

## Czy unia fiskalna w obrębie Unii Europejskiej jest możliwa – wnioski z kryzysu

Katarzyna Stabryła-Chudzio<sup>1</sup>

Nadesłany: 10.11.12 | Zaakceptowany do druku: 18.02.13

### Abstrakt

**Cel:** Celem artykułu jest znalezienie odpowiedzi na pytanie, czy Unia Europejska, a zwłaszcza kraje będące pełnoprawnymi członkami Unii Gospodarczej i Walutowej, są w stanie wypracować wspólne rozwiązania w zakresie polityki budżetowej, których konsekwencją może być dalsze pogłębianie procesów integracyjnych.

**Metodologia:** Skorzystano z literatury przedmiotu, aktów prawnych oraz dokumentów, raportów i sprawozdań instytucji i organów unijnych. Poddano analizie dotychczasowe działania w obrębie Unii Europejskiej dotyczące konsolidacji fiskalnej, teoretyczny format unii fiskalnej oraz jej zasięg, możliwe funkcje wspólnych obligacji skarbowych i konsekwencje ich emisji, i wreszcie rolę procesów dezintegracyjnych w kontekście stanu finansów publicznych.

**Wnioski:** Do tej pory udało się przygotować i w dużej mierze wdrożyć wspólne prawodawstwo dotyczące przywrócenia równowagi budżetowej. Jest jednak za wcześnie, żeby wyrokować, czy szczegółowe uregulowania przełożą się na działania władz publicznych. Jeśli chodzi o kwestie wskazujące na pogłębianie integracji, to trudno tu odnotować konsensus polityczny. Niepokój wzbudza propozycja stworzenia nowego budżetu tylko dla państw strefy euro.

**Implikacje badawcze:** Niniejszy artykuł może być przyczynkiem do dalszej dyskusji na temat przyszłości Unii Europejskiej, przede wszystkim w kontekście polityki fiskalnej.

**Oryginalność:** Autorka przedstawia własne wnioski i przemyślenia dotyczące bieżących wydarzeń w obrębie finansowej integracji Unii Europejskiej, opierając się na dokumentach Komisji Europejskiej, Rady Unii Europejskiej, Prezydenta Rady Europejskiej i Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego.

**Słowa kluczowe:** unia fiskalna, procedura nadmiernego deficytu budżetowego, obligacje stabilności, budżet Unii Europejskiej

## Is a Fiscal Union Within the European Union Possible? Conclusions Based on the Economic Crisis

Primary submission: 10.11.12 | Final acceptance: 18.02.13

### Abstract

**Purpose:** The purpose of the article is to find an answer to the question whether the European Union, and especially the countries that are full members of the Economic and Monetary Union, are able to reach a common solution in fiscal policy, which may result in a further deepening of integration processes.

**Methodology:** The article is based on literature, legislation and documents, reports and accounts of the institutions and bodies of the EU. The paper presents an analysis of the current situation within the European Union on fiscal consolidation, the theoretical format of the fiscal union and the range of possible functions of common bonds and consequences of the issue (in the context of sharing risk between the issuers, and thus – the impact on fiscal discipline), and finally, the role of the disintegrative processes in the context of public finance.

**Findings:** So far, the common legislation to restore budgetary balance was broadly implemented, however, it is too early to say whether specific rules will translate into action of public authorities. When it comes to issues indicating the deepening of integration, it is difficult to note the political consensus in this regard. The proposal for creating a new budget only for the eurozone countries seems to be far-reaching.

**Research implications:** This paper may be a contribution to the further discussion on the future of the European Union, especially in the context of fiscal policy.

**Originality:** The author presents her findings and thoughts on current events in the financial integration within the European Union on the basis of documents of the European Commission, the Council of the European Union, the President of the European Council and the European Economic and Social Committee.

**Keywords:** fiscal union, excessive deficit procedure, stability bonds, the European Union budget

JEL: E62; F34; F36; H63

<sup>1</sup> Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie

Adres do korespondencji: Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie, Katedra Finansów, ul. Rakowicka 27, 31-510 Kraków, e-mail: stabrylk@poczta.onet.pl.

## | Wprowadzenie

W kontekście niedawnych ustaleń przywódców Unii Europejskiej pojawia się dylemat dotyczący kierunków dalszego rozwoju wspólnego ugrupowania. Postuluje się zacieśnianie integracji przez zbiorową emisję obligacji skarbowych, ale również proponuje się podział istniejącej struktury unijnej na dwie lub więcej grup państw o różnym tempie rozwoju gospodarczego, a nawet sugeruje się konieczność rezygnacji przez niektóre państwa z członkostwa w strefie euro i szerzej – w całej Unii Europejskiej.

Celem artykułu jest odpowiedź na pytanie, czy Unia Europejska, a zwłaszcza kraje będące pełnoprawnymi członkami Unii Gospodarczej i Walutowej są w stanie wypracować wspólne rozwiązania, prowadzące do dalszego pogłębiania procesów integracyjnych. Widoczna jest bowiem sprzeczność w poglądach wśród obywateli i klasy politycznej krajów unijnych. Z jednej strony państwa z problemami finansowymi oczekują wsparcia ze strony pozostałych, argumentując to zobowiązaniami wspólnoty jako całości (a więc odwołując się do idei integracji), z drugiej zaś uważają, iż wszelkie warunki określone w zamian za otrzymane środki pieniężne stanowią podważenie ich państwowej suwerenności.

Autorka przeanalizuje dotychczasowe działania w obrębie UE, dotyczące konsolidacji fiskalnej, teoretyczny format unii fiskalnej oraz jej zasięg, możliwe funkcje wspólnych obligacji skarbowych i konsekwencje ich emisji (w kontekście podziału ryzyka między emitentami, a co za tym idzie – wpływu na dyscyplinę fiskalną), a także rolę procesów dezintegracyjnych w kontekście stanu finansów publicznych.

## | Istota i możliwy zakres unii fiskalnej

Wobec dokonującego się w czasie obecnego kryzysu przewartościowania poglądów na temat dalszej integracji w Unii Europejskiej jednoznaczne zdefiniowanie unii fiskalnej nie jest możliwe. W najbardziej pogłębionej formie byłaby to współpraca grupy państw w zakresie prowadzenia wspólnej polityki budżetowej, która wymagałaby powołania instytucji wspólnego rządu oraz funduszu publicznego w wysokości co najmniej 20% PKB. Zatem utworzono by budżet centralny o istotnej sile oddziaływania jeśli chodzi o dostarczanie dóbr publicznych, funkcję redystrybucyjną i narzędzia stabilizowania gospodarki. Powołanie do życia wspólnych finansów publicznych<sup>2</sup> musiałyby zostać poprzedzone konkretnymi decyzjami w zakresie wspólnej polityki społecznej i gospodarczej, a także pełnej harmonizacji podatków centralnych.

Inną propozycją, aczkolwiek prowadzącą do powyższych uregulowań, mogłaby stać się tzw. unia transferowa, czyli odmiana unii fiskalnej polegająca na dystrybucji środków od państw zamoż-

---

<sup>2</sup> Na poziomie poszczególnych państw nadal funkcjonowałyby budżety krajowe, ale o znacznie niższej randze niż wspólny budżet centralny, co nadawałoby im charakter regionalny.

niejszych do tych, w których dochody publiczne na jednego mieszkańca są niższe niż średnia unijna (Cliffe, 2011, s. 5; Cliffe, 2012, s. 2). Wprowadzenie takiego rozwiązania wiązałoby się jednak z rozważeniem następujących problemów:

- wyznaczeniem przesłanek, kryteriów, na podstawie których podejmowano by decyzję o przekazaniu funduszy,
- ustaleniem wartości progu, powyżej którego przekazywano by nadwyżkę środków,
- określeniem, czy transferom podlegałaby pełna kwota nadwyżki, czy też przyjęta wartość procentowa,
- wyznaczeniem poziomu transferów fiskalnych dla każdego beneficjenta z osobna, opartego na określonym algorytmie.

Koncepcja unii transferowej przypomina zasady prowadzenia obecnej polityki spójności Unii Europejskiej i szerzej – zasady konstrukcji budżetu unijnego, w przypadku którego państwa członkowskie o wyższym poziomie PKB wpłacają do wspólnego funduszu środki uzależnione w dużej mierze od ich zamożności, zgadzając się równocześnie na przekazanie części z nich regionom i krajom o poziomie PKB *per capita* odpowiednio poniżej 75 i 90% średniej unijnej.

Unia fiskalna w takim zakresie nie jest jednak możliwa, ponieważ każdy z jej elementów wymagałby zgody wszystkich krajów członkowskich. Nawet jeśli do ugrupowania zgodziłoby się przystąpić tylko kilku z obecnych 27 członków, to uzgodnienia polityczne dotyczące istotnych zmian systemowych i strukturalnych w gospodarce krajowej wymagałoby kilku lat przygotowań.

Należy zatem rozważyć drugą opcję unii fiskalnej w mniej radykalnym wymiarze, nad którą dyskutuje się obecnie w Unii Europejskiej. Samo określenie „unia fiskalna” nabiera charakteru umownego, ponieważ jest zdefiniowane przez umowę międzyrządową w kwestiach związanych z polityką budżetową państw członkowskich, natomiast nie oznacza to całkowitego przeniesienia uprawnień fiskalnych na szczebel ponadnarodowy. W oświadczeniu szefów państw i rządów strefy euro z 9 grudnia 2011 roku nazwano taką formę współpracy unią stabilności fiskalnej. W efekcie tak rozumianą unię fiskalną zaczęto konstruować od 2010 roku, kiedy powołano do życia Europejski Instrument Stabilności Finansowej oraz Europejski Mechanizm Stabilizacji Finansowej<sup>3</sup>. W ramach obydwu mechanizmów dokonuje się zwrotnego wsparcia finansowego w postaci operacji pożyczkowych dla państw członkowskich strefy euro mających poważne problemy z powrotem do równowagi fiskalnej i wywiązywaniem się z bieżących zobowiązań.

W tym samym roku pojawiły się propozycje sześciu aktów prawnych prowadzących do usprawnienia funkcjonowania Paktu Stabilności i Wzrostu oraz do większego dyscyplinowania członków Unii Europejskiej w zakresie konsolidacji fiskalnej i równowagi makroekonomicznej:

- Dyrektywa Rady 2011/85/UE z 8 listopada 2011 r. w sprawie wymogów dla ram budżetowych państw członkowskich (Dz. Urz. L 306 z 23.11.2011),

<sup>3</sup> Od października 2012 roku rozpoczął działanie nowy Europejski Mechanizm Stabilności, który stopniowo będzie zastępował Europejski Instrument Stabilności Finansowej oraz Europejski Mechanizm Stabilizacji Finansowej.

- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 1173/2011 z 16 listopada 2011 r. w sprawie skutecznego egzekwowania nadzoru budżetowego w strefie euro,
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 1174/2011 z 16 listopada 2011 r. w sprawie środków egzekwowania korekty nadmiernych zakłóceń równowagi makroekonomicznej w strefie euro,
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 1175/2011 z 16 listopada 2011 r. zmieniające rozporządzenie Rady (WE) nr 1466/97 w sprawie wzmocnienia nadzoru pozycji budżetowych oraz nadzoru i koordynacji polityk gospodarczych,
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 1176/2011 z 16 listopada 2011 r. w sprawie zapobiegania zakłóceniom równowagi makroekonomicznej i ich korygowania,
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 1177/2011 z 8 listopada 2011 r. zmieniające rozporządzenie (WE) nr 1467/97 w sprawie przyspieszenia i wyjaśnienia procedury nadmiernego deficytu.

Niniejsze dokumenty zostały zaakceptowane w ciągu roku i weszły w życie w grudniu 2011 roku. Wśród najważniejszych ustaleń w zakresie mobilizowania państw członkowskich do przywracania lub utrzymywania stabilności budżetowej i makroekonomicznej można wymienić:

- a) określenie celów średnioterminowych równowagi budżetowej, wahającej się od 1% PKB strukturalnego deficytu budżetowego do nadwyżki budżetowej, przy czym ścieżka dostosowawcza w postaci korekty salda budżetowego (po uwzględnieniu zmian cyklicznych i skorygowaniu o działania jednorazowe i tymczasowe) powinna przekraczać 0,5% PKB rocznie w przypadku państw o poziomie długu publicznego przekraczającym 60% PKB;
- b) sprecyzowanie zadowalającego tempa ograniczania długu publicznego (tj. określenie rocznej redukcji w ciągu ostatnich trzech lat o 1/20 różnicy między bieżącą wartością długu publicznego w relacji do PKB a poziomem 60% PKB);
- c) możliwość złożenia oprocentowanego lub nieoprocentowanego depozytu, a ostatecznie kary finansowej, jeśli kraje członkowskie prowadzą działania zagrażające równowadze budżetowej oraz w czasie procedury nadmiernego deficytu budżetowego i procedury zaburzenia równowagi makroekonomicznej;
- d) zaangażowanie Parlamentu Europejskiego i parlamentów narodowych w nadzorce nad równowagą budżetową przez konieczność zaprezentowania przed tymi instytucjami programów stabilności i konwergencji;
- e) uwzględnienie jakości tzw. krajowych ram budżetowych (dotyczących prowadzenia rachunkowości, dostarczania danych statystycznych, modeli prognostycznych, planowania wieloletniego, reguł fiskalnych) do racjonalnego zarządzania finansami publicznymi w zgodności ze standardami europejskimi;
- f) wzmocnienie roli Komisji Europejskiej stojącej na straży przestrzegania prawa w procedurze nadzoru (w czasie procedury nadmiernego deficytu budżetowego Komisja Europejska może zalecić Radzie Unii Europejskiej podjęcie decyzji stwierdzającej brak skutecznych działań

ze strony danego kraju objętego procedurą. Jeśli Rada nie odrzuci wniosku Komisji w ciągu 10 dni, to decyzję uznaje się za przyjętą);

- g) wprowadzenie określenia semestru europejskiego, czyli okresu, w którym instytucje unijne analizują krajowe programy reform i konsolidacji finansów publicznych, co ma na celu zastosowanie dobrych praktyk w projektach budżetów na rok następny;
- h) położenie dużego nacisku na krajowe reguły fiskalne, czyli kwotowe lub procentowe ograniczenie wybranych wskaźników budżetowych (Wójtowicz, 2011, s. 138);
- i) zwrócenie uwagi na jakość danych statystycznych (dane mają być wiarygodne, aktualne i przejrzyste);
- j) podawanie prognoz powinno następować na podstawie metody scenariuszowej, jak również analizy wrażliwości, tzn. jaką wartość mogą przyjąć wielkości budżetowe przy różnych założeniach makroekonomicznych.

Na szczycie Rady Europejskiej w marcu 2011 roku doszło do podpisania przez państwa członkowskie strefy euro oraz Rumunię, Bułgarię, Polskę, Litwę, Łotwę i Danię *Paktu Euro Plus*, w którym, obok spraw dotyczących wspierania konkurencyjności gospodarczej, zatrudnienia i przywrócenia stabilności finansowej, nawiązano do kwestii finansów publicznych. Zwrócono uwagę na dwa aspekty (Rada Europejska 2011, s. 18–19):

- a) pogarszającą się sytuację demograficzną i konieczność podwyższenia wieku emerytalnego, co ma przeciwdziałać załamaniu systemu emerytalnego i innych świadczeń socjalnych,
- b) wpisanie zasad fiskalnych do krajowych aktów prawnych, przy czym dokładne określenie zasad pozostawiono w gestii państw członkowskich, pod warunkiem że zarówno ranga aktu prawnego, jak i sformułowanie zasad będą gwarantować przestrzeganie dyscypliny fiskalnej.

W marcu 2012 roku ogłoszono tzw. *Pakt fiskalny*, czyli *Traktat o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w Unii Gospodarczej i Walutowej* (*Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union* 2012), który stał się dopełnieniem powyższych uregulowań, ale w formie bardziej restrykcyjnej<sup>4</sup>. Po pierwsze, równowaga średnioterminowa będzie zachowana, jeżeli poziom deficytu strukturalnego nie przekroczy 0,5% PKB. Po drugie, usprawniono proces decyzyjny w procedurze nadmiernego deficytu budżetowego, tzn. wprowadzono konieczność zebrania kwalifikowanej większości w Radzie Ecofin wśród państw, których walutą jest euro, przeciwko propozycjom lub rekomendacjom Komisji Europejskiej. W przeciwnym razie wniosek zostaje zaakceptowany (tzw. częściowy automatyzm w podejmowaniu decyzji). Po trzecie, w przypadku zaobserwowania wyraźnego odchylenia od średnioterminowego celu lub ścieżki przywracania równowagi działania dostosowawcze zostaną wszczęte automatycznie.

Na uwagę zasługuje zapis o konieczności wprowadzenia do krajowego prawodawstwa (na poziomie konstytucji lub równorzędnym) w ciągu roku od wejścia w życie traktatu reguł prowadzą-

<sup>4</sup> Spośród 27 państw członkowskich Unii Europejskiej nie podpisała go tylko Wielka Brytania i Czechy. Jego wejście w życie 1 stycznia 2013 roku uzależnione jest od ratyfikacji przez co najmniej 12 pełnoprawnych członków Unii Gospodarczej i Walutowej.

cych do zbilansowanych pozycji budżetowych w perspektywie średniookresowej. Przyjęte rozwiązanie należy uznać za słuszne, a sposób egzekwowania tego wymogu jest kolejnym krokiem do unii fiskalnej. Jeżeli Komisja Europejska lub państwo członkowskie, którego walutą jest euro, zauważy, że obowiązek wpisania niniejszych reguł nie został wypełniony, może wnieść sprawę do Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej. Niezastosowanie się do wyroku TSUE może skończyć się nałożeniem kary na dane państwo w wysokości do 0,1% PKB. Ponadto wszelkie plany tzw. głównych reform gospodarczych mają być podawane do wiadomości innych państw i instytucji unijnych z wyprzedzeniem, tak żeby stały się przedmiotem wspólnej dyskusji i ewentualnych wspólnych uzgodnień.

## **| Propozycje zwiększania nadzoru nad polityką budżetową i kwestia emisji obligacji stabilności**

W 2011 roku Komisja Europejska zaproponowała kolejne uregulowania w kierunku równowagi finansowej w postaci dwóch rozporządzeń dotyczących: oceny projektów budżetów krajowych i zapewnienia korekty nadmiernych deficytów budżetowych państw należących do strefy euro (European Commission, 2011a) i wzmocnienia nadzoru gospodarczego i budżetowego w państwach członkowskich strefy euro, które są niestabilne finansowo lub którym poważnie taka niestabilność zagraża (European Commission, 2011b), oraz Zielonej Księgi na temat obligacji stabilności (European Commission, 2011c). W pierwszym projekcie rozporządzenia wyraźnie wskazano na możliwość ingerencji Komisji Europejskiej w projekt budżetu na kolejny rok<sup>5</sup>. Zatem zanim projekt zostanie przedyskutowany na forum parlamentów narodowych, Komisja Europejska wydaje opinię na temat przyjętych założeń i wielkości oraz wskazuje na konieczność zmian, jeśli informacje zawarte w projekcie budżetu dają podstawę do wysunięcia wniosku o braku zgodności przewidywanych działań krajowych w stosunku do zapisów unijnych dotyczących zachowania równowagi budżetowej. Oczywiście Komisja Europejska nie została wyposażona w instrument zawetowania projektu budżetu, ponieważ świadczyłoby to o istnieniu unii fiskalnej w szerokim wymiarze. Jest to jedynie sygnał – najpierw dla członków parlamentów narodowych, a następnie dla instytucji unijnych – czy propozycja budżetowa nie zagraża wypełnianiu fiskalnych uregulowań unijnych, w tym przede wszystkim Paktu Stabilności i Wzrostu (European Commission, 2011d: 4–5).

Wiele elementów rozporządzenia stanowi powtórzenie przyjętych w grudniu 2011 roku sześciu uregulowań lub zostało ujętych w pakcie fiskalnym:

- uwzględnianie i przestrzeganie numerycznych reguł fiskalnych dotyczących równowagi budżetowej,

---

<sup>5</sup> Do 15 października roku poprzedzającego rok budżetowy państwa członkowskie, których walutą jest euro, przedstawiają Komisji Europejskiej i Eurogrupie projekt budżetu na następny rok. W tym samym czasie projekt musi zostać zaprezentowany opinii publicznej. Komisja Europejska wydaje swoją opinię do 30 listopada roku poprzedzającego rok budżetowy, chyba że zauważy wyraźne naruszenie zasad zawartych w Pakcie Stabilności i Wzrostu – wtedy powinna zażądać skorygowania projektu budżetu w ciągu dwóch tygodni od przedstawienia pierwszej propozycji. Opinia Komisji Europejskiej podawana jest również do wiadomości publicznej.

- powołanie niezależnej rady fiskalnej, która będzie monitorować wdrażanie powyższych reguł,
- przygotowanie projektu budżetu opartego na niezależnych prognozach makroekonomicznych opracowanych przez niezależną instytucję,
- konieczność konsultowania propozycji głównych reform fiskalnych z Komisją Europejską i innymi państwami, których walutą jest euro, jeżeli plany reform mogą mieć wpływ na funkcjonowanie całej strefy euro.

Projekt drugiego rozporządzenia stanowi wynik doświadczeń dotyczących sytuacji państw, które do tej pory były zmuszone aplikować o pomoc finansową do instytucji unijnych i Międzynarodowego Funduszu Walutowego. Po pierwsze, Komisja Europejska chce podejmować decyzje, czy istnieją przesłanki, żeby dany kraj objąć ściślejszym nadzorem. Byłoby to działanie wyprzedzające i zarazem mające na celu przeciwdziałanie groźbie niewypłacalności lub rozszerzenia się zjawisk kryzysowych na inne państwa. Po drugie, w razie rzeczywistej groźby wystąpienia poważnej niestabilności finansowej Rada Unii Europejskiej mogłaby wydawać zalecenia dla danego państwa o konieczności wystąpienia z wnioskiem o pomoc finansową. W efekcie ciężar odpowiedzialności m.in. za stan finansów publicznych zostałby częściowo przeniesiony na Komisję Europejską i Radę UE. Obie instytucje miałyby stale obserwować, jak wygląda sytuacja budżetowa w krajach strefy euro i w razie potrzeby kierować zalecenia do państwa doświadczającego trudności finansowych. W rozporządzeniu założono, że instytucje unijne odgrywałyby rolę strażników podsuwających jedynie rozwiązania sytuacji kryzysowych lub ostrzegających przed nimi. Formą nacisku na kraje członkowskie byłaby możliwość wstrzymania wypłat z funduszy strukturalnych, Funduszu Spójności oraz funduszy objętych działaniem wspólnej polityki rolnej, jeśli dane państwo nie realizowałoby programu dostosowawczego.

Z jednej strony regulacje obu rozporządzeń należy odbierać pozytywnie, jako podsumowanie lub „domknięcie” dotychczasowych wspólnych ustaleń. Z drugiej – pojawia się niebezpieczeństwo, że rządy państw członkowskich poczują się zwolnione z konieczności przewidywania skutków swojej polityki, wiedząc, że w odpowiednim momencie nastąpi reakcja Komisji i Rady. Dodatkowo zmniejsza się poczucie pełnej odpowiedzialności przed wyborcami z tytułu podjęcia niepopularnych społecznie decyzji, które można tłumaczyć koniecznością wypełnienia odgórnych nakazów unijnych.

W Zielonej Księdze pojawiły się trzy możliwości wspólnej emisji obligacji (European Commission, 2011c, s. 14–15; European Commission, 2011e, s. 1):

1. Pełna zamiana dotychczasowych obligacji na obligacje stabilności o wspólnych gwarancjach – jest to najbardziej ambitna ze wszystkich propozycji i jednocześnie zakładająca pełną odpowiedzialność wszystkich państw dłużników za całą emisję, co rodzi ryzyko zwłaszcza dla państw o stabilnej sytuacji finansowej i gospodarczej, które cieszą się większym zaufaniem inwestorów.
2. Częściowa zamiana dotychczasowych obligacji na obligacje stabilności o wspólnych gwarancjach – niniejsza propozycja stanowi mniej radykalną opcję w stosunku do poprzedniej, państwa członkowskie muszą bowiem pokryć część swoich potrzeb finansowych za pomocą

emisji obligacji krajowych, które będą odrębnie oceniane przez potencjalnych nabywców. W literaturze przedmiotu pojawiały się propozycje podziału obligacji na dwie grupy: obligacje niebieskie (*blue bonds*) pokrywałyby zadłużenie do 60% PKB, podczas gdy czerwone (*red bonds*), bardziej ryzykowne, byłyby emitowane przy zadłużeniu przekraczającym ten pułap. W efekcie pierwsze emitowano by jako wspólne obligacje stabilności, natomiast drugie pozostałyby instrumentami krajowymi<sup>6</sup>.

3. Częściowa zamiana dotychczasowych obligacji na obligacje stabilności o odrębnych gwarancjach – wariant najbardziej ograniczony, jeśli chodzi o wspólne działanie, ale zarazem charakteryzujący się najmniejszym ryzykiem nadużycia korzystnych warunków emisji ze strony państw o niestabilnej sytuacji.

W tabeli 1 przedstawiono możliwe skutki dla każdej z propozycji obligacji stabilności. Przy każdej z opcji trzeba rozważyć następujące kwestie:

1. Kto byłby agentem emisji?
2. Gdzie zostałyby wyemitowane obligacje?
3. Na jakich podstawach prawnych będą emitowane obligacje?
4. Jaki przyjąć termin wykupu?
5. Jakiego rodzaju obligacje będą emitowane (kuponowe, zerokuponowe, o stałym oprocentowaniu, o zmiennym oprocentowaniu itd.)?
6. Jeżeli przyjmie się opcję częściowej zamiany krajowych obligacji na obligacje stabilności, to jaki zostanie przyjęty stopień zamiany?

Propozycje emisji wspólnych obligacji zawarte w Zielonej Księdze wymagałyby zmian w obowiązujących traktatach i zarazem byłyby kolejnym etapem w kierunku pogłębiania integracji. Sprzeciw ze strony części państw członkowskich, głównie Niemiec, odsuwa w czasie taką formę współpracy, choć jej zupełnie nie wyklucza. W tym rozwiązaniu wyraźnie widać nawiązanie do wspomnianej unii transferowej, ale tu chodziłoby jednak o transfer zaufania i „uwspólnotwienie” zadłużenia i przez to niższe koszty dla krajów odznaczających się długim okresem braku równowagi finansowej, a nie bezpośrednio przesuwanie środków publicznych. Jednocześnie polityka budżetowa każdego z członków strefy euro musiałaby być jeszcze mocniej nadzorowana ze strony instytucji unijnych, aby przeciwdziałać tzw. pokusie nadużycia (*moral hazard*) lub, inaczej mówiąc, efektowi gapowicza (*free rider's effect*), kiedy jedno lub więcej państw prowadzi działania zmierzające do poważnej nierównowagi finansów publicznych, licząc, że koszty obsługi zadłużenia nie wzrosną dzięki emitowaniu obligacji we współpracy z państwami o solidnych podstawach gospodarczych i finansowych.

---

<sup>6</sup> Niejako odwrotną propozycję przedstawiła w listopadzie 2011 roku Niemiecka Rada Ekspertów ds. Gospodarczych (German Council of Economic Experts). Członkowie Rady zaproponowali utworzenie Funduszu Wykupu Długu (Debt Redemption Fund), do którego przeniesiono by dług państw przekraczający 60% PKB. Każdy kraj zobowiązałby się do wykupu swoich zobowiązań w obrębie funduszu w ciągu 25 lat. Byłoby to zatem tymczasowe rozwiązanie, co odróżnia je od idei zawartej w Zielonej Księdze (Claessens, Mody i Vallee, 2012, s. 7).



Tabela 1 | Trzy warianty emisji wspólnych obligacji skarbowych państw strefy euro

	<b>Propozycja 1</b>	<b>Propozycja 2</b> <i>(blue-red approach)</i>	<b>Propozycja 3</b>
Stopień zamiany krajowych obligacji na obligacja stabilności	całkowity	częściowy	częściowy
Struktura gwarancji	wspólne	wspólne	odrębne
<b>Efekty</b>			
Dla emitentów	Istotne przesunięcie korzyści od państw z wysoką do krajów z niską oceną ratingową. Wysoka płynność instrumentów i istotne ryzyko pokusy nadużycia ze strony słabszych państw członkowskich.	Umiarkowane przesunięcie korzyści od państw z wysoką do krajów z niską oceną ratingową. Średnia płynność instrumentów i ograniczone ryzyko pokusy nadużycia ze strony słabszych państw członkowskich.	Ograniczona płynność instrumentów i duża dyscyplina budżetowa ze strony słabszych państw członkowskich.
Wpływ na pogłębienie integracji fiskalnej w UE	wysoki	umiarkowany	umiarkowany
Atrakcyjność nowych instrumentów dla potencjalnych inwestorów	wysoka	umiarkowana	umiarkowana
Konsekwencje prawne	najprawdopodobniej zmiany traktatowe	najprawdopodobniej zmiany traktatowe	zmiany we wtórnym prawodawstwie UE
Okres wdrożenia zmian	długi	średni lub długi	krótki
Źródło: European Commission (2011c, s. 20); European Commission (2011e, s. 6).			

## Europa dwóch prędkości i projekt nowego budżetu dla państw strefy euro

W październiku 2012 roku pojawiła się kolejna propozycja rozwiązania problemów spowolnienia gospodarczego w strefie euro (President of the European Union, 2012b). Przewodniczący Rady Europejskiej – Herman Van Rompuy – przedstawił projekt nowego budżetu w Unii Europejskiej, ale tylko dla pełnoprawnych członków Unii Gospodarczej i Walutowej. Nowy fundusz odgrywałby rolę zbliżoną do Europejskiego Mechanizmu Stabilizacyjnego, jednak jego wprowadzenie stanowiłoby istotny krok w kierunku struktury federacyjnej w Unii Europejskiej. Od początku istnienia Wspólnot Europejskich taka propozycja nie spotykała się z aprobatą większości państw, choć w latach 70. ubiegłego wieku postulowano zwiększenie budżetu wspólnotowego do poziomu, który pozwoliłby na realizowanie funkcji stabilizacyjnej w całym ugrupowaniu.

Propozycje dotyczące silniejszej centralizacji polityki budżetowej pojawiają się w Unii Europejskiej (wcześniej – we Wspólnotach Europejskich) jako element federalizmu fiskalnego. Przykładem jednego z opracowań był raport o roli finansów publicznych we Wspólnocie Europejskiej przygotowany przez grupę siedmiu ekonomistów pod przewodnictwem D. McDougalla (Commission of the European Communities, 1977). W okresie od kwietnia 1975 do marca 1977 roku

odbyło się 14 spotkań, w których uczestniczyli także przedstawiciele różnych dyrekcji generalnych Komisji Europejskiej oraz dwóch ekspertów ze Stanów Zjednoczonych i Australii. Efektem prac stał się obszerny raport wydany w dwóch tomach. Pierwszy tom był wyrazem wspólnego stanowiska całej grupy na temat przyszłości budżetu wspólnotowego, natomiast w drugim tomie można znaleźć opracowania każdego z uczestników dotyczące stanu finansów publicznych w pięciu państwach federacyjnych (Niemczech, Stanach Zjednoczonych, Kanadzie, Australii, Szwajcarii) i trzech państwach o charakterze unitarnym lub regionalnym (Francji, Włoszech i Wielkiej Brytanii).

Autorzy raportu skupili się głównie na etapie przedfederacyjnym, podkreślając, że w najbliższej przyszłości trudno będzie uzyskać polityczną zgodę na istotne zwiększenie budżetu wspólnotowego. Zwrócili jednak uwagę na konieczność uwzględnienia w budżecie wydatków na rozwój zaawansowanych technologii i podniesienie standardów w przemyśle w celu sprostania konkurencji ze strony innych państw. Równocześnie podkreślili redystrybucyjną rolę budżetu przez położenie nacisku na zmniejszanie różnic społecznych i gospodarczych między regionami Wspólnoty (stworzenie zachęt do wzrostu zatrudnienia i inwestycji, w tym rozwoju miast). Wśród innych koncepcji w raporcie znalazły się propozycje stworzenia instrumentu zbieżności cyklicznej (*a conjunctural convergence facility*), za pomocą którego łagodzone by problemy wynikające z występowania w danym kraju niewielkiego wzrostu gospodarczego oraz grantów przekazywanych regionom i społecznościom lokalnym borykającym się z problemami strukturalnymi.

W raporcie zaznaczono, że choć powyższe propozycje dotyczą budżetu w formie przedfederacyjnej, to jednak będą wymagać jego zwiększenia do ok. 2% PNB Wspólnoty, co spowoduje konieczność wprowadzenia nowych źródeł dochodów własnych. Do pełnej federacji dojdzie wtedy, kiedy budżet wspólnotowy (unijny) osiągnie co najmniej poziom 20% PNB wszystkich państw ugrupowania.

Współczesny projekt nowego funduszu niesie ze sobą wiele pytań i wątpliwości, a przede wszystkim:

1. Czy utworzenie nowego budżetu odbyłoby się kosztem zmniejszenia dotychczasowego budżetu całej Unii Europejskiej?
2. Na jakich zasadach i w jakiej wysokości pobierano by środki do funduszu?
3. Czym różniłby się budżet strefy euro od Europejskiego Mechanizmu Stabilizacyjnego?
4. Czy tworzenie nowego funduszu jest potrzebne w aspekcie dotychczasowych działań, w tym aktywności Europejskiego Banku Centralnego?
5. Czy nowe rozwiązanie faktycznie zbliży Unię Europejską do struktury federacyjnej?

Zwolennicy osobnego funduszu dla państw strefy euro przekonują, że, w odróżnieniu od EMS, będzie on wspierał gospodarki, w których sytuacja finansowa uległa pogorszeniu, ale są w stanie nadal spłacać swoje zobowiązania. Pojawiły się koncepcje, iż nowy budżet powinien być znacząco

nie większy od dotychczas istniejącego budżetu UE. Takie sugestie stanowią duże zaskoczenie w aspekcie toczonych właśnie rozmów na temat nowych ram finansowych na lata 2014–2020. Skoro od ponad pół wieku nie udaje się osiągnąć porozumienia w zakresie istotnego wzrostu środków we wspólnym budżecie, a tym bardziej w obliczu recesji, państwa będące płatnikami netto do budżetu UE postulują jego ograniczenie, to trudno sobie wyobrazić jednomyślność w zakresie wyłożenia zupełnie nowych środków. Kolejną kwestią są źródła wpływów. Wśród propozycji pojawiły się składki oparte na DNB, udziały w istniejących podatkach, nowe podatki, w tym podatek od transakcji finansowych. Wszystkie wymienione rozwiązania funkcjonują w budżecie UE lub stanowią przedmiot dyskusji. W opinii autorki niniejszego opracowania nowa propozycja stanowi tylko teoretyczny temat do rozważań z następujących powodów:

- a) pojawienie się budżetu strefy euro stwarza zagrożenie pogłębienia podziału na tzw. Europę dwóch prędkości lub Europę państw rdzenia. W gruncie rzeczy chodzi o połączenie tych dwóch koncepcji, tzn. – możliwości szybszej integracji tych krajów, które są bardziej zaawansowane w przyjmowaniu prawa wspólnotowego na swoim terytorium oraz preferowania grupy krajów, które odgrywałyby dominującą rolę w postępującej integracji;
- b) zamiast mnożenia funduszy lepszym rozwiązaniem byłoby powiększenie dotychczasowego budżetu Unii Europejskiej przy jednoczesnym nadaniu mu funkcji stabilizacyjnej;
- c) wzmocnienie roli budżetu unijnego pociągnęłoby za sobą konieczność wzrostu składek członkowskich lub prawdziwą reformę dochodów unijnych z podjęciem ostatecznej decyzji o przyszłości podatku od transakcji finansowych.

Koncepcja państw rdzenia znalazła się w dokumencie na temat polityki europejskiej przygotowanym w pierwszej połowie lat 90. XX wieku przez polityków koalicji CDU-CSU w Niemczech – K. Lamersa, W. Schaüblego, M. Glosa, G. Rinschego, K.H. Hornhuesa i Ch. Schmidta. Na początku 2006 roku, w związku z kryzysem wywołanym odrzuceniem traktatu konstytucyjnego przez Francję i Holandię, do idei twardego rdzenia powrócił belgijski premier G. Verhofstadt. Jego propozycja zakładała utworzenie z ówczesnych 12 państw będących pełnoprawnymi członkami Unii Gospodarczej i Walutowej, wspólnoty podobnej do federacyjnej. Wyodrębniona grupa krajów realizowałaby wspólne interesy, natomiast pozostali członkowie UE mogliby się do nich dołączyć przez akceptację zaproponowanych działań. (Salmon i Nicole, 1997, s. 255–261; Bielecki, 2006, s. A9).

W raporcie H. Van Rompuy na temat przyszłości Unii Gospodarczej i Walutowej położono z kolei nacisk na cztery kwestie (President of the European Council, 2012a, s. 3):

- 1) nadzór nad systemem bankowym i wspólny system gwarantowania depozytów,
- 2) konsolidację fiskalną (koordynację działań na szczeblu krajowym i unijnym, wspólne podejmowanie decyzji w zakresie polityki budżetowej, ukierunkowanie na wspólną emisję obligacji skarbowych),
- 3) politykę gospodarczą (przyczynianie się do trwałego i zrównoważonego wzrostu gospodarczego, promowanie zatrudnienia i konkurencyjności),

- 4) podejmowanie decyzji na szczeblu unijnym z zachowaniem pełnej odpowiedzialności przed społeczeństwem i przy poszanowaniu zasad suwerenności i solidarności.

Dokument ten został wstępnie przygotowany pod koniec czerwca 2012 roku przez przewodniczącego Rady Europejskiej i przy współpracy przewodniczących Komisji Europejskiej, Eurogrupy i prezesa Europejskiego Banku Centralnego. Sprawozdanie zostało przedstawione podczas szczytu Rady Europejskiej 29 czerwca jako przyczynek do opracowania szczegółowej analizy bieżącej sytuacji w UGW i kierunkach jej rozwoju. Wspomniane cztery bloki tematyczne mają stanowić spójną i pełną wizję rozwoju Unii Gospodarczej i Walutowej w następnej dekadzie, przy czym podkreślono, że zaprezentowana idea dotyczy przede wszystkim państw strefy euro.

Pomimo ogólnego charakteru wystąpienia symptomatyczne jest podkreślenie, że efekty działań na szczeblu krajowym przenoszą się bezpośrednio i pośrednio na forum całego ugrupowania. Prawdziwość tego stwierdzenia została udowodniona bezsprzecznie podczas aktualnego kryzysu finansowo-gospodarczego. Przed upadkiem banku Lehman Brothers większa ingerencja w wewnętrzną politykę państwa członkowskiego, poza kompetencjami wyłącznymi i dzielonymi z Unią Europejską uregulowanymi w traktatach i dokumentach szczegółowych, była uważana za złamanie ustaleń traktatów europejskich lub podważenie suwerenności państwowej. Jedynie w art. 121 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej można było znaleźć zapis, iż „Państwa Członkowskie uznają swoje polityki gospodarcze za przedmiot wspólnego zainteresowania” (Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej; Dz. U. 2010, C 83). Jeszcze siedem lat temu, podczas przygotowania bieżących wieloletnich ram finansowych, solidarność finansowa była rozumiana jako pomoc dla uboższych państw i regionów Unii Europejskiej w celu osiągnięcia wyższego poziomu rozwoju gospodarczego. Obecnie proponuje się wsparcie finansowe z Europejskiego Mechanizmu Stabilności i Europejskiego Banku Centralnego. Choć taka pomoc w zapisach traktatowych jest możliwa tylko w nadzwyczajnych okolicznościach, nie ulega wątpliwości, że takie działania będą kontynuowane aż do momentu przywrócenia stabilności finansowej i gospodarczej w obrębie Unii Europejskiej.

Przewodniczący Rady Europejskiej wzywa do prowadzenia odpowiedzialnej policy-mix, czyli zwraca uwagę na kwestie dotyczące zarówno polityki pieniężnej, jak i polityki fiskalnej. Dotychczas podkreślano brak równowagi w tym zakresie, bowiem dla pełnoprawnych członków UGW polityka monetarna należała do Europejskiego Banku Centralnego, podczas gdy sprawy budżetów krajowych tylko w pewnym wymiarze stanowiły przedmiot wspólnego zainteresowania. W efekcie proponuje się powołanie wspólnego odpowiednika ministerstwa finansów (*treasury office*) zarządzającego scentralizowanym funduszem.

Wspomnianą większą koordynację działań należy zatem traktować jako początek istotnych zmian w sposobie myślenia o Unii Europejskiej niezależnie od tego, czy takie zmiany będą stanowiły przyczynek do kolejnego etapu integracji, czy też będzie to tylko działanie tymczasowe.

Do nielicznych głosów na temat wzrostu roli obecnego budżetu unijnego, a nie tworzenia nowego funduszu, należy opinia Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego (EKES) z 2011 roku,

w której zaznaczono, że budżet w obecnym kształcie nie może wypełniać funkcji, jakie nakłada na niego traktat lizboński i strategia „Europa 2020”. Budżet UE powinien mieć charakter stymulujący, generować wartość dodaną, a jego wydatki i wydatki z budżetów krajowych powinny się uzupełniać. Wspólny fundusz Unii Europejskiej powinien stać się kluczowym narzędziem do realizacji aktualnych celów ugrupowania związanych z podnoszeniem poziomu innowacyjności, większą rolą badań naukowych i edukacji (w tym kształcenia ustawicznego), przy jednoczesnym wzmocnieniu skuteczności polityki spójności i wspólnej polityki rolnej. W swojej opinii EKES kładzie nacisk na zasadę solidarności i pomocniczości, jako podwaliny integracji europejskiej, i przeciwstawia je idei „słusznego zwrotu”, według której państwa członkowskie starają się osiągnąć korzyści gospodarcze i finansowe tylko dla swojego kraju. W tym kontekście po raz kolejny pojawia się konieczność stworzenia nowych źródeł dochodów własnych budżetu unijnego, wśród których dominuje koncepcja podatku od transakcji finansowych (Europejski Komitet Ekonomiczno-Społeczny 2011: 2–7).

W kwestii powyższego podatku 11 państw Unii Europejskiej przedłożyło lub przedłoży Komisji Europejskiej w najbliższym czasie propozycję jego wprowadzenia<sup>7</sup>. Ze względu na sprzeciw niektórych krajów członkowskich wprowadzenie podatku może nastąpić na zasadzie wzmocnionej współpracy (Council of the European Union, 2012, s. 6). Zgodnie z art. 20 Traktatu o Unii Europejskiej „państwa członkowskie, które pragną ustanowić między sobą współpracę w ramach kompetencji niewyłącznych Unii, mogą korzystać w tym celu z jej instytucji i wykonywać te kompetencje, stosując odpowiednie postanowienia Traktatów, z zastrzeżeniem ograniczeń oraz zgodnie z określoną procedurą. [...] Celem współpracy jest sprzyjanie realizacji celów Unii, ochrona jej interesów oraz wzmocnienie procesu jej integracji” (Traktat o Unii Europejskiej; Dz. U. 2010, C 83).

Klauzulę elastyczności uważa się za jedno z najważniejszych nowych uregulowań wprowadzonych przez traktat amsterdamski (Weidenfeld i Wessels, 2002, s. 47). Ten model integracji obwarowany jest kilkoma warunkami (art. 326–334 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej):

- grupa musi liczyć przynajmniej dziewięć państw, które zgłaszają swoją propozycję instytucjom unijnym w celu akceptacji tej inicjatywy,
- współpraca nie narusza praw, obowiązków i kompetencji państw członkowskich, które w niej nie uczestniczą, a państwa te nie utrudniają wprowadzania jej w życie,
- współpraca dotyczy dziedzin z zakresu polityki wspólnotowej,
- akty prawne przyjęte w obrębie wzmocnionej współpracy są wiążące jedynie dla uczestników tej współpracy,
- współpraca nie może obejmować spraw należących do wyłącznej kompetencji UE,
- dalsza integracja nie może wywoływać skutków negatywnych dla krajów pozostających poza grupą współpracującą,

<sup>7</sup> Do grupy jedenastu państw należą: Belgia, Niemcy, Grecja, Francja, Austria, Portugalia, Słowenia, Estonia, Hiszpania, Włochy oraz Słowacja.

- każdy z krajów pozostających poza grupą współpracującą może w każdej chwili zgłosić chęć przystąpienia.

Z wyjątkiem nowego podatku idea przedstawiona przez Europejski Komitet Ekonomiczno-Społeczny nie spotkała się z szerokim oddźwiękiem, a tym bardziej poparciem ze strony instytucji i organów unijnych oraz środowisk społecznych. Należy ją jednak uznać za głos w dyskusji o przyszłości Unii Europejskiej, zwłaszcza w kontekście prowadzonych negocjacji na temat wieloletnich ram finansowych na lata 2014–2020.

## | Zakończenie

Nie ulega wątpliwości, że niektóre państwa Unii Europejskiej miały bądź mają do czynienia z kryzysem finansów publicznych. Według S. Owsiaka taki kryzys występuje wtedy, gdy państwo nie jest w stanie w skuteczny sposób posługiwać się instrumentami polityki fiskalnej w celu realizacji swoich ustrojowych zadań (Owsiak, 2005, s. 687). Pomiaru zjawisk kryzysowych można dokonać m.in. za pomocą oceny: stopnia zaburzenia stanu równowagi bieżącej i średnio-terminowej finansów publicznych, salda pierwotnego budżetu państwa i całego sektora finansów publicznych, skuteczności aparatu fiskalnego, zdolności władzy publicznej do regulowania bieżących zobowiązań, istnienia ryzyka pułapki zadłużenia. Tymczasowe zakłócenia stanu równowagi nie mogą być traktowane jako przejaw kryzysu, jednak zbyt długie lekceważenie wymienionych symptomów może doprowadzić do rzeczywistej niewydolności władz publicznych i do konieczności sięgnięcia po zewnętrzną pomoc finansową (Owsiak, 2005, s. 688–689). Przykłady Grecji, a następnie Irlandii, Portugalii i Cypru stały się podstawą dla wszystkich krajów członkowskich Unii Europejskiej, a zwłaszcza dla państw strefy euro, do natychmiastowych i radykalnych działań, które nie tylko powstrzymałyby rozprzestrzenianie się zjawisk kryzysowych na inne kraje, ale również przeciwdziałałyby takim sytuacjom w przyszłości.

Do tej pory opracowano wiele aktów prawnych, które weszły już w życie lub czekają na ratyfikację wszystkich sygnatariuszy. Jak podkreślono w niniejszym opracowaniu, zaprezentowane postanowienia stanowią istotne podstawy do racjonalnego zarządzania finansami publicznymi w Unii Europejskiej i jako wspólne porozumienie można je uznać za element ograniczonej unii fiskalnej. Na dalsze pogłębianie integracji fiskalnej w postaci m.in. wspólnych obligacji nie ma obecnie zgody politycznej. Zatem dla stabilności finansów publicznych w całej Unii Europejskiej najważniejszym wyzwaniem jest obecnie racjonalne zastosowanie przyjętych od 2011 roku uregulowań przy jednoczesnym wzięciu pod uwagę sytuacji makroekonomicznej w poszczególnych krajach. Według S. Dulliena zjawiska recesyjne stanowią już podstawę do rewizji dotychczasowych uzgodnień, w tym wydłużenia okresu dostosowawczego (obniżenia deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych poniżej 3% PKB), wyłączenia z określania salda budżetowego wydatków na inwestycje, wyemitowania wspólnych euroobligacji (Dullien, 2012).

Niestety, dotychczasowe doświadczenia nasuwają także wątpliwości, czy nowe zapisy okażą się skuteczne, o czym świadczą poniższe przykłady:

- polityczna decyzja Rady Ecofin o wstrzymaniu procedury nadmiernego deficytu budżetowego w stosunku do Francji i Niemiec w 2003 roku,
- zwracanie uwagi przez dłuższy czas tylko na kwestie deficytu budżetowego z wyraźnym pominięciem poziomu długu publicznego państw członkowskich,
- brak skutecznego nadzoru i w efekcie występowanie zjawiska fałszowania danych statystycznych dotyczących równowagi budżetowej w niektórych państwach,
- przypadek finansów publicznych Grecji, która od momentu otrzymania pełnoprawnego członkostwa w UGW nie spełniała kryterium deficytu budżetowego i długu publicznego (tabela 2),
- niejednoznaczne zapisy traktatowe i, co za tym idzie, duża swoboda w ich interpretacji (art. 122 ust. 2, art. 123 ust. 1 i art. 125 ust. 1 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej).

Tabela 2 | Poziom deficytu budżetowego i długu publicznego w Grecji w latach 2001–2011 (w % PKB)

2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych</b>										
4,5	4,8	5,6	7,5	5,2	5,7	6,5	9,8	15,6	10,7	9,4
<b>Dług publiczny</b>										
103,7	101,7	97,4	98,6	100,0	106,1	107,4	112,9	129,7	148,3	170,6
Źródło: <a href="http://epp.eurostat.ec.europa.eu">http://epp.eurostat.ec.europa.eu</a> (30.10.2012).										

## B i b l i o g r a f i a

Bielecki, J. (2006). Euroland jak USA. *Rzeczpospolita*, 75: A9.

Claessens, S., Mody, A. i Vallee, S. (2012). Paths to Eurobonds. *Bruegel Working Paper*, 10: 7. Pozyskano z: [www.imf.org](http://www.imf.org) (16.07.2012).

Cliffe, M. (2011). EMU Break-up. Pay Now, Pay Later. „Global Economics”. *ING Financial Market Research*. Pozyskano z: [www.markcliffe.com](http://www.markcliffe.com) (20.07.2012).

Cliffe, M. (2012). Roads to survival. How EMU break-up could be avoided. *ING Financial Market Research*: 2. Pozyskano z: [www.ing.com](http://www.ing.com) (20.07.2012).

Commission of the European Communities (1977). *Report of the Study Group on the Role of Public Finance in European Integration*. Commission of the European Communities: Brussels.

Council of the European Union. (2012). *Economic and Financial Affairs. Press release, 3189th Council meeting, 14469/12*, Provisional version, PRESSE 411, PR CO 51, Luxembourg: Council of the European Union.

Dullien, S. (2012). *Reinventing Europe: Explaining the Fiscal Compact*. Pozyskano z: <http://ecfr.eu> (data dostępu: 16.07.2012).

European Commission (2011c). *Green Paper on the feasibility of introducing Stability Bonds*, COM(2011) 818 final, Brussels: European Commission.

European Commission (2011d). *Economic governance: Commission proposes two new Regulations to further strengthen budgetary surveillance in the euro area*, MEMO/11/822, Brussels: European Commission.

European Commission (2011e). *Green Paper on the feasibility of introducing Stability Bonds*, MEMO/11/820, Brussels: European Commission.

European Commission (2011a). *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on common provisions for monitoring and assessing draft budgetary plans and ensuring the correction of excessive deficit of the Member States in the euro area*, COM(2011) 821 final, 2011/0386 (COD), Brussels: European Commission.

European Commission (2011b). *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on the strengthening of economic and budgetary surveillance of Member States experiencing or threatened with serious difficulties with respect to their financial stability in the euro area*, COM(2011) 819 final, 2011/0385 (COD), Brussels: European Commission.

- Europejski Komitet Ekonomiczno-Społeczny (2011). *Budżet Unii Europejskiej. UE musi dysponować odpowiednim budżetem, by wypełnić swoje zobowiązania*, Opinia EKES-u ECO/290 – CESE 993/2011 (Dz. U. 2011, C 248). Bruksela: Europejski Komitet Ekonomiczno-Społeczny.
- <http://epp.eurostat.ec.europa.eu> (data dostępu: 30.10.2012).
- Owsiak, S. (2005). *Finanse publiczne. Teoria i praktyka*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- President of the European Council (2012a). *Towards a genuine Economic and Monetary Union*. Report by President of the European Council Herman Van Rompuy, EUCO 120/12, Brussels.
- President of the European Council (2012b). *Towards a Genuine Economic and Monetary Union*. Brussels: President of the European Council.
- Rada Europejska (2011). *Pakt Euro Plus. Ścisłejsza koordynacja polityki gospodarczej służąca zwiększeniu konkurencyjności i konwergencji. Konkluzje z posiedzenia Rady Europejskiej 24–25 marca 2011 r.*, Załącznik nr 1, EUCO 10/11, Bruksela: Rada Europejska.
- Salmon, T. i Nicole, W. (red.) (1997). *Building European Union. A documentary history and analysis*. Manchester: Manchester University Press.
- Traktat o Unii Europejskiej (Dz. U. 2010, C 83).
- Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (Dz. U. 2010, C 83).
- Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union. Pozyskano z: [www.europa.eu](http://www.europa.eu) (14.06.2012).
- Weidenfeld, W. i Wessels, W. (2002). *Europa od A do Z. Podręcznik integracji europejskiej*. Gliwice: Wydawnictwo „Wokół nas”.
- Wojtowicz, K. (2011). *Problem konstrukcji optymalnej reguły fiskalnej w warunkach kryzysu finansowego*. *Zeszyty Naukowe*, 10, Kraków: Polskie Towarzystwo Ekonomiczne.