

Dyskrecjonalność w zakresie interpretacji wybranych zasad koordynacji polityk gospodarczych w UE – wnioski dla Polski

Raporty o konwergencji 2012

W dniu 30.05 br. Komisja Europejska (Komisja, KE) oraz Europejski Bank Centralny (EBC) opublikowały *Raporty o konwergencji*, w których dokonały oceny stopnia przygotowania państw UE z derogacją do wprowadzenia euro. Ocena jest dokonywana co dwa lata lub na wniosek państwa członkowskiego z derogacją, w oparciu o stopień wypełnienia kryteriów konwergencji nominalnej oraz tzw. kryterium zgodności prawa krajowego z porządkiem prawnym UE. Interpretacja kryteriów konwergencji (w tym m.in. sposób wyliczania wartości referencyjnych dla kryteriów monetarnych) może mieć istotny wpływ na kształt strategii integracji ze strefą euro przyjęty przez państwa z derogacją. Z punktu widzenia tych państw bardzo ważne jest, aby interpretacja kryteriów była precyzyjna (jak najmniejszy poziom dyskrecjonalności w stosowaniu kryteriów) oraz niezmienna w czasie. Obecnie wydaje się, że żaden ze wskazanych warunków nie jest spełniony. Po zmianach¹, które wprowadzono w *Raportach o konwergencji 2010*, w bieżącym roku nastąpiło dalsze zmniejszenie przejrzystości w sposobie dokonywania oceny konwergencji polegające na:

- **zmianie w sposobie wyliczania wartości referencyjnej dla kryterium długoterminowych stóp procentowych.** Zgodnie z zapisami art. 140(1) TFUE oraz w art. 4 Protokołu (nr 13) w sprawie kryteriów konwergencji ocena wypełniania kryterium obejmuje „trwały charakter konwergencji osiągniętej przez państwo członkowskie objęte derogacją i jego udziału w mechanizmie kursów wymiany walut, co odzwierciedla się w poziomach długoterminowych stóp procentowych”, przez co należy rozumieć, iż „przed badaniem państwo członkowskie posiadało średnią nominalną długoterminową stopę procentową nie przekraczającą więcej niż o dwa punkty procentowe stopy procentowej trzech państw członkowskich o najbardziej stabilnych cenach”.² Treść opublikowanych przez Komisję Europejską oraz Europejski Bank Centralny *Raportów o konwergencji 2012* wprowadziła niepewność co do sposobu wyznaczania grupy referencyjnej dla kryterium stóp procentowych. W celu wyznaczenia wartości referencyjnej z grupy trzech państw o „najlepszych rezultatach w dziedzinie stabilności cen” wykluczona została Irlandia, a wartość kryterium została obliczona w oparciu o dane dotyczące dwóch Państw Członkowskich: Słowenii i Szwecji. Krok ten uzasadniono zaburzającym wpływem, jaki na wartość referencyjną miałyby uwzględnienie danych dla państwa, które boryka się z istotnymi napięciami na rynku długookresowych obligacji.³

¹ Por. Biuro Pełnomocnika Rządu ds. Wprowadzenia Euro przez RP (2010), *Raporty o konwergencji 2010: zmiany w sposobie kalkulacji wartości referencyjnej dla kryterium stabilności cen*, http://www.mf.gov.pl/files/euro/analizy/inne/notatka_raport_o_konwergencji_2010.pdf

² W angielskiej wersji dokumentu wskazany fragment sformułowany w następujący sposób: „Member State has had an average nominal long-term interest rate that does not exceed by more than two percentage points that of, **at most**, the three best performing Member States in terms of price stability” (wyróżnienie dodane).

³ W Raporcie o konwergencji 2012 opublikowanym przez Komisję Europejską wskazano, że „At the current juncture, sovereign bond markets in some Member States are subject to severe distortions, which make their long-term interest rates not a meaningful benchmark for the assessment of convergence. Against this background, it would not be appropriate to include the long-term interest rate of Ireland, one of the three best-performing Member States in terms of price stability, in the calculation of the reference value for the long-term interest rate criterion”. Z kolei w Raporcie o konwergencji 2012 przygotowanym przez EBC zaznaczono: „Jednak jednym z tych [referencyjnych dla kryterium stabilności cen] państw jest Irlandia, która w badanym okresie miała bardzo ograniczony dostęp do rynków finansowych. W okresie referencyjnym długoterminowa stopa procentowa w Irlandii wyniosła 9,1% – znacznie powyżej średniej dla strefy euro za ten sam okres (4,4%). Ze względu na utrzymujące się na rynkach wysokie premie za ryzyko związane z tym krajem (wynikające z czynników innych niż inflacja) wartość długoterminowej stopy procentowej w Irlandii nie stanowi obecnie odpowiedniego poziomu odniesienia do oceny postępów w dziedzinie konwergencji gospodarczej osiągniętych przez państwa członkowskie UE objęte

Wnioski dla Polski: wykluczanie wybranych państw członkowskich UE z grupy państw referencyjnych w przypadku zidentyfikowania istotnych odchyłeń od pozostałych obserwacji należy uznać za uzasadnione i zgodne z ekonomiczną interpretacją grupy referencyjnej. Proces dokonywania wykluczeń jest jednak przez to wysoce nieprzejrzysty. W celu ograniczenia dyskrecjonalności w stosowaniu kryterium, pożądanym byłoby wypracowanie określonych reguł, np. ilościowej definicji nadmiernego odchylenia. Ponadto, warte rozważenia wydaje się wprowadzenie reguły wykluczającej z grupy referencyjnej kraje objęte programami naprawczymi, z uwagi na zaburzone wartości wskaźników ekonomicznych w tych krajach. W szczególności, w bieżącym roku należałoby rozważyć wykluczenie Irlandii z grupy referencyjnej nie tylko w przypadku kryterium długoterminowych stóp procentowych, ale również w przypadku kryterium stabilności cen. Takie podejście umożliwiłoby także zachowanie spójności grup referencyjnych w obu kryteriach. Utrzymanie obecnego stanu, w którym wykluczenie z grupy referencyjnej odbywa się według zasady *case by case* utrudnia państwom z derogacją prowadzenie działań ukierunkowanych na wypełnienie kryteriów konwergencji nominalnej, sprawiając, że dotychczasowy „ruchomy cel” staje się jeszcze bardziej nieprzewidywalny.

- **wzroście niepewności dotyczącej istotności prognoz dla oceny wypełniania kryteriów.** Jednym z elementów oceny wypełniania przez państwa z derogacją kryteriów konwergencji nominalnej jest trwałość konwergencji.⁴ Podobnie jak w przypadku wyliczania wartości referencyjnej, również sposób oceny trwałości wypełnienia wymaga wysokiego stopnia przejrzystości. W *Raporcie o konwergencji 2012* przygotowanym przez Komisję Europejską wskazano, że dynamika cen w Czechach w okresie podlegającym analizie kształtowała się poniżej wartości referencyjnej (2,7% wobec wartości referencyjnej wynoszącej 3,1%). Ze względu na przewidywane przekroczenie wartości referencyjnej w okresie prognozy, kryterium stabilności cen zostało jednak uznane przez Komisję za niewypełnione. Biorąc pod uwagę, że wzrost inflacji w Czechach jest związany przede wszystkim z czynnikami przejściowymi (podwyżka podatku VAT) oraz że towarzyszą mu czynniki hamujące (relatywnie niska dynamika zmian w zakresie popytu krajowego oraz jednostkowych kosztów pracy) przekroczenie wartości referencyjnej należy traktować jako przejściowe, a nie trwałe. Ponadto w *Raporcie o konwergencji 2012* przygotowanym przez EBC nacisk został położony w większym stopniu na sytuację bieżącą („12-miesięczna średnia stopa inflacji jest niższa od wartości referencyjnej”), a w mniejszym stopniu na prognozy.

Wnioski dla Polski: zaistniała sytuacja zwiększa nieprzejrzystość stosowania kryteriów konwergencji nominalnej. W kontekście precedensu, za jaki należy uznać rozbieżny wydźwięk komunikatów ze strony Komisji i EBC, jak również uznanie przez KE kryterium stabilności cen w przypadku Czech za niewypełnione na podstawie prognozowanego, przejściowego wzrostu cen, decyzji takiej powinno przynajmniej towarzyszyć dokładniejsze uzasadnienie niż to, które zostało zawarte w *Raporcie o konwergencji* KE.

Praktyczne aspekty monitoringu nierównowag makroekonomicznych

derogacja. W okresie referencyjnym rynek irlandzkich obligacji skarbowych doświadczył znacznych napięć, z silnym odpływem inwestycji międzynarodowych. W związku z tym długoterminowa stopa procentowa Irlandii jest znacznie wyższą nie tylko od średniej strefy euro, ale także znacznie przewyższa długoterminowe stopy procentowe dwóch pozostałych państw członkowskich z najlepszymi wynikami w dziedzinie stabilności cen. Dlatego też Irlandii nie uwzględniono przy obliczaniu wartości odniesienia”.

⁴ W szczególności w Protokole (nr 13) TFUE w sprawie kryteriów konwergencji wskazano, że „kryterium stabilności cen określone w artykule 140 ustęp 1 tiret pierwsze Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej oznacza, że Państwo Członkowskie ma trwały poziom stabilności cen”

Procedura nierównowag makroekonomicznych została ustanowiona w ramach tzw. *sześciopak*.⁵ Ma ona na celu stworzenie mechanizmów dla wczesnej identyfikacji, zapobiegania oraz – w razie potrzeby – likwidacji nadmiernych nierównowag makroekonomicznych występujących w państwach członkowskich UE. Wstępna identyfikacja nierównowag jest dokonywana corocznie w raporcie przygotowywanym przez Komisję Europejską (tzw. *Alert Mechanism Report*). W raporcie wskazuje się państwa członkowskie, w których, zdaniem Komisji, mogą występować zakłócenia równowagi lub które mogą być na nie narażone. Sytuacja gospodarcza w tych krajach jest następnie przedmiotem szczegółowej oceny sytuacji przez Komisję (ang. *in-depth review*, dalej *IDR*). Obejmuje ona stwierdzenie, czy w danym państwie członkowskim występują zakłócenia równowagi i czy są to nadmierne zakłócenia równowagi (tj. prowadzące do wszczęcia procedury nadmiernych nierównowag). W przypadku stwierdzenia zakłóceń nierównowagi Rada UE może wystosować do danego państwa członkowskiego zalecenia zgodnie z procedurą określoną w art. 121 ust. 2 TFUE. W przypadku stwierdzenia *nadmiernych* nierównowag może zostać uruchomiona procedura nadmiernych nierównowag skutkująca koniecznością przygotowania oraz wdrożenia przez rozpatrywane państwo członkowskie planu działań naprawczych (ang. *corrective action plan*). Niewdrożenie procedur korygujących (bądź wdrożenie ich w stopniu niedostatecznym) skutkuje nałożeniem na rozpatrywany kraj obciążeń finansowych (depozyt lub kara).⁶ Stwierdzenie występowania *nadmiernych* nierównowag jest tym samym kluczową decyzją, warunkującą możliwość nałożenia sankcji finansowych na niezdiscyplinowane państwo członkowskie.

- **Brak *nadmiernych* nierównowag makroekonomicznych w UE.** Z opublikowanych w maju br. przez Komisję Europejską *IDR* krajów, w przypadku których uprzednio wstępnie (w lutym 2012 r. w ramach *Alert Mechanism Report*) zidentyfikowano nierównowagi wynika, że obecnie w żadnym państwie członkowskim UE nie występują *nadmierne* nierównowagi, zdefiniowane w rozporządzeniu jako „*poważne zakłócenia równowagi, w tym zakłócenia zagrażające lub mogące zagrozić prawidłowemu funkcjonowaniu unii gospodarczej i walutowej*”.⁷ Oceny wprowadzają natomiast nowe określenia dotyczące skali nierównowag, o których nie było wcześniej mowy w dokumentach ustanawiających procedurę nierównowag makroekonomicznych. Spośród 12 krajów zaklasyfikowanych do *IDR* w 6 (Belgii, Bułgarii, Danii, Finlandii, Szwecji, Wielkiej Brytanii) zidentyfikowano występowanie *nierównowag, które wymagają podjęcia stosownych działań* (ang. *imbalances, which need to be addressed*), w 4 (Francja, Włochy, Węgry, Słowenia) – *poważnych nierównowag, które wymagają podjęcia stosownych działań* (ang. *serious imbalances, which need to be addressed*), a w 2 (Hiszpania, Cypr) – *bardzo poważnych nierównowag, które wymagają podjęcia stosownych działań w trybie pilnym* (ang. *very serious imbalances, which need to be urgently addressed*). Rezygnacja ze stwierdzenia *nadmiernych* nierównowag znacznie ogranicza zakres środków dyscyplinujących możliwych do zastosowania wobec wskazanych krajów. Dodatkowe wątpliwości budzi niespójność pomiędzy treścią rozporządzenia ustanawiającego procedurę nierównowag makroekonomicznych⁸ a *IDR*. W rozporządzeniu termin *poważna nierównowaga* zdefiniowano jako „*zakłócenia zagrażające lub mogące zagrozić prawidłowemu funkcjonowaniu unii gospodarczej i walutowej*”. W treści *IDR*, pomimo stwierdzenia ryzyka negatywnego wpływu nierównowag w Hiszpanii i na Cyprze na

⁵ Por. Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 1176/2011z dnia 16 listopada 2011 r. w sprawie zapobiegania zakłóceniom równowagi makroekonomicznej i ich korygowania oraz Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 1174/2011 z dnia 16 listopada 2011 r. w sprawie środków egzekwowania korekty nadmiernych zakłóceń równowagi makroekonomicznej w strefie euro.

⁶ Sankcje finansowe dotyczą państw strefy euro.

⁷ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 1176/2011z dnia 16 listopada 2011 r. w sprawie zapobiegania zakłóceniom równowagi makroekonomicznej i ich korygowania.

⁸ Ibidem.

funkcjonowanie Unii Gospodarczej i Walutowej⁹, odstąpiono od oceny nierównowag w tych państwach jako *nadmiernych*.

Wnioski dla Polski: brak decyzji o stwierdzeniu nadmiernych nierównowag wydaje się uzasadniony w obecnej sytuacji silnych zawirowań w strefie euro i przedłużającego się spowolnienia gospodarczego. Nałożenie procedury nadmiernych nierównowag na kraje o wątpliwej sytuacji gospodarczej, poprzez wiążące się z nią rekomendacje, w sposób istotny zawęziłoby możliwości elastycznego stosowania instrumentów polityki gospodarczej, a ewentualne nałożenie sankcji finansowych ograniczyłoby skuteczność działań naprawczych w tych krajach oraz opóźniło ich powrót na ścieżkę wzrostu. Przyjmując niewprowadzenie okresu przejściowego w zakresie aplikacji tej procedury za zamierzone, wyraźny brak restrykcyjności w jej stosowaniu budzi wątpliwości dotyczące jej skuteczności w przyszłości, szczególnie w kontekście doświadczeń w zakresie procedury nadmiernego deficytu. Treść opublikowanych przez Komisję Europejską *IDR* sygnalizuje niebezpieczeństwo dużej dozy dyskrecjonalności w procesie stwierdzania *nadmiernych* nierównowag, których korekta jest kluczowa dla przywrócenia stabilności strefy euro oraz stworzenia podstaw dla zrównoważonego wzrostu gospodarczego w UE. Zachowanie dotychczasowego stopnia dyskrecjonalności w stosowaniu procedury nierównowag makroekonomicznych grozi utratą jej wiarygodności.

⁹ W przypadku Hiszpanii i Cypru, w podsumowaniu *IDR* wskazano: „[*very serious imbalances*] require close monitoring and urgent economic policy attention in order to avert any adverse effects on the functioning of the economy and of economic and monetary union”.