

Marcin KOCZOR

Uniwersytet Jagielloński

marcin.koczor2@gmail.com

PROCES WZMACNIANIA UNII GOSPODARCZEJ I WALUTOWEJ W KONTEKŚCIE KRYZYSU W STREFIE EURO

ABSTRACT Process of strengthening of the Economic and Monetary Union in the context of the crisis in the euro area

This article includes a description and an assessment of the key initiatives dedicated to strengthening the economic pillar of the Economic and Monetary Union (EMU) and puts emphasis on reform of the economic governance framework. As was pointed out, the crisis in the euro area has been the most important incentive to deep reshape construction of the EMU, especially in respect to its economic governance. This process – being, beside rescue actions, one of the dimensions of the response to the crisis in the euro area – has multistage and multidimensional character. The new solutions in this dimension, which encompass: the European semester, the “six-pack”, the “two-pack”, the Treaty on Stability, Coordination and Governance in the EMU (TSCG), European Stability Mechanism (ESM), Single Supervisory Mechanism (SSM) and the Single Resolution Mechanism (SRM), strengthened economic pillar of the EMU. Above-mentioned solutions can improve resilience of the EMU on risks of crises in the future, however these instruments do not provide a guarantee that this area will be instability free zone. Creation of the fiscal capacity mechanism would be important for reinforce the abilities of the EMU to counteract potential disturbances. The treaties change will be required for the completion of the EMU.

Słowa kluczowe: kryzys, UGW, zarządzanie gospodarcze

Keywords: crisis, economic governance, EMU

WSTĘP

Niniejszy artykuł poświęcony jest zagadnieniom, które zajmują od kilku lat bardzo wysokie miejsca na agendzie działań UE¹. Przyjęta w artykule hipoteza zakłada, że kryzys w strefie euro miał znaczący wpływ na zapoczątkowanie i przebieg działań w odniesieniu do procesu wzmacniania filara gospodarczego Unii Gospodarczej i Walutowej (UGW), a wprowadzone w wyniku tego procesu rozwiązania instytucjonalne mogą zmniejszyć ryzyko wystąpienia pewnych poważnych zakłóceń w funkcjonowaniu UGW, jednakże nie dają gwarancji, iż kryzysy w niej nie wystąpią². Artykuł w pierwszej części przedstawia słabości pierwotnej konstrukcji UGW³. Część druga pracy dotyczy ogólnego przedstawienia zakresu i przebiegu procesu reformy UGW. Kolejne części tekstu koncentrują się na bardziej szczegółowych zagadnieniach, takich jak: pogłębienie ram nadzoru i koordynacji, stworzenie stałych ram zarządzania kryzysowego, dalsze działania na rzecz wzmocnienia UGW (w tym unia bankowa) oraz ocena efektywności przyjętych rozwiązań.

1. SŁABOŚCI KONSTRUKCJI UGW UNAOCZNIONE PRZEZ KRYZYS

Pierwotna konstrukcja UGW cechowała się wysokim poziomem asymetryczności: ustanowiono wspólną politykę pieniężną w strefie euro, ale politykę fiskalną i strukturalną pozostawiono w kompetencji państw członkowskich. W takiej sytuacji – jak słusznie wskazują Iain Begg, Dermot Hodson oraz Imelda Maher – kluczowym problemem stał się sposób zapewnienia kompatybilności pomiędzy zcentralizowaną polityką pieniężną a narodowymi politykami fiskalnymi poszczególnych państw, które przyjęły wspólną walutę⁴. Sposobem tym miały być rozwiązania dotyczące nadzoru i koordynacji, stanowiące filary zarządzania gospodarczego w UE⁵. Do najważniej-

¹ Artykuł przedstawia stan na grudzień 2015 r.

² Termin „Unia Gospodarcza i Walutowa” nie jest tożsamy z terminem „strefa euro”. W UGW uczestniczą bowiem wszystkie państwa członkowskie UE, z których jednak część ma derogację czasową (obecnie są to: Bułgaria, Chorwacja, Czechy, Polska, Rumunia, Szwecja, Węgry). Wielka Brytania i Dania mają specjalny status w odniesieniu do funkcjonowania w UGW, dzięki czemu nie są zobowiązane do przyjęcia euro.

³ Ze względu na zakres tematyczny niniejszego artykułu, tekst nie zawiera opisu działań, które UE podjęła *stricto* w reakcji na ostatni globalny kryzys finansowy, jak również nie przedstawia działań podejmowanych przez UE w zakresie stymulowania wzrostu gospodarczego. Należy jednak podkreślić, że oba te bloki zagadnień są bardzo istotne z punktu widzenia funkcjonowania UGW.

⁴ I. Begg, D. Hodson, I. Maher, *Economic Policy Coordination in the European Union*, „National Institute Economic Review” 2003, Vol. 183, nr 1, s. 66, [online] http://eucenter.wisc.edu/OMC/Papers/EconPolCoord/begg_et_al.pdf, 1 XII 2015.

⁵ Termin „zarządzanie gospodarcze” obejmuje, zgodnie z przyjętym przeze mnie podejściem, zdecydowaną większość zagadnień w filarze gospodarczym UGW, tj. przede wszystkim nadzór nad polityką budżetową i nad zagadnieniem zakłóceń równowagi makroekonomicznej oraz koordynację poli-

szych z nich można zaliczyć – w zakresie polityki fiskalnej – ustanowiony w 1997 r. Pakt Stabilności i Wzrostu (PSiW), a w przypadku kwestii pozafiskalnych – ogólne wytyczne polityk gospodarczych (ang. BEPGs)⁶ przyjmowane od 1993 r. przez Radę UE. Instrumenty te miały w założeniu zapewnić spójność celów i działań państw członkowskich.

Traktat z Maastricht wprowadził także dwie kardynalne reguły będące – obok przepisu dotyczącego unikania nadmiernego deficytu⁷ – jednymi z najważniejszych norm konstytuujących UGW. Pierwszą z nich jest zakaz udzielania przez Europejski Bank Centralny (EBC) i krajowe banki centralne (KBC) państw członkowskich pożyczek na pokrycie deficytu (i innych kredytów) rządów państw członkowskich (lub wszystkim innym władzom, instytucjom i przedsiębiorstwom publicznym w tych państwach) i instytucjom UE oraz zakaz bezpośredniego nabywania przez EBC i KBC papierów dłużnych wymienionych wyżej podmiotów⁸. Drugą regułą jest zakaz brania przez UE i państwa członkowskie odpowiedzialności za zobowiązania innych państw członkowskich (lub wszystkich innych władz, instytucji i przedsiębiorstw publicznych w innych państwach)⁹. Reguły te miały pełnić funkcję bodźców do prowadzenia odpowiedzialnej polityki fiskalnej.

Niestety powyższe rozwiązania okazały się nieskuteczne z punktu widzenia ochrony stabilności strefy euro. Kryzys w strefie euro stanowił najlepszy dowód na to, że asymetryczna konstrukcja UGW nie była rozwiązaniem optymalnym w świetle zapewnienia prawidłowego funkcjonowania tego obszaru. Do najważniejszych słabości i luk pierwotnej konstrukcji UGW, które unaocznili kryzys, można zaliczyć:

- brak mechanizmu pomocy finansowej dla państw strefy zagrożonych lub doświadczających niestabilności finansowej;
- fragmentaryczne ramy nadzoru budżetowego;
- brak nadzoru zakłóceń równowagi makroekonomicznej;
- nieefektywną koordynację polityk gospodarczych;
- brak scentralizowanego nadzoru bankowego.

tyk gospodarczych. Za specyficzny element zarządzania gospodarczego uważam też ramy zarządzania kryzysowego przeznaczone dla państw członkowskich. Nie zaliczam do zakresu przedmiotowego opisywanego pojęcia: spraw związanych z regulacjami w sektorze finansowym, ram nadzoru sektora finansowego oraz zewnętrznej reprezentacji UE na międzynarodowych forach i w instytucjach finansowych.

⁶ Ang. Broad Economic Policy Guidelines.

⁷ Wedle pierwotnej numeracji był to art. 104c Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską (TWE). Obecnie jest to art. 126 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE).

⁸ Wedle pierwotnej numeracji był to art. 104 TWE. Obecnie jest to art. 123 TFUE.

⁹ Wedle pierwotnej numeracji był to art. 104b TWE. Obecnie jest to art. 125 TFUE.

2. ZAKRES REFORMY UGW PODJĘTEJ W REAKCJI NA KRYZYS W STREFIE EURO

2.1. Wymiary reakcji na kryzys i kalendarium działań

Kryzys w strefie euro stanowił główny impuls do zasadniczego wzmocnienia filara gospodarczego UGW. Celem działań w tym zakresie stało się usunięcie lub przynajmniej ograniczenie słabości i luk w pierwotnej konstrukcji UGW. Proces ten stanowi jeden z wymiarów reakcji na kryzys, będąc uzupełnieniem działań o charakterze ratunkowym, mających na celu doraźną poprawę sytuacji w strefie euro. Wymiar ratunkowy i systemowy reakcji na kryzys to zatem swoiste środki budowy zaufania, kierowane głównie do uczestników rynków.

Działania ratunkowe przede wszystkim obejmowały utworzenie tymczasowych narzędzi pomocy finansowej, tj.: instrumentu dwustronnych pożyczek dla Grecji (GLF)¹⁰, Europejskiego Mechanizmu Stabilizacji Finansowej (EFSM)¹¹ i Europejskiego Instrumentu Stabilności Finansowej (EFSF)¹². EFSM i EFSF, wraz ze środkami z MFW, zostały wykorzystane do współfinansowania pakietu pomocowego dla Ir-

¹⁰ Ang. Greek Loan Facility. GLF był, obok środków z Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW), źródłem finansowania pierwszego pakietu pomocy dla Grecji (przyjętego w maju 2010 r.), którego wysokość miała wynieść 110 mld euro (80 mld euro miało pochodzić z GLF, a 30 mld euro z MFW). GLF został zbudowany w oparciu o bilateralne pożyczki od pozostałych państw strefy euro, udzielone w proporcji do kapitału opłaconego KBC tych państw w EBC. W związku z faktem, iż Słowacja ostatecznie odmówiła uczestnictwa w finansowaniu GLF, a Irlandia i Portugalia przestały przekazywać swoje części wkładu do GLF od momentu, gdy same otrzymały pomoc finansową, wysokość GLF została zmniejszona o ok. 2,7 mld euro. Ostatecznie kwota wypłaconych pożyczek w ramach pierwszego pakietu wyniosła 73 mld euro (w tym 52,9 z GLF).

¹¹ Ang. European Financial Stabilisation Mechanism. EFSM został ustanowiony na podstawie rozporządzenia Rady UE (nr 407/2010) przyjętego w maju 2010 r. Jego zdolności do udzielania pożyczek zostały określone na poziomie do 60 mld euro. Mechanizm ten jest zasadniczo wzorowany na instrumencie wsparcia bilansu płatniczego przeznaczonym na pomoc państwom UE spoza strefy euro (instrument ten liczy do 50 mld euro). Środki na działalność EFSM są pozyskiwane, w imieniu UE przez Komisję Europejską, z rynków finansowych, poprzez emitowanie instrumentów dłużnych gwarantowanych przez budżet UE. Zgodnie z wprowadzoną w sierpniu 2015 r. zmianą do rozporządzenia nr 407/2010 wykorzystanie EFSM na potrzeby ochrony stabilności finansowej państw strefy euro będzie uwarunkowane uprzednim ustanowieniem mechanizmu służącego zagwarantowaniu, iż państwa UE spoza strefy euro otrzymają natychmiast pełną rekompensatę z tytułu zobowiązań finansowych, na które narażone byłyby w przypadku braku spłaty pożyczki z EFSM przez państwo-beneficjenta.

¹² Ang. European Financial Stability Facility. EFSF jest spółką zarejestrowaną w Luksemburgu, której właścicielami są państwa strefy euro (z wyjątkiem Litwy i Łotwy). Maksymalne zdolności do udzielania pożyczek przez EFSF zostały określone na poziomie 440 mld euro. EFSF pozyskuje środki, emitując instrumenty dłużne, które są zabezpieczone gwarancjami udzielonymi przez państwa strefy euro, proporcjonalnie do udziału ich KBC w kapitale opłaconym EBC (państwa, które uzyskały pomoc finansową, z wyjątkiem Hiszpanii, otrzymały specjalny status, dzięki któremu od momentu przyznania pomocy nie musiały przekazywać gwarancji na rzecz EFSF). EFSF mógł włączać się w finansowanie nowych pakietów pomocowych do 30 VI 2013 r. Obecna działalność EFSF koncentruje się m.in. na obsłudze zaciągniętego długu.

landii¹³ oraz Portugalii¹⁴. EFSF stał się także głównym źródłem finansowania drugiego pakietu dla Grecji¹⁵. EFSM był z kolei źródłem finansowania pożyczki pomostowej dla Grecji¹⁶. Duży wkład w działania służące łagodzeniu skutków kryzysu w strefie euro wniósł też Eurosystem. Szczególnie ważne w tym kontekście decyzje Rady Prezesów EBC to: utworzenie w maju 2010 r. programu dotyczącego rynków papierów wartościowych SMP¹⁷ oraz określenie (w formie decyzji) we wrześniu 2012 r. cech technicznych zapowiedzianego wówczas programu bezwarunkowych transakcji monetarnych (OMTs¹⁸). Pomimo że program OMTs nie został aktywowany, sama zapowiedź jego

¹³ Program dla Irlandii został formalnie przyjęty w grudniu 2010 r. Pełna wysokość pakietu pomocy finansowej wyniosła 67,5 mld euro (z czego 22,5 mld euro z EFSM, 22,5 mld euro z MFW, 17,7 mld euro z EFSF oraz 4,8 mld euro łącznie bilateralnych pożyczek od Wielkiej Brytanii, Szwecji i Danii). Realizacja tego programu zakończyła się w 2013 r.

¹⁴ Program dla Portugalii został formalnie przyjęty w maju 2011 r. Pełna wysokość pakietu pomocy finansowej wyniosła 78 mld euro (w trzech równych częściach była finansowana przez EFSM, EFSF i MFW). Realizacja tego programu zakończyła się w 2014 r.

¹⁵ Drugi program dla Grecji został formalnie przyjęty w marcu 2012 r. Pakiet pomocy finansowej, wraz z wkładem MFW, wynosił ponad 172 mld euro (uwzględniając ponad 34 mld euro niewykorzystanych środków z pierwszego pakietu). Okres dostępności środków pomocowych dla Grecji z EFSF – przewidziany w umowie w sprawie instrumentu pożyczki – miał zakończyć się 31 XII 2014 r. Ze względu na fakt, iż do wypłaty pozostawała jeszcze kwota 1,8 mld euro z EFSF (w dyspozycji była także kwota 10,9 mld euro, która miała być przeznaczona na pokrycie kosztów dokapitalizowania lub restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji greckich banków) – która nie mogła zostać dystrybuowana, ponieważ nie został zakończony przegląd realizacji warunkowości, prowadzony przez KE, EBC i MFW (troika) – okres dostępności środków, w części finansowanej przez EFSF, został w grudniu 2014 r. technicznie przedłużony o dwa miesiące (do 28 II 2015 r.). W lutym 2015 r. okres dostępności środków z EFSF został ponownie wydłużony – tym razem do 30 VI 2015 r. W związku z brakiem porozumienia między rządem Grecji a jego wierzycielami oficjalnymi ze strefy euro, umożliwiającego sfinalizowanie przeglądu realizacji warunkowości, okres dostępności pożyczki z EFSF wygasł z upływem wymienionej daty.

¹⁶ Pożyczka ta została udzielona w lipcu 2015 r. na trzy miesiące i wyniosła 7,16 mld euro. Środki zostały wykorzystane przez Grecję na spłatę jej zobowiązań wobec MFW i EBC.

¹⁷ Ang. Securities Market Programme. W ramach tego programu banki centralne Eurosystemu zakupiły na rynku wtórnym instrumenty dłużne takich państw, jak: Grecja, Hiszpania, Irlandia, Portugalia, Włochy. Program został zakończony we wrześniu 2012 r.

¹⁸ Ang. Outright Monetary Transactions. Istota działania tego programu jest niemal analogiczna jak programu SMP (czyli zakup na rynku wtórnym instrumentów dłużnych emitowanych przez państwa strefy euro). Podstawową różnicą jest to, iż interwencje w ramach programu OMTs mogą być uruchomione jedynie w przypadku, gdy zainteresowane państwo wcześniej wystąpi o pomoc finansową z ESM i otrzyma ją (w formie standardowej pożyczki lub linii kredytowej, z wykorzystaniem opcji interwencji przez ESM na rynku pierwotnym długu) oraz przestrzega odpowiedniej warunkowości tej pomocy. Zgodnie z podjętymi przez Radę Prezesów ustaleniami interwencje w ramach programu OMTs (dotyczyć będą instrumentów dłużnych o okresie zapadalności od jednego roku do trzech lat) nie będą miały ograniczeń ilościowych i będą prowadzone w zakresie, który będzie uzasadniony z punktu widzenia polityki pieniężnej, oraz tak długo, jak dane państwo będzie przestrzegać warunkowości pomocy finansowej. W czerwcu 2015 r. Trybunał Sprawiedliwości UE w wyroku wydanym w odpowiedzi na pytania prejudycjalne wystosowane przez Federalny Trybunał Konstytucyjny w Karlsruhe stwierdził, że odpowiednie postanowienia TFUE upoważniają Europejski System Banków Centralnych do przyjęcia takiego programu jak OMTs, program ten nie narusza zasady proporcjonalności, a art. 123 TFUE nie zakazuje przyjęcia takiego programu pod warunkiem, że operacje w ramach OMTs nie będą miały tego samego skutku co bezpośrednie nabycie instrumentów dłużnych.

uruchomienia została bardzo pozytywnie odebrana przez uczestników rynków, co znalazło następnie odzwierciedlenie w stopniowej poprawie sytuacji na rynkach długu publicznego w strefie euro¹⁹.

Większość ważnych ustaleń politycznych dotyczących zmian instytucjonalnych w ramach procesu wzmacniania UGW zapadała w momentach wysokiego poziomu niepokoju i niepewności uczestników rynków co do rozwoju sytuacji w strefie euro²⁰. Dobrym odzwierciedleniem nastroju inwestorów była sytuacja na rynkach długu publicznego w strefie euro, która charakteryzowała się dużym poziomem niestabilności (zob. tabela 1).

Tabela 1. Rentowność dziesięcioletnich obligacji wybranych państw strefy euro (%)

	2010	2011	2012	2013
Cypr	4,60	5,79	7,00	6,50
Francja	3,12	3,32	2,54	2,20
Grecja	9,09	15,75	22,50	10,05
Hiszpania	4,25	5,44	5,85	4,56
Irlandia	5,74	9,60	6,17	3,79
Niemcy	2,74	2,61	1,50	1,57
Portugalia	5,40	10,24	10,55	6,29
Słowenia	3,83	4,97	5,81	5,81
Włochy	4,04	5,42	5,49	4,32

Źródło: European Parliament, *A selection of economic, financial and social indicators for Euro Area Member States (2009-2015)*, In-Depth Analysis, 15 XII 2014, s. 12, [online] [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2014/528777/IPOL_IDA\(2014\)528777_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2014/528777/IPOL_IDA(2014)528777_EN.pdf).

¹⁹ Eurosystem podjął także szereg innych działań, które mogą być korzystne z punktu widzenia poprawy sytuacji w strefie euro. Zaliczyć do nich można np. uruchomienie dodatkowych dłużnych operacji refinansujących (ang. Longer-term refinancing operations, LTROs) czy też realizację rozszerzonego programu skupu aktywów (obejmującego: skup na rynku wtórnym instrumentów dłużnych emitowanych przez władze publiczne państw strefy euro oraz odpowiednie instytucje i agencje europejskie, zakup papierów wartościowych zabezpieczonych aktywami oraz zakup obligacji zabezpieczonych).

²⁰ Sytuacja makroekonomiczna w państwach strefy euro uległa wyraźnemu pogorszeniu na skutek silnych zakłóceń, które dotknęły ten obszar. Szczególnie niekorzystnie wyglądały lata 2012-2013, w 2012 r. spadek PKB w strefie euro wyniósł 0,9%, a rok później – 0,3%. W tym okresie silną recesję zanotowały państwa strefy euro leżące na południu Europy i dotknięte przez niestabilność: w Grecji PKB spadł o 7,3% w 2012 r. (po spadku o 9,1% rok wcześniej) i 3,2% w 2013 r., w Portugalii spadek PKB wyniósł 4,0% w 2012 r. i 1,1% w 2013 r., na Cyprze zanotowano spadek PKB o 2,4% w 2012 r. i o 5,9% w 2013 r., w Hiszpanii PKB spadł o 2,6% w 2012 r. i o 1,7% w 2013 r., a we Włoszech spadek PKB wyniósł 2,8% w 2012 r. i 1,7% w 2013 r. Na tym tle w lepszej sytuacji była Irlandia, która zanotowała wzrost PKB o 0,2% w 2012 r. i o 1,4% w 2013 r. Według danych KE wzrost PKB w strefie euro wyniósł 0,9% w 2014 r., a w roku 2015 i 2016 wzrost PKB w strefie miał/ma wynieść odpowiednio: 1,6% i 1,8%. Według prognoz KE państwa strefy euro, z wyjątkiem Grecji, zanotowały w 2015 r. wzrost gospodarczy. Zob.: European Commission, *European Economic Forecast*, Autumn 2015, s. 154, [online] http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/eeip/pdf/ip011_en.pdf, 1 XII 2015.

Jak widać w tabeli 1, faza największego wzrostu rentowności dziesięcioletnich obligacji państw najbardziej dotkniętych przez kryzys przypadła na lata 2011-2012. Był to równocześnie okres, w którym – jak pokazuje poniższe kalendarium – podjęto wiele kluczowych ustaleń i decyzji dotyczących zmian instytucjonalnych w UGW. W związku z powyższym uznać można, iż okoliczności związane z niestabilnością na rynkach długu publicznego części państw stanowiły ważny czynnik, determinujący wolę państw strefy euro do podejmowania działań związanych z procesem reformy UGW.

Sekwencja najważniejszych działań, w ramach tego procesu, wygląda następująco:

- marzec 2010: uzgodnienie przez Radę Europejską powołania grupy zadaniowej pod kierunkiem ówczesnego przewodniczącego Hermana Van Rompuya, która miała wypracować rozwiązywania, przede wszystkim w zakresie wzmocnienia dyscypliny fiskalnej w UE;
- wrzesień 2010: przedstawienie przez Komisję Europejską (KE) pakietu propozycji legislacyjnych dotyczących zarządzania gospodarczego (tzw. „sześciopak”);
- październik 2010: zatwierdzenie sprawozdania grupy zadaniowej przez Radę Europejską, polityczna zgoda szefów państw i rządów UE na nieznaczną modyfikację art. 136 TFUE w kontekście woli ustanowienia stałego mechanizmu stabilności, co było efektem wcześniejszego porozumienia francusko-niemieckiego w Deauville, dotyczącego m.in. utworzenia takiego narzędzia;
- styczeń 2011: zainicjowanie europejskiego semestru;
- marzec 2011: podjęcie przez Radę Europejską formalnej decyzji o zmianie art. 136 TFUE, przyjęcie paktu „euro plus”, zatwierdzenie ogólnych zasad działania stałego mechanizmu stabilności – Europejskiego Mechanizmu Stabilności (ESM²¹);
- lipiec 2011: zgoda szefów państw lub rządów strefy euro na rozszerzenie instrumentarium działania EFSF i ESM;
- październik 2011: przyjęcie przez szefów państw lub rządów strefy euro ustaleń na rzecz poprawy zarządzania strefą euro oraz szeregu zobowiązań co do dalszego zacieśniania nadzoru i koordynacji w strefie euro;
- listopad 2011: formalne przyjęcie przez Radę UE aktów prawnych składających się na „sześciopak”²²; przedstawienie przez KE drugiego pakietu propozycji legislacyjnych dotyczących zarządzania gospodarczego, tzw. „dwupaku”;
- grudzień 2011: wejście w życie aktów prawnych w ramach „sześciopaku”, podjęcie przez szefów państw lub rządów strefy euro ustalenia o przygotowaniu umowy międzyrządowej dotyczącej wzmocnienia dyscypliny fiskalnej (Traktat o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w UGW, TSCG²³); polityczna zgoda szefów państw lub rządów strefy euro na przyspieszenie wejścia w życie ESM;

²¹ Ang. European Stability Mechanism.

²² Stanowisko Parlamentu Europejskiego w przypadku każdego projektu rozporządzeń w ramach „sześciopaku”, procedowanych zgodnie ze zwykłą procedurą ustawodawczą, zostało formalnie przyjęte pod koniec września 2011 r. W przypadku projektów dwóch aktów, procedowanych w innych trybach, Parlament przyjął w tym samym czasie stosowne opinie.

²³ Ang. Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union.

- luty 2012: podpisanie przez państwa strefy euro zrewidowanego porozumienia ustanawiającego ESM;
- marzec 2012: podpisanie TSCG przez dwadzieścia pięć państw UE (bez Republiki Czeskiej i Wielkiej Brytanii);
- czerwiec 2012: zgoda szefów państw i rządów strefy euro na opcję bezpośredniego dokapitalizowania banków przez ESM pod warunkiem uprzedniego utworzenia zintegrowanego nadzoru bankowego w strefie euro;
- wrzesień 2012: przedstawienie przez KE propozycji rozporządzenia w sprawie powierzenia EBC kompetencji w zakresie nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi (jednolity mechanizm nadzorczy – SSM²⁴), wejście w życie porozumienia ustanawiającego ESM;
- październik 2012: rozpoczęcie funkcjonowania ESM;
- listopad 2012: przedstawienie przez KE planu działań na rzecz dokończenia budowy UGW;
- grudzień 2012: przedstawienie przez przewodniczącego Rady Europejskiej sprawozdania odnośnie do procesu dalszej integracji w ramach UGW, wypracowanie porozumienia między państwami UE dotyczącego kształtu SSM;
- styczeń 2013: wejście w życie TSCG;
- maj 2013: formalne przyjęcie przez Radę UE²⁵ i wejście w życie „dwupaku”;
- lipiec 2013: przedstawienie przez KE propozycji rozporządzenia dotyczącego ustanowienia jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowych (SRM²⁶);
- październik 2013: formalne przyjęcie przez Radę UE rozporządzenia w sprawie powierzenia EBC kompetencji w zakresie nadzoru ostrożnościowego;
- grudzień 2013: wypracowanie porozumienia politycznego w zakresie rozporządzenia dotyczącego SRM;
- lipiec 2014: formalne przyjęcie przez Radę UE rozporządzenia ustanawiającego SRM²⁷;
- listopad 2014: rozpoczęcie przez EBC wypełniania funkcji nadzorczych w ramach SSM, przedstawienie przez KE wyników przeglądu rozporządzeń w ramach „sześciopaku” i „dwupaku”;
- grudzień 2014: przyjęcie przez Radę Zarządzającą ESM rezolucji w sprawie ustanowienia instrumentu bezpośredniego dokapitalizowania banków w strefie euro;
- czerwiec 2015: przedstawienie sprawozdania „czterech przewodniczących i prezesa EBC” dotyczącego dokończenia budowy UGW;

²⁴ Ang. Single Supervisory Mechanism.

²⁵ Stanowisko Parlamentu Europejskiego w odniesieniu do każdego z dwóch projektów, procedowanych zgodnie ze zwykłą procedurą ustawodawczą, zostało formalnie przyjęte w marcu 2013 r.

²⁶ Ang. Single Resolution Mechanism.

²⁷ Stanowisko Parlamentu Europejskiego w odniesieniu do tej propozycji, procedowanej zgodnie ze zwykłą procedurą ustawodawczą, zostało formalnie przyjęte w kwietniu 2014 r.

- październik 2015: przedstawienie przez KE pakietu środków służących dokończeniu budowy UGW;
- listopad 2015: przedstawienie przez KE propozycji legislacyjnej dotyczącej stworzenia europejskiego systemu gwarantowania depozytów.

Powyższe kalendarium obrazuje dużą intensywność podjętych działań, a także pokazuje rolę właściwych instytucji UE w procesie wzmacniania UGW.

2.2. Ścieżki prawne wykorzystane w procesie reformy UGW

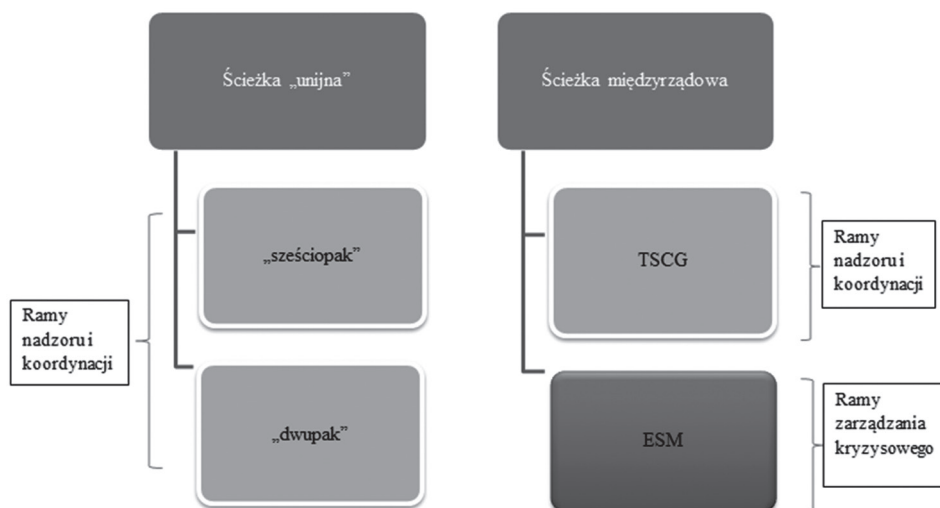
Z punktu widzenia możliwości dokonania szerokiej reformy zarządzania gospodarczego istotne znaczenie miało wprowadzenie przez Traktat z Lizbony²⁸ artykułu umożliwiającego wzmocnienie nadzoru i koordynacji w odniesieniu do państw strefy euro – art. 136 TFUE²⁹. Bez tej podstawy prawnej dużo trudniej byłoby przyjąć określone rozwiązania (np. nowe sankcje w ramach PSiW). Ramy prawa pierwotnego UE okazały się jednak niewystarczające do wprowadzenia niektórych środków wzmacniających UGW, co – wraz z ówczesnym brakiem politycznych możliwości dokonania głębszej zmiany traktatów oraz równoczesną determinacją państw strefy euro do szybkich działań – zaowocowało rozwojem instrumentów międzyrządowych. W rezultacie powstały więc dwie ścieżki prawne wykorzystane w opisywanym procesie (zob. diagram 1).

W wyniku zastosowania dwóch ścieżek filar gospodarczy UGW stał się konstrukcją hybrydową pod względem podstaw prawnych. Nie stanowi to jak na razie zagrożenia dla spójności całości systemu, gdyż rozwiązania międzyrządowe w przypadku ESM dotyczą innych kwestii niż te uregulowane w „sześciopaku” i „dwupaku”, a w przypadku TSCG w dużym stopniu wzmacniają i uzupełniają rozwiązania przyjęte w regulacjach unijnych. Docelowo jednak dla zapewnienia integralności systemu pożądane byłoby inkorporowanie rozwiązań międzyrządowych do unijnych ram instytucjonalno-prawnych.

²⁸ Traktat z Lizbony (TL) wzmocnił kompetencje PE w zakresie przyjmowania aktów prawnych w obszarze zarządzania gospodarczego, poprzez wprowadzenie zmodyfikowanego przepisu, który w obecnym brzmieniu przewiduje, iż szczegółowe zasady dotyczące wielostronnego nadzoru są przyjmowane w drodze rozporządzeń, zgodnie ze zwykłą procedurą ustawodawczą (art. 121 ust. 6 TFUE).

²⁹ Artykuł ten stwierdza m.in., że *w celu zapewnienia prawidłowego funkcjonowania unii gospodarczej i walutowej oraz zgodnie z odpowiednimi postanowieniami Traktatów, Rada, zgodnie z odpowiednią procedurą spośród tych, o których mowa w artykułach 121 i 126, z wyjątkiem procedury przewidzianej w artykule 126 ustęp 14, przyjmuje środki w odniesieniu do Państw Członkowskich, których walutą jest euro, w celu: a) wzmocnienia koordynacji i nadzoru ich dyscypliny budżetowej; b) określenia kierunków, w zakresie w jakim ich to dotyczy, polityki gospodarczej, czuwając nad zgodnością tych kierunków z kierunkami przyjętymi dla całej Unii oraz zapewniając nadzór nad nimi [...] – Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (wersja skonsolidowana), Dziennik Urzędowy UE C 326, 26 X 2012, s. 47, [online] <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:12012E/TXT&from=PL, 1 XII 2015>.*

Diagram 1. Ścieżki prawne wykorzystane w procesie reformy UGW, w odniesieniu do zarządzania gospodarczego



Źródło: Opracowanie własne.

3. POGŁĘBIENIE RAM NADZORU I KOORDYNACJI

W związku z negatywnymi doświadczeniami sprzed wybuchu kryzysu wzmocnienie i pogłębienie nadzoru i koordynacji w zakresie polityki fiskalnej i aspektów pozabudżetowych stało się jednym z najważniejszych działań UE od 2010 r. Jego realizacji służy ustanowienie europejskiego semestru, przyjęcie „sześciopaku”, „dwupaku” oraz TSCG.

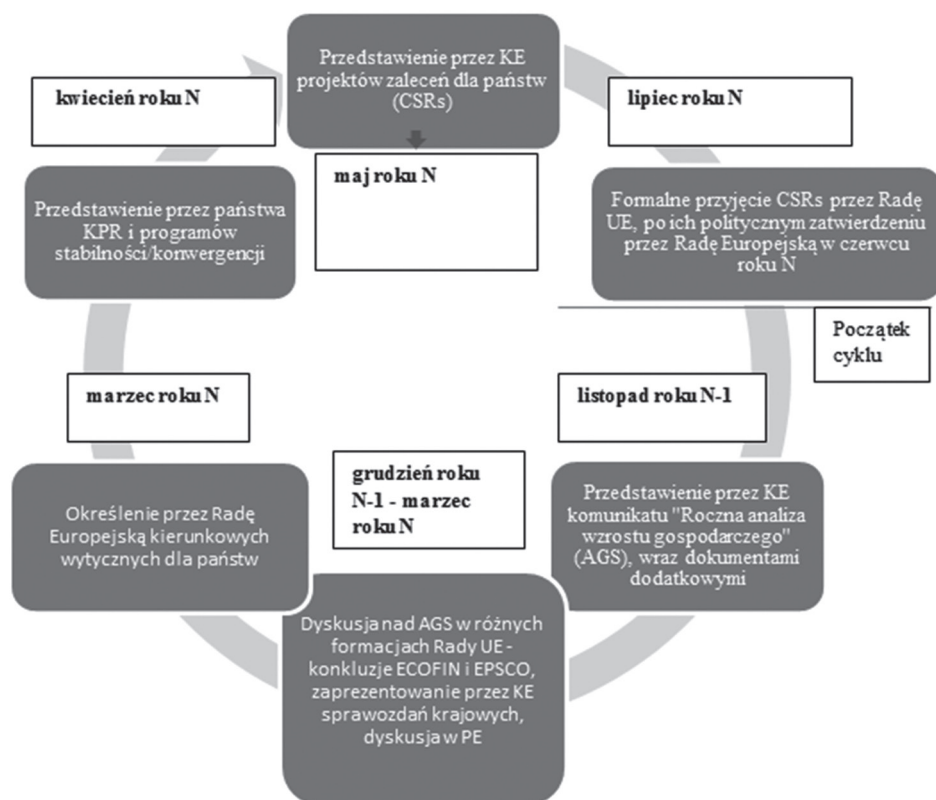
3.1. Europejski semestr

Zainicjowanie europejskiego semestru było pierwszym rezultatem zmian w zarządzaniu gospodarczym w UE. Europejski semestr jest zintegrowanym cyklem koordynacji polityk gospodarczych w UE (zob. diagram 2). Jego największym atutem jest to, iż łączy w swoich ramach trzy elementy: 1) funkcjonowanie części zapobiegawczej PSiW; 2) zarządzanie wieloletnią strategią gospodarczą UE – „Europa 2020”³⁰; 3) wdrażanie proce-

³⁰ Podstawą wdrażania strategii „Europa 2020” na szczeblu krajowym jest krajowy program reform (KPR), określający m.in. cele krajowe, które są oparte na ogólnych celach strategii (cele, które mają zostać osiągnięte do 2020 r., to: 1) osiągnięcie ogólnej stopy zatrudnienia osób w wieku 20-64 lata na poziomie 75%; 2) osiągnięcie poziomu 3% PKB inwestycji publicznych i prywatnych na badania i rozwój; 3) zmniejszenie emisji gazów cieplarnianych o 20%, zwiększenie efektywności energetycznej o 20%, zwiększenie udziału energii odnawialnej w całkowitym zużyciu energii do 20%; 4) zmniejszenie odsetka osób młodych przedwcześnie kończących edukację do 10% oraz zwiększenie do co najmniej 40% odsetka osób w wieku 30-34 lata z wyższym wykształceniem; 5) zmniejszenie poziomu osób zagrożonych ryzykiem ubóstwa/wykluczeniem społecznym o co najmniej 20 mln osób), a także

dury dotyczącej zakłóceń równowagi makroekonomicznej. Takie połączenie ma w założeniu zapewnić silniejszą spójność między polityką fiskalną, zatrudnienia i strukturalną.

Diagram 2. Funkcjonowanie europejskiego semestru (na przykładzie cyklu 2015)



Źródło: Opracowanie własne.

Jak widać na diagramie 2, w funkcjonowanie europejskiego semestru zaangażowane są – w różnym zakresie – główne instytucje UE oraz państwa członkowskie, co wzmacnia znaczenie tego rozwiązania. Mankamentami konstrukcji semestru są jego stosunkowo wysoki poziom biurokratyzowania (wynikający np. z dużej liczby przyjmowanych dokumentów), a także zasadniczo „miękki charakter”, co jest zwłaszcza dostrzegalne w przypadku zaleceń kierowanych do państw członkowskich (CSRs)³¹.

zawierający wykaz działań służących ich realizacji. KPR jest corocznie aktualizowany przez państwa członkowskie. Dokument ten jest przygotowywany w oparciu o zintegrowane wytyczne przyjmowane na szczeblu UE. Zintegrowane wytyczne obejmują: BEPGs oraz wytyczne w sprawie polityki zatrudnienia (ang. Employment Guidelines), przyjmowane przez Radę UE w drodze decyzji na podstawie art. 148 ust. 2 TFUE. Aktualnie obowiązujące wytyczne zostały przyjęte w 2015 r.

³¹ Ang. Country Specific Recommendations. CSRs zostały po raz pierwszy przyjęte przez Radę UE

KE zaproponowała szereg przydatnych propozycji służących usprawnieniu europejskiego semestru³². Ich wprowadzenie może służyć zwiększeniu przejrzystości całego cyklu oraz stopnia identyfikowania się państw z tym procesem, co z kolei jest istotnym warunkiem zapewnienia skuteczności tego rozwiązania.

3.2. „Sześciopak”

Najważniejsze elementy „sześciopaku”³³ dotyczą reformy PŚiW oraz utworzenia ram nadzoru zakłóceń równowagi makroekonomicznej³⁴. Przyjęty pakiet dość ściśle od-

w 1998 r. Ich tryb przyjmowania określony jest w art. 121 ust. 2 TFUE. CSRs zawierają: opinię na temat programów stabilności lub konwergencji, zalecenia powiązane z realizacją KPR, a także – w przypadku państw, w których Komisja stwierdziła istnienie zakłóceń równowagi makroekonomicznej – zalecenia związane z procedurą dotyczącą zakłóceń równowagi makroekonomicznej. Pojedyncze zalecenie może dotyczyć łącznie wszystkich powyższych kwestii. Dodatkowo Rada UE przyjmuje osobne zalecenia skierowane wyłącznie do państw strefy euro.

³² W listopadzie 2014 r. Komisja zaproponowała kilka działań służących usprawnieniu europejskiego semestru. Propozycje te, obok przyspieszenia publikacji szczegółowej oceny sytuacji gospodarczej danego państwa zawartej w jednym dokumencie analitycznym (tzw. sprawozdaniu krajowym), obejmują także: 1) uproszczenie sprawozdawczości, zgodnie z zasadą, że te same informacje powinny być przekazywane tylko raz; 2) wzmocnienie analizy rezultatów, poprawę porównywalności działań i wyników osiąganych przez państwa, celem wywarcia miękkiej presji na rządy, a także zwiększenie możliwości wymiany opinii dotyczących monitorowania przez KE podejmowanych przez państwa działań; 3) silniejsze włączenie do dyskusji, w ramach europejskiego semestru, Parlamentu Europejskiego i partnerów społecznych. Inne propozycje Komisji dotyczące wzmocnienia europejskiego semestru – zob.: przyp. 118. Komisja Europejska, *Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego, Rady, Europejskiego Banku Centralnego, Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego, Komitetu Regionów i Europejskiego Banku Inwestycyjnego „Roczna analiza wzrostu gospodarczego na 2015 r.”*, Bruksela, 28 XI 2014, COM(2014) 902 final, s. 21-22, [online] http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/2015/ags2015_pl.pdf, 1 XII 2015.

³³ Na pakiet ten składają się następujące akty prawne: rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1173/2011 z dnia 16 listopada 2011 r. w sprawie skutecznego egzekwowania nadzoru budżetowego w strefie euro; 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; rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1175/2011 z dnia 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 dnia 16 listopada 2011 r. w sprawie zapobiegania zakłóceniom równowagi makroekonomicznej i ich korygowania; rozporządzenie Rady (UE) nr 1177/2011 z dnia 8 listopada 2011 r. zmieniające rozporządzenie (WE) nr 1467/97 w sprawie przyspieszenia i wyjaśnienia procedury nadmiernego deficytu; dyrektywa Rady 2011/85/UE z dnia 8 listopada 2011 r. w sprawie wymogów dla ram budżetowych państw członkowskich (teksty ww. aktów znajdują się w: Dziennik Urzędowy UE L 306, 23 XI 2011, [online] <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=OJ:L:2011:306:FULL&from=PL>, 1 XII 2015).

³⁴ Częścią „sześciopaku” jest też dyrektywa Rady nr 2011/85/UE, która określa wymogi w zakresie funkcjonowania odpowiedniej infrastruktury prawno-instytucjonalnej w odniesieniu do polityki budżetowej państw członkowskich UE. Wymogi te dotyczą takich kwestii, jak m.in.: 1) posiadanie przez państwa członkowskie odpowiednich systemów rachunkowości publicznej, obejmujących wszystkie podsektory sektora instytucji rządowych i samorządowych; 2) opieranie się na realistycznych, wiarygodnych i aktualnych prognozach makroekonomicznych podczas planowania budżetowego (państwa

zwierciadła odpowiednie propozycje zawarte w sprawozdaniu grupy zadaniowej z października 2010 r.

3.2.1. Reforma PSiW

Modyfikacja Paktu, dokonana przez „sześciopak”, była drugą jego reformą od momentu powstania. Pierwsza zmiana została przeprowadzona w 2005 r. i służyła przede wszystkim zwiększeniu elastyczności Paktu w jego części korekcyjnej (naprawczej)³⁵. Reforma z 2005 r. pominęła niestety aspekt skuteczniejszego egzekwowania reguł w ramach Paktu, co w konsekwencji mogło nieco osłabić skuteczność tego instrumentu. „Sześciopak” miał stanowić odpowiedź na słabości konstrukcyjne i wizerunkowe PSiW. Najważniejsze zmiany w Pakcie wprowadzone w 2011 r. to zatem:

- *w części zapobiegawczej:*
 - ♦ przyjęcie podczas oceny postępu w zakresie osiągnięcia średniookresowego celu budżetowego (MTO³⁶) – obok istniejącego kryterium rocznej korekty salda strukturalnego (o 0,5% PKB dla państw strefy euro oraz państw uczestniczących w systemie ERMII i powyżej 0,5% PKB dla państw UE, których poziom długu przekracza 60% PKB) – kryterium wydatków publicznych. Zgodnie z tym kryterium w przypadku państw, które osiągnęły MTO, roczne tempo wzrostu wydatków nie może przekraczać referencyjnego średniookresowego tempa wzrostu potencjalnego PKB, chyba że nadwyżka wzrostu wydatków jest równoważona przez dyskrejonalne działania po stronie dochodowej. W przypadku państw, które nie osiągnęły MTO, roczne tempo wzrostu wydatków musi być poniżej referencyjnego średniookresowego

muszą m.in. wskazać instytucję odpowiedzialną za przygotowanie prognoz makroekonomicznych i budżetowych, ujawnić metodologię tych prognoz, a także poddawać te prognozy regularnej i bezstronnej ocenie); 3) posiadanie numerycznych reguł fiskalnych, wspierających m.in. przestrzeganie traktatowych wymogów odnośnie do deficytu i długu publicznego (Wielka Brytania nie podlega wymogom tej dyrektywy w zakresie reguł fiskalnych); 4) ustanowienie średniookresowych ram budżetowych, obejmujących procedury opracowywania np. wieloletnich celów budżetowych w odniesieniu do deficytu i długu publicznego oraz prognoz dotyczących głównych pozycji wydatków i dochodów (ustawa budżetowa musi być zgodna z tymi ramami); 5) zwiększenie przejrzystości finansów sektora publicznego. Termin transponowania przez państwa członkowskie tej dyrektywy upłynął 31 XII 2013 r.

³⁵ Do najważniejszych zmian w PSiW przyjętych w 2005 r. można zaliczyć: *w części zapobiegawczej* – wprowadzenie wymogu przyjmowania zróżnicowanego średniookresowego celu budżetowego wraz z kryterium oceny ścieżki dostosowania do tego celu; *w części korekcyjnej* – wprowadzenie zmiany definicji „poważnego pogorszenia koniunktury”, która zaczęła odnosić się do ujemnego rocznego tempa wzrostu PKB lub skumulowanego spadku produkcji w przedłużających się okresach bardzo niskiego wzrostu w porównaniu z potencjalnym wzrostem; zwiększenie liczby czynników branych pod uwagę przez Komisję podczas przygotowania sprawozdania przewidzianego w art. 126 ust. 3 TFUE; wprowadzenie możliwości przesunięcia przez Radę UE wyznaczonego terminu korekty deficytu (o jeden rok) w sytuacji, gdy wystąpiły nieprzewidziane, niekorzystne zdarzenia gospodarcze, mające negatywne konsekwencje budżetowe, a zainteresowane państwo podjęło skuteczne działanie zgodnie z zaleceniem Rady.

³⁶ Ang. Medium-Term Budgetary Objective.

- tempa wzrostu potencjalnego PKB, chyba że nadwyżka wzrostu wydatków jest zrównoważona przez dyskrecyjne działania po stronie dochodowej³⁷;
- wprowadzenie szczegółowego monitoringu przez KE i Radę w zakresie ścieżki dostosowawczej prowadzącej do MTO, wraz z możliwością nałożenia sankcji na państwa strefy euro³⁸, które wykazują znaczne odstępstwa od ścieżki dostosowawczej i nie podejmują skutecznych działań zaradczych. Sankcja ma postać oprocentowanego depozytu wynoszącego 0,2% PKB³⁹;
 - kodyfikacja europejskiego semestru;
- *w części korekcyjnej*:
- dokonanie operacjonalizacji kryterium długu. Dzięki temu rozwiązaniu Procedura Nadmiernego Deficytu (PND) może zostać otwarta także w przypadku naruszenia kryterium długu, a nie tylko kryterium deficytu⁴⁰. Gdy dług przekracza 60% PKB, kryterium to uważa się za spełnione, jeżeli w ciągu ostatnich trzech lat dług zmniejszał się względem poziomu 60% PKB średnio o jedną dwudziestą rocznie lub też gdy prognozy KE wskazują, że w ciągu trzech lat, obejmujących ostatni rok, dla którego dostępne są dane, nastąpi taka redukcja;
 - wprowadzenie sankcji dla państw strefy euro na wcześniejszych etapach PND w postaci⁴¹: 1) nieoprocentowanego depozytu w wysokości 0,2% PKB

³⁷ W przypadku państw, które nie osiągnęły jeszcze swojego MTO, dyskrecyjne zmniejszenie dochodów publicznych musi zostać zrównoważone poprzez ograniczenie wydatków lub zwiększenie innej kategorii dochodów, lub oba te działania.

³⁸ W sytuacji stwierdzenia znacznego odstępstwa od ścieżki dostosowawczej prowadzącej do MTO Komisja, na podstawie art. 121. ust. 4 TFUE, kieruje ostrzeżenie dla danego państwa, w kolejnym kroku Rada UE, po przeanalizowaniu sytuacji, przyjmuje, w terminie miesiąca od wydania ostrzeżenia przez KE, zalecenie zobowiązujące państwo do wyeliminowania odstępstwa od ścieżki w ciągu maksymalnie pięciu miesięcy (w poważnych przypadkach w ciągu trzech miesięcy); w sytuacji gdy dane państwo nie podjęło skutecznych działań w odpowiedzi na zalecenie, Komisja bezzwłocznie zaleca Radzie UE podjęcie decyzji stwierdzającej brak podjęcia skutecznych działań; jeśli Rada nie wyda takiej decyzji, a dane państwo wciąż nie podejmuje działań na rzecz usunięcia odstępstwa od ścieżki, Komisja po upływie miesiąca od wydania poprzedniego zalecenia ponownie zaleca Radzie przyjęcie decyzji stwierdzającej brak podjęcia skutecznych działań – decyzja ta zostaje przyjęta, jeśli Rada nie odrzuci zwykłą większością głosów stosownego zalecenia KE w ciągu dziesięciu dni od jego przyjęcia.

³⁹ Wysokość sankcji finansowych, wprowadzonych przez „sześciopak”, odnosi się do PKB danego państwa w poprzednim roku niż rok, w którym nakładana jest sankcja. Wyjątkiem jest sankcja za manipulowanie danymi statystycznymi, którą przewidziano w rozporządzeniu PE i Rady nr 1133/2011 – wysokość tej sankcji wynosi 0,2% PKB w danym roku. Wzorem innych sankcji może być ona stosowana wyłącznie wobec państw strefy euro. Jest to zresztą jak na razie (stan na grudzień 2015 r.) jedyna sankcja, która została uruchomiona – w lipcu 2015 r. Rada UE nałożyła na Hiszpanię grzywnę w wysokości 18,93 mln euro za manipulowanie danymi odnoszącymi się do deficytu we Wspólnocie Autonomicznej Walencji.

⁴⁰ Na podstawie art. 126 ust. 6 TFUE PND jest otwierana w następstwie przyjęcia przez Radę UE, na wniosek KE, decyzji o istnieniu nadmiernego deficytu. Rada UE następnie przyjmuje, na podstawie art. 126 ust. 7 TFUE, zalecenie skierowane do danego państwa, w którym określa m.in. termin korekty nadmiernego deficytu.

⁴¹ Nowe sankcje uzupełniają środki wymienione w art. 126 ust. 11 TFUE, które obejmują: 1) zażąda-

nakładanego w przypadku otwarcia PND, jeżeli dane państwo zostało objęte sankcją w ramach części zapobiegawczej lub w przypadku szczególnie poważnego naruszenia zobowiązań w ramach Paktu, 2) grzywny w wysokości 0,2% PKB nakładanej w następstwie uznania przez Radę, że dane państwo nie podjęło skutecznych działań, aby skorygować deficyt (art. 126 ust. 8 TFUE).

Przedstawione zmiany, zwłaszcza w części korekcyjnej, zwiększyły restrykcyjność Paktu, której brakowało wcześniej. Za pozytywne należy uznać także wprowadzenie silniejszego monitoringu osiągnięcia MTO w części zapobiegawczej. Skutkiem reformy jest też formalne zmniejszenie znaczenia dyskrecjonalności politycznej w funkcjonowaniu Paktu. Jest to rezultat wprowadzenia zasady głosowania odwróconą większością kwalifikowaną (OWK)⁴² podczas podejmowania decyzji o nałożeniu sankcji (chodzi wyłącznie o nowe sankcje wprowadzone przez „sześciopak”, z wyjątkiem sankcji za manipulacje statystyczne).

nie od danego państwa członkowskiego, aby opublikowało dodatkowe informacje (określone przez Radę UE) przed emisją obligacji i papierów wartościowych; 2) wezwanie Europejskiego Banku Inwestycyjnego do ponownego rozważenia polityki dotyczącej udzielania pożyczek temu państwu; 3) zażądanie złożenia przez dane państwo nieoprocenowanego depozytu; 4) nałożenie grzywny. Powyższe sankcje również mogą być zastosowane wyłącznie do państw strefy euro. Decyzję o ich nałożeniu podejmuje Rada UE (większością kwalifikowaną), na zalecenie KE, w przypadku gdy dane państwo strefy euro nie stosuje się do jej decyzji (przyjętej na podstawie art. 126 ust. 9 TFUE), wzywającej to państwo do przyjęcia konkretnych działań na rzecz korekty deficytu. W myśl zmiany wprowadzonej przez rozporządzenie Rady nr 1177/2011 Rada ma z zasady nakładać grzywnę, która może wynieść maksymalnie 0,5% PKB i składa się ze składnika stałego – 0,2% PKB – i zmiennego. Należy też dodać, że na mocy, obowiązujących w okresie 2014–2020, wspólnych przepisów (określonych w rozporządzeniu PE i Rady nr 1303/2013) w zakresie europejskich funduszy strukturalnych i inwestycyjnych (tj.: Funduszu Spójności, Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego, Europejskiego Funduszu Społecznego, Europejskiego Funduszu Rolnego na rzecz Rozwoju Obszarów Wiejskich i Europejskiego Funduszu Morskiego i Rybackiego) istnieje m.in. możliwość zawieszenia zobowiązań albo płatności z tych funduszy. Takie zawieszenie będzie miało np. miejsce w następstwie uznania przez Radę UE, że państwo nie podjęło skutecznych działań, aby skorygować nadmierny deficyt w ramach PND. Decyzja o zawieszeniu zobowiązań zostanie przyjęta, jeżeli Rada UE nie odrzuci większością kwalifikowaną propozycji KE. Decyzję o zawieszeniu płatności podejmuje Rada. Przepisy dotyczące zawieszenia zobowiązań i płatności, w przypadku braku skutecznych działań służących korekcie nadmiernego deficytu, mają zastosowanie do wszystkich państw członkowskich, z wyjątkiem Wielkiej Brytanii.

⁴² Zgodnie z tą zasadą decyzja o sankcjach zostaje przyjęta przez Radę UE, jeżeli Rada nie odrzuci, kwalifikowaną większością głosów, stosownego zalecenia KE w ciągu dziesięciu dni od dnia jego przyjęcia. Ze względu na wyjątkową sytuację gospodarczą (tego powodu nie uwzględnia się tylko w przypadku nałożenia sankcji w postaci oprocentowanego depozytu) lub na umotywowany wniosek danego państwa strefy euro, złożony w ściśle określonym terminie, KE może zalecić Radzie ograniczenie kwoty sankcji lub jej anulowanie – dotyczy to wszystkich nowych sankcji wprowadzonych przez „sześciopak” (czyli również tych służących egzekwowaniu korekty nadmiernych zakłóceń równowagi), z wyjątkiem sankcji za manipulacje statystyczne. Prawo głosu w Radzie w odniesieniu do decyzji dotyczących sankcji (dotyczy to wszystkich sankcji wprowadzonych przez „sześciopak” oraz tych przewidzianych w art. 126 ust. 11 TFUE) posiadają jedynie przedstawiciele państw strefy euro, nie uwzględnia się głosu zainteresowanego państwa członkowskiego. Grzywny, przewidziane w ramach „sześciopaku” oraz na podstawie art. 126 ust. 11 TFUE, przekazywane są na rzecz ESM (konkretnie jego funduszu rezerwowego).

3.2.2. Nadzór zakłóceń równowagi makroekonomicznej

Brak ram nadzoru sprzyjał powstaniu dużych zakłóceń równowagi makroekonomicznej w części państw strefy euro w pierwszych dziesięciu latach jej funkcjonowania. Wprowadzenie procedury dotyczącej zakłóceń równowagi makroekonomicznej (MIP⁴³) można więc uznać za największą wartość dodaną „sześciopaku”, gdyż tym samym wypełniona została wspomniana wcześniej luka w tym zakresie.

Ogólna konstrukcja tej procedury jest podobna do logiki działania PSiW – zawiera część zapobiegawczą i korekcyjną:

- *część zapobiegawcza*: jej podstawą jest sprawozdanie KE dotyczące mechanizmu ostrzegania (AMR)⁴⁴ i zawierające tabelę wskaźników (*scoreboard*)⁴⁵. W AMR KE wskazuje państwa, w których mogą występować zakłócenia równowagi (lub które mogą być na takie zakłócenia narażone), i następnie dla każdego z tych państw przeprowadza szczegółową ocenę sytuacji⁴⁶. Jeśli w jej wyniku KE uzna, że zakłócenia występują⁴⁷, może zwrócić się do Rady, aby ta zaleciła państwu podjęcie odpowiednich działań⁴⁸.

⁴³ Ang. Macroeconomic Imbalance Procedure.

⁴⁴ Ang. Alert Mechanism Report.

⁴⁵ Wskaźniki dotyczą zewnętrznych i wewnętrznych zakłóceń oraz zatrudnienia. Są to: 1) saldo (na rachunku obrotów bieżących (średnia z trzech lat, wartość progowa: -4%/+6% PKB); 2) międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto (w % PKB, wartość progowa: -35%); 3) realny efektywny kurs walutowy (zmiana w % w okresie trzech lat, wartość progowa: -/+5% dla państw strefy euro, -/+11% dla państw spoza strefy); 4) nominalne jednostkowe koszty pracy (zmiana w % w okresie trzech lat, wartość progowa: +9% dla państw strefy euro, +12% dla państw spoza strefy); 5) udział w rynkach eksportowych (zmiana w % w okresie pięciu lat, wartość progowa: -6%); 6) ceny nieruchomości (zmiana w % w ujęciu rocznym, wartość progowa: +6%); 7) przepływy kredytowe sektora prywatnego (w % PKB, wartość progowa: 14%); 8) zadłużenie sektora prywatnego (w % PKB, wartość progowa: 133%); 9) zadłużenie sektora publicznego (w % PKB, wartość progowa: 60%); 10) poziom bezrobocia (średnia z trzech lat, wartość progowa: 10%); 11) zobowiązania sektora finansowego (zmiana w % w ujęciu rocznym: 16,5%); 12) współczynnik aktywności zawodowej w grupie 15-64 lata (zmiana w % w okresie trzech lat: -0,2%); 13) stopa bezrobocia długoterminowego – % aktywnej populacji w wieku 15-74 lata (zmiana w % w okresie trzech lat: 0,5%), 14) stopa bezrobocia młodych – % aktywnej populacji w wieku 15-24 lata (zmiana w % w okresie trzech lat: 0,2%). Wskaźniki podlegają regułarnemu przeglądowi ze strony KE, która może dokonywać ich modyfikacji.

⁴⁶ Szczegółowa ocena sytuacji jest obecnie częścią tzw. sprawozdania krajowego, opracowywanego przez KE w ramach europejskiego semestru.

⁴⁷ Komisja stosuje sześciostopniową skalę oceny sytuacji w ramach procedury: 1) brak zakłóceń równowagi; 2) zakłócenia równowagi wymagające monitorowania i działań; 3) zakłócenia równowagi wymagające monitorowania i zdecydowanych działań; 4) zakłócenia równowagi wymagające szczególnego monitorowania i zdecydowanych działań; 5) nadmierne zakłócenia równowagi wymagające szczególnego monitorowania i zdecydowanych działań; 6) nadmierne zakłócenia równowagi prowadzące do EIP. Źródło: Komisja Europejska, *Sprawozdanie Komisji do Parlamentu Europejskiego, Rady, Europejskiego Banku Centralnego i Europejskiego Komitetu Społeczno-Ekonomicznego przedkładane w ramach mechanizmu ostrzegania* (2016 r.), Bruksela, 26 XI 2015, COM(2015) 691 final, s. 6, [online] http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/2016/ags2016_alert_mechanism_report_pl.pdf, 1 XII 2015.

⁴⁸ Jak już wspomniano, zalecenia te są częścią CSRs.

- *część korekcyjna*: oparta jest na procedurze dotyczącej nadmiernego zakłócenia równowagi (EIP⁴⁹), która może być otwarta przez Radę UE w następstwie stwierdzenia przez nią, że istnieje nadmierne zakłócenie równowagi makroekonomicznej⁵⁰. W ramach EIP dane państwo musi przedstawić plan działań naprawczych, który zatwierdzany jest przez Radę UE. W przypadku gdy Rada uzna⁵¹, że dane państwo strefy euro nie podjęło zalecanych działań naprawczych, w pierwszej kolejności na takie państwo nakładana jest sankcja w postaci oprocentowanego depozytu (0,1% PKB). Kolejną sankcją jest grzywna (0,1% PKB), która jest nakładana w przypadku dwukrotnego stwierdzenia przez Radę, że dane państwo nie dostarczyło wystarczającego planu działań naprawczych, lub dwukrotnego podjęcia przez Radę decyzji stwierdzającej niepodjęcie działań naprawczych przez państwo strefy⁵².

Procedura MIP została oparta na silnych i transparentnych regułach, a jej największymi atutami są brak mechanicznego podejścia do odczytywania wskaźników zawartych w *scoreboard* oraz wbudowanie sankcji. Za pewną słabość uznać należy dość wysokiego poziomu dyskrecjonalności w zakresie uruchamiania EIP przez Radę, co może rodzić ryzyko wpływu czynników politycznych podczas aktywowania części korekcyjnej. MIP stanowi jednak solidny komponent wzmacniający „siłę rażenia” ram zarządzania gospodarczego w UE.

3.3. „Dwupak”

Drugi pakiet w zakresie zarządzania gospodarczego⁵³, określany mianem „dwupaku”, stanowi w odniesieniu do państw strefy euro uzupełnienie „sześciopaku”. Jego wartość polega na tym, że w pełni urzeczywistnia logiczne podejście, zgodne z którym poziom restrykcyjności wymogów nakładanych na państwa mające wspólną walutę w ramach

⁴⁹ Ang. Excessive Imbalance Procedure.

⁵⁰ Takie stwierdzenie przyjmowane jest przez Radę (na podstawie art. 121 ust. 4 TFUE) na zalecenie KE, która wcześniej, na podstawie wyników szczegółowej oceny, uznaje, że w danym państwie występują nadmierne zakłócenia równowagi.

⁵¹ Decyzja Rady stwierdzająca niezastosowanie się do zalecenia podejmowana jest w trybie głosowania OWK.

⁵² Sankcje te są przyjmowane w taki sam sposób jak nowe sankcje w ramach PSiW (zasada OWK). Należy dodać, że rozporządzenie PE i Rady nr 1303/2013 przewiduje zawieszenie zobowiązań albo płatności z europejskich funduszy strukturalnych i inwestycyjnych również w przypadkach analogicznych do tych skutkujących nałożeniem grzywny w ramach EIP.

⁵³ „Dwupak” składa się z następujących aktów prawnych: rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 472/2013 z dnia 21 maja 2013 r. w sprawie wzmocnienia nadzoru gospodarczego i budżetowego nad państwami członkowskimi należącymi do strefy euro dotkniętymi lub zagrożonymi poważnymi trudnościami w odniesieniu do ich stabilności finansowej; rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 473/2013 z dnia 21 maja 2013 r. w sprawie wspólnych przepisów dotyczących monitorowania i oceny projektów planów budżetowych oraz zapewnienia korekty nadmiernego deficytu w państwach członkowskich należących do strefy euro (teksty powyższych aktów prawnych znajdują się w: Dziennik Urzędowy UE L 140, 27 V 2013, [online] <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=OJ:L:2013:140:FULL&from=PL, 1 XII 2015>).

unijnych ram nadzoru powinien być adekwatny do sytuacji, w jakiej się znajdują. W wyniku zastosowania takiego podejścia przyjęcie „dwupaku” doprowadziło do większego zróżnicowania państw strefy pod względem obowiązków nadzorczych, którym podlegają, a tym samym do ukształtowania różnych poziomów nadzoru.

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego (PE) i Rady nr 472/2013 przewiduje trzy takie poziomy:

- specjalny nadzór, który zastępuje większość standardowych procedur nadzoru i koordynacji⁵⁴ i obowiązuje w stosunku do państw strefy otrzymujących pełen pakiet pomocy finansowej (np. z ESM). Podstawą tego nadzoru jest program dostosowań makroekonomicznych, który jest przygotowywany przez zainteresowane państwo w porozumieniu z KE (działającą wraz z EBC oraz opcjonalnie z MFW), a następnie zatwierdzany przez Radę UE. Program ten zawiera zestaw kompleksowych działań w wymiarze fiskalnym, strukturalnym i w zakresie stabilności finansowej, a monitoruje go KE w porozumieniu z EBC (oraz opcjonalnie z MFW);
- wzmocniony nadzór, przewidziany dla państw strefy dotkniętych lub zagrożonych niestabilnością finansową⁵⁵ lub też takich, które otrzymały wsparcie ostrożnościowe (np. linie kredytowe) związane z warunkowością pomocy bądź skorzystały ze środków z linii kredytowej, która nie jest uwarunkowana. W ramach takiego nadzoru państwo m.in. przekazuje szczegółowe informacje dotyczące sektora finansowego, dokonuje (pod nadzorem EBC lub odpowiednich Europejskich Urzędów Nadzoru) testów warunków skrajnych oraz przedkłada szereg informacji na temat finansów publicznych (wobec tych państw automatycznie ma zastosowanie większość wymogów sprawozdawczych przewidzianych w rozporządzeniu PE i Rady nr 473/2013 dla państw objętych PND);
- nadzór po zakończeniu realizacji programu⁵⁶: ma trwać zasadniczo do czasu spłaty przez dane państwo co najmniej 75% wysokości pomocy finansowej (np. z EFSF czy z ESM). Zakres tego nadzoru jest zasadniczo podobny do wzmocnionego nadzoru.

Rozporządzenie PE i Rady nr 473/2013 wzmacnia z kolei nadzór budżetowy, przewidując:

- wzmocnienie wymogów sprawozdawczych dla państw strefy euro objętych PND: państwa te przedstawiają programy partnerstwa gospodarczego, zawierające informacje na temat reform strukturalnych oraz (na wniosek KE) regularnie

⁵⁴ Państwa podlegające temu specjalnemu nadzorowi są, w okresie trwania programu dostosowań makroekonomicznych, wyłączone spod nadzoru w ramach MIP (tzn. nie stosuje się do nich przepisów rozporządzenia PE i Rady nr 1176/2011, choć uwzględnia się je w *scoreboard*); nie stosuje się wobec nich niektórych obowiązków w ramach PSiW, nie stosuje się do nich zdecydowanej większości przepisów rozporządzenia PE i Rady nr 473/2013 oraz nie podlegają one ocenie w ramach europejskiego semestru (co oznacza przede wszystkim, że Rada nie przyjmuje CSRs skierowanych do takich państw).

⁵⁵ Komisja może podjąć decyzję o objęciu wzmocnionym nadzorem państwa członkowskiego, które jest dotknięte lub zagrożone poważnymi trudnościami w odniesieniu do jego stabilności finansowej, mogącymi mieć negatywne skutki dla pozostałych państw strefy euro.

⁵⁶ Według stanu na grudzień 2015 r. takim nadzorem są objęte: Irlandia, Portugalia oraz Hiszpania.

przekazują Komisji i Komitetowi Ekonomiczno-Finansowemu (KEF) dodatkowe informacje dotyczące m.in. wykonania budżetu, celów w zakresie wydatków i dochodów budżetowych oraz podjętych i planowanych działań służących realizacji tych celów;

- pogłębienie wymiaru zapobiegawczego: państwa przedstawiają, najpóźniej do końca kwietnia danego roku, krajowe średniookresowe plany budżetowe⁵⁷ oraz, do połowy października, projekty planów budżetowych⁵⁸. Projekty te są poddawane ocenie przez Komisję⁵⁹. Opinie KE na temat projektów planów budżetowych, wraz z ogólną oceną sytuacji budżetowej w strefie euro, są następnie przedmiotem dyskusji podczas posiedzenia Eurogrupy.

„Dwupak” wyposaża KE w dodatkowe narzędzia, dzięki którym może ona uzyskać szeroki dostęp do informacji budżetowych, zwłaszcza w przypadku państw dotkniętych poważnymi problemami fiskalnymi. Stwarza to możliwość lepszej reakcji na sytuację w danym państwie poprzez bardziej zindywidualizowane podejście do każdego przypadku.

3.4. Traktat o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w UGW

W związku ze sprzeciwem Wielkiej Brytanii wobec propozycji zastosowania opcji zmian traktatowych w kontekście dalszych działań wzmacniających ramy nadzoru budżetowego szefowie państw lub rządów strefy euro zgodzili się na przygotowanie umowy międzyrządowej służącej dalszemu zwiększeniu dyscypliny fiskalnej. TSCG został wynegocjowany w ciągu zaledwie kilku tygodni (od połowy grudnia 2011 r. do końca stycznia 2012 r.), co dobrze pokazuje wysoki poziom ówczesnej determinacji państw strefy euro⁶⁰.

Jak już wspomniano, umowa ta w dużej mierze stanowi wzmocnienie i uzupełnienie rozwiązań, które przyjęto już wcześniej. Przykładem tego jest sztandarowy element najważniejszej części TSCG – paktu fiskalnego (budżetowego)⁶¹, czyli reguła fiskalna

⁵⁷ Krajowy średniookresowy plan budżetowy i program stabilności mogą być jednym dokumentem.

⁵⁸ Projekt planu budżetowego (PPB) zawiera: informacje dotyczące m.in. celów w zakresie salda sektora instytucji rządowych i samorządowych (zwanego dalej Sektorem), przewidywania dotyczące wydatków i dochodów Sektora, celów w zakresie wydatków i dochodów Sektora, informacje o wydatkach Sektora, opis i określenie ilościowe działań po stronie wydatków i dochodów, które należy ująć w projekcie budżetu, podstawowe założenia w zakresie prognoz makroekonomicznych (oraz załącznik dotyczący metodologii i zastosowanych modeli ekonomicznych). Cele i przewidywania są wyrażone jako odsetek PKB.

⁵⁹ KE do końca listopada danego roku przyjmuje opinię w sprawie PPB. W przypadku gdy KE w ciągu tygodnia od otrzymania projektu planu stwierdza poważne nieprzestrzeganie wymogów ustanowionych w PSiW, wydaje opinię (w terminie dwóch tygodni od otrzymania PPB), w której wnioskuje też o przedstawienie zmienionego projektu w ciągu trzech tygodni od wydania tej opinii.

⁶⁰ *Traktat o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w Unii Gospodarczo-Walutowej*, Bruksela, 2 III 2012. Tekst TSCG jest dostępny pod adresem: [online] <https://polskawue.gov.pl/files/Aktualnosci/PaktFiskalnyPL.pdf>, 1 XII 2015.

⁶¹ Pakt fiskalny (budżetowy) znajduje się w tytule III TSCG.

dotycząca salda instytucji rządowych i samorządowych, która odnosi się do MTO, przewidzianego w PSiW⁶². Innym przykładem przyjętego już wcześniej rozwiązania jest zawarty w pakcie fiskalnym przepis dotyczący wymogu redukcji długu o jedną dwudziestą rocznie w przypadku wskaźnika powyżej 60% PKB – wymieniony wymóg jest więc analogiczny do tego zawartego w PSiW. Cennym wzmocnieniem bodźców do dyscypliny fiskalnej jest też możliwość nałożenia sankcji⁶³ przez Trybunał Sprawiedliwości UE (w wysokości do 0,1% PKB), jeśli dane państwo-strona nie zastosuje się do jego wcześniejszego wyroku dotyczącego naruszenia wymogów art. 3 ust. 2 TSCG. Państwa strefy euro mają też przekazywać informacje o planach emisji długu publicznego⁶⁴.

Większy automatyzm nadzoru budżetowego nad państwami strefy euro ma być z kolei zapewniony przez – zawarte w pakcie fiskalnym – zobowiązanie, że zalecenia i wnioski wydawane przez KE w ramach PND, otwieranej na podstawie kryterium deficytu, będą popierane przez państwa strefy euro, chyba że państwa wyrażające sprzeciw będą dysponowały większością kwalifikowaną, aby odrzucić te wnioski lub zalecenia.

TSCG sankcjonuje też szereg zasad odnośnie do zarządzania strefą euro⁶⁵, przede wszystkim organizację co najmniej dwa razy w roku szczytu szefów państw lub rządów ze stałym przewodniczącym (mianowanym na okres dwóch i pół roku)⁶⁶, w którym biorą udział również przewodniczący Komisji i prezes EBC⁶⁷. Państwa spoza strefy euro, które ratyfikowały TSCG, będą mogły uczestniczyć szczytach strefy⁶⁸ w punktach ob-

⁶² Na mocy art. 3 ust. 2. TSCG strony tej umowy wprowadzają do swojego porządku prawnego (na mocy przepisów, najlepiej rangi konstytucyjnej) wymóg przewidujący, że roczne saldo sektora instytucji rządowych i samorządowych (zwanego dalej Sektorem) musi być zrównoważone lub wykazywać nadwyżkę. Wymóg ten uważa się za spełniony, jeżeli roczne saldo strukturalne Sektora odpowiada MTO, przy czym dolny pułap deficytu strukturalnego to 0,5% PKB w cenach rynkowych (w przypadku państw, w których dług publiczny jest wyraźnie niższy niż 60% PKB i mających bezpieczną sytuację fiskalną, pułap deficytu strukturalnego może wynieść maksymalnie 1% PKB w cenach rynkowych). Równocześnie wspomniane państwa muszą wprowadzić mechanizm korygujący uruchamiany w przypadku znacznego poziomu odchylenia od ścieżki dostosowawczej prowadzącej do osiągnięcia MTO lub samego celu. Według KE najważniejszymi cechami takiego mechanizmu powinny być m.in.: pełna zgodność z unijnymi ramami budżetowymi, ściśle zdefiniowanie okoliczności aktywowania tego mechanizmu, określenie wysokości i czasu trwania korekty oraz funkcjonowanie niezależnej instytucji odpowiedzialnej za monitoring stosowania tego mechanizmu.

⁶³ Sankcja może mieć postać ryczałtu lub okresowej kary pieniężnej.

⁶⁴ To postanowienie zostało wprowadzone do unijnych ram prawnych poprzez „dwupak”.

⁶⁵ Tytuł V TSCG.

⁶⁶ Od 1 XII 2014 r. przewodniczącym szczytu (państw) strefy euro jest Donald Tusk, który został 30 VIII 2014 r. (czyli w dniu wybrania go na przewodniczącego Rady Europejskiej – tę funkcję również pełni od 1 XII 2014 r.) mianowany na to stanowisko przez szefów państw lub rządów umawiających się stron TSCG, których walutą jest euro.

⁶⁷ Zasady dotyczące zarządzania strefą euro zostały uzgodnione na szczycie strefy 26 X 2011 r. W marcu 2013 r. przyjęto zasady organizacji szczytu (państw) strefy euro. Za przygotowanie takiego szczytu oraz działania następcze odpowiada Eurogrupa. *Zasady organizacji prac na szczytach strefy euro*, III 2013, [online] <http://www.consilium.europa.eu/pl/documents-publications/publications/2013/rules-organisation-proceedings-euro-summits/>, 1 XII 2015.

⁶⁸ Dla państw spoza strefy, które ratyfikowały TSCG, przepisy zdecydowanej części tej umowy (w tym paktu fiskalnego) staną się wiążące po przyjęciu przez te państwa euro, chyba że dobrowolnie zwiążą

rad poświęconych dyskusji nad konkurencyjnością, zmianami w architekturze strefy euro, a także co najmniej raz w roku w dyskusji o wdrażaniu TSCG. Jest to bardzo cenne rozwiązanie dla państw niemających euro – o które podczas negocjacji TSCG szczególnie zabiegała Polska – gdyż gwarantuje im przynajmniej formalną możliwość wpływu na dyskusje o dalszych zmianach w strefie euro.

TSCG zawiera również postanowienia na rzecz wzmocnienia koordynacji polityk gospodarczych w kontekście realizacji celów paktu „euro plus”⁶⁹. Przewiduje on też m.in. wprowadzenie koordynacji *ex ante* planów najważniejszych reform gospodarczych podejmowanych przez państwa strefy.

4. RAMY ZARZĄDZANIA KRYZYSOWEGO – ESM

Utworzenie ESM, który przejął funkcje EFSF i EFSM, jest bezwzględnie jednym z najważniejszych elementów filara gospodarczego UGW i stanowi wypełnienie jednej z podstawowych luk w jego konstrukcji. Przyspieszenie terminu rozpoczęcia działalności ESM sprawiło, że mechanizm ten z instrumentu, który miał być wykorzystywany do przeciwdziałania przyszłym kryzysom, stał się narzędziem walki z zastanymi problemami w strefie euro⁷⁰.

Ze względu na podstawę prawną (umowa międzyrządowa z lutego 2012 r.⁷¹) ESM nie jest częścią unijnych ram prawno-instytucjonalnych i stanowi odrębną organizację międzyrządową z siedzibą w Luksemburgu, której członkami są państwa strefy euro. Modyfikacja art. 136 TFUE⁷², która nastąpiła z wykorzystaniem uproszczonej proce-

się nimi wcześniej (Bułgaria, Dania i Rumunia zdecydowały się związać postanowieniami paktu fiskalnego, dodatkowo Dania i Rumunia związały się przepisami tytułu IV TSCG dotyczącego koordynacji polityki gospodarczej i konwergencji).

⁶⁹ Pakt „euro plus” ma charakter politycznego zobowiązania dwudziestu trzech państw UE (bez Republiki Czeskiej, Szwecji, Węgier, Wielkiej Brytanii oraz Chorwacji, która jest członkiem UE od 1 VII 2013 r.) do realizacji działań na rzecz czterech głównych celów: wzmocnienia konkurencyjności, stabilności fiskalnej, stabilności finansowej i wspierania zatrudnienia. Pakt został uzgodniony przez szefów państw lub rządów strefy euro w marcu 2011 r. Rada Europejska, *Konkluzje – 24-25 marca 2011 r.*, Bruksela, 20 IV 2011, EUCO 10/1/11 REV 1, załącznik 1, [online] http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/pl/ec/120311.pdf, 1 XII 2015.

⁷⁰ M. Koczor, *Europejski Mechanizm Stabilności: podstawy prawne, konstrukcja, instrumentarium działania*, „Politeja” 2012, nr 3 (21), s. 537.

⁷¹ *Treaty establishing the European Stability Mechanism between the Kingdom of Belgium, The Federal Republic of Germany, The Republic of Estonia, Ireland, The Hellenic Republic, The Kingdom of Spain, The French Republic, The Italian Republic, The Republic of Cyprus, The Grand Duchy of Luxembourg, Malta, The Kingdom of the Netherlands, The Republic of Austria, The Portuguese Republic, The Republic of Slovenia, The Slovak Republic and The Republic of Finland*, Brussels, 2 II 2012, [online] www.esm.europa.eu/pdf/esm_treaty_en.pdf, 1 XII 2015.

⁷² Decyzja Rady Europejskiej z marca 2011 r. przewiduje wprowadzenie nowego ustępu do art. 136 TFUE stwierdzającego, że 3. *Państwa Członkowskie, których walutą jest euro, mogą ustanowić mechanizm stabilności uruchamiany, jeżeli będzie to niezbędne do ochrony stabilności strefy euro jako całości. Udzielenie wszelkiej niezbędnej pomocy finansowej w ramach takiego mechanizmu będzie podlegało rygorystycznym*

dury zmiany traktatów, była konieczna do zapewnienia pełnej pewności prawnej funkcjonowania tego mechanizmu⁷³.

ESM ma dość klasyczną strukturę organizacyjną. Jego najważniejszym organem jest Rada Zarządzająca składająca się z ministrów finansów państw strefy, która jest kierowana przez przewodniczącego Eurogrupy⁷⁴. RZ może powierzać zadania Radzie Dyrektorów, w której skład zasadniczo wchodzi wysocy przedstawiciele ministerstw finansów państw strefy. Posiedzeniom RD przewodniczy Dyrektor Zarządzający (obecnie jest nim Klaus Regling), który jest odpowiedzialny za bieżące kierowanie ESM.

Dzięki wzmocnieniu pierwotnie ustalonej konstrukcji ESM – co nastąpiło w związku z eskalacją kryzysu w strefie euro, na mocy ustaleń politycznych szefów państw lub rządów strefy euro z lipca i grudnia 2011 r. – instytucja ta charakteryzuje się silnymi atutami, do których zaliczyć można:

- solidną konstrukcję kapitałową: kapitał subskrybowany ESM wynosi 704,7987 mld euro (z czego 80,5484 mld euro to kapitał wpłacony, a pozostałą resztę stanowi kapitał na żądanie)⁷⁵. Kapitał wpłacony początkowo miał być wnoszony w pięciu równych ratach rocznych, ale w marcu 2012 r. Eurogrupa, na podstawie ustalenia szefów państw lub rządów z grudnia 2011 r., zgodziła się na przyspieszenie terminu wpłat, w wyniku czego dwie raty zostały (jednocześnie) wpłacone w 2012 r., dwie kolejne w 2013 r., a ostatnia została uiszczona w 2014 r. Pod

warunkom. Decyzja ta została ratyfikowana przez wszystkie państwa UE i weszła w życie 1 V 2013 r. Zob.: *Decyzja Rady Europejskiej z dnia 25 marca 2011 r. w sprawie zmiany art. 136 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej w odniesieniu do mechanizmu stabilności dla państw członkowskich, których walutą jest euro (2011/199/UE)*, Dziennik Urzędowy UE L 91, 6 IV 2011, s. 1, [online] <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32011D0199&from=PL>, 1 XII 2015.

⁷³ Bardzo ważny w kontekście zapewnienia jasności prawnej funkcjonowania ESM był wyrok Trybunału Sprawiedliwości UE z listopada 2012 r. Trybunał orzekł, że nie stwierdził niczego, co podważałoby ważność decyzji Rady Europejskiej w sprawie zmiany art. 136 TFUE. Trybunał potwierdził bowiem, że przedmiotowa decyzja spełnia dwa warunki, których łączne wypełnienie jest niezbędne, aby można było zastosować uproszczoną procedurę zmiany traktatów, tj. zmiana ta może dotyczyć wyłącznie części III TFUE oraz nie może zwiększyć kompetencji przyznanych UE w traktatach. Trybunał stwierdził też, że artykuły unijnych traktatów nie są przeszkodą do zawarcia porozumienia ustanawiającego ESM. Zob.: *Wyrok Trybunału z dnia 27 listopada 2012 r. w sprawie C-370/12 Thomas Pringle przeciwko Government of Ireland, Ireland, and the Attorney General*, [online] <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?docid=132221&doclang=PL>, 1 XII 2015.

⁷⁴ Formalnie każde państwo członek ESM mianuje do Rady Zarządzającej dwie osoby. Rada Zarządzająca podejmuje najważniejsze decyzje, m.in. o przyznaniu pomocy finansowej, zmianach w kapitale subskrybowanym ESM i w odniesieniu do listy dotyczącej instrumentarium działania.

⁷⁵ Stan na grudzień 2015 r. Wysokość udziału w kapitale ESM określana jest na podstawie klucza kontyribucji, opartego na kluczu udziału KBC państw strefy euro w kapitale opłaconym EBC, przy czym państwa członkowie ESM, których PKB *per capita* wynosi mniej niż 75% średniej unijnej (w cenach rynkowych), korzystają ze specjalnej korekty (czas trwania tej korekty to dwanaście lat od wejścia tych państw do strefy euro). Te państwa to: Estonia, Litwa, Łotwa, Malta, Słowacja, Słowenia. Pierwotna wysokość kapitału subskrybowanego ESM wynosiła 700 mld euro, a kapitału wpłaconego 80 mld euro. W związku z faktem, że w marcu 2014 r. formalnym członkiem ESM została Łotwa, kapitał ESM został automatycznie zwiększony. Do analogicznej sytuacji doszło w związku z przystąpieniem Litwy do ESM, co nastąpiło na początku lutego 2015 r.

względem wysokości kapitału wpłaconego ESM wyraźnie przewyższa inne międzynarodowe instytucje finansowe w Europie (np. Europejski Bank Inwestycyjny czy Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju⁷⁶). Dzięki osiągnięciu tak wysokiego poziomu kapitału wpłaconego docelowa zdolność do udzielenia pożyczek przez ESM wynosi 500 mld euro, przy czym środki te ESM pozyskuje z rynków, emitując różnorakie instrumenty dłużne;

- szerokie instrumentarium działania: wedle pierwotnej wersji porozumienia ustanawiającego ESM mechanizm ten miał dysponować jedynie dwoma instrumentami: standardowymi pożyczkami i interwencjami na rynku pierwotnym długu. W ślad za ustaleniami z lipca 2011 r. rozszerzono zakres instrumentarium o dodatkowe narzędzia: wsparcie zapobiegawcze (w postaci linii kredytowych), pożyczki przeznaczone dla państw na dokapitalizowanie sektora bankowego oraz interwencje na rynku pierwotnym i wtórnym długu publicznego. Dodatkowo od końca 2014 r. ESM dysponuje również instrumentem bezpośredniego dokapitalizowania banków;
- bardziej elastyczne zasady głosowania w sytuacjach nadzwyczajnych: obok standardowych procedur głosowania (jednomyślność, większość kwalifikowana wynosząca 80% głosów ważonych⁷⁷, zwykła większość), w myśl uzgodnienia szefów państw lub rządów strefy euro z grudnia 2011 r., do porozumienia ustanawiającego ESM wprowadzono procedurę przewidującą, że w sytuacji nadzwyczajnej⁷⁸ do przyjęcia decyzji przez Radę Zarządzającą/Radę Dyrektorów o udzieleniu pomocy wymagane będzie uzyskanie 85% głosów ważonych⁷⁹ – dzięki zastosowaniu takiej procedury nie będzie ryzyka blokady decyzji przez jedno lub kilka mniejszych państw strefy euro (Niemcy, Francja i Włochy ze względu na wystarczającą siłę głosów będą w stanie jednak w pojedynkę zablokować taką decyzję);

⁷⁶ Kapitał wpłacony Europejskiego Banku Inwestycyjnego to ok. 21,62 mld euro, w przypadku Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju kapitał ten wynosi ok. 6,2 mld euro.

⁷⁷ Waga głosu jest proporcjonalna do udziału w kapitale ESM.

⁷⁸ Procedura nadzwyczajna dotycząca głosowania będzie zastosowana w przypadku, gdy EBC i KE stwierdzą, iż niepodjęcie w trybie pilnym decyzji o przyznaniu pomocy finansowej lub wdrożeniu pomocy finansowej mogłoby stanowić zagrożenie dla gospodarczej i finansowej stabilności strefy euro.

⁷⁹ Procedura przyznawania pomocy finansowej z ESM wygląda w skrócie następująco: 1) zainteresowane państwo członek składa prośbę o pomoc do przewodniczącego RZ, wraz ze wskazaniem konkretnego instrumentu wsparcia; 2) przewodniczący RZ powierza KE dokonanie – w powiązaniu z EBC – oceny ryzyka dla stabilności strefy euro jako całości lub jej państw członkowskich, oceny w odniesieniu do stabilności długu publicznego danego państwa i oceny jego (aktualnych lub potencjalnych) potrzeb pożyczkowych; 3) na podstawie wniosku zainteresowanego państwa i wyników powyższych ocen RZ może podjąć decyzję o przyznaniu, co do zasady, pomocy finansowej; 4) RZ powierza KE negocjowanie – w powiązaniu z EBC (oraz gdy to możliwe z MFV) – protokołu ustaleń (ang. Memorandum of Understanding, MoU), zawierającego szczegółową warunkowość pomocy, KE podpisuje MoU w imieniu ESM po zatwierdzeniu przez RZ; 6) RD akceptuje umowę w sprawie instrumentu pomocy finansowej, zawierającą szczegóły finansowe pomocy, umowę, w imieniu ESM, podpisuje dyrektor zarządzający. Monitoringu realizacji warunkowości dokonuje KE, w powiązaniu z EBC i gdy to możliwe z MFV. ESM ustanowił też system wczesnego ostrzegania, którego celem jest identyfikacja ryzyka związanego ze spłatami pożyczek przez państwo beneficjenta.

- pragmatyczne i racjonalne rozwiązania w zakresie zaangażowania inwestorów prywatnych: szefowie państw lub rządów strefy euro w grudniu 2011 r. uznali, że zaangażowanie to (np. w formie zgody na udział w procesie restrukturyzacji zadłużenia państwa otrzymującego wsparcie z ESM) ma być zgodne z praktykami MFW, wyjątkowe, adekwatne i proporcjonalne.

Opisane wyżej rozwiązania sprawiają, że ESM, który do tej pory udzielił pożyczki Cyprowi⁸⁰, Grecji⁸¹ oraz Hiszpanii na dokapitalizowanie jej sektora bankowego⁸², jest wiarygodnym narzędziem stabilizacyjnym. Jego utworzenie i operacjonalizacja stanowią dowód na to, że solidarność finansowa w strefie euro ma bardzo realny i znaczący wymiar.

5. DZIAŁANIA NA RZECZ DOKOŃCZENIA BUDOWY UGW

5.1. Ogólna charakterystyka zakresu działań

Intensyfikacja dyskusji poświęconej dalszym kierunkom wzmocnienia UGW nastąpiła w drugiej połowie 2012 r. Głównym forum tej debaty była Rada Europejska, która w czerwcu 2012 r. omówiła sprawozdanie przygotowane przez swojego przewodniczącego. W dokumencie tym naszkicowano kierunki i główne inicjatywy na rzecz dokończenia budowy UGW, które umieszczono w trzech głównych blokach – zintegrowanych ramach: finansowych (unia bankowa), budżetowych i polityki gospodarczej. W tym wstępnym sprawozdaniu podkreślono też konieczność zwiększenia legitymacji i rozliczalności demokratycznej. Rada Europejska zwróciła się także do Hermana Van Rompuy'a o przygotowanie konkretnego harmonogramu działań w zakresie dokończenia budowy UGW i przedstawienie ostatecznego sprawozdania przed końcem 2012 r. Tuż po tych ustaleniach wydawało się więc, że proces pełnego dokończenia budowy UGW zostanie znacząco przyspieszony, a Rada Europejska przyjmie w grudniu 2012 r. ambitne pod względem treści i ram czasowych postanowienia w tym zakresie.

Ówczesny przewodniczący Rady Europejskiej wykonał swoje zadanie, przedstawiając w grudniu 2012 r. sprawozdanie końcowe z konkretnymi propozycjami⁸³. Nie-

⁸⁰ Program dla Cypru został formalnie przyjęty w maju 2013 r. Wysokość pomocy finansowej wynosi do 10 mld euro (z czego pożyczka z ESM to 9 mld euro, a wsparcie z MFW – do 1 mld euro).

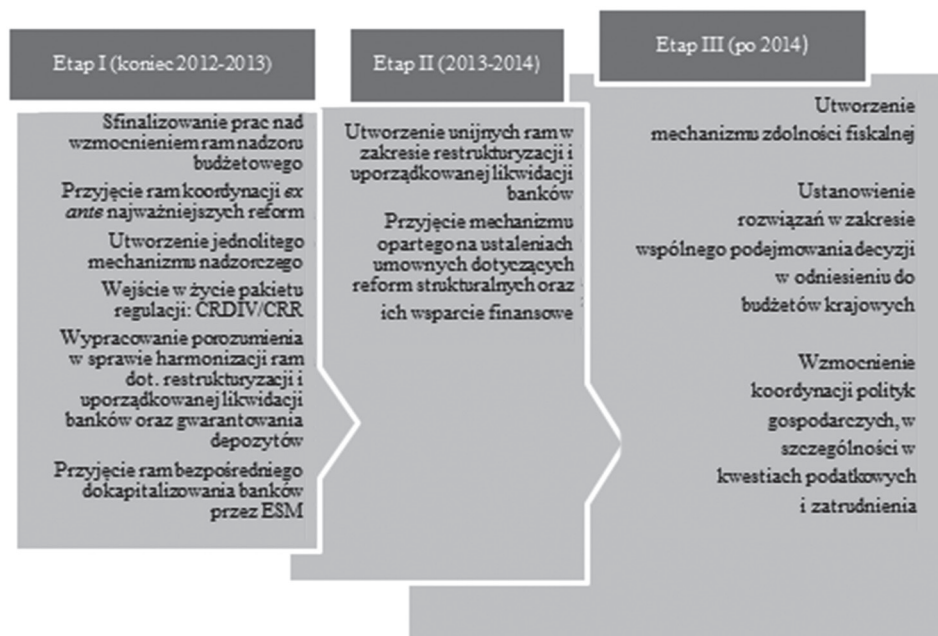
⁸¹ ESM finansuje trzeci program pomocowy dla Grecji, który został formalnie przyjęty w sierpniu 2015 r. Wysokość pożyczki wynosi do 86 mld euro. Program ten będzie realizowany do sierpnia 2018 r. Zaangażowanie finansowe MFW we wsparcie trzeciego programu pomocowego będzie możliwe po uzgodnieniu przez państwa strefy euro środków służących stabilizacji długu Grecji.

⁸² Ministrowie finansów państw strefy euro zgodzili się w lipcu 2012 r. przyznać pomoc dla Hiszpanii w kwocie do 100 mld euro. ESM, po rozpoczęciu działalności, „przejął” od EFSF finansowanie tej pożyczki. Ostateczna wysokość pożyczki z ESM wyniosła 41,333 mld euro. Realizacja pakietu zakończyła się na przełomie 2013 i 2014 r.

⁸³ H. Van Rompuy, *W kierunku faktycznej Unii Gospodarczej i Walutowej. Sprawozdanie przewodniczącego Rady Europejskiej*, Bruksela, 5 XII 2012. Sprawozdanie to zostało przygotowane przez prze-

co wcześniej swoje pomysły na dokończenie budowy UGW przedstawiła KE⁸⁴. Jak widać na poniższych diagramach (diagram 3 i 4), w planie działania KE oraz w sprawozdaniu końcowym Van Rompuy'a zawarto jedynie częściowo podobną sekwencję i harmonogram czasowy inicjatyw na rzecz dokończenia budowy UGW w oparciu o zintegrowane ramy. Wspomniany dokument KE był dużo bardziej szczegółowy i ambitny, gdyż – w przeciwieństwie do sprawozdania końcowego Van Rompuy'a – zaproponowano w nim realizację inicjatyw służących budowie pełnej unii bankowej, fiskalnej i gospodarczej.

Diagram 3. Harmonogram działań przedstawiony w sprawozdaniu końcowym Van Rompuy'a

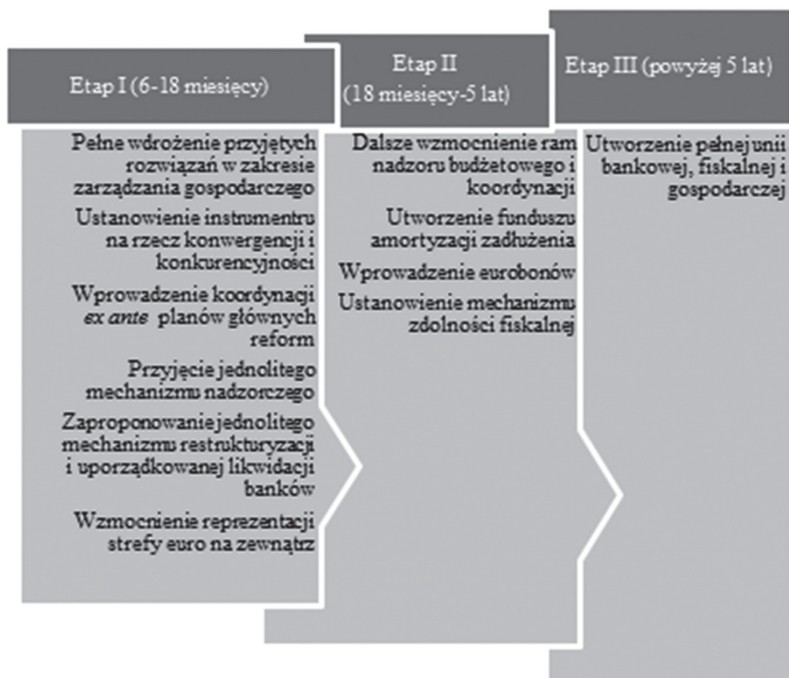


Źródło: Opracowanie własne na podstawie: H. Van Rompuy, *W kierunku faktycznej Unii Gospodarczej i Walutowej. Sprawozdanie przewodniczącego Rady Europejskiej*, Bruksela, 5 XII 2012.

wodniczącego Rady Europejskiej w ścisłej współpracy z przewodniczącym KE, prezesem EBC i przewodniczącym Eurogrupy, stąd często ten dokument określany jest w języku angielskim jako „the Four Presidents’ Report”. W niniejszym artykule zastosowano nazwę: „sprawozdanie końcowe Van Rompuy’a”, aby podkreślić główną rolę i odpowiedzialność ówczesnego przewodniczącego Rady Europejskiej w procesie przygotowania tego dokumentu oraz aby można było odróżnić ten dokument od dwóch wcześniejszych sprawozdań na ten temat: wspomnianego w niniejszym tekście sprawozdania z czerwca 2012 r. oraz sprawozdania okresowego z października 2012 r.

⁸⁴ Komisja Europejska, *Komunikat Komisji „Plan działania na rzecz pogłębionej i rzeczywistej unii gospodarczej i walutowej. Otwarcie debaty europejskiej”*, Bruksela, 30 XI 2012, COM(2012) 777 final/2, [online] <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2012/PL/1-2012-777-PL-F2-1.Pdf>, 1 XII 2015. W niniejszym artykule dokument ten został skrótowo nazwany „planem działania KE”.

Diagram 4. Harmonogram przedstawiony w planie działania KE



Źródło: Opracowanie własne na podstawie: Komisja Europejska, *Komunikat Komisji „Plan działania na rzecz pogłębionej i rzeczywistej unii gospodarczej i walutowej. Otwarcie debaty europejskiej”*, Bruksela, 30 XI 2012, COM(2012) 777 final/2.

Harmonogramy przyjęte w planie działania KE i sprawozdaniu końcowym Van Rompuy'a nie znalazły silnego odzwierciedlenia w konkluzjach Rady Europejskiej z grudnia 2012 r. Wynik tego szczytu był rozczarowujący dla wszystkich, którzy oczekiwali podjęcia konkretnych i ambitnych decyzji, wyznaczających precyzyjną ścieżkę działania w zakresie dokończenia budowy UGW⁸⁵. Rada Europejska ostatecznie przyjęła dużo mniej ambitne podejście do tempa i zakresu dalszych zmian w UGW, które jednakże było dość pragmatyczne z punktu widzenia prawnych i politycznych możliwości realizacji. Wydaje się, że fakt, iż od jesieni 2012 r. sytuacja w strefie euro zaczęła się stabilizować (czego przejawem były np. spadki rentowności obligacji państw strefy euro), miał wpływ na te ustalenia, gdyż mógł osłabić determinację państw do wypracowania bardziej wiążących i konkretnych decyzji.

⁸⁵ Rada Europejska, *Konkluzje – 13-14 grudnia 2012 r.*, Bruksela, 14 XII 2012, EUCO 205/12, pkt 1-14, [online] <http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-205-2012-INIT/pl/pdf>, 1 XII 2015.

5.2. Unia bankowa

Pomimo spadku woli państw strefy euro do podjęcia ambitnych i szybkich działań na rzecz dokończenia budowy UGW za sukces należy uznać fakt, że udało się osiągnąć ogromny postęp w tworzeniu kluczowego elementu pełnej UGW – unii bankowej. Najważniejsze ustalenie polityczne w kontekście realizacji tego „projektu” podjęto na szczycie szefów państw lub rządów strefy euro w czerwcu 2012 r., na którym przede wszystkim poparto ideę stworzenia zintegrowanego nadzoru bankowego w strefie euro⁸⁶.

Rozporządzenie powierzające EBC kompetencje w zakresie nadzoru było procedowane w szybkim tempie, dzięki czemu zostało formalnie przyjęte w nieco ponad rok po zaprezentowaniu wniosku przez Komisję⁸⁷. Zakres podmiotowy bezpośredniego nadzoru sprawowanego przez EBC został ograniczony w porównaniu z propozycją KE, zakładającą, że wszystkie instytucje kredytowe w strefie euro zostałyby objęte bezpośrednim nadzorem EBC w ramach SSM. Ostatecznie w rozporządzeniu Rady nr 1024/2013 przyjęto bardziej racjonalne (z punktu widzenia efektywności mechanizmu) rozwiązanie, przewidujące, że bezpośrednim nadzorem EBC⁸⁸ są objęte instytucje kredytowe, które spełniają określone kryteria (tj.: wartość aktywów przekraczająca 30 mld euro lub wynosząca najmniej 20% PKB danego państwa, ale nie mniej niż 5 mld euro, istotne znaczenie dla gospodarki danego państwa, znacząca skala działalności transgranicznej⁸⁹). W konsekwencji bezpośredniemu nadzorowi podlega ok. stu

⁸⁶ Oświadczenie ze szczytu państw strefy euro – 29 czerwca 2012 r., Bruksela, 29 VI 2012, [online] http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/PL/ec/131376.pdf, 1 XII 2015.

⁸⁷ Rozporządzenie Rady (UE) nr 1024/2013 z dnia 15 października 2013 roku powierzające Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególne zadania w odniesieniu do polityki związanej z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi, Dziennik Urzędowy UE L 287, 29 X 2013, s. 63, [online] <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/pl/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R1024&from=EN>, 1 XII 2015.

⁸⁸ EBC rozpoczął wykonywanie kompetencji nadzorczych 4 XI 2014 r. Przed przejęciem obowiązków nadzorczych EBC przeprowadził proces kompleksowej oceny (ang. *comprehensive assessment*) stu trzydziestu istotnych banków w strefie euro, którego wyniki przedstawiono 26 X 2014 r. Proces ten składał się z oceny jakości aktywów (ang. *assets quality review*, AQR) oraz testu warunków skrajnych (ang. *stress test*; dalej zwany Testem) dokonanego przede wszystkim przy współpracy z Europejskim Urzędem ds. Nadzoru Bankowego (EUNB). W scenariuszu bazowym zastosowanym w Teście współczynnik kapitału podstawowego Tier 1 określono na poziomie 8%, w scenariuszu szokowym zaś współczynnik ten wyniósł 5,5%. W wyniku tego procesu zidentyfikowano dwadzieścia pięć banków (w tym dziewięć z Włoch), które zanotowały niedobory kapitałowe, na łączną kwotę ok. 25 mld euro. Banki z niedoborami zostały zobowiązane do przedłożenia EBC w ciągu dwóch tygodni od przedstawienia wyników kompleksowej oceny, planów w zakresie uzupełnienia kapitału, a następnie do uzupełnienia tych niedoborów w ciągu sześciu miesięcy (jeżeli zostały one zidentyfikowane w AQR lub na podstawie scenariusza bazowego zastosowanego w Teście) albo w ciągu dziewięciu miesięcy (w przypadku zidentyfikowania na podstawie scenariusza szokowego zastosowanego w Teście).

⁸⁹ Spełnienie któregośkolwiek z trzech pierwszych kryteriów wymienionych w tekście sprawia, iż dany podmiot uznawany jest za instytucję o istotnym znaczeniu i w związku z tym podlega bezpośredniemu nadzorowi ze strony EBC. EBC może, z własnej inicjatywy, uznać za instytucję o istotnym znaczeniu podmiot, który ustanowił bankowe jednostki zależne w co najmniej dwóch, uczestniczących w unii bankowej, państwach, a jego transgraniczne aktywa lub pasywa stanowią istotną część jego aktywów lub pasywów. Niezależnie od wymienionych w tekście kryteriów EBC sprawuje bezpośredni nadzór

trzydziestu podmiotów w strefie euro⁹⁰. Bezpośredni nadzór nad resztą banków sprawują – w ramach SSM – krajowi nadzorcy, ale EBC posiada prawo do przejęcia funkcji nadzorczych nad każdą instytucją z tej grupy.

Za przygotowanie i wykonywanie kompetencji EBC w zakresie nadzoru odpowiada Rada ds. Nadzoru składająca się z przewodniczącego (mianowanego przez Radę UE po zatwierdzeniu przez PE⁹¹), wiceprzewodniczącego (wybieranego w ten sam sposób co przewodniczący, ale z grona członków zarządu EBC), czterech przedstawicieli EBC wybieranych przez Radę Prezesów i po jednym przedstawicielu krajowego organu nadzorczego z uczestniczących państw członkowskich⁹². Rada ds. Nadzoru przygotowuje projekty decyzji nadzorczych, które zostają formalnie przyjęte, jeśli Rada Prezesów nie odrzuci ich w terminie nie dłuższym niż dziesięć dni roboczych⁹³.

Z punktu widzenia państw członkowskich spoza strefy euro najważniejszym rozwiązaniem w ramach SSM jest możliwość ustanowienia tzw. bliskiej współpracy między EBC i krajowym organem nadzoru z takiego państwa. Zawarcie takiej współpracy zapewnia danemu państwu uczestnictwo w SSM, co jest równoznaczne z przyjęciem szeregu obowiązków⁹⁴.

nad trzema najistotniejszymi instytucjami finansowymi w danym państwie. Bezpośrednim nadzorem będą również objęte instytucje, które otrzymają pomoc w postaci bezpośredniego dokapitalizowania przez ESM.

⁹⁰ Codzienne zadania w ramach bezpośredniego nadzoru są wykonywane przez wspólne zespoły nadzorcze, składające się z pracowników EBC i odpowiednich krajowych organów nadzoru. Zob.: European Central Bank, *Guide to banking supervision*, 2014, s. 15, [online] <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ssmguidebankingsupervision201409en.pdf>, 1 XII 2015.

⁹¹ Obecnie tę funkcję pełni Danièle Nouy. Wiceprzewodniczącą jest Sabine Lautenschläger.

⁹² Są to państwa strefy euro, a także państwa UE spoza strefy, które ustanowiły bliską współpracę w ramach SSM.

⁹³ Rozstrzygnianiem różnic zdań formułowanych przez krajowe organy nadzorcze w zakresie sprzeciwu Rady Prezesów wobec projektu decyzji Rady ds. Nadzoru zajmuje się zespół mediacyjny, w którego skład wchodzi jeden przedstawiciel z każdego uczestniczącego w SSM państwa. Przeglądem decyzji EBC w zakresie nadzoru zajmuje się z kolei Administracyjna Rada Odwoławcza, składająca się z pięciu członków. Każda osoba fizyczna lub prawna może występować z wnioskiem o przegląd decyzji, która jest do niej skierowana lub jej bezpośrednio dotyczy.

⁹⁴ Bliska współpraca zostaje ustanowiona decyzją EBC i jest stosowana po czternastu dniach od dnia jej opublikowania w Dzienniku Urzędowym UE. Dane państwo w powiadomieniu (kierowanym do EBC, KE, EUNB i pozostałych państw członkowskich) o swoim wniosku dotyczącym nawiązania bliskiej współpracy zobowiązuje się do zagwarantowania, że właściwy organ nadzoru będzie stosował się do wytycznych i wniosków EBC, jak również zobowiązuje się do przekazywania EBC wszelkich wymaganych informacji o instytucjach kredytowych mających siedzibę w tym państwie. Zainteresowane państwo musi również przyjąć odpowiednie ustawodawstwo krajowe w celu zapewnienia, iż właściwy organ krajowy będzie przyjmował wszelkie środki, które są wymagane przez EBC. Bliska współpraca może być zakończona w następujących przypadkach: 1) złożenie przez dane państwo wniosku do EBC o zakończenie takiej współpracy po upływie trzech lat od opublikowania w Dzienniku Urzędowym UE decyzji ustanawiającej taką współpracę; 2) zwrócenie się przez dane państwo do EBC o zakończenie bliskiej współpracy w sytuacji, gdy to państwo nie zgadza się z projektem decyzji Rady ds. Nadzoru, a Rada Prezesów nie odrzuci tego projektu; 3) decyzja EBC o zakończeniu (lub zawieszeniu) bliskiej współpracy w sytuacji, gdy dane państwo nie zgadza się ze sprzeciwem Rady Prezesów wobec projektu decyzji Rady ds. Nadzoru, a Rada Prezesów podtrzyma ten sprzeciw, w związku z czym

Drugi filar unii bankowej – SRM – został ustanowiony podobnie szybko co SSM⁹⁵. Zakres podmiotowy SRM dotyczy wszystkich instytucji nadzorowanych w ramach SSM⁹⁶. W SRM, wzorem SSM, istnieje podział zadań w zakresie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (ang. *resolution*) między szczeblem centralnym, którego głównym elementem jest Jednolita Rada ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji (SRB)⁹⁷, oraz krajowym. SRB jest odpowiedzialna za proces *resolution* w stosunku do instytucji objętych bezpośrednim nadzorem EBC i innych grup transgranicznych. Krajowe organy ds. *resolution* wykonują zadania wobec pozostałych podmiotów.

Rozporządzenie PE i Rady nr 806/2014, analogicznie do przyjętej dyrektywy dotyczącej działań naprawczych i *resolution* (zwanej „dyrektywą BRRD”⁹⁸), wymienia

państwo powiadamia, że nie będzie związane potencjalną decyzją dotyczącą zmienionego projektu decyzji Rady ds. Nadzoru; 4) decyzja EBC o zakończeniu bądź zawieszeniu bliskiej współpracy w sytuacji, gdy dane państwo nie podjęło działań naprawczych, w następstwie stwierdzonego nieprzestrzegania warunków nawiązania bliskiej współpracy (czyli np. niestosowania się do wytycznych i wniosków EBC).

⁹⁵ *Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 806/2014 z dnia 15 lipca 2014 r. ustanawiające jednolite zasady i jednolitą procedurę restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowych i niektórych firm inwestycyjnych w ramach jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz zmieniające rozporządzenie (UE) nr 1093/2010*, Dziennik Urzędowy UE L 225, 30 VII 2014, s. 1, [online] <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/pl/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0806&from=EN>, 1 XII 2015. Zdecydowana większość przepisów tego rozporządzenia będzie stosowana od 1 I 2016 r.

⁹⁶ Są to więc podmioty mające siedzibę w strefie euro i w państwach UE spoza strefy, które ustanowiły bliską współpracę w ramach SSM.

⁹⁷ Ang. Single Resolution Board. SRB jest unijną agencją, która rozpoczęła działalność od stycznia 2015 r. (pełną operacyjność osiągnie od 2016 r.). Struktura Jednolitej Rady obejmuje przede wszystkim sesję plenarną i wykonawczą. W skład SRB wchodzi przewodniczący (mianowany przez Radę UE po zatwierdzeniu jego kandydatury przez Parlament Europejski – na tę funkcję mianowano Elke König, przewodniczącego pod nieobecność zastępuje wiceprzewodniczący – został nim Timo Löyttyniemi), czterech stałych członków (mianowanych w analogiczny sposób jak przewodniczący) oraz jeden przedstawiciel z każdego krajowego organu ds. *resolution* z uczestniczących państw. Obserwatorami (zarówno w sesji plenarnej, jak i wykonawczej) są przedstawiciel KE i przedstawiciel EBC. Zgodnie z postanowieniami rozporządzenia PE i Rady nr 806/2014 SRB podczas sesji plenarnej podejmuje decyzje dotyczące m.in. przyjęcia rocznego planu pracy SRB i rocznego budżetu czy też wykorzystania środków z jednolitego funduszu ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, gdy wymagane wsparcie przekracza 5 mln euro (10 mln dla wsparcia płynnościowego). Rozporządzenie to przewiduje, że decyzje dotyczące *resolution* podejmowane są na sesji wykonawczej, w której skład wchodzi przewodniczący i czterech stałych członków, z tym że gdy przedmiotem procedowania będzie decyzja odnośnie do *resolution* dotycząca konkretnej instytucji, w procesie decyzyjnym uczestniczy przedstawiciel lub przedstawiciele krajowych organów ds. *resolution* z uczestniczących państw, w których działa dana instytucja.

⁹⁸ Ang. Bank Recovery and Resolution Directive. Przyjęta przez PE i Radę dyrektywa (nr 2014/59/UE) harmonizuje krajowe przepisy w zakresie procesu naprawczego i *resolution* w odniesieniu do instytucji kredytowych. Dyrektywa ta przewiduje też m.in.: w zakresie przygotowania i zapobiegania – obowiązek opracowania przez instytucje kredytowe planów naprawy (ang. *recovery plans*) oraz przygotowania, przez krajowe organy *resolution*, planów *resolution*; w zakresie wczesnej interwencji – możliwość zobowiązania, przez właściwy organ krajowy, zarządu danej instytucji do wdrożenia określonych działań naprawczych, żądanie odwołania członków zarządu instytucji czy wprowadzenia zmian do strategii biznesowej, możliwość wymagania odwołania przez właściwy organ krajowy wyższej

cztery instrumenty *resolution*: zbycie działalności, utworzenie instytucji pomostowej, wydzielenie aktywów, instrument umorzenia lub konwersji długu (ang. *bail-in*). Wprowadzenie instrumentu *bail-in* sprawi, iż udziałowcy i wierzyciele upadających banków (w kolejności uprzywilejowania) będą uczestniczyć w kosztach procesu *resolution*, co powinno być korzystne z punktu widzenia interesów podatników, gdyż zapewnić ma (przynajmniej w założeniu) sprawiedliwy podział obciążeń finansowych.

Procedura *resolution*, w ramach SRM, uruchamiana jest przy łącznym spełnieniu kilku warunków⁹⁹. Za przygotowanie programu dotyczącego *resolution* odpowiada SRB. Program ten jest następnie przesyłany do Komisji, która w ciągu dwudziestu czterech godzin od przekazania musi go zatwierdzić albo odrzucić. Komisja może jednak wybrać inną opcję, tzn. w terminie dwunastu godzin od przekazania programu proponować Radzie UE, aby ta wyraziła sprzeciw wobec tego programu ze względu na niespełnianie przez niego kryterium interesu publicznego albo aby zatwierdziła istotną zmianę kwoty finansowania procesu *resolution* (pochodzącej z jednolitego funduszu ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji) bądź sprzeciwiła się temu. Program może wejść w życie jedynie w przypadku, gdy KE lub Rada UE nie wyrażą sprzeciwu w ciągu dwudziestu czterech godzin od przekazania tego dokumentu. W świetle faktu, iż proces *resolution* powinien być przeprowadzony w jak najkrótszym czasie, opisana procedura wydaje się zbyt rozbudowana, co może rodzić ryzyko jej nieefektywności.

Finansowanie procesu *resolution* zapewni jednolity fundusz ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (SRF)¹⁰⁰. Fundusz ten ma w ciągu zasadniczo ośmiu lat zgromadzić środki, które będą odpowiadać co najmniej 1% łącznej kwoty depozytów gwarantowanych wszystkich instytucji kredytowych działających w uczestniczących państwach członkowskich (byłoby to ok. 55 mld euro)¹⁰¹. W ciągu wskazanego okre-

kadry kierowniczej i zarządu, możliwość powołania przez właściwy organ krajowy tymczasowego administratora instytucji; w zakresie procesu *resolution* – określenie warunków uruchomienia procedury *resolution* oraz czterech instrumentów *resolution* (wymieniono je w tekście głównym niniejszego artykułu). Dyrektywa wprowadza również wymóg ustanowienia krajowych mechanizmów finansowania *resolution*, których środki finansowe mają docelowo (tj. do 31 XII 2024 r.) osiągnąć wysokość co najmniej 1% kwoty depozytów gwarantowanych instytucji, które uzyskały zezwolenie na działalność w tym państwie. Termin transpozycji dyrektywy 2014/59/UE upłynął z końcem 2014 r. Stosowanie przewidzianych środków nastąpiło od 1 I 2015 r. (z wyjątkiem instrumentu *bail-in*, który będzie stosowany od 1 I 2016 r.).

⁹⁹ Warunkami tymi są: 1) znalezienie się przez dany podmiot na progu upadłości lub bycie zagrożonym upadłością; 2) brak racjonalnych podstaw do oczekiwania, że biorąc pod uwagę wszystkie istotne okoliczności, jakiegokolwiek alternatywne środki mogą zapobiec upadłości podmiotu; 3) istnienie interesu publicznego w podjęciu działania w ramach *resolution*. Oceny spełnienia pierwszego warunku dokonuje EBC (lub SRB w przypadku braku dokonania oceny przez EBC).

¹⁰⁰ Ang. Single Resolution Fund. Fundusz ten ma hybrydową konstrukcję prawną. Przepisy dotyczące jego ustanowienia i parametrów działania zawarte są w rozporządzeniu PE i Rady nr 806/2014, jednakże kwestie dotyczące transferu i uwspólnotowienia środków do SRF są uregulowane w umowie międzyrządowej podpisanej w maju 2014 r. przez dwadzieścia sześć państw UE (bez Szwecji i Wielkiej Brytanii). Takie rozwiązanie ma zapewnić pełną pewność prawną. Umowa ta wejdzie w życie 1 I 2016 r.

¹⁰¹ Środki będą pochodzić ze składek *ex ante* z sektora bankowego, wyliczanych indywidualnie i proporcjonalnie do kwoty zobowiązań danej instytucji.

su przejściowego SRF będzie bazował na częściach (przegrodach) krajowych i części wspólnej, przy czym poziom uwspólnotowienia środków będzie stopniowo wzrastał¹⁰². Rozłożenie w czasie uwspólnotowienia środków w funduszu nie jest optymalnym rozwiązaniem, gdyż może np. wywołać opór przedstawicieli władz krajowych przed uruchomieniem procesu *resolution* przez SRB, motywowany świadomością, iż koszty tego procesu, przynajmniej na początku, będą musiały być w dużej części pokryte ze środków krajowych¹⁰³.

Unia bankowa w obecnym kształcie nie jest kompletna, gdyż nie zawiera jeszcze wspólnego systemu gwarantowania depozytów¹⁰⁴, który stanowiłby niezbędny element trwałego wzmocnienia stabilności finansowej w strefie euro.

5.3. Propozycje w zakresie zarządzania gospodarczego, które stały się przedmiotem konkretnych dyskusji/prac na forum UE w następstwie planu działania KE i sprawozdania końcowego Van Rompuy'a

Z nowych propozycji w zakresie zintegrowanych ram budżetowych i ram polityki gospodarczej, które ujęto zarówno w planie działania KE, jak i w sprawozdaniu końcowym Van Rompuy'a, przedmiotem konkretnych dyskusji/prac na forum UE stały się w zasadzie dwa zagadnienia: przyjęcie ustaleń umownych między państwami strefy

¹⁰² Poziom uwspólnotowienia w pierwszym roku ma osiągnąć 40% środków, w drugim – 60%, a przez kolejne sześć lat wzrost ma wynieść ok. 6,7% rocznie. Dodać należy, że w celu zapewnienia odpowiedniego poziomu finansowania procesu *resolution* w ramach SRM ministrowie finansów państw UE uzgodnili, iż w okresie przejściowym dostępne będzie finansowanie pomostowe ze źródeł krajowych (w postaci linii kredytowej udzielonej przez każde państwo uczestniczące w unii bankowej na rzecz SRB). Możliwe będą również transfery środków między częściami krajowymi w ramach SRF. Docelowo natomiast – podczas okresu przejściowego – ma zostać utworzony wspólny mechanizm zabezpieczający (ang. *backstop*), który ma ułatwić zaciąganie pożyczek przez SRF.

¹⁰³ Narodowy Bank Polski, *Ekonomiczne wyzwania integracji Polski ze strefą euro*, XI 2014, s. 93, [online] https://www.nbp.pl/aktualnosci/wiadomosci_2014/20141120_raport_wyzwania_integracji_ze_strefa_euro.pdf, I XII 2015.

¹⁰⁴ Za gwarantowanie depozytów odpowiadają więc wciąż ograny krajowe. W 2014 r. PE i Rada przyjęły nową dyrektywę w sprawie systemu gwarancji depozytów (dyrektywa nr 2014/49/UE), która utrzymuje istniejący już wcześniej poziom gwarancji dotyczący sumy depozytów każdego z deponentów w wysokości 100 tys. euro. Przewiduje jednakże skrócenie czasu wypłaty kwoty podlegającej wypłacie do docelowo siedmiu dni roboczych od dnia ustalenia przez właściwy organ, iż dana instytucja kredytowa, w związku z swoją sytuacją finansową, wydaje się nie być w stanie wypłacić depozytu, lub od dnia wydania przez organ sądowy orzeczenia skutkującego zawieszeniem praw deponentów. Dyrektywa dopuszcza jednak możliwość stworzenia przez państwa okresu przejściowego, w ramach którego okres wypłaty wyniósłby: do dwudziestu dni roboczych (do 31 XII 2018 r.), do piętnastu dni roboczych (do 31 XII 2020 r.), do dziesięciu dni roboczych (do 31 XII 2023 r.). Przewiduje również, że środki finansowe w ramach systemu gwarantowania depozytów (pochodzące ze składek członków systemu) powinny docelowo (tj. do 3 VII 2024 r.) wynieść co najmniej 0,8% całkowitej kwoty gwarantowanych depozytów w tym systemie (w drodze wyjątku, po spełnieniu określonych warunków, państwa członkowskie mogą – po zatwierdzeniu przez KE – zezwolić na obniżenie tego poziomu, ale nie może on być niższy niż 0,5%). Środki te mogą być również przeznaczane na finansowanie procesu *resolution* na poziomie krajowym. Termin transpozycji zdecydowanej większości przepisów tej dyrektywy minął 3 VII 2015 r.

euro a instytucjami UE w zakresie reform strukturalnych wraz z rozwiązaniami dotyczącymi wsparcia finansowego wspierającego realizację tych ustaleń¹⁰⁵ oraz koordynacja *ex ante* planów najważniejszych reform gospodarczych¹⁰⁶. Obie te propozycje miały uzasadnienie, gdyż ich wprowadzenie byłoby wypełnieniem istniejących luk w zakresie funkcjonowania zarządzania gospodarczego w UE.

Rada Europejska w grudniu 2013 r.¹⁰⁷ przyjęła główne założenia co do ustaleń umownych i powiązanych mechanizmów solidarnościowych¹⁰⁸. Zgodnie z przywołanymi konkluzjami Rady Europejskiej ustalenia umowne powinny dotyczyć państw strefy euro¹⁰⁹ i być umiejscowione w ramach europejskiego semestru. Ustalenia te – obejmujące takie tematy, jak m.in. rynek pracy, rynek produktowy, badania, rozwój i innowacje – byłyby przygotowane przez dane państwo w oparciu o KPR, a następnie zostałyby omówione i uzgodnione z KE oraz zatwierdzone przez Radę UE. Zgodnie z konkluzjami Rady Europejskiej realizacja ustaleń byłaby wspierana przez mechanizmy solidarnościowe. Rada Europejska nie określiła jednak charakteru takiego wsparcia (opcjami były: dotacja, pożyczka, gwarancja), formy instytucjonalnej mechanizmów ani ich wielkości. Podkreśliła jednak, że mechanizmy nie powinny: pociągać zobowiązań dla państw nieuczestniczących w tej formie koordynacji, stać się instrumentem wyrównywania dochodów oraz wywierać wpływu na wieloletnie ramy finansowe UE. Miały też respektować suwerenność budżetową państw członkowskich. Przywołane uzgodnienia nie przełożyły się na dalsze prace nad ustaleniami umownymi i mechanizmami solidarnościowymi – temat ten został *de facto* zawieszony.

W odniesieniu do koordynacji *ex ante*, pomimo braku finalnych rozstrzygnięć co do kształtu i zakresu tego rozwiązania rozpoczęto jego „fazę testową/pilotową”, która odbyła się na forum Komitetu Polityki Gospodarczej (KPG)¹¹⁰. Na podstawie ćwiczenia polegającego na omówieniu na forum KPG konkretnych planów reform (m.in. w sektorach usług, rynku pracy i sektorze energii) zaprezentowanych przez kilka państw

¹⁰⁵ KE nazwała ten pomysł „Instrumentem na rzecz konwergencji i konkurencyjności”. Komisja Europejska, *Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego i Rady „W kierunku pogłębionej i rzeczywistej unii gospodarczej i walutowej: Wprowadzenie instrumentu na rzecz konwergencji i konkurencyjności”*, Bruksela, 20 III 2013, COM(2013) 165 final, [online] <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2013/PL/1-2013-165-PL-F1-1.Pdf>, 1 XII 2015.

¹⁰⁶ Komisja Europejska, *Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego i Rady „W kierunku pogłębionej i rzeczywistej unii gospodarczej i walutowej: Koordynacja ex ante planów zasadniczych reform polityki gospodarczej”*, Bruksela, 20 III 2013, COM(2013) 166 final, [online] <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52013DC0166&from=PL>, 1 XII 2015.

¹⁰⁷ Rada Europejska, *Konkluzje – 19-20 grudnia 2013 r.*, Bruksela, 20 XII 2013, EUCO 217/13, pkt 30-37, [online] <http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-217-2013-INIT/pl/pdf>, 1 XII 2015.

¹⁰⁸ Zgodnie z konkluzjami Rady Europejskiej z grudnia 2013 r. te dwa elementy stanowić miały podstawę „Partnerstw na rzecz wzrostu gospodarczego, zatrudnienia i konkurencyjności”.

¹⁰⁹ System ustaleń umownych i powiązanych z nimi mechanizmów miał być – zgodnie z konkluzjami Rady Europejskiej z grudnia 2013 r. – otwarty dla państw UE spoza strefy.

¹¹⁰ Dodatkowo na forum Komitetu Ochrony Socjalnej (ang. Social Protection Committee) przeprowadzono w 2014 r. dyskusję na temat głównych planów reform w zakresie polityki społecznej, które zostały dobrowolnie zaprezentowane przez kilka państw członkowskich.

KEF (również zaangażowany w tę dyskusję) zidentyfikował szereg kwestii, które są absolutnie kluczowe z punktu widzenia właściwej konstrukcji takiego mechanizmu¹¹¹. Należą do nich: 1) zakres przedmiotowy koordynacji (powinien być ograniczony do niewielkiej liczby głównych planów reform, które mogą mieć znaczące implikacje gospodarcze także dla innych państw); 2) sposób selekcji planów reform (wybór na podstawie określonych parametrów lub np. na podstawie dyskusji dotyczącej KPR w ramach europejskiego semestru); 3) właściwy czas dokonywania takiej koordynacji (może mieć miejsce równoległe do krajowej dyskusji); 4) wartość dodana takiej koordynacji (instrument powinien mieć wartość uzupełniającą wobec istniejących rozwiązań); 5) właściwy format dyskusji (plany reformy muszą być wystarczająco szczegółowe i przedstawione w odpowiedniej porze); 6) wynik koordynacji/sprawozdawczość (możliwe są różne formy podsumowania dyskusji, np. krótkie sprawozdania).

5.4. Wymiar społeczny UGW

Wymiar społeczny, obejmujący kwestie zatrudnienia i spraw społecznych, nie był przez długi czas wystarczająco uwzględniany w funkcjonowaniu UGW. W związku jednak z poważnymi problemami dotyczącymi rynków pracy i spójności społecznej w części państw strefy znaczenie tego aspektu wzrosło. Stąd też Rada Europejska co najmniej kilkukrotnie podkreślała konieczność wzmocnienia wymiaru społecznego UGW¹¹². KE z kolei wydała komunikat w tej sprawie, w którym skoncentrowała się na trzech głównych postulatach: wzmocnieniu monitoringu i koordynacji polityki zatrudnienia i kwestii socjalnych, zwiększeniu wsparcia dla zatrudnienia i mobilności oraz intensyfikacji dialogu z partnerami społecznymi, w tym wzmocnieniu ich roli w kontekście europejskiego semestru¹¹³. Silniejsze znaczenie tego wymiaru działań znalazło odzwierciedlenie np. w postaci uwzględniania dodatkowych wskaźników dotyczących zatrudnienia w *scoreboard* w ramach MIP. Wydaje się więc, że kwestia zatrudnienia i spraw społecznych będzie w ramach funkcjonowania UGW brana coraz bardziej pod uwagę.

5.5. Nowa dynamika działań w zakresie pogłębienia UGW

Po okresie pewnego przestoju w działaniach na rzecz dalszego wzmacniania ram UGW w 2015 r. nastąpiło widoczne przyspieszenie w tym zakresie¹¹⁴. Kluczową rolę w nada-

¹¹¹ Economic and Financial Committee, *Ex ante coordination of major economic reform plans – report on the pilot exercise*, Brussels, 17 VI 2014, ECFIN/EFC/2014/ARES/2153581, [online] <http://register.consilium.europa.eu/doc/srv?l=EN&f=ST%2011066%202014%20INIT>, 1 XII 2015.

¹¹² Kwestia wymiaru społecznego UGW została wymieniona w konkluzjach Rady Europejskiej, m.in. z czerwca 2013 r., października 2013 r. i grudnia 2013 r.

¹¹³ Komisja Europejska, *Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego i Rady „Wzmocnienie społecznego wymiaru Unii Gospodarczej i Walutowej”*, Bruksela, 2 X 2013, COM(2013) 690 final, [online], <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2013:0690:FIN:PL:PDF>, 1 XII 2015.

¹¹⁴ Impuls do dalszych prac w tym zakresie dali szefowie państw lub rządów strefy euro. W październiku 2014 r. na szczycie (państw) strefy euro wezwano do kontynuowania działań służących opira-

niu nowej dynamiki procesowi dokończenia budowy UGW odegrało opracowanie sprawozdania dedykowanego powyższemu tematowi, które zostało przygotowane¹¹⁵ przez przewodniczącego KE, w ścisłej współpracy z prezesem EBC oraz przewodniczącymi: szczytu (państw) strefy euro, Eurogrupy, PE i przedstawione w czerwcu 2015 r. – tzw. sprawozdanie „czterech przewodniczących i prezesa EBC”¹¹⁶. Zestawienie propozycji znajdujących się w tym dokumencie przedstawiono poniżej.

Tabela 2. Działania na rzecz dokończenia budowy UGW według sprawozdania z czerwca 2015 r.

Etap	Działania
Etap 1 (od 1 lipca 2015 r. do 30 czerwca 2017 r.)	<p>Działania w zakresie budowy unii gospodarczej:</p> <ul style="list-style-type: none"> – stworzenie systemu krajowych organów ds. konkurencyjności w strefie euro; – bardziej efektywne wdrażanie MIP; – większa koncentracja uwagi na kwestiach zatrudnienia i sferze społecznej; – głębsza koordynacja polityk gospodarczych w ramach europejskiego semestru <p>Działania w zakresie budowy unii finansowej:</p> <ul style="list-style-type: none"> – stworzenie mechanizmu finansowania pomostowego SRF, a w dalszej kolejności utworzenie stałego <i>backstop</i> dla SRF; – wypracowanie zgody na utworzenie wspólnego systemu gwarantowania depozytów; – poprawa skuteczności funkcjonowania instrumentu bezpośredniego dokapitalizowania banków, którym dysponuje ESM

cowaniu mechanizmów na rzecz wzmocnienia koordynacji polityki gospodarczej, konwergencji i solidarności. Zwrócono się równocześnie do przewodniczącego KE, aby przy współpracy z przewodniczącym szczytu (państw) strefy euro, przewodniczącym Eurogrupy i prezesem EBC przygotował działania dotyczące polepszenia zarządzania gospodarczego w strefie euro. W ślad za tymi ustaleniami Rada Europejska na posiedzeniu w grudniu 2014 r. stwierdziła, że stosowne sprawozdanie zostanie przedstawione przez przewodniczącego KE (Jeana-Claude’a Junckera), działającego we współpracy z przewodniczącym szczytu (państw) strefy euro, przewodniczącym Eurogrupy (Jeroenem Dijsselbloemem) i prezesem EBC (Mario Draghim), nie później niż na posiedzeniu Rady Europejskiej w czerwcu 2015 r. Rada Europejska, *Konkluzje – 18 XII 2014 r.*, Bruksela, 18 XII 2014, EUCO 237/14, pkt 4, [online] <http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-237-2014-INIT/pl/pdf>, 1 XII 2015.

¹¹⁵ W następstwie konkluzji Rady Europejskiej z grudnia 2014 r. szefowie państw lub rządów przedyskutowali na nieformalnym posiedzeniu w lutym 2015 r. temat dalszego wzmacniania zarządzania gospodarczego w strefie euro. Podstawą dyskusji była krótka nota analityczna, przygotowana przez przewodniczącego KE, w ścisłej współpracy z przewodniczącymi: szczytu (państw) strefy euro, Eurogrupy i prezesem EBC (w dokumencie tym m.in. wskazano szereg kwestii do dyskusji w zakresie funkcjonowania i wzmocnienia zarządzania gospodarczego). W procesie przygotowania sprawozdania uczestniczyli też doradcy szefów państw lub rządów UE (tzw. szerpowie), którzy odbyli kilka spotkań w Brukseli i przedstawili pisemne stanowiska.

¹¹⁶ Sprawozdanie to w języku angielskim potocznie określa się jako „the Five Presidents’ Report”. J.-C. Juncker, *Dokończenie budowy europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej*, VI 2015, [online] http://ec.europa.eu/priorities/economic-monetary-union/docs/5-presidents-report_pl.pdf, 1 XII 2015.

Etap	Działania
<p>Etap I (od 1 lipca 2015 r. do 30 czerwca 2017 r.)</p>	<p>Dodatkowo: budowa jednolitego rynku kapitałowego (unia rynków kapitałowych) oraz wzmocnienie roli Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego</p> <p>Działania w zakresie budowy unii fiskalnej:</p> <ul style="list-style-type: none"> – utworzenie konsultacyjnej Europejskiej Rady Budżetowej <p>Działania w zakresie rozliczalności demokratycznej i wzmocnienia instytucjonalnego:</p> <ul style="list-style-type: none"> – odnowienie europejskiego semestru; – wzmocnienie roli PE i parlamentów krajowych w ramach europejskiego semestru (w tym współpracy między nimi w tym zakresie); – wzmocnienie funkcji przewodniczącego Eurogrupy; – skonsolidowanie zewnętrznej reprezentacji strefy euro; – włączenie do unijnych ram prawnych TSCG, odpowiednich części paktu „euro plus”, porozumienia dotyczącego SRF
<p>Przedstawienie przez KE, wiosną 2017 r., „białej księgi” zawierającej podsumowanie działań podjętych w pierwszym etapie i szczegółową charakterystykę środków, które są niezbędne dla ukończenia budowy UGW</p>	
<p>Etap II (po 30 czerwca 2017 r.)</p>	<p>Działania w zakresie budowy unii gospodarczej:</p> <ul style="list-style-type: none"> – stworzenie sformalizowanego procesu konwergencji bazującego na wiążących standardach <p>Działania w zakresie budowy unii fiskalnej:</p> <ul style="list-style-type: none"> – utworzenie mechanizmu stabilizacji makroekonomicznej w strefie euro <p>Działania w zakresie rozliczalności demokratycznej i wzmocnienia instytucjonalnego:</p> <ul style="list-style-type: none"> – włączenie ESM do unijnych ram prawnych; – utworzenie organu skarbowego strefy euro
<p>Etap końcowy (najpóźniej w 2025 r.)</p>	<p>Pogłębiona i kompletna UGW</p>

Źródło: J.-C. Juncker, *Dokończenie budowy europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej*, VI 2015, [online] http://ec.europa.eu/priorities/economic-monetary-union/docs/5-presidents-report_pl.pdf, 1 XII 2015.

Sprawozdanie „czterech przewodniczących i prezesa EBC” odzwierciedla realistyczne, choć nieco zachowawcze, podejście do tempa i zakresu działań, zgodnie z którym w pierwszej kolejności należy skupić się na inicjatywach, które można przeprowadzić w ramach obecnych możliwości prawnych. Inicjatywy przewidziane w pierwszym etapie służyć mają głównie wypełnieniu pewnych bieżących luk w obecnej konstrukcji UGW oraz poprawie funkcjonowania istniejących rozwiązań. Realizacja zdecydowanej większości bardziej ambitnych działań (takich jak utworzenie mechanizmu stabilizacji makroekonomicznej) została przewidziana w późniejszym okresie i wiązać się prawdopodobnie będzie z koniecznością podjęcia poważnej dyskusji o dokonaniu odpowiednich modyfikacji w TFUE. Niestety w sprawozdaniu nie wskazano zakresu niezbędnych dla dokończenia budowy UGW zmian traktatowych, co stanowi mankament tego dokumentu.

KE dość szybko podjęła działania następcze, czego wyrazem było zaprezentowanie jesienią 2015 r. pierwszego pakietu propozycji w zakresie środków służących dokończeniu budowy UGW¹¹⁷. Dotyczą one przede wszystkim:

- modyfikacji funkcjonowania europejskiego semestru¹¹⁸;
- utworzenia niezależnej doradczej Europejskiej Rady Budżetowej (ERB)¹¹⁹;
- ustanowienia systemu krajowych rad ds. konkurencyjności¹²⁰;

¹¹⁷ Komisja Europejska, *Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego, Rady oraz Europejskiego Banku Centralnego w sprawie działań na rzecz dokończenia budowy unii gospodarczej i walutowej*, Bruksela, 21 X 2015, COM(2015) 600 final, [online] <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52015DC0600&from=pl>, 1 XII 2015.

¹¹⁸ Komisja w komunikacie z października 2015 r. zaproponowała, wzorem postulatu zawartego w sprawozdaniu „czterech przewodniczących i prezesa EBC”, aby zalecenia dla państw strefy euro jako całości były przyjmowane na wcześniejszym etapie niż zalecenia dla poszczególnych państw (propozycje zaleceń dla strefy euro jako całości byłyby publikowane wraz z AGS w listopadzie danego roku) – ta propozycja została już odzwierciedlona w konstrukcji europejskiego semestru w cyklu 2016. Europejski semestr ma się w większym stopniu koncentrować na kwestiach zatrudnienia i sprawach społecznych oraz promować konwergencję, a także wykorzystywanie analiz porównawczych i najlepszych praktyk. Dodatkowo zwiększyć się ma udział PE w jego funkcjonowaniu (poprzez np. organizowanie debaty plenarnej przed publikacją AGS i takiej debaty po zaprezentowaniu propozycji CSR, a także pogłębienie dialogów gospodarczych przewidzianych w rozporządzeniach w ramach „sześciopaku” i „dwupaku” – w dialogach tych, organizowanych regularnie przez Komisję ds. Gospodarczych i Monetarnych PE, uczestniczą z reguły odpowiedni komisarze, przewodniczący Rady ECOFIN czy przewodniczący Eurogrupy). Komisja postanowiła również zwiększyć wsparcie techniczne dla państw w związku z realizacją reform strukturalnych. W tym celu w ramach KE utworzona została w 2015 r. Służba ds. Wspierania Reform Strukturalnych (działająca w ramach Sekretariatu Generalnego KE). W listopadzie 2015 r. Komisja przedstawiła z kolei propozycję ustanowienia programu wsparcia reform strukturalnych na lata 2017–2020, który byłby finansowany z budżetu UE i wyniósłby 142,8 mln euro. Program byłby przeznaczony m.in. na budowę zdolności administracyjnych czy też opracowanie ekspertyz, studiów i analiz.

¹¹⁹ Organ ten będzie działał na podstawie decyzji KE, przyjętej w październiku 2015 r. Rolą ERB będzie wsparcie doradcze KE w wypełnianiu przez nią funkcji w ramach nadzoru budżetowego w odniesieniu do państw strefy euro. ERB ma w szczególności: przekazywać Komisji ocenę wdrażania unijnych ram budżetowych (zwłaszcza pod względem spójności decyzji i realizacji nadzoru budżetowego, przypadków poważnego nieprzestrzegania zasad oraz adekwatności kursu polityki budżetowej), doradzać KE w odniesieniu do przyszłego kursu polityki budżetowej dla strefy euro jako całości oraz współpracować z krajowymi radami budżetowymi. ERB składać się będzie z pięciu osób (przewodniczącego i czterech członków), które mają być uznanymi ekspertami, mianowanymi przez KE na okres trzech lat z możliwością jednokrotnego odnowienia kadencji. Organ ten ma być administracyjnie obsługiwany przez sekretariat umiejscowiony w Sekretariacie Generalnym Komisji.

¹²⁰ Zgodnie z propozycją Komisji Rada UE wydałaby zalecenie w sprawie utworzenia krajowych rad ds. konkurencyjności, które zostałyby skierowane do państw strefy euro (stosowny projekt zalecenia KE przedstawiła w październiku 2015 r.). Krajowe rady ds. konkurencyjności zajmować się mają takimi zadaniami, jak przede wszystkim: monitorowanie sytuacji w zakresie konkurencyjności w danym państwie, przekazywanie informacji w związku z procesami kształtowania płac na poziomie krajowym, monitorowanie krajowych polityk publicznych związanych z konkurencyjnością. W myśl propozycji KE rady ds. konkurencyjności powinny być niezależne lub dysponować funkcjonalną autonomią, w związku z czym powinny m.in.: działać w oparciu o statut przyjęty na podstawie odpowiednich przepisów krajowych, nie przyjmować instrukcji od władz krajowych zajmujących się konkurencyjnością, składać się z członków wybranych na podstawie kompetencji i doświadczenia. KE ma ułatwić koordynację w zakresie działania tych rad, a analizy przygotowywane przez te organy mają być wykorzystywane w ramach europejskiego semestru.

- wzmocnienia zewnętrznej reprezentacji strefy euro na forach międzynarodowych, w szczególności w MFW¹²¹;
- ustanowienia europejskiego systemu gwarantowania depozytów (EDIS)¹²².

Tempo działań Komisji świadczy o jej dużej determinacji w zakresie osiągnięcia szybkiego postępu na długiej ścieżce prowadzącej do rzeczywistej UGW¹²³. Należy jednak zauważyć, że powodzenie realizacji zdecydowanej większości wymienionych inicjatyw w przeważającej mierze zależeć będzie od woli i determinacji państw członkow-

¹²¹ Plan działania w zakresie wzmocnienia zewnętrznej reprezentacji strefy euro na forach międzynarodowych, który stanowi część pakietu środków przedstawionych przez KE w październiku 2015 r., przewiduje przede wszystkim wzmocnienie pozycji i roli strefy euro w MFW. W tym celu KE proponuje: 1) wzmocnienie koordynacji spraw związanych z MFW w ramach strefy euro (m.in.: ustanowienie regularnych ram konsultacyjnych między Funduszem a KE, wzmocnienie „infrastruktury koordynacyjnej” poprzez przekształcenie obecnie funkcjonującego podkomitetu KEF ds. MFW (SCIMF) w podkomitet KEF ds. wszystkich międzynarodowych instytucji finansowych oraz ustanowienie specjalnego podkomitetu SCIMF/podkomitetu KEF wyłącznie w formie państw strefy euro, wzmocnienie koordynacji na poziomie przedstawicieli państw członkowskich w Funduszu w ramach nieformalnej struktury, tzw. EURIMF); 2) przegrupowanie państw strefy euro w MFW, tak aby znalazły się one w konstytuancjach (grupach państw) obejmujących wyłącznie te państwa, a docelowo utworzenie jednej wspólnej konstytuancji; 3) działania na rzecz utworzenia jednolitej reprezentacji w MFW (KE proponuje, aby najpóźniej do 2025 r. ustanowić jedno miejsce dla strefy euro w MFW – co oznaczałoby, że np. w Radzie Gubernatorów i w Międzynarodowym Komitecie Walutowym i Finansowym (IMFC) strefa euro byłaby reprezentowana przez przewodniczącego Eurogrupy – a wcześniej uzyskać przez strefę euro status obserwatora w Radzie Wykonawczej Funduszu, w której byłaby reprezentowana przez przedstawiciela państwa strefy euro wskazywanego na okres dwóch i pół roku). W świetle powyższego planu Komisja równocześnie przedstawiła też propozycję decyzji Rady, bazującej na art. 138 TFUE, w zakresie stopniowego utworzenia jednolitej reprezentacji strefy euro w MFW.

¹²² Ang. European Deposit Insurance Scheme. KE w listopadzie 2015 r. przedstawiła projekt rozporządzenia (zmieniającego rozporządzenie PE i Rady nr 806/2014) w zakresie utworzenia takiego systemu. Zgodnie z propozycją KE EDIS objąłby państwa uczestniczące w unii bankowej i byłby rozwijany w trzech etapach. W pierwszym z nich (lata 2017-2020) EDIS pełniłby funkcję reasekuracyjną, polegającą na możliwości udzielenia, w określonym limicie, pomocy płynnościowej (ze środków wspólnego funduszu gwarantowania depozytów) krajowym systemom ochrony depozytów i absorpcji (do określonego poziomu) części strat poniesionych przez krajowe systemy. Warunkiem uzyskania dostępu do takiego wsparcia będzie przestrzeganie przez zainteresowane państwo wymogów dyrektywy w sprawie systemu gwarancji depozytów, a także wykorzystanie środków w krajowym systemie. W drugim etapie (do roku 2024) EDIS pełniłby funkcję koasekuracyjną, podczas której wspomagałby krajowe systemy, a wsparcie finansowe mogłoby być udzielane przed wyczerpaniem się środków z funduszu krajowego. W tym etapie następowałoby stopniowe zwiększanie udziału EDIS w gwarantowaniu ochrony depozytów w ramach unii bankowej. W ostatnim etapie (od roku 2024) EDIS miałby już w pełni zapewnić ochronę depozytów. Zgodnie z propozycją KE EDIS ma być administrowany przez SRB, która w tym celu ma być odpowiednio dostosowana. Wysokość środków w funduszu gwarantowania depozytów ma stanowić ekwiwalent 0,8% wszystkich depozytów podlegających ochronie. Środki w funduszu mają zostać zgromadzone w ciągu ośmiu lat.

¹²³ Komisja zapowiedziała także, iż w połowie 2016 r. powoła grupę ekspertów, którzy mają zająć się analizą prawnych, gospodarczych i politycznych warunków wstępnych w świetle realizacji dalszych propozycji wskazanych w sprawozdaniu „czterech przewodniczących i prezesa EBC”. KE ma też promować szerokie konsultacje publiczne na temat dokończenia budowy UGW.

skich¹²⁴. W szczególności trudne do osiągnięcia może być wypracowanie w szybkim czasie porozumienia w zakresie utworzenia wspólnego systemu ochrony depozytów i wzmocnienia reprezentacji strefy euro w MFW.

6. OGÓLNA OCENA PRZYJĘTYCH ROZWIĄZAŃ

Ocena dotychczasowych rezultatów procesu wzmacniania UGW jest utrudniona przez fakt, że ustanowione rozwiązania są stosunkowo nowe, a co więcej, część z nich nie została jeszcze przetestowana (np. EIP). Sformułowanie kompleksowej oceny efektywności tych zmian nie jest więc jeszcze możliwe¹²⁵. Uwzględniając powyższe ograniczenia, można już jednak pokusić się o pewne ogólne wnioski co do przyjętych reform.

Pomimo pogłębienia ram nadzoru budżetowego zasadniczy model tworzenia polityki fiskalnej w UE nie zmienił się, ponieważ najważniejsze kompetencje w tym obszarze pozostają w gestii państw członkowskich¹²⁶. Należy ponadto zauważyć, że – pomimo formalnego wzmocnienia pozycji KE – centralną instytucją decyzyjną, jeżeli chodzi o nadzór, pozostaje Rada ECOFIN, co oznacza utrzymanie silnego politycznego charakteru funkcjonowania kluczowych elementów zarządzania gospodarczego¹²⁷. Istniejący model lokuje się między miękkim rozwiązaniem typu *peer pressure* a modelem ponadpaństwowej kontroli¹²⁸. Zgodzić się można z opinią MFW, iż reforma zarzą-

¹²⁴ Rada Europejska zwróciła się w grudniu 2015 r. do Rady UE o dokonanie szybkiej analizy propozycji przedstawionych przez KE jesienią 2015 r., podkreślając, że prace powinny postępować w szybkim tempie, zwłaszcza w odniesieniu do takich zagadnień, jak: 1) poprawa funkcjonowania zarządzania gospodarczego, 2) zewnętrzna reprezentacja strefy euro, 3) unia bankowa. Rada UE do czerwca 2016 r. ma przedstawić stosowne sprawozdanie z osiągniętych postępów. Rada Europejska podkreśliła także, że długoterminowe środki przedstawione w sprawozdaniu „czterech przewodniczących i prezesa EBC” powinny być przedmiotem dalszej analizy prawnej, ekonomicznej i politycznej. Rada Europejska, *Konkluzje – 17 i 18 XII 2015 r.*, Bruksela, 18 XII 2015, EUCO 28/15, pkt 14-15, [online] <http://www.consilium.europa.eu/pl/press/press-releases/2015/12/18-euco-conclusions/>, 18 XII 2015.

¹²⁵ KE w komunikacie przedstawiającym wyniki przeglądu rozporządzeń w ramach „sześciopaku” i „dwupaku” podkreśliła, iż ze względu na krótki okres od wejścia w życie powyższych aktów doświadczenia związane z ich stosowaniem są ograniczone. Wskazała ponadto, iż zreformowany system w zakresie zarządzania gospodarczego był do tej pory stosowany w warunkach poważnego kryzysu finansowego i gospodarczego, co ogranicza możliwość oceny jego efektywności w bardziej sprzyjających warunkach gospodarczych. European Commission, *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions „Economic governance review: Report on the application of Regulations (EU) n° 1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011, 1177/2011, 472/2013 and 473/2013”*, Brussels, 28 XI 2014, COM(2014) 905 final, s. 11, [online] <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2014/EN/1-2014-905-EN-F1-1.Pdf>, 1 XII 2015.

¹²⁶ Narodowy Bank Polski, *Ekonomiczne wyzwania...*, s. 11.

¹²⁷ Uwaga dotycząca roli Rady ECOFIN ma także zastosowanie do nadzoru zakłóceń równowagi makroekonomicznej, zwłaszcza w jego wymiarze korekcyjnym (EIP).

¹²⁸ L. Eyraud, T. Wu, *Playing by the Rules: Reforming Fiscal Governance in Europe*, IMF Working Paper, March 2015, WP/15/27, s. 26, [online] <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2015/wp1567.pdf>, 1 XII 2015.

dzania gospodarczego w UE w odniesieniu do kwestii fiskalnych zwiększyła poziom komplikacji całego systemu, rodząc ryzyko nachodzenia się na siebie niektórych przyjętych reguł, a także utrudniając publiczną komunikację na temat funkcjonowania zreformowanych ram¹²⁹.

Fakt, że duża część państw członkowskich skorygowała nadmierny deficyt finansów publicznych¹³⁰ (liczba państw objętych PND spadła z dwudziestu trzech w grudniu 2011 r.¹³¹ do dziewięciu od drugiej połowy 2015 r.¹³²) oraz że państwa, w ramach części zapobiegawczej Paktu, osiągnęły postęp, jeżeli chodzi o ich MTO¹³³, jest oczywiście ważny z punktu widzenia oceny skuteczności ram nadzoru budżetowego. Formułowanie jednak tylko na podstawie powyższej przesłanki opinii, że wzmocniony PSiW, wsparty przez TSCG, działa efektywnie, byłoby przedwczesne. Miarą skuteczności ram nadzoru budżetowego będzie bowiem trwała poprawa stabilności finansów publicznych w UE, w tym oczywiście znaczące obniżenie poziomu zadłużenia publicznego, które – zwłaszcza w strefie euro – jest wciąż bardzo wysokie¹³⁴.

Jeżeli chodzi o nadzór nad problemem zakłóceń równowagi makroekonomicznej, to należy odnotować wysiłki podjęte przez część państw strefy euro w zakresie korygowania nierównowagi, czego efektem jest np. wyraźnie zmniejszenie się deficytów na rachunku obrotów bieżących w ostatnich kilku latach. Po części jednak poprawa tego wskaźnika może być efektem dużego spadku popytu w tych państwach¹³⁵. Ponadto pro-

¹²⁹ International Monetary Fund, *Euro area Policies, 2014 Article IV Consultations*, Washington 2014, s. 11, *IMF Staff Country Report*, 14/198, [online] <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2014/cr14198.pdf>, 1 XII 2015. Ekonomisci MFW zaproponowali kilka opcji uproszczenia tego systemu, m.in.: połączenie wymiaru zapobiegawczego z korekcyjnym PSiW, uproszczenie reguł fiskalnych poprzez wprowadzenie dwóch elementów: kotwicy fiskalnej i celu operacyjnego; wzmocnienie mechanizmów egzekwujących zobowiązania (np. rozszerzenie zakresu sankcji). L. Eyraud, T. Wu, *Playing by the Rules...*, s. 28-36.

¹³⁰ Według prognoz KE deficyt finansów publicznych w UE w 2015 r. wyniósł 2,5% PKB (2,0% w strefie euro), podczas gdy w 2011 r. był na poziomie 4,5% PKB (4,2% PKB w strefie euro). European Commission, *European Economic Forecast*, Autumn 2015, s. 171.

¹³¹ Czas, w którym „sześciopak” wszedł w życie.

¹³² Według stanu na grudzień 2015 r. PND są objęte: z państw strefy euro: Cypr, Francja, Grecja, Hiszpania, Irlandia, Portugalia, Słowenia; z państw spoza strefy euro: Chorwacja, Wielka Brytania.

¹³³ European Commission, *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions „Economic governance review...”, s. 5.*

¹³⁴ Zgodnie z danymi KE wskaźnik długu publicznego w UE wyniósł w 2014 r. 88,6% PKB (94,5% w strefie euro). W roku 2015 dług miał spaść do 87,8% w UE (94% w strefie euro). European Commission, *European Economic Forecast*, s. 174.

¹³⁵ Dla przykładu: w Hiszpanii nastąpił spadek wskaźnika deficytu na rachunku obrotów bieżących, bazującego na średniej z trzech lat, z -7,7% PKB w 2009 r. do -0,6% PKB w 2013 r. W 2014 r. Hiszpania zanotowała niewielką nadwyżkę (na) rachunku obrotów bieżących, wynoszącą 0,7% PKB. Duże spadki deficytu nastąpiły też w Grecji (z -14,2% PKB w 2009 r. do -2,6% PKB w 2014 r.), która jest wyłączona spod MIP, czy Portugalii (z -10,8% w 2009 r. do 0% w 2014 r.), która została objęta MIP po zakończeniu realizacji programu. European Commission, *Statistical Annex of Alert Mechanism Report 2016*, s. 43.

ces korygowania nierównowagi dotyczącej salda (na) rachunku obrotów bieżących jest asymetryczny, gdyż wysiłki dostosowawcze ponoszą głównie państwa doświadczające wcześniej dużych deficytów, podczas gdy państwa mające nadwyżki (głównie Niemcy i Holandia¹³⁶) nie podejmują wystarczających działań korygujących¹³⁷. Wydaje się, że zapewnienie symetryczności w kwestii korygowania zakłóceń, jeżeli chodzi o saldo (na) rachunku obrotów bieżących – przede wszystkim poprzez podjęcie działań po stronie państw odnotowujących nadwyżki – oraz trwałe zmniejszenie zakłóceń do bezpiecznych poziomów – w szczególności w odniesieniu do takich kwestii, jak: międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto, udział w rynkach eksportowych, zadłużenie (publiczne i prywatne) – stanowić będą główne mierniki, na których podstawie będzie można oceniać skuteczność MIP.

Pomimo wspomnianego wyżej postępu w konsolidacji fiskalnej i korygowaniu zakłóceń równowagi makroekonomicznej poziom wdrażania reform – mierzony stopniem stosowania się państw członkowskich do zaleceń Rady UE (CSRs), przyjmowanych w ramach europejskiego semestru – jest niestety dalece niewystarczający¹³⁸. Duża

¹³⁶ Według KE strefa euro ma jako całość jedną z najwyższych na świecie (pod względem wartościowym) nadwyżek na rachunku obrotów bieżących, która w 2015 r. miała wynieść ok. 390 mld euro (3,7% PKB). Największy wkład w tę nadwyżkę miały Niemcy i Holandia, odpowiednio 2,5% i 0,7% PKB strefy euro. Komisja Europejska, *Sprawozdanie Komisji (...) przedkładane w ramach mechanizmu ostrzegania (2016 r.)...*, s. 8.

¹³⁷ W Niemczech i w Holandii wskaźnik nadwyżki na rachunkach obrotów bieżących (średnia z trzech lat) wzrósł odpowiednio z 6,0% PKB i 5,3% PKB w 2009 r. do 6,9% PKB i 10,9% PKB w 2014 r. Komisja na podstawie szczegółowej oceny sytuacji stwierdziła, że w obu tych państwach występują zakłócenia równowagi makroekonomicznej. European Commission, *Statistical Annex of Alert Mechanism Report 2016*, s. 43.

¹³⁸ KE ocenia postęp w realizacji zaleceń według następującej skali: brak postępów, ograniczony postęp, pewien postęp, znaczny postęp, pełne wykonanie. Według szacunków KE jedynie 12% CSRs przyjętych przez Radę UE w 2014 r. zostało w pełni wykonanych albo osiągnięty został znaczny postęp w odniesieniu do ich implementacji, a w przypadku 41% zaleceń osiągnięty został pewien postęp. European Commission, *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank and the Eurogroup: "2015 European Semester: Assessment of growth challenges, prevention and correction of macroeconomic imbalances, and results of in-depth reviews under Regulation (EU) No 1176/2011"*, Brussels, 26 II 2015, COM(2015) 85 final, s. 12, [online] http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/csr2015/cr2015_comm_en.pdf, 1 XII 2015. Obliczenia dokonane przez Servaasa Deroose i Jörna Griesse, którzy uwzględnili CSRs przyjęte przez Radę UE w roku 2012 i 2013, dają dość podobne wyniki: jedynie 1% wszystkich zaleceń zostało w pełni wykonanych, a w przypadku 9% wszystkich zaleceń odnotowano znaczny postęp w implementacji. W odniesieniu do 49% zaleceń osiągnięto pewien postęp, a przypadku 38% – ograniczony postęp w implementacji. Według obliczeń tych autorów średni syntetyczny wskaźnik realizacji zaleceń wyniósł 41,7%. S. Deroose, J. Griesse, *Implementing Economic Reforms – Are EU Member States Responding to European Semester Recommendations?*, Brussels 2014, ECFIN Economic Brief, Issue 37, s. 4. Na podstawie obliczeń PE można stwierdzić, że państwa strefy euro w dużo lepszym stopniu wdrażały CSRs z 2014 r. niż kraje UE niemające wspólnej waluty, np. poziom implementacji ok. 54% CSRs skierowanych do państw strefy euro został oceniony przez KE jako pewien postęp (w przypadku państw spoza strefy euro wskaźnik ten wyniósł ok. 27%), a brak postępu albo ograniczony postęp dotyczył ok. 39% zaleceń (ok. 67% w przypadku państw spoza strefy euro). European Parliament, *Economic Dialogue and Exchange of Views with the President of the Council (ECOFIN)*, July 2015, s. 8, [online] [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2015/542666/IPOL_BRI\(2015\)542666_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2015/542666/IPOL_BRI(2015)542666_EN.pdf), 1 XII 2015. Z ko-

część zaleceń pozostaje niewypełniona, co może negatywnie rzutować na wiarygodność zreformowanych ram zarządzania gospodarczego. Konieczna jest więc zasadnicza poprawa poziomu implementacji CSRs. Wskazane byłoby także, aby – zgodnie z postulatem PE – nastąpiło wzmocnienie procesu opracowywania, śledzenia i monitoringu zaleceń, co umożliwiłoby sprawdzenie faktycznego poziomu ich realizacji oraz jakości wdrażania¹³⁹.

Przyjęte rozwiązania w zakresie ram nadzoru i koordynacji mogą lepiej zabezpieczyć UGW przed ryzykiem prowadzenia przez państwa nieodpowiedzialnej polityki gospodarczej, a tym samym mogą minimalizować zagrożenie wystąpienia zakłóceń spowodowanych problemami fiskalnymi lub strukturalnymi. Ograniczenie ryzyka pojawienia się niestabilności w funkcjonowaniu UGW, będącej skutkiem wskazanych problemów, będzie jednak możliwe jedynie w przypadku w pełni skutecznego funkcjonowania ram nadzoru i koordynacji. Spełnienie tego warunku zależy z kolei od dwóch głównych czynników: 1) pełnej determinacji państw do wypełniania swoich zobowiązań i wdrażania koniecznych reform; 2) stanowczych działań KE i Rady ECOFIN w egzekwowaniu przyjętych reguł i zasad, przy jednoczesnym zachowaniu odpowiedniego marginesu elastyczności¹⁴⁰.

lei według indeksu wdrażania reform w ramach europejskiego semestru opracowanego przez Zsolda Darvasa i Álvaro Leandro stopień implementacji CSRs w latach 2011-2014 obniżył się z 40% do 29%. Zgodnie z wyliczeniami autorów poziom wdrażania zaleceń powiązanych z PSiW w latach 2012-2014 wynosił średnio 44% i był wyraźnie wyższy niż zaleceń odnoszących się do MIP (32%) oraz pozostałych zaleceń (29%). Co więcej, według autorów w przypadku państw, do których w latach 2011-2014 były kierowane zarówno zalecenia w ramach europejskiego semestru, jak i rekomendacje OECD w ramach raportów *Going for Growth*, poziom wdrażania CSRs nie jest wyższy niż rekomendacji OECD. Z. Darvas, A. Leandro, *The limitations of policy coordination in the euro area under the European Semester*, Bruegel Policy Contribution, Brussels 2015, Issue 19, s. 5-8, [online] http://bruegel.org/wp-content/uploads/2015/11/pc_2015_194.pdf, 1 XII 2015.

¹³⁹ Parlament Europejski, *Przegląd ram zarządzania gospodarczego: sytuacja obecna i wyzwania – Rezolucja z dnia 24 czerwca 2015 r. w sprawie przeglądu ram zarządzania gospodarczego: sytuacja obecna i wyzwania* (2014/2145(INI)), pkt 36.

¹⁴⁰ KE w styczniu 2015 r. opublikowała komunikat wyjaśniający, w którym przedstawiła, w jaki sposób będzie podchodzić do elastyczności w odniesieniu do stosowania PSiW. European Commission, *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank, the Economic and Social Committee, the Committee of the Regions and the European Investment Bank, „Making the best use of the flexibility within the existing rules of the Stability and Growth Pact”*, Brussels, 13 I 2015, COM(2015) 12 final provisional, [online] http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/2015-01-13_communication_sgp_flexibility_guidelines_en.pdf, 1 XII 2015. Komisja skupiła się w tym komunikacie na trzech głównych zagadnieniach: 1) sposobie traktowania inwestycji w kontekście implementacji PSiW, 2) sposobie uwzględniania reform strukturalnych w ramach części zapobiegawczej i korekcyjnej Paktu, 3) sposobie brania pod uwagę warunków koniunkturalnych. Ad 1) KE wskazała, iż wkład państw członkowskich do Europejskiego Funduszu na rzecz Inwestycji Strategicznych (EFIS, instrument, który powstał w 2015 r., funkcjonuje w ramach EBI i ma umożliwić wygenerowanie w latach 2015-2017 dodatkowych środków w wysokości co najmniej 315 mld euro) nie będzie miał wpływu na osiąganie MTO oraz na wymagane dostosowanie fiskalne prowadzące do celu, gdyż cel ten podaje się w ujęciu strukturalnym (czyli bez uwzględnienia czynników jednorazowych – wkład do EFIS może być uznany za taki), z tego samego powodu taki wkład nie wpłynie również na zgodność z zalecanym przez Radę wysiłkiem w zakresie dostosowania

Stworzone od podstaw ramy zarządzania kryzysowego w strefie euro stanowią silny element wzmocnionej konstrukcji UGW. ESM może być efektywnym zabezpieczeniem finansowym dla strefy euro na wypadek wystąpienia różnego rodzaju kryzysów

fiskalnego w ramach PND. W przypadku przekroczenia wartości odniesienia, jeżeli chodzi o dług, PND nie będzie otwierana, jeśli przekroczenie to będzie skutkiem wkładu do EFIS, a w przypadku naruszenia kryterium deficytu PND nie będzie otwierana, jeśli to przekroczenie będzie wynikiem wkładu do EFIS oraz jest niewielkie i tymczasowe. KE dopuszcza też wykorzystanie „klauzuli inwestycyjnej”, pozwalającej na czasowe odstępstwo od MTO lub od ścieżki dostosowawczej prowadzącej do tego celu, jednakże pod następującymi warunkami: ujemny poziom PKB lub znacząco poniżej potencjału; czasowe odstępstwo od MTO lub prowadzącej do niego ścieżki nie może prowadzić do przekroczenia poziomu 3% PKB deficytu sektora; odstępstwo jest powiązane ze współfinansowaniem ze środków krajowych inwestycji wspieranych z funduszy polityki spójności, Instrumentu „Łącząc Europę” (wspiera z budżetu UE projekty z dziedziny infrastruktury energetycznej, transportowej i cyfrowej) i projektów finansowanych przez EFIS, które mogą mieć pozytywne skutki budżetowe w długim okresie; współfinansowane wydatki nie powinny zastępować inwestycji finansowanych ze źródeł krajowych; odstępstwo musi być skompensowane i dane państwo musi osiągnąć MTO w okresie czterech lat. Ad 2) KE potwierdziła, że zgodnie z obowiązującymi przepisami rozporządzenia nr 1466/97 dopuszcza się, aby państwa, które wdrażają znaczące reformy strukturalne, mogły czasowo odstąpić od MTO lub ścieżki dostosowawczej prowadzącej do celu, pod warunkiem że zapewniony zostanie odpowiedni margines bezpieczeństwa, gwarantujący przestrzeganie poziomu 3% PKB deficytu. W komunikacie KE wskazała kryteria, które będzie stosować w związku z „klauzulą reform strukturalnych”. Są to: znaczący charakter reform (ich wdrożenie musi wywołać znaczący pozytywny wpływ); pozytywne długoterminowe skutki budżetowe (np. ograniczenie wydatków lub zwiększenie przychodów); pełne wdrożenie reform. Komisja podkreśliła, że jeżeli chodzi o to ostatnie kryterium, będzie uznawać, iż jest ono spełnione *ex ante*, jeśli dane państwo przedstawi plan reform strukturalnych, który może być częścią KPR, opisując w nim konkretne środki i wiarygodny harmonogram przyjęcia i wdrożenia reform lub – jeśli jest objęte EIP – przedstawi plan działań naprawczych. Oprócz spełniania ww. kryteriów dotyczących reform czasowe odstępstwo nie może przekraczać 0,5% PKB, MTO musi być osiągnięty w czteroletnim horyzoncie, zachowany ponadto musi zostać margines bezpieczeństwa, o którym wspomniano powyżej. Należy dodać, że rozporządzenie Rady nr 1466/97 przewiduje, iż państwom wdrażającym reformy emerytalne, skutkujące powstaniem wielofilarowego systemu z obowiązkową częścią kapitałową, zezwala się na odstępstwo od ścieżki dostosowawczej prowadzącej do ich MTO lub od samego celu. W przypadku gdy państwo nie wdroży reform i doprowadzi to do powstania znacznego odstępstwa od ścieżki, Komisja podejmie działania przewidziane w rozporządzeniu nr 1466/97. W odniesieniu do części korekcyjnej KE potwierdziła, iż podczas opracowywania sprawozdania na podstawie art. 126 ust. 3 TFUE będzie brała pod uwagę – w ramach analizy istotnych czynników – implementację reform strukturalnych. Istotne czynniki, obejmujące reformy strukturalne, będą również uwzględniane w szczególności przy określaniu terminu korekty nadmiernego deficytu. Kryterium reform może być też spełnione *ex ante* (w takim przypadku KE będzie brała pod uwagę plan reform strukturalnych – analogicznie jak w przypadku części zapobiegawczej Paktu). Brak wdrożenia reform będzie oczywiście czynnikiem oddziałującym negatywnie w ramach oceny skuteczności podjętych działań. W ramach PND bierze się również pod uwagę koszty przeprowadzonych reform emerytalnych, skutkujących wprowadzeniem wielofilarowego systemu z częścią kapitałową (koszt taki uwzględnia się np. podczas podejmowania przez Radę decyzji o zamknięciu PND, jeżeli deficyt zmniejszył się w sposób trwały i znaczny, osiągając poziom zbliżony do wartości 3% PKB). Ad 3) KE zapowiedziała stosowanie specjalnej matrycy, która ma wyjaśniać i uszczegóławiać wymogi dotyczące koniecznego poziomu dostosowania fiskalnego w ramach części zapobiegawczej. Zgodnie z matrycą wielkość koniecznego wysiłku fiskalnego będzie powiązana z sytuacją gospodarczą, tzw. powinien być on wyższy, gdy warunki gospodarcze są dobre, i może być niższy w przypadku pogorszenia się sytuacji gospodarczej (w szczególności złej sytuacji gospodarczej KE dopuszcza brak dostosowania fiskalnego). Komisja w komunikacie przywołała również dopuszczoną w PSiW (zarówno w części zapobiegawczej,

(fiskalnego, bankowego), zwłaszcza o mniejszej skali. Można jednak mieć wątpliwości, czy w przypadku gdyby w przyszłości niestabilność finansowa dotknęła duże państwa strefy euro jednocześnie (np. Francję i Włochy) i powstałaby konieczność przyznania im pomocy finansowej, zdolność do udzielania pożyczek z ESM byłaby wystarczająca. Stąd też państwa strefy euro powinny być otwarte i przygotowane na opcję wzmocnienia w przyszłości zdolności finansowych tego podmiotu.

Możliwość bezpośredniego dokapitalizowania banków przez ESM jest bardzo istotna z punktu widzenia funkcjonowania unii bankowej. Utworzenie dwóch kluczowych filarów unii bankowej jest – biorąc pod uwagę znaczenie tych rozwiązań oraz tempo ich przyjmowania – najbardziej spektakularnym efektem dotychczasowego procesu wzmacniania UGW. Trudno jednak dokonać oceny efektywności rozwiązań, które działają relatywnie krótko (SSM) albo – w przypadku SRM – dopiero zacząć być stosowane. Można jedynie podkreślić, że centralizacja nadzoru finansowego i procesu *resolution* może przyczynić się do zwiększenia stabilności finansowej w strefie euro¹⁴¹. Ustanowienie SSM powinno zmniejszyć prawdopodobieństwo wystąpienia w tym obszarze kryzysów bankowych w przyszłości. Nowe ramy w zakresie *resolution* mogą jednakże okazać się niewystarczające, aby poradzić sobie z kryzysami systemowymi¹⁴², co wynikać może zwłaszcza ze zbyt niskiego poziomu środków w SRF oraz sposobu funkcjonowania tego funduszu w okresie przejściowym. Ponadto wspomniany brak wspólnego systemu gwarantowania depozytów rodzi ryzyko, iż rynki będą postrzegały unię bankową jako słaby „twór”, niebędący w stanie zapobiec fragmentacji rynku finansowego¹⁴³.

Należy podkreślić, że przyjęte rozwiązania w zakresie wzmocnienia UGW nie są wystarczająco kompletne, aby przeciwdziałać wszystkim typom zakłóceń, które mogą

jak i korekcyjnej) elastyczność w przypadku znacznego pogorszenia koniunktury gospodarczej w strefie euro lub w całej UE. Na forum KEF wypracowano jesienią 2015 r. wspólne uzgodnione stanowisko w zakresie elastyczności w ramach PSiW, które w dużej mierze uzupełnia i uszczegóławia podejście zaprezentowane przez KE w komunikacie ze stycznia 2015 r., w szczególności w odniesieniu do wymiaru zapobiegawczego Paktu. Dokument ten przewiduje m.in., iż skumulowany poziom odstępstwa możliwego w wyniku zastosowania „klauszuli inwestycyjnej” i „klauszuli reform strukturalnych” nie może przekroczyć 0,75% PKB oraz że Komisja ma do końca czerwca 2018 r. dokonać przeglądu tychże klauszuli i matrycy, o której mowa powyżej. Economic and Financial Committee, *A Commonly agreed position on Flexibility within the Stability and Growth Pact*, Brussels, 27 XI 2015, ecfin.cef.cpe(2015)2843194rev, [online] <http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-14345-2015-INIT/en/pdf>, 18 XII 2015.

¹⁴¹ Jak wskazuje bowiem Dirk Schoenmaker, równoczesne połączenie trzech celów: stabilności finansowej, integracji finansowej i krajowych polityk dotyczących sektora finansowego jest niemożliwe – w związku z czym powstaje trylemat finansowy (ang. *financial trilemma*). Wydaje się więc, że przesunięcie kompetencji, np. w zakresie nadzoru, na poziom ponadnarodowy może przyczynić się do rozwiązania tego trylematu i przez to doprowadzić do wzmocnienia stabilności finansowej. D. Schoenmaker, *The Financial Trilemma*, „Economic Letters” 2011, Vol. 111, nr 1, s. 57.

¹⁴² S. Dullien, *How to Complete Europe's Banking Union*, London 2014, *ECFR Policy Brief*, s. 10, [online] http://www.ecfr.eu/page/-/ECFR107_BANKING_UNION_BRIEF_250614_Single_Pages.pdf, 1 XII 2015.

¹⁴³ C. Alcidi, A. Giovannini, S. Piedrafita, *Enhancing the Legitimacy of EMU Governance*, Brussels 2014, *CEPS Special Report*, nr 98, s. 62, [online] <https://www.ceps.eu/system/files/CEPS%20SR%2098%20Enhancing%20the%20Legitimacy%20of%20the%20Euro%20Area.pdf>, 1 XII 2015.

pojawić się w strefie euro. Potrzebne byłoby zatem przede wszystkim stworzenie mechanizmu zdolności fiskalnej (ang. *fiscal capacity*), który służyłby stabilizowaniu cyklu koniunkturalnego¹⁴⁴, w kontekście pojawienia się potencjalnych wstrząsów asymetrycznych dotyczących państwa strefy euro, i byłby swoistym instrumentem podziału ryzyka¹⁴⁵. Utworzenie takiego mechanizmu postulowano zarówno w planie działania KE, jak i sprawozdaniu końcowym Van Rompuy¹⁴⁶, ale pomysł ten nie przełożył się na konkretne działania. W „sprawozdaniu czterech przewodniczących i prezesa EBC” zaproponowano, jak wiadomo, budowę mechanizmu stabilizacyjnego dla strefy euro, jednakże – jak wspomniano wcześniej – realizację tej inicjatywy przewidziano dopiero w dłuższej perspektywie¹⁴⁷. Przykładem innego (niezrealizowanego na razie) postulatu, istotnego z punktu widzenia zwiększania stabilności strefy euro, jest uwspólnotowanie zadłużenia¹⁴⁸. Idea ta wzbudza kontrowersje (zwłaszcza w Niemczech), gdyż jej

¹⁴⁴ Narodowy Bank Polski, *Ekonomiczne wyzwania...*, s. 15.

¹⁴⁵ W toku dyskusji na temat mechanizmu *fiscal capacity* dla strefy euro pojawiło się szereg propozycji co do form takiego rozwiązania, np.: stworzenie budżetu centralnego dla strefy euro (jest to jedna z opcji zaproponowanych przez ekonomistów, m.in. Jeana Pisani-Ferry'ego i Guntrama Wolffa), fundusz „na złą pogodę” (jeden z pomysłów przedstawionych przez MFW), fundusz zabezpieczający (propozycja „Grupy Tomasso Padoa-Schioppa”), wspólny system ubezpieczeń od bezrobocia (propozycja m.in. Guntrama Wolffa), mechanizm reasekuracyjny (propozycja Miroslava Beblav'ego, Daniela Grosa, Ilarii Maselli).

¹⁴⁶ Plan działania KE i sprawozdanie końcowe Van Rompuy'a nie przesądzają, jaki kształt mógłby mieć taki instrument. Formułując w zamian dwa podejścia do tworzenia takiego rozwiązania: makroekonomiczne i mikroekonomiczne. Operując pewnym skrótem, można wskazać, że zgodne z podejściem makroekonomicznym wkłady i wypłaty do/z mechanizmu zależałyby od cyklu koniunkturalnego, tzn. w okresie dobrej koniunktury mechanizm absorbowałby środki (a państwa miałyby wtedy ujemną pozycję netto wobec tego mechanizmu), a w przypadku pogorszenia koniunktury następowałyby transfery do państw (dodatnia pozycja netto). Punktem odniesienia określającym poziom wkładów/wypłat byłaby wielkość luki produktowej (ang. *output gap*). Zgodnie z podejściem mikroekonomicznym wsparcie byłoby skierowane na konkretny cel, istotny z punktu widzenia stabilizowania sytuacji.

¹⁴⁷ W sprawozdaniu tym wskazano kilka zasad, które byłyby podstawą konstrukcji takiego mechanizmu. Zgodnie z nimi: 1) przyszły mechanizm nie powinien prowadzić do stałych transferów między państwami strefy euro oraz do transferów w jednym kierunku; 2) nie może osłabiać bodźców do prowadzenia rozważnej polityki fiskalnej oraz dokonywania zmian strukturalnych; 3) powinien zostać zbudowany w ramach prawnych UE; 4) nie może być instrumentem zarządzania kryzysowego, ale powinien zwiększać odporność całej UGW i jej poszczególnych państw członkowskich. J.-C. Juncker, *Dokończenie budowy...*, s. 17.

¹⁴⁸ Temat uwspólnotowania zadłużenia w strefie euro jest właściwie trwale obecny w dyskusjach na temat sposobów wzmocnienia stabilności w strefie euro. Podobnie jak w przypadku mechanizmu zdolności fiskalnej, powstało szereg propozycji co do kształtu takiego rozwiązania. Do najważniejszych należą: koncepcja uwspólnotowania zadłużenia do poziomu 60% PKB długu każdego państwa – tzw. „niebieskie” obligacje, dług ponad ten pułap byłby finansowany poprzez obligacje emitowane na poziomie krajowym – tzw. „czerwone” obligacje (propozycja ekonomistów Jacques'a Delpla i Jakoba von Weizsäckera); utworzenie funduszu (oraz paktu) amortyzacji zadłużenia – FAZ/P, do którego trafiłby dług krajowy przekraczający pułap 60% PKB danego państwa (propozycja niemieckiej Rady Ekspertów Gospodarczych); powołanie Europejskiej Agencji Długu, emitującej tzw. bezpieczne obligacje (propozycja grupy ekonomistów „Euro-nomics”); utworzenie eurobonów (propozycja ekonomistów Thomasa Philippona i Christiana Hellwiga). W listopadzie 2011 r. KE przedstawiła zieloną księgę poświęconą możliwości wprowadzenia obligacji stabilnościowych w strefie euro (ang. *stability bonds*),

realizacja mogłaby się wiązać z dużym ryzykiem powstania pokusy nadużycia. Ponadto uwspólnotowienie długu bazujące na solidarnych gwarancjach państw strefy euro jest niemożliwe do przeprowadzenia na gruncie obecnych uregulowań traktowych (art. 125 TFUE). Uwzględniając powyższe ograniczenia, nie należy się spodziewać szybkiego postępu w tej kwestii, zwłaszcza że w sprawozdaniu „czterech przewodniczących i prezesa EBC” temu zagadnieniu nie poświęcono właściwie uwagi, ograniczając się jedynie do ogólnego postulatu stworzenia docelowo organu skarbowego strefy euro.

7. PODSUMOWANIE

Wzmacnianie UGW jest wieloletnim procesem, w którym – jak pokazano w powyższym tekście – osiągnięto w ostatnich latach znaczący postęp. Przyjęte – w znacznej mierze pod wpływem kryzysu – rozwiązania mają duże znaczenie z punktu widzenia poprawy funkcjonowania UGW, gdyż wypełniają wiele luk w jej pierwotnej konstrukcji.

Ukończenie budowy UGW wymagać będzie głębokich zmian traktatowych, służących m.in. stworzeniu silniejszych podstaw prawnych funkcjonowania unii bankowej, wyposażeniu instytucji UE (zwłaszcza KE) w większe kompetencje w obszarze polityki fiskalnej i strukturalnej w strefie euro czy też włączeniu porozumienia ustanawiającego ESM i TSCG do unijnych ram prawnych. Wydaje się, że możliwości przeprowadzenia modyfikacji traktatów zależeć będą w największym stopniu od warunków politycznych oraz kształtowania się sytuacji gospodarczej w strefie euro. Biorąc pod uwagę powyższe okoliczności, trudno jest określić, kiedy UGW przybierze postać w pełni kompletnej konstrukcji.

w której zaprezentowała trzy opcje: 1) całkowite zastąpienie emisji obligacji krajowych emisją obligacji stabilnościowych, które byłyby objęte gwarancjami solidarnymi; 2) częściowe zastąpienie emisji krajowych obligacji przez emisję, posiadających gwarancje solidarne, obligacji stabilnościowych; 3) częściowe zastąpienie emisji obligacji krajowych emisją obligacji stabilnościowych, które byłyby objęte jedynie indywidualnymi, a nie solidarnymi gwarancjami. Dwie z powyższych propozycji, tzn. FAZ/P i eurobony, były przedmiotem szczegółowej analizy grupy ekspertów powołanej przez KE w lipcu 2013 r. (ustanowienie tej grupy było wypełnieniem zobowiązania Komisji wobec PE w kontekście negocjacji „dwupaku”). Grupa ta, pod kierunkiem byłej członkini zarządu EBC Gertrude Tumpel-Gugerell, przedstawiła pod koniec marca 2014 r. wyniki swoich prac. Grupa ekspertów jasno wskazała, że ustanowienie FAZ/P i eurobonów mogłoby przynieść korzyści w odniesieniu do stabilności rynków długu państwowego, wsparcia mechanizmu transmisji polityki pieniężnej czy też promowania stabilności finansowej. Równocześnie powstanie takich instrumentów mogłoby wiązać się z różnym rodzajem ryzyka (finansowego, gospodarczego i dotyczącego pokusy nadużycia). Autorzy raportu stwierdzili, że podjęcie decyzji co do rozwiązań w zakresie planów wspólnej emisji obligacji powinno nastąpić po tym, jak będzie można już ocenić skuteczność zreformowanych ram zarządzania gospodarczego. Potwierdzili też znane już wcześniej opinie co do konieczności zmiany traktatów w celu wprowadzenia planów emisji długu, bazujących na solidarnych gwarancjach uczestniczących państw. *Expert Group on Debt Redemption Fund and Eurobills, Chaired by Gertrude Tumpel-Gugerell, Final Report*, 31 III 2014, [online] http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/governance/pdf/20140331_report_en.pdf, 1 XII 2015.

BIBLIOGRAFIA

- Alcidi C., Giovannini A., Piedrafita S., *Enhancing the Legitimacy of EMU Governance*, Brussels 2014, *CEPS Special Report*, no. 98, [online] <https://www.ceps.eu/system/files/CEPS%20SR%2098%20Enhancing%20the%20Legitimacy%20of%20the%20Euro%20Area.pdf>.
- Begg I., Hodson D., Maher I., *Economic Policy Coordination in the European Union*, „National Institute Economic Review” 2003, Vol. 183, nr 1, [online] http://eucenter.wisc.edu/OMC/Papers/EconPolCoord/begg_et_al.pdf.
- Darvas Z., Leandro Á., *The limitations of policy coordination in the euro area under the European Semester*, Bruegel Policy Contribution, Brussels 2015, Issue 19, [online] http://bruegel.org/wp-content/uploads/2015/11/pc_2015_194.pdf.
- Decyzja Rady Europejskiej z dnia 25 marca 2011 r. w sprawie zmiany art. 136 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej w odniesieniu do mechanizmu stabilności dla państw członkowskich, których walutą jest euro (2011/199/UE), Dziennik Urzędowy UE L 91, 6 IV 2011, [online] <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32011D0199&from=PL>.
- Deroose S., Griesse J., *Implementing Economic Reforms – Are EU Member States Responding to European Semester Recommendations?*, Brussels 2014, *ECFIN Economic Brief*, Issue 37.
- Dullien S., *How to Complete Europe's Banking Union*, London 2014, *ECFR Policy Brief*, [online] http://www.ecfr.eu/page/ECFR107_BANKING_UNION_BRIEF_250614_Single_Pages.pdf.
- Dyrektywa Rady 2011/85/UE z dnia 8 listopada 2011 r. w sprawie wymogów dla ram budżetowych państw członkowskich, Dziennik Urzędowy UE L 306, 23 XI 2011, [online] <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32011L0085&from=PL>.
- Economic and Financial Committee, *A Commonly agreed position on Flexibility within the Stability and Growth Pact*, Brussels, 27 XI 2015, *ecfin.cefcpe(2015)2843194rev*, [online] <http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-14345-2015-INIT/en/pdf>.
- Economic and Financial Committee, *Ex ante coordination of major economic reform plans – report on the pilot exercise*, Brussels, 17 VI 2014, *ECFIN/EFC/2014/ARES/2153581*, [online] <http://register.consilium.europa.eu/doc/srv?l=EN&f=ST%2011066%202014%20INIT>.
- European Central Bank, *Guide to banking supervision*, 2014, [online] <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ssmguidebankingsupervision201409en.pdf>.
- European Commission, *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank and the Eurogroup: „2015 European Semester: Assessment of growth challenges, prevention and correction of macroeconomic imbalances, and results of in-depth reviews under Regulation (EU) No 1176/2011”*, Brussels, 26 II 2015, *COM(2015) 85 final*, [online] http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/csr2015/cr2015_comm_en.pdf.
- European Commission, *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank, the Economic and Social Committee, the Committee of the Regions and the European Investment Bank, „Making the best use of the flexibility within the existing rules of the Stability and Growth Pact”*, Brussels, 13 I 2015, *COM(2015) 12 final*.

- provisional, [online] http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/2015-01-13_communication_sgp_flexibility_guidelines_en.pdf.
- European Commission, *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions „Economic governance review: Report on the application of Regulations (EU) n° 1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011, 1177/2011, 472/2013 and 473/2013”*, Brussels, 28 XI 2014, COM(2014) 905 final, [online] <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2014/EN/1-2014-905-EN-F1-1.Pdf>.
- European Commission, *European Economic Forecast*, Autumn 2015, [online] http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/eeip/pdf/ip011_en.pdf.
- European Commission, *Statistical Annex of Alert Mechanism Report 2016*.
- European Parliament, *Economic Dialogue and Exchange of Views with the President of the Council (ECOFIN)*, VII 2015, [online] [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2015/542666/IPOL_BRI\(2015\)542666_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2015/542666/IPOL_BRI(2015)542666_EN.pdf).
- European Parliament, *A selection of economic, financial and social indicators for Euro Area Member States (2009-2015)*, In-Depth Analysis, 15 XII 2014, [online] [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2014/528777/IPOL_IDA\(2014\)528777_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2014/528777/IPOL_IDA(2014)528777_EN.pdf).
- Expert Group on Debt Redemption Fund and Eurobills, Chaired by Gertrude Tumpel-Gugerell, Final Report, 31 III 2014, [online] http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/governance/pdf/20140331_report_en.pdf.
- Eyraud L., Wu T., *Playing by the Rules: Reforming Fiscal Governance in Europe*, IMF Working Paper, March 2015, WP/15/27, [online] <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2015/wp1567.pdf>.
- International Monetary Fund, *Euro area Policies, 2014 Article IV Consultations*, Washington 2014, *IMF Staff Country Report*, 14/199, [online] <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2014/cr14198.pdf>.
- Juncker J.-C., *Dokończenie budowy europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej*, czerwiec 2015, [online] http://ec.europa.eu/priorities/economic-monetary-union/docs/5-presidents-report_pl.pdf.
- Koczor M., *Europejski Mechanizm Stabilności: podstawy prawne, konstrukcja, instrumentarium działania*, „Politeja” 2012, nr 3 (21).
- Komisja Europejska, *Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego i Rady „W kierunku pogłębionej i rzeczywistej unii gospodarczej i walutowej: Koordynacja ex ante planów zasadniczych reform polityki gospodarczej”*, Bruksela, 20 III 2013, COM(2013) 166 final, [online] <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52013DC0166&from=PL>.
- Komisja Europejska, *Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego i Rady „W kierunku pogłębionej i rzeczywistej unii gospodarczej i walutowej: Wprowadzenie instrumentu na rzecz konwergencji i konkurencyjności”*, Bruksela, 20 III 2013, COM(2013) 165 final, [online] <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2013/PL/1-2013-165-PL-F1-1.Pdf>.
- Komisja Europejska, *Komunikat Komisji „Plan działania na rzecz pogłębionej i rzeczywistej unii gospodarczej i walutowej. Otwarcie debaty europejskiej”*, Bruksela, 30 XI 2012, COM(2012) 777 final/2, [online] <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2012/PL/1-2012-777-PL-F2-1.Pdf>.

- Komisja Europejska, *Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego i Rady „Wzmocnienie społecznego wymiaru Unii Gospodarczej i Walutowej”*, Bruksela, 2 X 2013, COM(2013) 690 final, [online] <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2013:0690:FIN:PL:PDF>.
- Komisja Europejska, *Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego, Rady, Europejskiego Banku Centralnego, Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego, Komitetu Regionów i Europejskiego Banku Inwestycyjnego „Roczna analiza wzrostu gospodarczego na 2015 r.”*, Bruksela, 28 XI 2014, COM(2014) 902 final, [online] http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/2015/ags2015_pl.pdf.
- Komisja Europejska, *Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego, Rady oraz Europejskiego Banku Centralnego w sprawie działań na rzecz dokończenia budowy unii gospodarczej i walutowej*, Bruksela, 21 X 2015, COM (2015) 600 final, [online] <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52015DC0600&from=pl>.
- Komisja Europejska, *Sprawozdanie Komisji do Parlamentu Europejskiego, Rady, Europejskiego Banku Centralnego i Europejskiego Komitetu Społeczno-Ekonomicznego przedkładane w ramach mechanizmu ostrzegania (2016 r.)*, Bruksela, 26 XI 2015, COM(2015) 691 final, [online] http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/2016/ags2016_alert_mechanism_report_pl.pdf.
- Narodowy Bank Polski (2014), *Ekonomiczne wyzwania integracji Polski ze strefą euro*, XI 2014, [online] https://www.nbp.pl/aktualnosci/wiadomosci_2014/20141120_raport_wyzwania_integracji_ze_strefa_euro.pdf.
- Oświadczenie ze szczytu państw strefy euro – 29 czerwca 2012 r.*, Bruksela, 29 VI 2012, [online] http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/PL/ec/131376.pdf.
- Parlament Europejski, *Przegląd ram zarządzania gospodarczego: sytuacja obecna i wyzwania – Rezolucja z dnia 24 czerwca 2015 r. w sprawie przeglądu ram zarządzania gospodarczego: sytuacja obecna i wyzwania (2014/2145(INI))*.
- Rada Europejska, *Konkluzje – 24-25 marca 2011 r.*, Bruksela, 20 IV 2011, EUCO 10/1/11 REV 1, [online] http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/pl/ec/120311.pdf.
- Rada Europejska, *Konkluzje – 13-14 grudnia 2012 r.*, Bruksela, 14 XII 2012, EUCO 205/12, [online] <http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-205-2012-INIT/pl/pdf>.
- Rada Europejska, *Konkluzje – 19-20 grudnia 2013 r.*, Bruksela, 20 XII 2013, EUCO 217/13, [online] <http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-217-2013-INIT/pl/pdf>.
- Rada Europejska, *Konkluzje – 18 XII 2014 r.*, Bruksela, 18 XII 2014, EUCO 237/14, [online] <http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-237-2014-INIT/pl/pdf>.
- Rada Europejska, *Konkluzje – 17 i 18 XII 2015 r.*, Bruksela, 18 XII 2015, EUCO 28/15, [online] <http://www.consilium.europa.eu/pl/press/press-releases/2015/12/18-euco-conclusions/>.
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1173/2011 z dnia 16 listopada 2011 r. w sprawie skutecznego egzekwowania nadzoru budżetowego w strefie euro*, Dziennik Urzędowy UE L 306, 23 XI 2011, [online] <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2011:306:0001:0007:PL:PDF>.
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1174/2011 z dnia 16 listopada 2011 r. w sprawie środków egzekwowania korekty nadmiernych zakłóceń równowagi makroekonomicznej*

nej w strefie euro, Dziennik Urzędowy UE L 306, 23 XI 2011, [online] <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2011:306:0008:0011:PL:PDF>.

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1175/2011 z dnia 16 listopada 2011 r. zmieniające rozporządzenie Rady (WE) nr 1466/97 w sprawie wzmocnienia nadzoru pozycji budżetowych oraz nadzoru i koordynacji polityk gospodarczych, Dziennik Urzędowy UE L 306, 23 XI 2011, [online] <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32011R1175&from=PL>.

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1176/2011 z dnia 16 listopada 2011 r. w sprawie zapobiegania zakłóceniom równowagi makroekonomicznej i ich korygowania, Dziennik Urzędowy UE L 306, 23 XI 2011, [online] <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32011R1176&from=PL>.

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 472/2013 z dnia 21 maja 2013 r. w sprawie wzmocnienia nadzoru gospodarczego i budżetowego nad państwami członkowskimi należącymi do strefy euro dotkniętymi lub zagrożonymi poważnymi trudnościami w odniesieniu do ich stabilności finansowej, Dziennik Urzędowy UE L 140, 27 V 2013, [online] <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R0472&from=PL>.

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 473/2013 z dnia 21 maja 2013 r. w sprawie wspólnych przepisów dotyczących monitorowania i oceny projektów planów budżetowych oraz zapewnienia korekty nadmiernego deficytu w państwach członkowskich należących do strefy euro, Dziennik Urzędowy UE L 140, 27 V 2013, [online] <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R0473&from=PL>.

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 806/2014 z dnia 15 lipca 2014 r. ustanawiające jednolite zasady i jednolitą procedurę restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowych i niektórych firm inwestycyjnych w ramach jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz zmieniające rozporządzenie (UE) nr 1093/2010, Dziennik Urzędowy UE L 225, 30 VII 2014, [online] <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/pl/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0806&from=EN>.

Rozporządzenie Rady (UE) nr 1177/2011 z dnia 8 listopada 2011 r. zmieniające rozporządzenie (WE) nr 1467/97 w sprawie przyspieszenia i wyjaśnienia procedury nadmiernego deficytu, Dziennik Urzędowy UE L 306, 23 XI 2011, [online] <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2011:306:0033:0040:PL:PDF>.

Rozporządzenie Rady (UE) nr 1024/2013 z dnia 15 października 2013 r. powierzające Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególne zadania w odniesieniu do polityki związanej z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi, Dziennik Urzędowy UE L 287, 29 X 2013, [online] <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/pl/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R1024&from=EN>.

Schoenmaker D., *The Financial Trilemma*, „Economic Letters” 2011, Vol. 111, nr 1.

Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (wersja skonsolidowana), Dziennik Urzędowy UE C 326, 26 X 2012, [online] <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:12012E/TXT&from=PL>.

Traktat o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w Unii Gospodarczo-Walutowej, Bruksela, 2 III 2012, [online] <https://polskawue.gov.pl/files/Aktualnosci/PaktFiskalnyPL.pdf>.

Treaty establishing the European Stability Mechanism, Brussels, 2 II 2012.

Van Rompuy H., *W kierunku faktycznej Unii Gospodarczej i Walutowej. Sprawozdanie przewodniczącego Rady Europejskiej*, Bruksela, 5 XII 2012.

Wyrok Trybunału z dnia 27 listopada 2012 r. w sprawie C-370/12 Thomas Pringle przeciwko Government of Ireland, Ireland, and the Attorney General, [online] <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?docid=132221&doclang=PL>.

Zasady organizacji prac na szczytach strefy euro, III 2013, [online] <http://www.consilium.europa.eu/pl/documents-publications/publications/2013/rules-organisation-proceedings-euro-summits/>.

Mgr Marcin KOCZOR – specjalizuje się w zagadnieniach zarządzania gospodarczego w UE i funkcjonowania strefy euro. Prowadzi zajęcia w Instytucie Europeistyki Uniwersytetu Jagiellońskiego.