

JOANNA SKRZYPCZYŃSKA

Poznań

## Koordinacja polityki fiskalnej i pieniężnej strefy euro w obliczu kryzysu finansowego

### Wstęp

Kryzys gospodarczy stał się bardzo ważnym sprawdzianem dla skuteczności mechanizmów polityki makroekonomicznej ustanowionych w Unii Europejskiej, a w szczególności w strefie euro. Doświadczenia ostatnich kilkunastu miesięcy wyraźnie pokazały że zabezpieczenia przewidziane w ramach kryteriów konwergencji oraz w pakcie stabilności i wzrostu są niewystarczające dla zapewnienia stabilności finansów publicznych w państwach należących do strefy euro. Należy w związku z tym zadać sobie pytanie o możliwość bardziej skutecznej koordynacji polityki fiskalnej i pieniężnej strefy euro. Czy na tym poziomie integracji europejskiej jest ona możliwa? Czy są ku temu wystarczające środki, a przede wszystkim wola przywódców państw strefy euro?

Istota koordynacji polityki fiskalnej<sup>1</sup> i pieniężnej polega na takiej kombinacji tych dwóch niezwykle ważnych polityk gospodarczych, aby móc osiągać cele związane zarówno ze stabilnością cen, jak i ze wzrostem gospodarczym i zatrudnieniem. Już zatem na poziomie państwa narodowego długookresowa koordynacja tych dwóch polityk jest sporym wyzwaniem. Rozpatrując przypadek państw strefy euro należy podkreślić, że w przypadku polityki budżetowej możemy mówić tylko o koordynacji związanej z wprowadzeniem pewnych bardziej restrykcyjnych, z bardziej skutecznymi sankcjami reguł fiskalnych do porządku prawnego UE. Polityka pieniężna z kolei została już w momencie wprowadzenia euro przeniesiona na szczebel wspólnotowy i scentralizowana przez Europejski Bank Centralny, natomiast polityka fiskalna pozostała w gestii władz krajowych państw członkowskich strefy euro. Taki podział był związany z istotą polityki fiskalnej jako bardziej uzależnionej od specyfiki danego kraju, jego uwarunkowań wewnętrznych, wielość funkcji które wypełnia. Polityka fiskalna jest też bardziej narażona na wpływ bieżącej polityki i można zaryzykować tezę, że politykom bardziej „zależy” na posiadaniu wpływu na politykę fiskalną niż pieniężną. Naturalnie swoboda władz krajowych w prowadzeniu polityki budżetowej została ograniczona regułami zbieżności finansowej wprowadzonymi w Traktacie z Maastricht, jednak w praktyce wystąpiły istotne problemy związane z ich przestrzeganiem.

---

<sup>1</sup> Na potrzeby artykułu sformułowanie polityka fiskalna stosuje się zamiennie z polityką budżetową.

## Polityka pieniężna w strefie euro

Zadaniem polityki pieniężnej jest regulowanie wewnętrznej wartości pieniądza i jego siły nabywczej. Zasadniczym celem większości współczesnych banków centralnych jest dbanie o stabilne ceny oraz ograniczenie wahań wartości pieniądza. Naturalnie równie istotnym problemem, choć rzadziej występującym, ze względu na sytuację gospodarczą po II wojnie światowej jest przeciwdziałanie deflacji<sup>2</sup>. Współczesna polityka pieniężna bazuje na niezależnym banku centralnym, który dzięki temu ma większe możliwości zdobycia zaufania społeczeństwa oraz inwestorów i kształtowania długofalowej polityki pieniężnej<sup>3</sup>. Wyodrębnienie działalności banku centralnego z innych instytucji publicznych wynika także z przekonania, że stabilizowanie wartości pieniądza jest trwałym elementem polityki nowoczesnego państwa, a stabilność cen była wynikiem polityki gospodarczej bez względu na to jakie cele stawia sobie rząd w jej innych obszarach<sup>4</sup>.

Polityka pieniężna w strefie euro jest prowadzona na szczeblu wspólnotowym. Państwa które przyjęły euro zdecydowały się oddać kompetencje w zakresie kreowania polityki pieniężnej i wpływania za jej pomocą na inflację na rzecz instytucji unijnych. Za prowadzenie polityki pieniężnej w strefie euro odpowiada Europejski Bank Centralny, który wykonuje podstawowe zadania związane z prowadzeniem polityki pieniężnej. Realizując swój podstawowy cel, polegający na utrzymaniu stabilnego poziomu cen EBC podporządkował mu główne kierunki prowadzonej przez siebie polityki pieniężnej. W szczególności dotyczy to kształtowania podaży pieniądza, wysokości stopy procentowej oraz kursu walutowego. Podstawowy cel Eurosystemu jest zdefiniowany w art. 105 ust. 1 Traktatu: „Głównym celem Europejskiego Systemu Banków Centralnych [...] jest utrzymanie stabilności cen”<sup>5</sup>. Dodatkowo EBC może podejmować działania wspierające polityki gospodarcze państw strefy euro, jeśli nie zakłóca to podstawowego celu EBC, czyli stabilności cen. Dla realizacji celu stabilności cen EBC wyznaczył cel inflacyjny na poziomie poniżej, ale zbliżonym do 2% inflacji w skali roku.

Ważnym instrumentem kreowania tej stabilności jest stopa procentowa. Aktualnie stopy procentowe EBC są na bardzo niskim poziomie, a podstawowa stopa procentowa wynosi od lipca 2012 roku tylko 0,75%<sup>6</sup>. EBC obniżył także poziom obowiązkowej re-

<sup>2</sup> Zob. *System finansowy w Polsce*, t. 1, red. Z. Polański, B. Pietrzak, B. Woźniak, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2008, s. 132–133.

<sup>3</sup> Należy wspomnieć także o argumentach, jakie pojawiają się przeciwko niezależności banku centralnego. Jednym z nich jest przeświadczenie, że w sytuacji gdy polityka pieniężna jest częścią polityki gospodarczej państwa, to nie może być dwóch niezależnych ośrodków prowadzących politykę gospodarczą tzn. rządu i banku centralnego. Kolejny argument wysuwany przez przeciwników niezależności banku centralnego dotyczy prowadzonej przez bank centralny polityki kursowej czy kontroli przepływu kapitału, która według zwolenników tego poglądu nie powinna być wyjęta spod kompetencji rządu. Zob. szerzej: W. Baka, *Bankowość centralna: funkcje, metody, organizacja*, „Zarządzanie i Finanse”, Warszawa 1998.

<sup>4</sup> *System finansowy w Polsce*, op. cit.

<sup>5</sup> Art. 127 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, <http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/ce32120061229pl00010331.pdf>.

<sup>6</sup> Od lipca 2012 r. stopa depozytowa wynosi 0%, a lombardowa 1,5%. <http://www.ecb.europa.eu/stats/monetary/rates/html/index.en.html> (dostęp: 3 XI 2012).

zerwy składanej przez banki komercyjne z 2 do 1%. A zatem EBC nie ma już dużego pola do zmiany wysokości stóp procentowych w celu obniżenie kosztów kredytu i zwiększenia konsumpcji. Dla realizacji celu inflacyjnego EBC wybrał strategię bezpośredniego celu inflacyjnego, która choć aktualnie dominuje wśród banków centralnych na świecie<sup>7</sup> wymaga dużej dyscypliny przejawiającej się w dobrej komunikacji z rynkiem i precyzyjnych prognoz dotyczących przyszłego poziomu inflacji i innych wskaźników makroekonomicznych. Poza realizacją i definiowaniem polityki pieniężnej EBC ma za zadanie przeprowadzanie operacji walutowych, utrzymywanie i zarządzanie rezerwami walutowymi państw strefy euro oraz wspieranie sprawnego działania systemów płatniczych<sup>8</sup>.

Dużym wyzwaniem dla EBC jest takie prowadzenie polityki pieniężnej, aby spełniała ona swoje zadania mimo zróżnicowanych poziomów inflacji w poszczególnych krajach strefy euro. Jak wskazuje tabela 1 jej poziom ulega dużym wahaniom od nieco powyżej 1% w Grecji do ponad 4% w Estonii. Wynika on naturalnie z różnej sytuacji gospodarczej i problemów wewnętrznych poszczególnych państw strefy euro, ale pokazuje także że skoordynowanie polityki pieniężnej przy odrębnych politykach fiskalnych jest niezwykle trudnym zadaniem. Tak zróżnicowane poziomy inflacji prowadzą do pytania o skuteczność polityki pieniężnej EBC wobec poszczególnych państw strefy euro? Oczywiście wydaje się tutaj konstatacja, że innych działań z zakresu polityki pieniężnej potrzebuje kraj praktycznie zagrożony deflacją, a innych państwa o poziomie inflacji przekraczającym znacznie cel inflacyjny strefy euro. Istnieje w związku z tym niebezpieczeństwo niedostosowania polityki pieniężnej do aktualnych potrzeb wszystkich państw strefy euro w zakresie utrzymania stabilności cen<sup>9</sup>.

Tabela 1

Poziom inflacji w krajach UE (dane za sierpień 2012 r.)

Państwo	Grupa		Wartość bieżąca	12M średnia krocząca
1	2	3	4	5
Austria	EA	HICP, r/r	2,3	2,8
Belgia	EA		2,6	3,0
Bułgaria	D		3,1	2,3
Cypr	EA		4,5	3,5
Czechy	D		3,4	3,4
Dania	ERM2/O		2,6	2,5
Estonia	EA		4,2	4,5
Finlandia	EA		3,3	3,1
Francja	EA		2,4	2,5

<sup>7</sup> Stosują ją banki centralne np. Anglii, Polski, Australii, Nowej Zelandii, Kanady, Szwecji, Norwegii. Zob. P. Błaszczuk, *Stabilność cen – sposoby definicji oraz wyzwania dla polityki pieniężnej*, „Materiały i Studia”, z. 249, Warszawa 2010, s. 51–52.

<sup>8</sup> Art. 127, ust. 2, op. cit.

<sup>9</sup> Zob. np. M. Orchymiuk, A. Rogut, *Konwergencja nominalna w strefie euro. Implikacje dla Polski*, Warszawa, lipiec 2010, s. 36–43.

1	2	3	4	5
Grecja	EA		1,2	1,8
Hiszpania	EA		2,7	2,3
Holandia	EA		2,5	2,7
Irlandia	EA		2,6	1,8
Litwa	ERM2/D		3,4	3,5
Luksemburg	EA		2,8	3,2
Łotwa	ERM2/D		1,9	3,1
Malta	EA		3,2	2,9
Niemcy	EA		2,2	2,4
<b>Polska</b>	<b>D</b>		<b>3,8</b>	<b>4,0</b>
Portugalia	EA		3,2	3,3
Rumunia	D		4,0	2,9
Słowacja	EA		3,8	4,1
Słowenia	EA		3,1	2,6
Szwecja	D		0,9	1,0
Węgry	D		6,0	5,1
Wielka Brytania	O		2,0	3,5
Włochy	EA		3,3	3,6
<b>Strefa euro</b>	–		<b>2,6</b>	<b>2,7</b>
<b>UE-27</b>	–		<b>2,7</b>	<b>2,9</b>

Źródło: Eurostat, cyt. za *Monitor konwergencji nominalnej w UE-27*, Ministerstwo Finansów, Departament Polityki Finansowej, Analiz i Statystyki, nr 10/2012.

Największe dotychczas wyzwanie dla realizacji polityki pieniężnej EBC przyniósł kryzys finansowy z 2008 roku. Rolą EBC było przede wszystkim uspokojenie rynków finansowych, aby nie pogłębiać kłopotów zadłużonych państw strefy euro oraz uchronić je przed niekontrolowanym bankructwem. Dyskusja toczyła się zwłaszcza wokół kwestii skupowania przez EBC obligacji państw strefy euro. Choć problem ten rodził wiele kontrowersji, zwłaszcza wśród przeciwników finansowania długu dodrukiem pieniędzy, ostatecznie EBC zgłosił gotowości do kupna obligacji nadmiernie zadłużonych państw strefy euro na rynku wtórnym. Decyzja ta przyczyniła się do obniżenia oprocentowania obligacji emitowanych przez rządy Hiszpanii i Włoch. Kolejną inicjatywą, z którą zmierzył się EBC w obliczu kryzysu jest projekt unii bankowej, czyli wspólnego dla strefy euro, a nawet Unii Europejskiej (jeśli państwa spoza strefy euro do niej przystąpią) nadzoru bankowego. Jednakże dopóki w projekcie tym nie ma gwarancji depozytów należy rozpatrywać go w kontekście projektu. Przeciwno gwarancjom protestują zwłaszcza Niemcy i kraje „północy” obawiając się konieczności finansowania upadających banków z państw południowej Europy<sup>10</sup>. Według propozycji Komisji Europejskiej nowy nadzór bankowy podlegający EBC miałyby zacząć działać od 1 stycznia 2013 roku.

<sup>10</sup> Zob. M. Dowgielewicz, *Niespieszna unia bankowa*, <http://www.forbes.pl/artykuly/sekcje/okona-swiat/niespieszna-unia-bankowa,30970,1> (dostęp: 26 X 2012).

## Polityka budżetowa

Zrównoważona polityka budżetowa jest bardzo istotnym elementem skutecznej polityki gospodarczej. Prowadzenie polityki budżetowej należy do zadań rządu, a jej głównym celem jest zapewnienie wysokiego poziomu zatrudnienia oraz wzrostu dochodu narodowego. To powoduje że rządy są skłonne do nadmiernego zadłużania się, aby sfinansować osiągnięcie wspomnianych celów. Polityka budżetowa pełni w gospodarce trzy podstawowe funkcje: alokacyjną, redystrybucyjną oraz stabilizacyjną. Funkcja alokacyjna pozwala na rozdysponowanie czynników produkcji pomiędzy sektor państwowy i prywatny w celu dostarczenia dóbr publicznych i społecznych rozdzielanych poza mechanizmem rynkowym. Istotą tej funkcji jest zatem dostarczanie i wytwarzanie różnych dóbr publicznych. Funkcja redystrybucyjna z kolei ingeruje w podział dochodów osobistych, za jej pomocą państwo może zwiększyć te dochody poprzez pomoc socjalną lub je uszczuplić np. nakładając wyższe podatki. Realizacja funkcji redystrybucyjnej odbywa się przede wszystkim z pomocą danin publicznych, dotacji, subwencji. Jednak zwłaszcza w okresach kryzysu najistotniejsza wydaje się być funkcja stabilizacyjna, ponieważ pozwala za pomocą narzędzi budżetowych wpływać na stabilność makroekonomiczną państwa. Przede wszystkim chodzi o zapewnienie jak najbardziej stabilnego wzrostu gospodarczego przy optymalnym wykorzystaniu potencjału ekonomicznego kraju i wymaga ona do jej realizacji wykorzystania również instrumentów polityki pieniężnej<sup>11</sup>. Strefa euro tak rozumianą polityką budżetową nie dysponuje. Brak polityki budżetowej w jej narodowym kształcie wynika przede wszystkim z ograniczonej wielkości budżetu UE, który miałby w tej sytuacji pełnić rolę głównego instrumentu tej polityki. Jak pisze A. Nowak-Far „Podstawowe ograniczenie to wielkość budżetu UE, który wynosi ok. 1% PKB i dla którego obecnie obowiązująca decyzja w sprawie zasobów własnych Wspólnoty przewiduje – w perspektywie wieloletniej – limit 1,24% DNB dla środków na płatności i 1,31% dla środków na zobowiązania. Dla porównania, wielkość budżetu federalnego Stanów Zjednoczonych czy budżetu Kanady wynosi w obu przypadkach ok. 20% PKB tych krajów”<sup>12</sup>. Tak rozumiana polityka budżetowa byłaby bardzo trudna, jeżeli nie niemożliwa do prowadzenia w strefie euro. Pomijając wspomniane ograniczenia budżetu UE w pełnieniu jego funkcji jako instrumentu polityki fiskalnej należy podkreślić silny zapewne sprzeciw poszczególnych rządów na zbyt daleko idące ograniczenie wpływu poszczególnych państw na swoje polityki budżetowe. Dodatkowo pojawia się tutaj problem ewentualnego finansowania ze wspólnego budżetu szeregu zadań tradycyjnie przypisanych państwu jak polityka socjalna, zdrowotna czy emerytalna. Dochodzi jeszcze kwestia ewentualnej koordynacji systemów podatkowych. Dotychczas harmonizacji podlegają jedynie podatki pośrednie takie jak VAT czy akcyza w zakresie ich maksymalnych i minimalnych stawek, natomiast opodatkowanie bezpośrednie należy do

<sup>11</sup> Zob. *System finansowy w Polsce*, t. 2, op. cit., s. 290–291.

<sup>12</sup> Zob. A. Nowak-Far, *Narzędzia Unii Europejskiej w przeciwdziałaniu skutkom światowego kryzysu finansowego*, w: *Unia Europejska wobec kryzysu ekonomicznego*, red. J. Osiński, SGH, Warszawa 2009, s. 81–82.

wyłącznej kompetencji władz krajowych<sup>13</sup>. Zważywszy jakie kontrowersje budzi pojawiająca się od czasu do czasu propozycja harmonizacji podatku od osób prawnych – CIT, ściślejsza współpraca w zakresie podatków bezpośrednich wydaje się aktualnie niemożliwa. Nie oznacza to, że państwa strefy euro miały i mają zupełną dowolność w prowadzeniu swoich narodowych polityk budżetowych. Ich podstawowym obowiązkiem było przestrzeganie reguł fiskalnych zapisanych w Traktacie z Maastricht i Pakcie o stabilności i wzroście, które bezpośrednio dotyczą stanu finansów publicznych i poziomu zadłużenia. Mimo że polityka fiskalna podlega kompetencjom władz krajowych, to skutki ich działań wpływają na inne kraje UE i strefy euro mając istotny wpływ na ich sytuację makroekonomiczną<sup>14</sup>. Już Traktat o UE nałożył na państwa przystępujące do strefy euro ograniczenia w prowadzeniu polityki fiskalnej. Wprowadzono wówczas reguły fiskalne obligujące państwa kandydujące do strefy euro do nieprzekraczania maksymalnych wysokości długu publicznego i deficytu budżetowego stanowiących odpowiednio 60% PKB oraz 3% PKB. Kolejne zasady wprowadził Pakt stabilności i wzrostu z 1997 roku, znowelizowany w roku 2005, który obligował kraje strefy euro do realizacji odpowiednich celów budżetowych w postaci „zbliżenia się do równowagi lub osiągnięcia nadwyżki” w średnim okresie<sup>15</sup>. Kryzys gospodarczy z 2008 roku pokazał jednak że zabezpieczenia fiskalne wprowadzone w ramach wspomnianych dokumentów były niewystarczające. Świadczą o tym choćby poziomy deficytu budżetowego i długu publicznego niektórych państw UE, a w szczególności członków strefy euro osiągające w przypadku części państw wartości przekraczające wielokrotnie kryteria konwergencji np. Grecja, Włochy, Irlandia, Portugalia (tabela 2).

W związku z tym w UE rozpoczęła się szeroka dyskusja nad wprowadzeniem bardziej zaawansowanych mechanizmów kontroli fiskalnej dla państw należących do strefy euro i znacznego wzmocnienia zarządzania gospodarczego w UE.

### Wybrane instrumenty koordynacji polityki gospodarczej w strefie euro

Rozwiązaniem mającym pomóc państwom strefy euro w uniknięciu podobnego kryzysu w przyszłości jest próba bardziej zaawansowanej *policy mix* tzn. koordynacji polityki budżetowej i pieniężnej w strefie euro. Dotychczasowe reguły obowiązujące w zakresie koordynacji polityk gospodarczych państw strefy euro w obliczu kryzysu okazały się niewystarczające. Opierały się bowiem na założeniu, że rządy państw członkowskich strefy euro mają wystarczającą motywację do utrzymania dyscypliny finansów publicznych, a bezpieczeństwo i stabilność całej strefy euro jest istotnym powodem do prowadzenia zrównoważonej polityki finansowej. Kryzys gospodarczy z 2008 roku pokazał jednak że założenie to było błędne, a zabezpieczenia wpisane

<sup>13</sup> Minimalna stawka podstawowa podatku VAT w UE nie może być niższa niż 15%, natomiast maksymalna nie może przekraczać 25%. Stawka obniżona nie może być niższa niż 5%. Zob. np. [http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/pl/FTU\\_4.18.4.pdf](http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/pl/FTU_4.18.4.pdf).

<sup>14</sup> L. Skiba, *Polityka fiskalna w unii walutowej*, w: *Mechanizmy funkcjonowania strefy euro*, red. P. Kowalewski, G. Tchorek, J. Górski, NBP, Warszawa 2010.

<sup>15</sup> Biuletyn miesięczny – marzec 2011, Europejski Bank Centralny 2011, s. 77. <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/10thanniversaryoftheecbmb200806pl.pdf>.

Tabela 2

## Poziom deficytu budżetowego i długu publicznego w państwach UE

Państwo	Grupa*	Procedura nadmiernego deficytu status**	Deficyt sektora g-g. jako % PKB					Dług sektora g-g. jako % PKB				
			2009	2010	2011	2012***	2013***	2009	2010	2011	2012***	2013***
Austria	EA	EDP	-4,1	-4,5	-2,6	-3,0	-1,9	69,5	71,9	72,2	74,2	74,3
Belgia	EA	EDP	-5,6	-3,8	-3,7	-3,0	-3,3	95,8	96,0	98,0	100,5	100,8
Bułgaria	D		-4,3	-3,1	-2,1	-1,9	-1,7	14,6	16,3	16,3	17,6	18,5
Cypr	EA	EDP	-6,1	-5,3	-6,3	-3,4	-2,5	58,5	61,5	71,6	76,5	78,1
Czechy	D	EDP	-5,8	-4,8	-3,1	-2,9	-2,6	34,4	38,1	41,2	43,9	44,9
Dania	ERM II/O	EDP	-2,7	-2,5	-1,8	-4,1	-2,0	40,6	42,9	46,5	40,9	42,1
Estonia	EA		-2,0	0,2	1,0	-2,4	-1,3	7,2	6,7	6,0	10,4	11,7
Finlandia	EA		-2,5	-2,5	-0,5	-0,7	-0,4	43,5	48,4	48,6	50,5	51,7
Francja	EA	EDP	-7,5	-7,1	-5,2	-4,5	-4,2	79,2	82,3	85,8	90,5	92,5
Grecja	EA	EDP	-15,6	-10,3	-9,1	-7,3	-8,4	129,4	145,0	165,3	160,6	168,0
Hiszpania	EA	EDP	-11,2	-9,3	-8,5	-6,4	-6,3	53,9	61,2	68,5	80,9	87,0
Holandia	EA	EDP	-5,6	-5,1	-4,7	-4,4	-4,6	60,8	62,9	65,2	70,1	73,0
Irlandia	EA	EDP	-14,0	-31,2	-13,1	-8,3	-7,5	65,1	92,5	108,2	116,1	120,2
Litwa	ERM II/D	EDP	-9,4	-7,2	-5,5	-3,2	-3,0	29,4	38,0	38,5	40,4	40,9
Luksemburg	EA		-0,8	-0,9	-0,6	-1,8	-2,2	14,8	18,1	18,2	20,3	21,6
Łotwa	ERM II/D	EDP	-9,8	-8,2	-3,5	-2,1	-2,1	36,7	44,7	42,6	43,5	44,7
Malta	EA	EDP	-3,8	-3,7	-2,7	-2,6	-2,9	68,1	69,4	72,0	74,8	75,2
Niemcy	EA		-3,2	-4,3	-1,0	-0,9	-0,7	74,4	83,0	81,2	82,2	80,7
Polska	D	EDP	-7,4	-7,8	-5,1	-3,0	-2,5	50,9	54,8	56,3	55,0	53,7
Portugalia	EA	EDP	-10,2	-9,8	-4,2	-4,7	-3,1	83,1	93,3	107,8	113,9	117,1
Rumunia	D	EDP	-9,0	-6,8	-5,2	-2,8	-2,2	23,6	30,5	33,3	34,6	34,6
Słowacja	EA	EDP	-8,0	-7,7	-4,8	-4,7	-4,9	35,6	41,1	43,3	49,7	53,5
Słowenia	EA	EDP	-6,1	-6,0	-6,4	-4,3	-3,8	35,3	38,8	47,6	54,7	58,1
Szwecja	D		-0,7	-0,3	0,3	-0,3	0,1	42,6	39,4	38,4	35,6	34,2
Węgry	D	EDP	-4,6	-4,2	-4,3	-2,5	-2,9	79,8	81,4	80,6	78,5	78,0
W. Brytania	O	EDP	-11,5	-10,2	-8,3	-6,7	-6,5	69,6	79,6	85,7	91,2	94,6
Włochy	EA	EDP	-5,4	-4,6	-3,9	-2,0	-1,1	116,0	118,6	120,1	123,5	121,8

\* EA – członek strefy euro, ERM II – uczestnik ERM II, D – państwo z derogacją, O – państwo z klauzulą *opt-out*.

\*\* EDP – rekomendacja Rady Ecofin ws. terminu likwidacji nadmiernego deficytu.

\*\*\* na podstawie: European Commission, *Economic Forecast – Spring 2012*.

Źródło: Eurostat, cyt. za Monitor konwergencji nominalnej w UE-27, Ministerstwo Finansów, Departament Polityki Finansowej, Analiz i Statystyki, nr 10/2012.

w traktaty europejskie zbyt mało wymagające wobec państw członkowskich UE, a w szczególności państw członkowskich strefy euro. Dlatego też w obliczu zbyt luźnej polityki budżetowej części państw strefy euro pojawiły się propozycje nowych rozwiązań gwarantujących w przyszłości bardziej skoordynowaną i wzmocnioną politykę budżetową. W połowie 2010 r. Komisja Europejska przedstawiła nowe propozycje zmian Paktu stabilności i wzrostu w ramach szerokiej reformy zarządzania gospodarczego Unii Europejskiej. Reformy te miały na celu zaostrenie dyscypliny budżetowej krajów członkowskich<sup>16</sup>. Na początku każdego semestru europejskiego Komisja Europejska będzie oceniać stopień wywiązywania się poszczególnych państw z przestrzegania referencyjnych wskaźników makroekonomicznych. Sama idea semestru jest również nowym rozwiązaniem wprowadzonym na mocy jednego z aktów tzw. sześciopak, ponieważ dotychczas wdrażanie zobowiązań unijnych było poddawane przeglądowi już po ich realizacji, natomiast aktualnie zgodnie z koncepcją semestru w krajowych strategiach mają w większym stopniu być uwzględniane unijne cele wynikające ze Strategii Europa 2020. Zgodnie z koncepcją semestru prace na szczeblu unijnym będą koncentrowały się w pierwszym półroczu natomiast w kolejnej części roku będą realizowane przez parlamenty państw UE. Dla zwiększenia utożsamiania się państw członkowskich z zasadami Paktu krajowe ramy budżetowe powinny być spójne z celami wielostronnego nadzoru w Unii, a w szczególności z Europejskim Semestrem<sup>17</sup>. Istotne zobowiązania o bardziej skoordynowanej współpracy w zakresie polityki gospodarczej zawarto także w Traktacie o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w Unii Gospodarczej i Walutowej (tzw. pakcie fiskalnym)<sup>18</sup>. Założenia przyjęte w pakcie zmierzają w podobnym kierunku co wcześniej przyjęty tzw. sześciopak, który znacząco wzmocnił w obszarze fiskalnym Pakt stabilności i wzrostu<sup>19</sup>. Z tą różnicą, że jako traktat międzyrządowy wprowadzony poza strefę euro i w gronie jedynie 25 państw (bez Wielkiej Brytanii i Czech) – jego ustalenia nie stanowią na razie prawa powszechnie obowiązującego w Unii Europejskiej<sup>20</sup>. Strony paktu zgodziły się na przyjęcie szeregu reguł wzmacniających dyscyplinę budżetową, koordynację polityk gospodarczych oraz poprawę zarządzania strefą euro, wspierając tym samym osiągnięcie celów Unii Europejskiej w zakresie trwałego wzrostu, zatrudnienia, konkurencyjności i spójności społecznej<sup>21</sup>. Przewiduje on że roczne saldo strukturalne sektora instytucji rządowych

<sup>16</sup> K. Marchewka-Bartkowiak, *Nowe ponadnarodowe reguły budżetowe odpowiedzią na kryzys zadłużenia publicznego w strefie euro*, „Studia ekonomiczne” 2012, nr 1 (LXXII), s. 51.

<sup>17</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1175/2011 z dnia 16 listopada 2011 r., <http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2011:306:0012:0024:PL:PDF>.

<sup>18</sup> Został uzgodniony na nieformalnym posiedzeniu Rady Europejskiej 30 stycznia 2012 r., a podpisany 2 marca 2012 r. na szczycie Rady Europejskiej w Brukseli (po raz pierwszy pomysł wprowadzenia Paktu fiskalnego dyskutowano na unijnym szczycie 8–9 grudnia 2011 r.). Aby pakt wszedł w życie, musi zostać ratyfikowany przez 12 z 17 państw strefy euro. Docelową datą jego obowiązywania jest 1 stycznia 2013 r.

<sup>19</sup> Sześciopak to pakiet sześciu aktów legislacyjnych dotyczących zarządzania gospodarczego w UE i strefie euro wzmacniający Pakt Stabilności i Wzrostu. Wszedł w życie w grudniu 2011 roku.

<sup>20</sup> Zob. np. T. G. Grosse, *Walka z kryzysem strefy euro i o władzę w Europie (2010–2012)*, <http://www.omp.org.pl/arttykul.php?artykul=277> (10.11.2012).

<sup>21</sup> *Traktat o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w Unii Gospodarczej i Walutowej*, art. 1, [http://european-council.europa.eu/media/639256/16\\_-\\_tscg.pl.12.pdf](http://european-council.europa.eu/media/639256/16_-_tscg.pl.12.pdf).



i samorządowych musi być zrównoważone lub wykazywać nadwyżkę<sup>22</sup>. W przypadku stwierdzenia znacznych odchyłeń od celu średniookresowego lub ścieżki dostosowawczej prowadzącej do tego celu, zostaje automatycznie uruchomiony mechanizm korygujący. Mechanizm ten obejmuje zobowiązanie stron Traktatu do podjęcia środków mających na celu skorygowanie odchyłeń w określonym czasie. Strony paktu muszą informować o planach emisji długu publicznego, a ważne reformy poddać dyskusji, a także w niektórych przypadkach skoordynować z innymi państwami oraz instytucjami UE<sup>23</sup>. Znaczącą koordynację w zakresie polityki budżetowej w strefie euro przewidują wspólne wymogi w zakresie krajowych budżetów zapewniając minimalną spójność polityk fiskalnych państw strefy euro. Zawiera się w nich propozycja wieloletniego planowania budżetowego i posiadanie reguł budżetowych, które wymuszałyby tworzenie budżetów krajowych zgodnie z zasadami traktatowymi<sup>24</sup>. Zapisy te choć obiecujące zwłaszcza w zakresie wprowadzenia większego nadzoru nad prowadzoną przez poszczególne kraje polityką budżetową będą jednak skuteczne tylko pod warunkiem faktycznego ich przestrzegania przez strony umowy. Należy nadmienić, że zdaniem części autorów są one spóźnione, ponieważ już w momencie wejścia do obiegu waluty euro większość państw UGW nie spełniała warunków konwergencji fiskalnej<sup>25</sup>. Stąd też równie istotna jak nowe bardziej skoordynowane reguły w koncepcji wzmocnionego zarządzania gospodarczego w Unii Europejskiej, a szczególności w strefie euro, jest wola polityczna poszczególnych państw do realizacji wspólnych reguł.

### Podsumowanie

Większa koordynacja polityki pieniężnej i fiskalnej w strefie euro jest niezbędna dla uniknięcia w przyszłości problemów podobnych do tych, które naruszyły stabilność strefy euro w ostatnich miesiącach. Ze specyfiki polityki gospodarczej, która aby była skuteczna wymaga połączenia zarówno celów wynikających z polityki pieniężnej, jak i założeń polityki budżetowej na linii bank centralny–rząd wynikają napięcia dotyczące kształtu polityki gospodarczej. Skuteczne i wzajemnie uzupełniające się prowadzenie polityki pieniężnej oraz budżetowej jest niezwykle trudne z powodu często wykluczających się celów obu polityk. Polityka pieniężna prowadzona jest w perspektywie długofalowej przez niezależny bank centralny. Niezależność funkcjonalna Europejskiego Systemu Banków Centralnych została prawnie zapewniona. Narodowe banki centralne jedynie wykonują zadania Europejskiego Banku Centralnego, nie mogąc de-

<sup>22</sup> Wymóg ten uważa się za spełniony, jeżeli roczne saldo strukturalne sektora instytucji rządowych i samorządowych odpowiada celowi średniookresowemu dla danego państwa, określonego w zmienionym pakcie stabilności i wzrostu, przy czym dolny pułap deficytu strukturalnego wynosi 0,5% produktu krajowego brutto w cenach rynkowych. Art. 3b, ibidem.

<sup>23</sup> Ibidem, art. 3.

<sup>24</sup> Dyrektywa Rady 2011/85/UE z dnia 8 listopada 2011 r. w sprawie wymogów dla ram budżetowych państw członkowskich, <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2011:306:0041:0047:PL:PD>.

<sup>25</sup> Zob. np. Ł. Wróblewski, *Kryzys Unii Gospodarczej i Walutowej – przyczyny i dotychczasowe rozwiązania*, „Biuletyn Instytutu Zachodniego” 2012, nr 74, s. 3.

cydować o sposobach oraz instrumentach realizacji prawnie zdefiniowanego celu podstawowego. Nie posiadają również możliwości jego zmiany i zostały zobowiązane do wykonywania wszystkich zadań związanych z realizacją tego celu<sup>26</sup>. Z kolei polityka budżetowa prowadzona na szczeblu krajowym zbyt często chce pogodzić szereg sprzecznych interesów w celu zadowolenia różnych grup społecznych. W obawie przed brakiem sukcesów wyborczych jej twórcy często decydują się na działania zapewniające sukces w krótkiej perspektywie, ustępstwa i zaniechanie reform. Niebezpiecznym zjawiskiem dla skuteczności nowych zasad może być próba zmiękczenia wcześniej wprowadzonych reguł fiskalnych zwłaszcza dla doraźnych celów politycznych. Należy podkreślić, że dla ich skuteczności potrzebny jest znacznie większy automatyzm pewnych mechanizmów stabilizacyjnych i bardziej restrykcyjne sankcje za nieprzestrzeganie reguł fiskalnych. Warto zauważyć że dotychczasowe reguły fiskalne nie były wystarczająco egzekwowane stąd też trudno jednoznacznie oceniać czy są za słabe, czy źle skonstruowane. Jest prawdopodobne, że w istocie spełniły swoją funkcję gdyby były zrealizowane na takim poziomie, jaki zakładano w momencie ich tworzenia. Z kolei pełna koordynacja polityki gospodarczej prowadzonej na szczeblu wspólnotowym w strefie euro wymagałaby daleko idących zmian w postaci większego budżetu, wspólnej odpowiedzialności za dług publiczny oraz bardziej skoordynowanego systemu podatkowego.

### Bibliografia

- Baka W., *Bankowość centralna : funkcje, metody, organizacja*, „Zarządzanie i Finanse”, Warszawa 1998.
- Baka W., *Bankowość europejska*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2005.
- Biuletyn miesięczny – marzec 2011, Europejski Bank Centralny 2011.
- Błaszczuk P., *Stabilność cen – sposoby definicji oraz wyzwania dla polityki pieniężnej*, „Materiały i Studia”, z. 249, Warszawa 2010.
- Dowgielewicz M., *Niespieszna unia bankowa*, <http://www.forbes.pl/artykuly/sekcje/oko-na-swiat/niespieszna-unia-bankowa,30970,1>.
- Dyrektywa Rady 2011/85/UE z dnia 8 listopada 2011 r. w sprawie wymogów dla ram budżetowych państw członkowskich, <http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2011:306:0041:0047:PL:PD>.
- Grosse T. G., *Walka z kryzysem strefy euro i o władzę w Europie (2010–2012)*, <http://www.omp.org.pl/artukul.php?artukul=277>.
- Marchewka-Bartkowiak K., *Nowe ponadnarodowe reguły budżetowe odpowiedzi na kryzys zadłużenia publicznego w strefie euro*, „Studia ekonomiczne” 2012, nr 1 (LXXII).
- Monitor konwergencji nominalnej w UE-27*, Ministerstwo Finansów, Departament Polityki Finansowej, Analiz i Statystyki, nr 10/2012.
- Nowak-Far A., *Narzędzia Unii Europejskiej w przeciwdziałaniu skutkom światowego kryzysu finansowego*, w: *Unia Europejska wobec kryzysu ekonomicznego*, red. J. Osiński, SGH, Warszawa 2009.

<sup>26</sup> I. Pyka, *Niezależność NBP wobec przystąpienia Polski do strefy euro*, <http://www.e-finanse.com> – finansowy kwartalnik internetowy, 9 III 2008.

- Oświadczenie ze szczytu państw strefy euro, Bruksela 27 X 2011.
- Orchymiuk M., Rogut A., *Konwergencja nominalna w strefie euro. Implikacje dla Polski*, Warszawa, lipiec 2010.
- Pietrzak B., Polański Z., Woźniak B., *System finansowy w Polsce*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2008.
- Pyka I., *Niezależność NBP wobec przystąpienia Polski do strefy euro*, <http://www.e-finanse.com> – finansowy kwartalnik internetowy.
- Skiba L., *Polityka fiskalna w unii walutowej*, w: *Mechanizmy funkcjonowania strefy euro*, red. P. Kowalewski, G. Tchorek, J. Górski, NBP, Warszawa 2010.
- Wróblewski Ł., *Kryzys Unii Gospodarczej i Walutowej – przyczyny i dotychczasowe rozwiązania*, „Biuletyn Instytutu Zachodniego” 2012, nr 74.
- Traktat o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w Unii Gospodarczej i Walutowej*, [http://european-council.europa.eu/media/639256/16\\_-\\_tscg.pl.12.pdf](http://european-council.europa.eu/media/639256/16_-_tscg.pl.12.pdf).

### Summary

#### **The coordination of the eurozone's fiscal and monetary policy in the face of the economic crisis**

The financial crisis of 2008 has subjected the eurozone to a serious test. Is it feasible to achieve an effective co-ordination of fiscal and monetary policy in the eurozone? Given the circumstances, what role will the European Central Bank play, and what will be the role of Member States? The aim of this paper is to analyze the opportunities for greater coordination of fiscal and monetary policy in the eurozone given the current economic crisis. The first part of the paper presents the principles of monetary policy, its objectives and tasks. The role of the European Central Bank in the development of this policy and monetary policy instruments used to mitigate the consequences of declining confidence in the eurozone are also examined. The second part of the paper concentrates on the objectives and functions of fiscal policy. The last part discusses selected instruments for closer cooperation of the eurozone countries in terms of fiscal policy

