

Jak zmienia się system zarządzania gospodarczego w UE i strefie euro?

W wyniku światowego kryzysu finansowego, a następnie kryzysu zadłużenia niektórych państw strefy euro system zarządzania gospodarczego w UE, a zwłaszcza w strefie euro, uległ istotnym zmianom (por. pyt. *Jakie są źródła obecnego kryzysu w strefie euro?*). Dostrzeżono niedoskonałości zarówno w koordynacji polityki gospodarczej, w szczególności polityki fiskalnej, poszczególnych państw członkowskich, jak i w nadzorze nad sektorem finansowym. Pojawiła się także konieczność wypracowania mechanizmów stabilizacyjnych mających na celu finansowe wsparcie krajów znacząco dotkniętych kryzysem. W efekcie wprowadzono szereg zupełnie nowych rozwiązań, a także udoskonalono i poszerzono istniejące już elementy, takie jak Pakt Stabilności i Wzrostu. Najważniejsze zmiany instytucjonalne w UE i strefie euro obejmują następujące obszary:

- przeciwdziałanie narastaniu i korygowanie nierównowag fiskalnych,
- przeciwdziałanie narastaniu i korygowanie nierównowag w zakresie konkurencyjności gospodarek strefy euro,
- mechanizm zarządzania kryzysowego,
- efektywność nadzoru nad rynkiem finansowym.

Nierównowagi fiskalne i koordynacja polityk gospodarczych

W celu wzmocnienia ram polityki fiskalnej w UE konieczne okazało się uzupełnienie regulacji dotyczących zarządzania gospodarczego. Wprowadzone zmiany obejmują:

- wzmocnienie części prewencyjnej i korygującej PSW;
- obowiązek posiadania reguł fiskalnych;
- wzmocnienie koordynacji *ex ante* polityki fiskalnej;
- obowiązek wykorzystania niezależnych prognoz i ustanowienia organów monitorujących wybrane działania rządów.

Na szczeblu ponadnarodowym podjęto wiele działań mających na celu wzmocnienie zarządzania gospodarczego w Unii Europejskiej i strefie euro, w tym m.in. uzupełnienie Paktu o Stabilność i Wzrostu (PSW) oraz podpisanie umów międzynarodowych obejmujące:

- *Skuteczniejszy system prewencyjny w postaci wzmocnionego PSW i ściślejszej koordynacji polityki fiskalnej*, w ramach którego państwa członkowskie muszą unikać nadmiernego deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych (powyżej 3% PKB) oraz nadmiernego zadłużenia (powyżej 60% PKB), tak aby nie stwarzać zagrożenia dla długoterminowej stabilności finansów publicznych. Nowe, bardziej rygorystyczne zasady oznaczają, że państwa borykające się z niestabilnością finansów publicznych, w szczególności państwa z wysokim poziomem długu, będą

musiały dokonać znacznych postępów w realizacji tzw. średniookresowych celów budżetowych¹ (ang. *medium-term budgetary objective*, MTO). Dodatkowo w odniesieniu do państw strefy euro wprowadzono system sankcji, którego pierwszy etap przewiduje możliwość nałożenia przez Radę obowiązku wpłaty oprocentowanego depozytu w wysokości 0,2% PKB przez kraj, który nie realizuje rekomendacji Rady dotyczących powrotu do ścieżki osiągnięcia MTO (innymi słowy na kraj, który poważnie narusza zasady zdrowej polityki budżetowej w średnim okresie).

- *Skuteczniejszy system korygujący w postaci wzmocnionego PSW* obejmuje w pierwszej kolejności nadanie większego znaczenia kryterium długu w ramach procedury nadmiernego deficytu (ang. *Excessive Deficit Procedure*, EDP). Państwa członkowskie, których dług w relacji do PKB przekracza wartość referencyjną (60% PKB), będą musiały zapewnić odpowiednie tempo jego redukcji ($\frac{1}{20}$ nadwyżki rocznie). Wprowadzono ponadto możliwość zastosowania sankcji finansowych na wcześniejszym niż do tej pory etapie procedury EDP, czyli drugiego etapu systemu sankcji w postaci nieoprocentowanego depozytu w wysokości 0,2% PKB. Depozyt byłby przekształcany w karę, jeśli Rada stwierdziłaby, że kraj nie podjął skutecznych działań w odpowiedzi na jej rekomendacje dotyczące ograniczenia nadmiernego deficytu.
- *Wprowadzenie do prawa krajowego reguły fiskalnej*, która umożliwi osiągnięcie określonego salda strukturalnego i z którą związany jest automatyczny mechanizm korygujący.
- *Wspólne wymogi dla krajowych ram budżetowych*, w zakresie których państwa członkowskie powinny zapewnić minimalny poziom spójności pomiędzy narodowymi ramami budżetowymi (zarówno na szczeblu centralnym, jak i lokalnym) a zasadami koordynacji polityki budżetowej w Unii Gospodarczej i Walutowej (UGW), przyjąć system wieloletniego planowania budżetowego oraz posiadać reguły budżetowe, sprzyjające realizacji celów Traktatu o Funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE) oraz PSW.
- Państwa objęte procedurą nadmiernego deficytu mają obowiązek *przygotowywania budżetowych i gospodarczych programów partnerstwa*, zawierających szczegółowy opis planowanych reform strukturalnych, podejmowanych w celu skutecznej i trwałej korekty nadmiernego deficytu.
- Państwa mają *obowiązek informowania ex-ante* KE i Rady nt. swoich planów emisyjnych, w celu zapewnienia lepszej koordynacji obsługi zadłużenia.

Kolejne wymagania nakładane przez UE prowadzą do coraz ściślejszej koordynacji polityk gospodarczych. W czerwcu 2012 r. zaproponowano zwrot ku elementom unii fiskalnej. Na obecnym etapie wdrożono dwa elementy z zakresu unii fiskalnej: reguły fiskalne, koordynację polityk, nadzór oraz mechanizm zarządzania kryzysowego. W zakresie pozostałych elementów, obejmujących m.in. większe zasoby fiskalne oraz uwspólnotowanie długu, oficjalne dokumenty UE zarysowują jedynie bardzo ogólne zasady ich funkcjonowania oraz harmonogram wdrożenia. Aktualnie trwa dyskusja na forum

¹Średniookresowy cel budżetowy to docelowy poziom wyniku strukturalnego sektora g.g.a, wyrażony w % PKB, który państwa członkowskie UE prezentują w programach stabilności/konwergencji. Komisja Europejska regularnie wyznacza dla poszczególnych państw członkowskich minimalne wartości celów, które zależą m. in. od prognozowanych kosztów starzenia się społeczeństwa, tempa wzrostu PKB, wahań koniunktury, a także wskaźnika zadłużenia. MTO podlega przeglądowi co trzy lata lub ewentualnie po przeprowadzeniu reformy strukturalnej, która wywrze znaczący wpływ na stabilność finansów publicznych.

Europejskim nad głównymi cechami i zasadami funkcjonowania umów o charakterze kontraktowym połączonych z mechanizmem solidarności. Zadaniem tych umów będzie ułatwienie i wspieranie reform podejmowanych przez państwa członkowskie w obszarach, które są kluczowe dla wzrostu gospodarczego, konkurencyjności i zatrudnienia oraz dla sprawnego funkcjonowania UGW.

W 2011 r. został zaingerowany pierwszy Semestr Europejski. W jego ramach *ex ante* skoordynowane zostały dyskusje zarówno na temat reform strukturalnych, środków służących pobudzeniu wzrostu gospodarczego, jak i kwestii nadzoru budżetowego, które odbywają się w pierwszej połowie roku, od stycznia do czerwca. Semestr Europejski rozpoczyna się w styczniu, wraz z przedstawieniem przez Komisję tzw. rocznej analizy wzrostu gospodarczego (ang. *Annual Growth Survey*), w ramach której sformułowane zostają priorytety dla UE w zakresie reform gospodarczych i konsolidacji budżetowej. Priorytety te są poddawane pod dyskusję i zatwierdzane na marcowym posiedzeniu Rady Europejskiej. W kwietniu państwa członkowskie przedstawiają Komisji i partnerom krajowe programy reform (KPR) oraz programy stabilności (w przypadku państw strefy euro) bądź programy konwergencji (w przypadku państw spoza strefy euro). Komisja wydaje następnie zalecenia odnoszące się do tych programów, które są zatwierdzane na czerwcowym posiedzeniu Rady Europejskiej i formalnie przyjmowane przez Radę UE w lipcu. Ostatecznie, państwa członkowskie są zobowiązane do uwzględnienia tych zaleceń przy opracowywaniu swoich budżetów, które zwykle są dyskutowane w parlamentach krajowych w drugim półroczu.

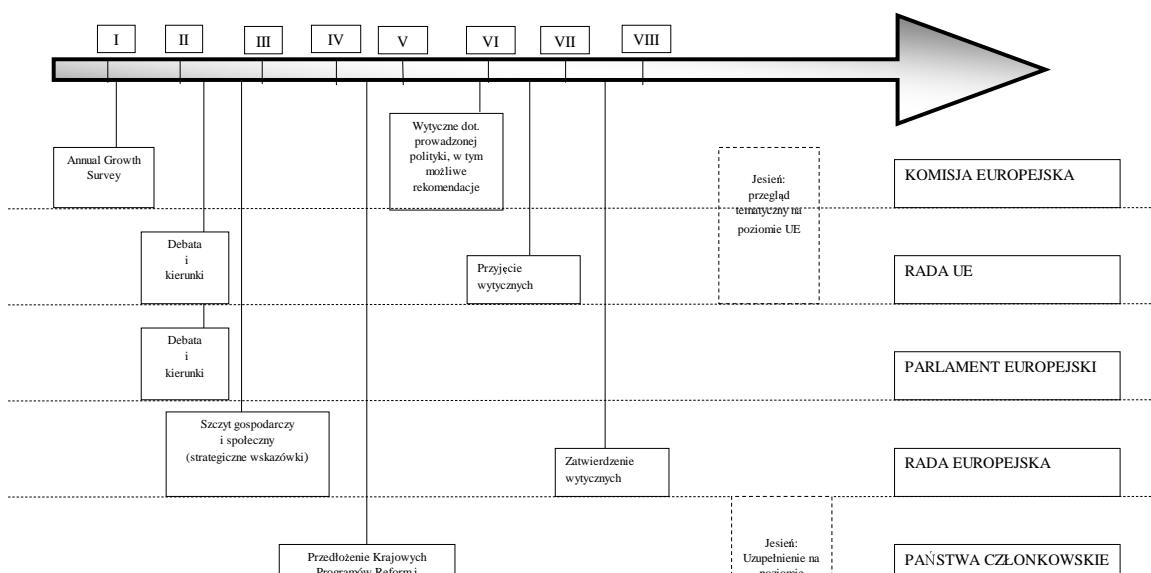
Uzupełnieniem koordynacji polityk gospodarczych w drugiej części roku kalendarzowego są dwa rozporządzenia tzw. dwupak, które weszły w życie w dniu 30 maja 2013 r. Wprowadzają one jednolity harmonogram budżetowy i reguły budżetowe począwszy od cyklu budżetowego 2014 r., są bezpośrednio stosowane w państwach strefy euro od dnia ich wejścia w życie, zastępując przy tym dotychczasowe przepisy krajowe. Pierwsze rozporządzenie (473/2013) dotyczy wspólnych przepisów w zakresie monitorowania i oceny wstępnych planów budżetowych oraz zapewnienia korekty nadmiernego deficytu w państwach członkowskich strefy euro. Drugie zaś (472/2013) dotyczy wzmocnienia nadzoru gospodarczego i budżetowego nad państwami członkowskimi strefy euro dotkniętymi lub zagrożonymi poważnymi trudnościami w odniesieniu do ich stabilności finansowej.

W 2010 r. przyjęto dokument Europa 2020 stanowiący strategię wyjścia Europy z kryzysu oraz pobudzenia wzrostu gospodarczego w najbliższej dekadzie. Obejmuje pięć celów, które należy osiągnąć do 2020 r., w zakresie: zatrudnienia, innowacji, edukacji, włączenia społecznego oraz klimatu/energii. Druga z inicjatyw to Pakt Euro „Plus” – plan reform uzupełniających, przyjęty przez państwa strefy euro i zatwierdzony w marcu 2011 r. koncentrujący się wokół czterech osi: konkurencyjności, zatrudnienia, długoterminowej stabilności finansów publicznych oraz wzmocnienia stabilności finansowej. Realizacja postanowień Paktu Euro Plus jest zintegrowana z Semestrem Europejskim, a wdrażanie zobowiązań przez państwa członkowskie jest monitorowane przez Komisję Europejską.

Nierównowagi makroekonomiczne

System zapobiegania i korygowania nierównowag makroekonomicznych stanowi odpowiedź na dotychczasową politykę gospodarczą niektórych państw strefy euro, która przyczyniła się m.in. do poważnej utraty przez nie konkurencyjności, skutkując jednocześnie kryzysem na poziomie całej strefy

Rysunek 1: Semestr Europejski



Źródło: Komisja Europejska.

euro. Stworzona została nowa procedura nierównowag makroekonomicznych (ang. *Macroeconomic Imbalance Procedure*, MIP), opierająca się na analizie określonego zestawu wskaźników gospodarczych, pozwalających zidentyfikować istnienie nierównowag lub nadmiernych nierównowag. W przypadku występowania nadmiernych nierównowag, dane państwo członkowskie może zostać zobowiązane do przedłożenia oraz wdrożenia planu naprawczego, co stanowi element procedury nadmiernych nierównowag (ang. *Excessive Imbalance Procedure*, EIP), będącej odpowiednikiem EDP w zakresie finansów publicznych. W sytuacji niedostatecznego wypełnienia rekomendacji Rady, dane państwo strefy euro (gdyż tylko tych państw dotyczy ta część procedury) może być zobligowane do corocznego uiszczania kary finansowej w wysokości 0,1% PKB (więcej na temat EIP – por. pyt. **Na czym polega procedura nadmiernej nierównowagi i czy jej wprowadzenie ma związek z przyjęciem euro przez Polskę?**).

Mechanizmy stabilizacyjne zarządzania kryzysowego

Kryzys gospodarczy wywarł istotną presję na finanse publiczne, prowadząc do wysokich poziomów deficytu i długu publicznego w niemal wszystkich państwach.

Unia Europejska przed kryzysem finansowym dysponowała jedynie mechanizmem pomocy finansowej dla państw spoza strefy euro², jednak bardzo trudna sytuacja w zakresie długu publicznego, w wyniku

²Trzy państwa członkowskie spoza strefy euro (Łotwa, Rumunia i Węgry) otrzymały pomoc finansową ze strony UE za pośrednictwem tzw. mechanizmu wsparcia bilansu płatniczego (ang. *Balance-of-payments assistance*) oraz Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW) i Banku Światowego. Przyjmując pomoc, kraje te zobowiązały się w

której od 2010 r. niektóre państwa członkowskie straciły faktycznie możliwość pozyskiwania na rynkach finansowych środków potrzebnych na pokrycie swoich potrzeb pożyczkowych na przystępnych warunkach, doprowadziła do konieczności utworzenia tymczasowych finansowych mechanizmów pomocowych dla państw strefy euro. *Europejski Mechanizm Stabilizacji Finansowej* (ang. *European Financial Stabilisation Mechanism*, EFSM), opierający się na gwarancjach z budżetu Wspólnotowego oraz *Europejski Instrument Stabilności Finansowej* (ang. *European Financial Stability Facility*, EFSF), będący organem międzyrządowym w postaci spółki, której właścicielami są państwa strefy euro, zostały utworzone 9 maja 2010 r.

Na jesieni 2010 r. zdecydowano o utworzeniu stałego mechanizmu stabilności opartego na zapisach traktatowych, tj. Europejskiego Mechanizmu Stabilności (ang. *European Stability Mechanism*, ESM). *Europejski Mechanizm Stabilności* jest organizacją międzynarodową (międzynarodową instytucją finansową) funkcjonującą na podstawie umowy zawartej między państwami strefy euro i jest adresowany wyłącznie do tych państw członkowskich. ESM przejmuje zadania dwóch dotychczasowych mechanizmów: EFSM i EFSF członkowskich.

Stabilność sektora finansowego

W celu zapewnienia stabilności i bezpieczeństwa systemów bankowych krajów Unii Europejskiej utworzony został system instytucjonalno-regulacyjny tworzący wspólną dla strefy euro sieć bezpieczeństwa dla sektora finansowego potocznie zwany unią bankową. Składa się ona obecnie z jednolitego mechanizmu nadzorczego (SSM) oraz jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (SRM). Uzupełnieniem dla działania tych instytucji jest jednolity system regulacji dla wszystkich krajów UE, na który składają się dyrektywa i rozporządzenie dot. wymogów kapitałowych (CRDIV/ CRR), dyrektywa dotycząca gwarantowania depozytów oraz dyrektywa dotycząca restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków.

Zgodnie z art. 33 Rozporządzenia Rady (UE) Nr 1024/2013 z dnia 15 października 2013 r. powierzającego Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególne zadania w odniesieniu do polityki związanej z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi w dniu 4 listopada 2014 r. Europejski Bank Centralny przejął odpowiedzialność za nadzór nad instytucjami finansowymi w strefie euro. Tym samym rozpoczął działanie jednolity mechanizm nadzorczy (SSM) utworzony z krajowych władz nadzorczych państw strefy euro i EBC, który także jest odpowiedzialny za efektywne i sprawne działanie całego SSM. EBC bezpośrednio nadzoruje systemowo istotne, największe banki, których aktywa kształtują się powyżej 30 milionów EUR, przekraczają 20% PKB kraju strefy euro, w którym mają siedzibę lub uznane zostały za systemowo istotne na wniosek krajowych władz nadzorczych. Nadzór nad pozostałymi instytucjami pozostał w gestii władz krajowych, które działają zgodnie z wytycznymi EBC. Do wykonywania zadań z zakresu nadzoru nad sektorem finansowym w EBC została utworzona Rada Nadzorująca (ang. Supervisory Board). Jednak formalnie za decyzje odpowiedzialna jest Rada Prezesów, która ostatecznie zatwierdza decyzje przyjęte przez Radę ds. Nadzoru.

Natomiast w 2016 r. rozpocznie funkcjonowanie Jednolity Mechanizm Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji (Single Resolution Mechanism, SRM), jednak już 19 grudnia 2014 r.

zamian do wdrożenia programów konsolidacji budżetowej i reform strukturalnych. Program dla Węgier obejmował lata 2008–2010, dla Łotwy lata 2009–2012 (do stycznia), natomiast łącznie dwa programy dla Rumunii lata 2009–2013.

została utworzona Jednolita Rada ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji. W okresie przejściowym tj. do 2016 r. celem Rady jest przygotowanie działania SRM. Rada ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji będzie odpowiedzialna za przygotowanie planów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji dla banków o systemowym znaczeniu, podlegających nadzorowi ECB oraz dla transgranicznych grup bankowych. W przypadku pozostałych banków właściwe będą krajowe organy ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, o ile sam proces restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji nie będzie wymagał finansowania ze środków wspólnotowych. Został również utworzony Jednolity Fundusz Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji (Single Resolution Fund), który będzie finansowany ze składek ex ante sektora bankowego. Fundusz będzie wykorzystywany na przeprowadzenie procesu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Docelowo (w ciągu 8 lat) fundusz ma zgromadzić 1% wartości gwarantowanych depozytów w państwach należących do unii bankowej, co na chwilę obecną odpowiada wartości ok. 55 mln EUR.

Równownolegle w ramach całej Unii Europejskiej za wczesną identyfikację ryzyk na poziomie systemu finansowego jako całości jest odpowiedzialna także Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego oraz funkcjonujący od 1 stycznia 2011 r. Europejski System Nadzoru Finansowego. Głównym celem tego systemu jest m.in. koordynacja nadzoru nad poszczególnymi podsektorami (bankowym, ubezpieczeniowym i nad rynkami finansowymi) oraz dążenie do spójności standardów regulacyjnych między państwami UE.