw członkowskich Unii (państwa strefy euro). Stawia to Unię przed poważnym wyzwaniem ustrojowym: zachowania zdolności do umocnienia spójności i zachowania koherencji procesu integracji czy też pogłębiającej się fragmentacji, prowadzącej do wyodrębnienia się grupy państw, które stanowiłyby „centrum” procesu integracji (kosztem państw, które pozostałyby na marginesie tego procesu).

Z problemem kryzysu strefy euro zostały skonfrontowane również parlamenty narodowe państw UE. Ich rola w tej dziedzinie sprowadza się na ogół do wyrażenia zgody na podjęcie decyzji, stanowiących podstawę funkcjonowania instrumentów przyjmowanych na szczeblu UE w odniesieniu do problemów gospodarczych w Unii. Celem artykułu jest przedstawienie udziału parlamentów narodowych w przezwycięzeniu kryzysu zadłużenia w Unii. Zasadna wydaje się odpowiedź na pytanie, czy udział parlamentu poprzez zatwierdzenie (lub nie) decyzji o istotnym gospodarczym znaczeniu dla UE zwiększa jego rolę w sferach newralgicznych dla funkcjonowania Unii. Artykuł analizuje nową procedurę prawa traktatowego UE (procedura kładki z art. 48 ust. 6 TUE) i udział w niej parlamentów narodowych.

Istota procedury kładki z art. 48 ust. 6 TUE

Jedną z zasadniczych reform wprowadzonych przez Traktat z Lizbony jest wprowadzenie uproszczonej pro-