

Piotr Szkudlarek

Uniwersytet Szczeciński

KRYZYS FINANSÓW PUBLICZNYCH W UNII EUROPEJSKIEJ

Streszczenie

W artykule skupiono się na jednym z kluczowych problemów ekonomii, a mianowicie nierównowadze w finansach publicznych. Artykuł składa się z części teoretycznej i empirycznej. W pierwszej z nich przedstawiono wybrane poglądy dotyczące deficytu budżetowego i długu publicznego oraz ich oddziaływania na gospodarkę. W drugiej części artykułu dokonano oceny sytuacji finansów publicznych w UE, w tym przede wszystkim państwach strefy euro. Poza tym poddano ocenie podjęte działania, głównie o charakterze instytucjonalnym, mającym na celu poprawę sytuacji w finansach publicznych w państwach wspólnoty europejskiej. Okres badawczy obejmuje lata 2007–2011. W analizie danych Eurostatu posłużono się metodami statystycznymi i opisowymi.

Słowa kluczowe: deficyt budżetowy, dług publiczny, kryzys gospodarczy

Wprowadzenie

Światowy kryzys gospodarczy spowodował od 2007 roku wiele negatywnych zmian w Unii Europejskiej (UE), w tym przede wszystkim w państwach należących do strefy euro. Zmiany te mają zarówno charakter makroekonomiczny, jak i mikroekonomiczny. Szczególne znaczenie ma charakter makroekonomiczny, gdyż kryteria konwergencji nominalnej sprowadzają się do oceny pięciu podstawowych wskaźników makroekonomicznych: tempa wzrostu cen,

długoterminowej stopy procentowej, deficytu finansów publicznych, długu publicznego i kursu walutowego. Przedmiotem badań podjętych w niniejszym opracowaniu są kryteria dotyczące oceny finansów publicznych. Zjawiska kryzysowe zachodzące w gospodarce prowadzą do znacznego wzrostu deficytów budżetowych w państwach UE oraz do pochodnego względem tego zjawiska powiększania się długu publicznego. Konieczne stało się podjęcie wielu działań o charakterze politycznym i gospodarczym, które przynajmniej w krótkim okresie mają nie dopuścić do rozpadu strefy euro i całej UE. Problem nierównowagi w finansach publicznych jest obecnie ogromnym wyzwaniem nie tylko dla Europy, ale ze względu na występowanie silnych powiązań gospodarczych również dla reszty świata. Wydaje się zatem zasadne zbadanie tego zjawiska.

Celem artykułu jest ocena stanu finansów publicznych w krajach UE, w tym przede wszystkim strefy euro, w kontekście kryzysu gospodarczego. Podjęto również próbę oceny działań dotyczących uregulowań fiskalnych oraz zapobieżenia zagrożeniom płynącym z nierównowagi w finansach publicznych. W tym celu posłużono się analizą danych Eurostatu obejmujących lata 2007–2011. Wykorzystano przy tym metody statystyczne i opisowe. Analizę empiryczną poprzedzono przeglądem poglądów teoretycznych dotyczących badanego zagadnienia.

Deficyt budżetowy i dług publiczny – wybrane zagadnienia teoretyczne

Można użyć prostego stwierdzenia, że zaciągnięty dług pozwala dziś wydać jutrzejsze dochody. W historii gospodarczej świata rysuje się on początkowo jako osobisty dług suwerenów. W odróżnieniu od prywatnego pożyczkobiorcy suweren nie dotrzymując swych zobowiązań, niemal nic nie ryzykował. Bez wątplenia taki dług występował w niektórych imperiach, od Babilonu po Egipt i Chiny. Został także opisany w tekstach miast greckich w V wieku p.n.e. Pod koniec XIX wieku w Europie suwerenem został naród, a dług państwa stał się długiem publicznym¹.

Przyjmuje się w uproszczeniu, że dług publiczny jest sumą deficytów budżetowych z lat poprzednich. Inaczej mówiąc, jest to finansowe zobowiązanie

¹ J. Attali, *Zachód 10 lat przed totalnym bankructwem?*, Studio Emka, Warszawa 2010, s. 17–19.

państwa z tytułu zaciągniętych pożyczek oraz innych form działalności. Ekonomia nie daje odpowiedzi na pytanie, czy istnieją ich graniczne poziomy, które mogą uchronić gospodarkę przed ich negatywnym działaniem. Kryzys finansów publicznych zależy bowiem od wielu czynników, między innymi zaufania pożyczkodawców względem państwa, możliwości osiągania wzrostu i rozwoju gospodarczego, kształtowania się stóp procentowych, stopy oszczędności, możliwości osiągania dochodów fiskalnych i nadwyżki pierwotnej, stanu aktywów państwa.

Obserwowany w literaturze przedmiotu spór poszczególnych szkół ekonomicznych dotyczący możliwości wykorzystania deficytu budżetowego i długu publicznego w polityce gospodarczej państwa ma swoje podstawy w braku zgodności odnośnie do ich skutków ekonomicznych i społecznych². Szkoła klasyczna zaleca ograniczenie ingerencji państwa za pomocą finansów publicznych do minimum. Stoi na stanowisku, że dług publiczny należy ograniczać, co jest warunkiem zapewnienia neutralności finansów państwa wobec gospodarki. W konsekwencji zaciągania długu publicznego dochodzi do trwonienia zasobów. Zdaniem A. Smitha, przy pewnym poziomie akumulacji długów narodowych nie ma przykładu na to, że były one lojalnie i kompletnie spłacone³. Przedstawiciele szkoły klasycznej w sytuacji zwiększonych wydatków państwa opowiadają się za podniesieniem podatków. W zaleceniach szkoły Keynesowskiej odnaleźć można przyzwolenie na zaciąganie długu publicznego w celu realizacji interwencyjnej funkcji państwa. J.M. Keynes postulował finansowanie programu inwestycji publicznych z deficytu budżetowego. Traktował on wzrost długu publicznego jedynie jako pewną redystrybucję dochodu. Problem długu publicznego analizował również R.J. Barro, który sformułował między innymi hipotezę neutralności długu publicznego (teoremat ekwiwalentności). Przyjęto w niej założenie, że sektor prywatny zachowuje się racjonalnie i nie będzie traktować zakupionych obligacji jako przyrostu majątku, lecz jako zapowiedź podwyżki podatków⁴. Poglądy na temat finansów publicznych wyrażał także J. Tobin, wskazując dwa główne zagrożenia związane z możliwością wy-

² A. Moździerz, *Kontrowersje wokół zaciągania długu publicznego z perspektywy kryzysu finansowego*, w: *Dylematy i wyzwania finansów publicznych*, red. T. Juja, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu nr 141, Poznań 2010, s. 101–103.

³ J. Attali, *op.cit.*, s. 54.

⁴ A. Wojtyna, *Nowoczesne państwo kapitalistyczne a gospodarka. Teoria i praktyka*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1990, s. 168.

stąpienia nierównowagi w finansach publicznych. Istota pierwszego sprowadza się do efektu wypychania sektora prywatnego. Drugie zagrożenie związane jest z narastającymi kosztami obsługi długu publicznego, prowadzącymi do jego zwiększenia. Zdaniem J. Tobina, dług publiczny należy utrzymywać w stałej proporcji do produktu narodowego (koncepcja dopuszczalnego przyrostu długu). Przyzwolenie na zaciąganie długu publicznego odnajdujemy w poglądach A.H. Hansena, który znacznie bardziej niż J.M. Keynes akcentował znaczenie tego narzędzia dla pośredniego oddziaływania państwa na gospodarkę. Zalecał on zaciąganie kredytów w bankach komercyjnych przede wszystkim w okresie depresji⁵.

Dokonując pewnego usystematyzowania, można wskazać na zagrożenia, ale i korzyści związane z deficytem publicznym i długiem publicznym. Deficyt budżetowy oznacza ujemne oszczędności rządu, co przy niezmiennych oszczędnościach prywatnych powoduje spadek oszczędności społecznych, ograniczenie inwestycji i wzrost stóp procentowych. Dynamiczny i niekontrolowany wzrost deficytu budżetowego i długu publicznego powoduje eskalację ryzyka i niepewności na rynkach finansowych, w tym przede wszystkim rynku długu. Przejawia się to głównie przez podniesienie rentowności papierów wartościowych i tzw. CDS-ów (*Credit Default Swap*). Uruchamia się silna, negatywna spirala sprzężeń zwrotnych między finansami publicznymi, rynkami finansowymi i realną gospodarką. Zwiększone potrzeby pożyczkowe rządu prowadzą, między innymi przez wzrost stóp procentowych, do efektu wypychania inwestycji prywatnych oraz – na co wskazuje S. Fischer⁶ – do obniżenia produktywności czynników produkcji. Rosną również nierówności dochodowe, gdyż przeważnie ludzie zamożni finansując dług, otrzymują dochód w postaci odsetek, który rekompensuje im podwyższanie podatków czy inflację. Wzrost deficytu i długu można jednak traktować w kategoriach alternatywy do wzrostu opodatkowania. Należy jednak pamiętać o implikacjach wynikających z krzywej Laffera. Poza tym tworzy to iluzję wzrostu popytu globalnego, który jedynie w krótkim terminie może doprowadzić do wzrostu produkcji. Według D. Hume'a dług publiczny stanowi wielkie zagrożenie dla społeczeństwa i jest zamachem na prawo własności⁷. Zdaniem T. Jeffersona, jedno pokolenie nie ma

⁵ A. Moździerz, *op.cit.*, s. 104.

⁶ S. Fischer, *The Role of Macroeconomic Factors in Growth*, „Journal of Monetary Economics” 1993, No. 32, s. 127–142.

⁷ J. Attali, *op.cit.*, s. 54.

prawa zobowiązania drugiego, gdyż użytkowanie ziemi należy wyłącznie do tych, którzy na niej żyją. Z tym stwierdzeniem nie zgodził się J. Madison, według którego pożyczka publiczna jest całkowicie prawomocna, gdyż obecne pokolenie czerpie z tego, co zostało dokonane przez pokolenia poprzednie⁸. Zdaniem tego autora, „dobry” dług powinien zwiększać aktywa netto kraju i zwiększać efektywność gospodarowania, która pozwoli rekompensować lub nawet przewyższać koszty związane z jego finansowaniem. „Zły” jest dług beзуżyteczny, finansujący bieżące wydatki i odsetki oraz gdy służy relacji określonych celów wąskich grup interesów⁹.

Finanse publiczne w Unii Europejskiej – uwarunkowania regulacyjne i analiza empiryczna

Formułując koncepcję Unii Gospodarczej i Walutowej (UGW) przyjętą w Traktacie z Maastricht¹⁰, uznano, że warunkiem stabilnego funkcjonowania obszaru jednawalutowego jest koordynacja polityk gospodarczych krajów członkowskich, zmierzająca do zbliżenia ich struktur ekonomicznych¹¹. Przyjęto, że polityka fiskalna pozostanie w gestii poszczególnych państw członkowskich. Wynikało to z przekonania, że państwa te mają odmienne preferencje, jeśli chodzi o zasięg i intensywność realizacji idei państwa opiekuńczego, co wyraża się w różnicowaniu stopnia redystrybucji fiskalnej oraz odmienności struktur wydatków i dochodów budżetowych. Jednocześnie uznano za konieczne określenie reguł tej polityki i mechanizmów dyscyplinujących poszczególne kraje członkowskie tak, aby przeciwdziałać istnieniu nadmiernych deficytów budżetowych i narastaniu długu publicznego. Poza tym przyjęto, że reguły polityki fiskalnej powinny umożliwiać identyfikację i ograniczenie potencjalnego negatywnego wpływu nieodpowiedzialnej polityki poszczególnych krajów

⁸ *Ibidem*, s. 66–67.

⁹ Oczywiście nie zawsze pojawienie się deficytu budżetowego czy wzrost długu publicznego wiąże się z bezpośrednim działaniem rządu. Może to być efekt załamania gospodarczego, który poprzez automatyczne stabilizatory koniunktury może doprowadzić do załamania finansów publicznych.

¹⁰ <http://eur-lex.europa.eu/en/treaties/dat/11992M/htm/11992M.html> (dostęp 24.09.2012).

¹¹ U. Kosterna, *Mechanizmy dyscyplinowania polityki fiskalnej państw strefy euro*, w: *Finanse publiczne*, red. J. Sokołowski, M. Sosnowski, A. Żabiński, Prace Naukowe UE we Wrocławiu nr 112, Wrocław 2010, s. 330.

członkowskich na funkcjonowanie pozostałych krajów. Określono w nim także zakaz udzielania przez Europejski Bank Centralny (EBC) i narodowe banki centralne pożyczek na pokrycie deficytów lub jakichkolwiek innych kredytów władzom publicznym, przedsiębiorstwom i instytucjom publicznym krajów członkowskich, instytucjom lub organom Wspólnoty, jak również nabywania bezpośrednio od nich przez EBC lub narodowe banki ich instrumentów dłużnych. Poza tym wskazano, że Wspólnota i kraje członkowskie nie odpowiadają za zobowiązania władz publicznych innych instytucji i przedsiębiorstw krajów członkowskich. W dołączonym do Traktatu „Protokole w sprawie procedury dotyczącej nadmiernego deficytu”¹² podano, że wartość referencyjną dla deficytu budżetowego przyjęto na poziomie 3% PKB, zaś długu publicznego 60% PKB. W przypadku przekroczenia wartości referencyjnej dotyczącej deficytu budżetowego Komisja Europejska (KE) ocenia, czy przekroczenie to ma charakter wyjątkowy i przejściowy oraz jakie są perspektywy osiągnięcia wartości referencyjnej. W odniesieniu do długu publicznego Traktat nie zawiera wymogu, by jego relacja do PKB była bliska wartości referencyjnej. Jeżeli wartość ta byłaby przekroczona ocenie podlega, czy relacja długu do PKB obniża się w zadowalającym tempie. Sankcje za przekroczenie deficytu 3% PKB oraz kolejne kroki i procedury mają charakter uznaniowy, to znaczy zależą od decyzji Rady UE.

Kwestie dotyczące finansów publicznych mają również swoje odzwierciedlenie w Pakcie Stabilności i Wzrostu (*Stability and Growth Pact – PSiW*)¹³. Został on formalnie przyjęty na szczycie Rady Europejskiej (RE) w Amsterdamie w czerwcu 1997 roku. Postanowienie PSiW zaczęło obowiązywać od 1 stycznia 1999 roku. Jego celem jest uszczegółowienie stosowania procedury nadmiernego deficytu oraz zasad stosowania sankcji¹⁴. Mechanizm kontroli i wzmocnienia dyscypliny fiskalnej w ramach PSiW obejmuje trzy grupy instrumentów: system wielostronnego nadzoru i kontroli sytuacji fiskalnej w poszczególnych państwach, reguły fiskalne w postaci określonych limitów ilościowych dotyczących deficytu budżetowego i długu publicznego oraz szczegółowe operacyjne rozwinięcie procedury nadmiernego deficytu. Ostateczną ocenę przestrzegania tych reguł ponownie przyznano RE. Otworzyło to pole do

¹² <http://eur-lex.europa.eu/en/treaties/dat/11992M/htm/11992M.html#0084000006> (dostęp 26.09.2012).

¹³ http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/index_en.htm (dostęp 24.09.2012).

¹⁴ U. Kosterna, *op.cit.*, s. 333.

uznaniowości. Paradoxem jest to, że jedno z pierwszych działań prewencyjnych, podjętych na początku 2002 roku, dotyczyło Niemiec – kraju, który zainicjował przyjęcie PSiW. W połowie 2005 roku dokonano zmiany orientacji paktu – zaczęto kłaść większy nacisk na średniookresową stabilność finansów publicznych, mniejsze znaczenie przypisywano wielkości deficytu budżetowego, zaś większą uwagę poświęcano wielkości wyjściowej i tendencji długu publicznego. Jednak zasadnicza część zmiany PSiW dotycząca procedury nadmiernego deficytu oznaczała jego dalsze rozluźnienie i wzrost znaczenia czynników subiektywnych, podlegających arbitralnej ocenie organów UE. Rozległość potencjalnych „istotnych czynników” mogących usprawiedliwiać problemy w finansach publicznych powoduje, że ich dyscyplinowanie stało się iluzją. A przecież stabilność makroekonomiczna danej gospodarki czy grupy gospodarek zależy w dużym stopniu od stanu finansów publicznych¹⁵. Wadą procedur zawartych w PSiW jest zatem to, że są pobawione odczuwalnych, rygorystycznie przestrzeganych sankcji¹⁶.

Praktyka europejska pokazała, że aktywna polityka fiskalna prowadzi do wzrostu długu publicznego, który z kolei ogranicza możliwość efektywnego stosowania tej polityki w przeciwdziałaniu negatywnym wstrząsom¹⁷. Skutki Keynesowskiej polityki fiskalnej w UE (finansowanie wydatków publicznych deficytem), a zwłaszcza w strefie euro, są zdecydowanie negatywne. Dane dotyczące salda sektora finansów publicznych w latach 2008–2011 przedstawiono w tabeli 1.

W badanym okresie większość krajów UE nie spełniała kryterium konwergencji nominalnej dotyczącej deficytu budżetowego. Stało się to podstawą do wszczęcia wobec nich, w tym także wobec Polski, procedury nadmiernego deficytu budżetowego. Pod tym względem pozytywnie wyróżniało się tylko kilka krajów, to znaczy Szwecja, Luksemburg i Estonia. W badanym okresie zdecydowanie negatywnie należy ocenić sytuację budżetową Irlandii, Grecji, Hiszpanii, Łotwy, Portugalii i Rumunii. Warto zaznaczyć, że problem ten dotknął tak-

¹⁵ A. Kargol-Wasiluk, *Kryzys finansów publicznych w Unii Europejskiej jako kryzys instytucjonalny*, w: *Makroekonomiczne aspekty zarządzania w warunkach kryzysu*, red. J. Próchniak, J. Sadkowska, Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego 4/4, Sopot 2011, s. 81.

¹⁶ E. Chojna-Duch, *Determinanty polityki fiskalnej wobec globalnego kryzysu ekonomicznego*, w: *Finanse publiczne a kryzys ekonomiczny*, red. A. Alińska, B. Pietrzak, CeDeWu, Warszawa 2011, s. 9.

¹⁷ P. De Grauwe, *Unia walutowa*, PWE, Warszawa 2003, s. 216–223.

że Wielką Brytanię czy Francję, czyli kluczowe gospodarki państw UE. Powiększanie się deficytów budżetowych było wynikiem negatywnego wpływu czynnika cyklicznego i działaniem automatycznych stabilizatorów oraz licznych działań o charakterze dyskrejonalnym, wspierających instytucje finansowe i sferę realną gospodarki. Pozytywnie można ocenić fakt, że w 2011 roku zarówno w krajach strefy euro, jak i w całej UE deficyt budżetowy w wartościach bezwzględnych uległ obniżeniu. W sumie 24 państwa członkowskie odnotowały poprawę ich sytuacji budżetowej, w dwóch krajach sytuacja ta uległa pogorszeniu. Najniższe deficyty w 2011 roku odnotowano w Finlandii (−0,5%), Luksemburgu (−0,6%) i Niemczech (−1%). Takie kraje, jak Węgry, Estonia i Szwecja, zanotowały nadwyżki budżetowe. Niezbędne jest zatem wzmożenie wysiłków mających na celu wypracowanie dodatniego salda pierwotnego – jest to istotna miara równowagi finansów publicznych¹⁸.

Tabela 1. Saldo sektora finansów publicznych w relacji do PKB w krajach UE (w %)

Kraj	2008	2009	2010	2011	Kraj	2008	2009	2010	2011
UE-27	−2,4	−6,9	−6,5	−4,5	Litwa	−3,3	−9,4	−7,2	−5,5
Strefa euro	−2,1	−6,4	−6,2	−4,1	Luksemburg	3,0	−0,8	−0,9	−0,6
Belgia	−1,0	−5,6	−3,8	−3,7	Węgry	−3,7	−4,6	−4,2	4,3
Bułgaria	1,7	−4,3	−3,1	−2,1	Malta	−4,6	−3,8	−3,7	−2,7
Czechy	−2,2	−5,8	−4,8	−3,1	Holandia	0,5	−5,6	−5,1	−4,7
Dania	3,2	−2,7	−2,5	−1,8	Austria	−0,9	−4,1	−4,5	−2,6
Niemcy	−0,1	−3,2	−4,3	−1,0	Polska	−3,7	−7,4	−7,8	−5,1
Estonia	−2,9	−2,0	0,2	1,0	Portugalia	−3,6	−10,2	−9,8	−4,2
Irlandia	−7,3	−14,0	−31,2	−13,1	Rumunia	−5,7	−9,0	−6,8	−5,2
Grecja	−9,8	−15,6	−10,3	−9,1	Słowenia	−1,9	−6,1	−6,0	−6,4
Hiszpania	−4,5	−11,2	−9,3	−8,5	Słowacja	−2,1	−8,0	−7,7	−4,8
Francja	−3,3	−7,5	−7,1	−5,2	Finlandia	4,3	−2,5	−2,5	−0,5
Włochy	−2,7	−5,4	−4,6	−3,9	Szwecja	2,2	−0,7	0,3	0,3
Cypr	0,9	−6,1	−5,3	−6,3	Wlk. Brytania	−5,0	−11,5	−10,2	−8,3
Łotwa	−4,2	−9,8	−8,2	−3,5					

Źródło: Eurostat, http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/government_finance_statistics/data/database (dostęp 24.09.2012).

¹⁸ M. Poniatowicz, *Dług publiczny w systemie finansowym jednostek samorządu terytorialnego (na przykładzie miast na praw powiatu)*, Wydawnictwo Uniwersytetu w Białymstoku, Białystok 2005, s. 24.

Pomimo reform fiskalnych uzyskanie nadwyżki budżetowej jest obecnie dla wielu krajów nieosiągalne. Wśród 27 krajów UE w 2010 roku zaledwie dwa kraje charakteryzowały się dodatnią wartością tego salda¹⁹. Kumulacja deficytów budżetowych w krajach UE doprowadziła do ich wysokiego poziomu zadłużenia oraz zaistnienia groźby niewypłacalności. W tabeli 2 przedstawiono dane dotyczące długu sektora finansów publicznych w UE w relacji do PKB w latach 2008–2011.

Tabela 2. Dług sektora finansów publicznych w UE w relacji do PKB (w %)

Kraj	2008	2009	2010	2011	Kraj	2008	2009	2010	2011
UE-27	62,5	74,8	80,0	82,5	Litwa	15,5	29,4	38,0	38,5
Strefa euro	70,1	79,9	85,3	87,2	Luksemburg	13,7	14,8	19,1	18,2
Belgia	89,3	95,8	96,0	98,0	Węgry	73,0	79,8	81,4	80,6
Bułgaria	13,7	14,6	16,3	16,3	Malta	62,3	68,1	69,4	72,0
Czechy	28,7	34,4	38,1	41,2	Holandia	58,5	60,8	62,9	65,2
Dania	33,4	40,6	42,9	46,5	Austria	63,8	69,5	71,9	72,2
Niemcy	66,7	74,4	83,0	81,2	Polska	47,1	50,9	54,8	56,3
Estonia	4,5	7,2	6,7	6,0	Portugalia	71,6	83,1	93,3	107,8
Irlandia	44,2	65,1	92,5	108,2	Rumunia	13,4	23,6	30,5	33,3
Grecja	113,0	129,4	145,0	165,3	Słowenia	21,9	35,3	38,8	47,6
Hiszpania	40,2	53,9	61,2	68,5	Słowacja	27,9	35,6	41,1	43,3
Francja	68,2	79,2	82,3	85,8	Finlandia	33,9	43,5	48,4	48,6
Włochy	105,7	116,0	118,6	120,1	Szwecja	38,8	42,6	39,4	38,4
Cypr	48,9	58,5	61,5	71,6	Wlk. Brytania	54,8	69,6	79,6	85,7
Łotwa	19,8	36,7	44,7	42,6					

Źródło: Eurostat, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=teina225&plugin=1> (dostęp 24.09.2012).

W badanym okresie nastąpiło nasilenie problemu długu publicznego w UE, w tym przede wszystkim państw strefy euro. W niektórych krajach przekroczył on poziom 100% PKB. Na szczególną uwagę zasługuje dynamika wzrostu długu publicznego w stosunku do PKB w Irlandii. Relatywnie na stałym i niskim poziomie utrzymywała się ta relacja w Estonii, Luksemburgu i Bułgarii. Na koniec badanego okresu w strefie euro relacja długu publicznego do PKB wyniosła 87,2%, zaś w całej UE 82,5%. Pod koniec 2011 roku najniższy stosunek długu publicznego do PKB odnotowano w Estonii (6,0%), Bułgarii (16,3%) i Luksemburgu (18,2%). W zupełnie odmiennej sytuacji znalazła się

¹⁹ T. Uryszek, *Saldo pierwotne a stabilność sektora finansów publicznych w wybranych krajach UE*, w: *Makroekonomiczne aspekty zarządzania...*, s. 96.

Grecja, gdzie stosunek długu publicznego do PKB w 2011 roku wyniósł 165,3%. I właśnie zażegnanie kryzysu gospodarczego oraz finansów publicznych w tym kraju ma obecnie kluczowe znaczenie dla przywrócenia równowagi ekonomicznej UE, w tym zwłaszcza w strefie euro. Utrata konkurencyjności tej gospodarki, nadmierne wydatki publiczne oraz kryzys gospodarczy doprowadziły do zapaści w finansach publicznych w Grecji. Poza tym należy również zwrócić uwagę na złą sytuację fiskalną we Włoszech, Irlandii oraz Portugalii. Niekorzystne relacje długu publicznego do PKB (powyżej kryterium konwergencji nominalnej) miały również Belgia, Francja, Wielka Brytania, Niemcy, Węgry, Austria, Malta, Cypr, Hiszpania i Holandia. Należy w tym miejscu wspomnieć, że istotnym zagrożeniem dla wszystkich krajów UE jest dług ukryty związany z negatywnymi zmianami demograficznymi. Dotyczy on przyszłych zobowiązań państw UE związanych z świadczeniami emerytalnymi i ochroną zdrowia. Finansowanie tych wydatków bez wzrostu podatków będzie wymagało generowania dodatniego wyniku budżetowego. W obecnej sytuacji wydaje się to niemożliwe, nie tylko dla najbardziej zadłużonych państw.

Działania na rzecz rozwiązania kryzysu finansów publicznych w Unii Europejskiej

Kryzys finansów publicznych w UE, w tym w krajach strefy euro, pokazał, że obowiązujące w ramach systemu prawnego reguły i procedury mające utrzymać dyscyplinę fiskalną są nieskuteczne. Co więcej, mimo obowiązujących kryteriów konwergencji nominalnej w wielu państwach członkowskich nierównowaga w finansach publicznych występowała już przed wybuchem kryzysu²⁰. Doszło przy tym do sprzężenia zwrotnego między problemami w finansach publicznych, rosnącymi kosztami pozyskiwania środków na finansowanie deficytu i długu publicznego, szczególnie przez kraje zrzeszone w nieformalnej grupie PIIGS (Portugalia, Irlandia, Włochy, Grecja i Hiszpania), a załamaniem gospodarczym. System reguł fiskalnych wymaga przecież, aby w trosce o kondycję i wiarygodność UE i wspólnej waluty euro unikano nadmiernego deficytu i koordynowano politykę fiskalną²¹. Wyróżnikiem kryzysu

²⁰ D. Rosati, *Kierunki zmian w systemie zarządzania fiskalnego strefą euro*, „*Ekonomista*” 2010, nr 5, s. 609.

²¹ J. Giżyński, *Nowe rozwiązania w systemie zarządzania polityką fiskalną w Unii Gospodarczej i Walutowej*, w: *Makroekonomiczne aspekty zarządzania...*, s. 53.

finansowego stało się niespotykane wcześniej zróżnicowane dochodowości rządowych papierów wartościowych poszczególnych państw strefy euro. Jest to konsekwencja nierównomiernego wzrostu postrzeganego przez inwestorów ryzyka związanego z posiadaniem walorów poszczególnych państw. Należy pamiętać, że wyższa premia za ryzyko pociąga za sobą wyższy koszt obsługi i wzrost podatków zwłaszcza wtedy, kiedy maleją wpływy do budżetu z powodu słabego tempa wzrostu i utrzymywania się bezrobocia. To z kolei pogłębia nierównowagę finansów publicznych, która może doprowadzić do monetaryzacji długu i nieuchronności niekontrolowanej inflacji.

Brak skuteczności systemu regulacji fiskalnej spowodował podjęcie wielu działań mających na celu poprawę sytuacji finansów publicznych. Dotyczyły one tworzenia wspólnych funduszy, programów pomocowych czy prowadzenia transakcji, umożliwiających bieżące finansowanie wydatków publicznych krajom borykającym się z problemem zadłużenia oraz równoległego wprowadzania kolejnych regulacji, ograniczających wydatki i wprowadzających konsolidację finansów publicznych w UE. Do tych pierwszych można zaliczyć:

1. **EFSM²² (*European Financial Stabilisation Mechanism*)**, którego celem stała się obrona finansowej stabilności strefy euro i pomoc krajom zagrożonym kryzysem. W jego ramach Komisja Europejska (KE) może pożyczyć na rynku łącznie do 60 mld euro UE. Pomoc z EFSM może przybrać formę pożyczki lub linii kredytowej. Aby móc skorzystać z europejskiego mechanizmu stabilizacji finansowej państwo członkowskie musi złożyć wniosek zawierający ocenę potrzeb finansowych, program ożywienia gospodarczego oraz opis działań mających na celu przywrócenie stabilności finansowej. Z funduszu skorzystała już Irlandia i Portugalia, które wystąpiły o pożyczkę na łączną kwotę 48,5 miliardów euro (22,5 mld euro Irlandia i 26 mld euro Portugalia). EFSM ma funkcjonować do czerwca 2013 roku.
2. **EFSF²³ (*European Financial Stability Facility*)**, którego celem jest ochrona stabilności finansowej państw członkowskich strefy euro. Aby wypełnić swoją misję, emituje obligacje lub inne instrumenty dłużne na rynkach kapitałowych. EFSF jest poparty gwarancjami państw strefy euro o łącznej wartości 780 mld euro. Posiada zdolność kredytową w wysokości 440 mld

²² <http://eur-ex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2010:118:0001:0001:EN:PDF> (dostęp 25.09.2012).

²³ <http://www.efsf.europa.eu/about/index.htm> (dostęp 25.09.2012).

euro. EFSF został przypisany rating (AAA) przez Moody's i Fitch Ratings oraz (AA+) przez agencję Standard & Poor. Dotychczas z pomocy EFSF skorzystała Grecja, Portugalia i Irlandia. Podobnie jak EFSM, ma funkcjonować do połowy 2013 roku.

3. **ESM**²⁴ (European Stability Mechanism), czyli stały systemu zarządzania kryzysowego²⁵, który ma zastąpić EFSF. W odróżnieniu od niego będzie posiadał wpłacony kapitał, a nie tylko gwarancje. Wsparcie z ESM ma być uzależnione od spełnienia rygorystycznych warunków w ramach programu dostosowań makroekonomicznych i surowej analizy zdolności obsługi zadłużenia publicznego. Analizę tą ma przeprowadzać KE z MFW i EBC. Planuje się, że pierwotna wartość środków będących w dyspozycji ESM (500 mld euro) może zostać powiększona do 2 bln euro. Byłoby to konieczne, gdyby o pomoc zwróciły się Hiszpania i Włochy. Oficjalnie ESM znacznie działać w październiku 2012 roku.
4. **OMT**²⁶ (*Outright Monetary Transactions*), czyli bezwarunkowe transakcje monetarne EBC, w ramach których dojdzie do skupu obligacji 2- lub 3-letnich. EBC będzie mógł rozpocząć nielimitowany skup obligacji każdego państwa strefy euro pod warunkiem, że wcześniej uzgodni pomoc z EFSF lub ESM. Wystąpienie z wnioskiem o pomoc oznacza zobowiązanie się do reform i poddanie kontroli partnerów ze strefy euro i Międzynarodowego Funduszu Walutowego. OMT ma być „w pełni sterylizowany”, co oznacza, że EBC nie będzie emitował euro.

Ze względu na ograniczenia redakcyjne w niniejszym artykule w sposób szczególny skupiono się na ostatniej z wymienionych inicjatyw. Można przyjąć, że OMT doprowadzi do obniżenia rentowności obligacji, zwłaszcza Grecji, Hiszpanii, Portugalii i Włoch. Dzięki temu obniży się koszt finansowania długu publicznego tych krajów, co może uchronić je od ogłoszenia niewypłacalności. Z drugiej jednak strony można wskazać na wiele wątpliwości związanych z OMT. Obniżone rentowności nie do końca będą odzwierciedlać rzeczywiste ryzyko związane z zakupem rządowych papierów wartościowych. Co więcej,

²⁴ <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=MEMO/10/636> (dostęp 25.09.2012).

²⁵ Jego wprowadzenie wymagało zmian do art. 136 w Traktacie o funkcjonowaniu Wspólnoty. Zgodnie z tą zmianą państwa członkowskie, których walutą jest euro, mogą ustanowić mechanizm stabilizacyjny podlegający uruchomieniu w sytuacji, gdy jest to konieczne do zagwarantowania stabilności całej strefy euro. Udzielenie wymaganej pomocy finansowej w ramach mechanizmu będzie uzależnione od spełnienia rygorystycznych warunków.

²⁶ http://www.ecb.int/press/pr/date/2012/html/pr120906_1.en.html (dostęp 22.09.2012).

transakcje te mogą skłonić rządy do uprawiania *moral hazard* i pożyczania na krótki termin, a tym samym zapadalność długu będzie następowała jeszcze szybciej. Poza tym skup obligacji można postrzegać jako przekroczenie kompetencji EBC i uspołecznienie strat europejskiego sektora bankowego. Może to wpłynąć na utratę przez niego wiarygodności. Zadaniem EBC jest dbanie o wartość euro, a nie bycie bankiem „ostatniej szansy” dla rządów. Oczywiście można przyjąć, że OMT ma właśnie uratować strefę euro, czyli EBC spełnia swoje zadanie. Jest to jednak twierdzenie kontrowersyjne. Konsekwencją tych transakcji może być rosnąca inflacja, przepływ kapitału na rynek surowców powodujący ich wzrost oraz deprecjacja oszczędności ludności.

Drugą grupę działań stanowią te, których celem jest przeprowadzenie reform finansów publicznych w UE, w tym w strefie euro. W tę ideę wpisuje się tzw. sześciopak²⁷, czyli sześć wniosków ustawodawczych (zwanych pakietem sześciu wniosków) dotyczących reformy i egzekwowania zasad nadzoru budżetowego oraz harmonizacji krajowych zasad polityki fiskalnej, przyjęty w marcu 2011 roku. Pakiet zawiera pozycje legislacyjne, które mają zapewniać prowadzenie zdyscyplinowanej polityki budżetowej w okresie dobrej koniunktury tak, aby zachowywać odpowiedni bufor bezpieczeństwa na czas pogorszenia warunków ekonomicznych. Zadłużenie publiczne traktuje się w nim równorzędnie z deficytem budżetowym w kontekście decyzji związanych z procedurą nadmiernego deficytu. Nowym elementem w ramach nadzoru gospodarczego UE jest wprowadzenie rozporządzenia w sprawie zapobiegania zaburzeniom makroekonomicznym oraz określenie środków egzekwowania korekty nadmiernych zaburzeń równowagi makroekonomicznej. Jeżeli państwo wielokrotnie uchyla się od podjęcia działań realizujących zalecenie Rady UE w sprawie nadmiernego zaburzenia równowagi, będzie musiało płacić roczną grzywnę w wysokości 0,1% PKB, przy czym obowiązuje zasada natychmiastowego jej egzekwowania. Rada UE będzie mogła co najwyżej ją cofnąć. Ważne jest, aby

²⁷ European Commission, *UE Economic Governance: The Commission Delivers a Comprehensive Package of Legislative Measures*, Brussels, 29 September 2010, IP/10/1199; European Commission, *Economic Governance Package (1): Strengthening the Stability and Growth Pact*, Brussels, 29 September 2010, MEMO/10/455; European Commission, *Economic Governance Package (2) Preventing and Correction Macroeconomic Imbalances*, Brussels, 29 September 2010, MEMO/10/454; European Commission, *Economic Governance Package (3): Chronology and Overview of the New Framework of Surveillance and Enforcement*, Brussels, 29 September 2010, MEMO/10/456.

oceniając stan finansów danego państwa, uwzględniać nie tylko deficyt budżetowy, ale także zadłużenie publiczne oraz stan równowagi makroekonomicznej.

Przyjęcie „sześciopaku” wpisuje się w proces wprowadzania większej dyscypliny w finansach w Europie. Problemy finansów publicznych krajów UE, w tym strefy euro, spowodowało, że wzrosła presja na centralizację polityki fiskalnej na szczeblu ponadnarodowym. Co ciekawe, taki postulat pojawił się już w Raporcie Wenera z 1970 roku²⁸, który zawierał pierwszy plan utworzenia UGW. Zgodnie z nim budżet centralny unii walutowej powinien odpowiadać rozmiarem budżetom występującym w państwach federalnych. Najpełniej problematyka ta została poruszona w Raporcie MacDougalla opracowanym w 1977 roku²⁹ za zlecenie Komisji Europejskiej. Jego przedmiotem była współczesna i potencjalna rola finansów publicznych w procesie europejskiej integracji walutowej i gospodarczej. Autorzy raportu, po zanalizowaniu specyfiki polityki fiskalnej w państwach federacyjnych³⁰, opowiedzieli się za federalizmem fiskalnym (*fiscal federalism*), który, zważywszy na stosunkowo niską mobilność siły roboczej w Europie oraz sztywność płac, uznali za konieczny dla harmonijnego funkcjonowania unii walutowej. Jednocześnie nakreślili trzy etapy planu dochodzenia do tego federalizmu, ściśle skoordynowany z procesem integracji gospodarczej i walutowej. Pierwszy etap, nazywany integracją przedfederacyjną, zakładał powiększenie budżetu centralnego do poziomu 2%–2,5% PKB i miał być wdrożony z chwilą utworzenia wspólnego rynku. Większość wydatków miała być ponoszona z budżetów narodowych, jednak nowe środki finansowe pozwoliłyby na prowadzenie aktywniejszej, ponadnarodowej polityki gospodarczej nakierowanej na stabilizację i wzrost. Drugi krok określono mianem federalizmu z małym budżetem centralnym, który miał wynosić 5%–7% PKB. Na tym etapie integracji fiskalnej większość wydatków w zakresie służby zdrowia, edukacji i zabezpieczenia społecznego nadal pozostałoby w gestii państw członkowskich. Dodatkowo wydatki budżetu centralnego byłyby wspierane przez bezpośredni transfer środków finansowych pomiędzy tymi krajami. Ostatnim krokiem byłoby utworzenie federacji fiskalnej dysponującej dużym

²⁸ http://ec.europa.eu/economy_finance/emu_history/documentation/chapter5/19701008fi072realunionecomon.pdf (dostęp 25.09.2012).

²⁹ http://ec.europa.eu/economy_finance/emu_history/documentation/chapter8/19770401en73macdougallrepvol1.pdf (dostęp 25.09.2012).

³⁰ Badania dotyczyły Republiki Federalnej Niemiec, Stanów Zjednoczonych, Kanady, Australii oraz Szwajcarii.

budżetem centralnym na poziomie 20%–25% PKB. Pozwoliłoby to na przeniesienie na poziom ponadnarodowy większości uprawnień państw członkowskich w zakresie polityki fiskalnej. Umożliwiłoby to również dokonywanie automatycznych transferów na rzecz państw lub regionów, które miałyby stabilizować ich sytuację zakłóconą negatywnymi skutkami wstrząsów asymetrycznych.

Przez lata funkcjonowania UE nie udało się przejść kolejnych etapów federalizmu fiskalnego. Kluczowe znaczenie odgrywa czynnik polityczny, w szczególności chęć zachowania możliwości kształtowania strumieni dochodów i wydatków w danym kraju. Jest to traktowane jako przejaw suwerenności danego kraju. Nie bez znaczenia jest także zróżnicowana struktura wydatków publicznych krajów UGW oraz przekonanie, że polityka fiskalna, pozostawiona w kompetencji władz krajowych, lepiej odpowiada specyficznym potrzebom mieszkańców poszczególnych państw³¹.

W obecnym kształcie budżet centralny UE, ze względu na swoje niewielkie rozmiary, nie pełnił do tej pory funkcji stabilizującej sytuację gospodarczą ani gwaranta dochodów społecznych w przypadku pojawienia się wstrząsów asymetrycznych. Kryzys gospodarczy spowodował, że podjęto działania na rzecz większej integracji fiskalnej państw UE. Efektem tego stał się pakt fiskalny, czyli Traktat o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w Unii Gospodarczej i Walutowej³² podpisany przez 25 krajów UE (paktu nie podpisały Czechy i Wielka Brytania). Stanowi on odpowiedź na permanentne niestosowanie się do kryteriów konwergencji nominalnej oraz PSiW. Nowy dokument ma wymuszać utrzymywanie równowagi budżetowej, większą kontrolę Rady UE i KE nad stanem finansów publicznych państw i lepszą koordynację polityki gospodarczej. Pakt przewiduje tzw. złotą regułę, według której roczny deficyt strukturalny nie może przekroczyć 0,5% nominalnego PKB. Kraje będą musiały ją wdrożyć do prawa narodowego, najlepiej konstytucji³³. Jeśli zadłużenie przekroczy dozwolony poziom, to dane państwo będzie zobowiązane do redukcji długu w tempie aż 5% rocznie. W przypadku 17 państw strefy euro kary mają zasilać wspomniany już ESM. Kraje, takie jak Polska, które jeszcze nie przyjęły euro, mają odprowadzać środki finansowe z tytułu kar do kasy UE.

³¹ P. Panfil, *Polityka fiskalna a integracja walutowa*, w: *Makroekonomiczne aspekty zarządzania...*, s. 41.

³² http://www.european-council.europa.eu/media/639256/16_-_tscg.pl.12.pdf (dostęp 26.09.2012).

³³ <http://www.pb.pl/2565793,45108,25-panstw-ue-podpisalo-miedzyrzadowy-traktat-fiskalny> (dostęp 26.09.2012).

Ekonomiczna ocena paktu fiskalnego nie jest jednoznaczna. Podobne zasady dotyczące finansów publicznych były już wcześniej wielokrotnie wprowadzane, ale niestety nie były one respektowane. Nie ma absolutnie żadnej pewności, że teraz będzie inaczej. Co więcej, coraz ostrzejsze protesty społeczne mogą odwieść polityków od egzekwowania nowych regulacji. Dojdzie przecież do znacznego ograniczenia finansowo-budżetowej i podatkowej suwerenności państw UE. Poza tym większość sygnatariuszy traktatu nie jest do niego przygotowana, a formuła stosowana w pakcie fiskalnym nie bierze pod uwagę aktualnego stanu zadłużenia. Pewną ułomnością paktu fiskalnego jest to, że na przykład nie uwzględnia się diagnozy powstania deficytu budżetowego. A przecież inny charakter i znaczenie dla gospodarki ma zadłużanie się przez nadmierną konsumpcję, a inny zadłużanie spowodowane inwestycjami infrastrukturalnymi czy wydatkami na badania i rozwój, co może w przyszłości doprowadzić do wzrostu konkurencyjności danego kraju i tym samym prowadzić do wzrostu i rozwoju. Inna zatem jest diagnoza problemów finansów publicznych Grecji, Hiszpanii czy Irlandii. Pakt tego nie uwzględnia i właśnie w tym autor niniejszego artykułu dopatruje się jego słabości. Nie można bowiem „leczyć objawów choroby, nie patrząc na jej diagnozę”. Poza tym każde państwo ma inną strukturę fiskalną, to znaczy wydatki i wpływy budżetowe są różnie dzielone między budżety centralne i samorządowe. Oczywiście konsolidacja fiskalna może być pomocna, ale nie jest wystarczająca. Aby wyjść z kryzysu zadłużenia, UE potrzebuje wzrostu gospodarczego i zwiększenia zatrudnienia. Tego aspektu wyraźnie tutaj brakuje.

Podsumowanie

Stabilność makroekonomiczna danej gospodarki czy grupy gospodarek w istotnym zakresie uzależniona jest od stanu finansów publicznych. Niezwykle ważne jest, aby prowadzić taką politykę budżetową, która umożliwiłaby obniżenie podatków i wzrost efektywności wydatków publicznych. Może to prowadzić do osiągnięcia wyższego tempa wzrostu gospodarczego. Niestety, sytuacja finansów publicznych krajów UE, w tym w szczególności państw zrzeszonych w nieformalnej grupie PIIGS, takich możliwości nie stwarza. Rozbudowane instrumentarium fiskalne, określone m.in. w traktacie z Maastricht czy PSiW, nie było w stanie zapobiec nadmiernemu zadłużaniu się tych państw. W konse-

kwencji nie uchroniły one całej UE i strefy euro przed kryzysem. Szczególnie ważne stają się zagrożenia wskazywane przez J. Tobina związane narastającymi kosztami obsługi długu publicznego. Przykład Grecji jest kolejnym potwierdzeniem w historii gospodarczej świata słów A. Smitha, że po przekroczeniu pewnego poziomu długu nie jest on przez dane państwo obsługiwane. W tym kontekście znamienne niech staną się cytowane już w opracowaniu słowa D. Hume'a.

W badanym okresie prowadzono w UE wiele działań, które miały ograniczyć negatywne skutki załamania fiskalnego. Można je podzielić na dwie grupy: pomoc finansową w ramach różnych funduszy, mechanizmów czy transakcji oraz działania regulacyjne, odnoszące się do finansów publicznych. Do pierwszej grupy zaliczyć można między innymi EFSM czy OMT. Drugą grupę stanowią tak zwany sześciopak i pakt fiskalny. Ocena ich wprowadzenia nie jest jednoznaczna. Dotychczasowe działania o charakterze finansowym mają przede wszystkim „kupić” czas oraz uchronić niektóre kraje przed ogłoszeniem niewypłacalności. Drugie z nich mają na celu rozwiązanie problemów strukturalnych finansów publicznych, ale – niestety – na ich efekty trzeba będzie poczekać. Działania te wydają się słuszne i konieczne, jednak nie ma pewności odnośnie do ich skuteczności. Autor uznaje za zasadne rozważania możliwości szerszego koordynowania polityki fiskalnej na szczeblu UE, zwłaszcza na szczeblu poprawy jej jakości w sytuacji znacznego spowolnienia gospodarczego. Programy zaostrzania restrykcji fiskalnej to niewątpliwie dobra droga w polityce gospodarczej. Powinny one ograniczyć do minimum pokusę nadużycia. Pogrążona w kryzysie UE, w tym kraje strefy euro, musi odzyskać zaufanie i wiarygodność na rynku finansowym, w tym przede wszystkim na rynku długu. Obawy powinny budzić zobowiązania stanowiące tak zwany dług ukryty.

W stosunku do państw borykających się z problemem zadłużenia, zwłaszcza krajów PIIGS, należy określić budżet naprawczy z wydatkami państwa skierowanymi na inwestycje i zwiększenie majątku. Powinno się to stać potwierdzeniem słuszności twierdzeń J. Madisona. Można bowiem obarczyć przyszłe pokolenia pewnym poziomem długu, jeżeli obecne pokolenie czerpie z tego, co zostało dokonane przez pokolenia poprzednie. Wydatki te mogą być czynnikiem wzrostu i pozwolić zmniejszyć dług. Należy zadbać o powstanie w tych krajach pierwotnej nadwyżki budżetowej, która pozwoli na systematyczne osiągnięcie równowagi w finansach publicznych. Konieczne jest uruchomienie mechanizmu automatycznych sankcji przeciwko nadmiernemu zadłużaniu się. Można wprowadzić restrykcję polegającą na wstrzymaniu wypłat z fun-

duszy wspólnotowych czy odebranie prawa głosu członka strefy euro, który narusza zasady fiskalne. Dyskusyjne jest, czy należy określić tak zwany *exit strategy* ze strefy euro. W stosunku do rynków finansowych można rozważyć ograniczenie inżynierii finansowej oraz działania spekulacyjne dotyczące rządowych papierów dłużnych. Pewnym rozwiązaniem może stać się również wprowadzenie podatku bankowego i transakcyjnego.

Nie jest sprawą oczywistą, czy konsolidację fiskalną można przeprowadzić w skali całej UE. Oczywiście kontrowersje może budzić pomysł przekazania części uprawnień ponadnarodowym organom czy podwyższenie pułapu wspólnego budżetu UE. Brak zbieżności cyklu koniunkturalnego, różne problemy budżetowe, odmienna rentowność papierów skarbowych, inne cele polityczne mogą skutecznie te działania zatrzymać. Nie ma bowiem jednego, europejskiego rozwiązania dla problemów Grecji, Hiszpanii czy Włoch. Trzeba jednak w sposób bezwzględny respektować kryteria konwergencji nominalnej, nie szukając dróg ich omięcia.

Długofalowe niebilansowanie finansów publicznych tworzy poważne wyzwanie przed polityką monetarną. Z jednej strony można spodziewać się dalszego luzowania polityki monetarnej, a z drugiej strony rośnie obawa o inflację. Realna staje się pokusa monetaryzacji długu lub redukcji realnej wartości długu przez świadomą i tolerowaną inflację. A przecież poglądy ekonomiczne właściwie od lat 80. XX wieku zdominowało przekonanie, że tylko niska, zbliżona do zera inflacja jest warunkiem koniecznym i wystarczającym do wejścia gospodarki rynkowej na ścieżkę stabilnego wzrostu. Dotychczasowe działania skłaniają do wniosku, że zapewnienie stabilności cen staje się sprawą drugorzędną.

Literatura

- Attali J., *Zachód 10 lat przed totalnym bankructwem?*, Studio Emka, Warszawa 2010.
- Chojna-Duch E., *Determinanty polityki fiskalnej wobec globalnego kryzysu ekonomicznego*, w: *Finanse publiczne a kryzys ekonomiczny*, red. A. Alińska, B. Pietrzak, CeDeWu, Warszawa 2011.
- De Grauwe P., *Unia walutowa*, PWE, Warszawa 2003.
- Fischer S., *The Role of Macroeconomic Factors in Growth*, „Journal of Monetary Economics” 1993, No. 32, s. 127–142.

- Giżyński J., *Nowe rozwiązania w systemie zarządzania polityką fiskalną w Unii Gospodarczej i Walutowej*, w: *Makroekonomiczne aspekty zarządzania w warunkach kryzysu*, red. J. Próchniak, J. Sadkowska, Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego 4/4, Sopot 2011.
- Kargol-Wasiluk A., *Kryzys finansów publicznych w Unii Europejskiej jako kryzys instytucjonalny*, w: *Makroekonomiczne aspekty zarządzania w warunkach kryzysu*, red. J. Próchniak, J. Sadkowska, Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego 4/4, Sopot 2011.
- Kosterna U., *Mechanizmy dyscyplinowania polityki fiskalnej państw strefy euro*, w: *Finanse publiczne*, red. J. Sokołowski, M. Sosnowski, A. Żabiński, Prace Naukowe UE we Wrocławiu, Wrocław 2010.
- Moździerz A., *Kontrowersje wokół zaciągania długu publicznego z perspektywy kryzysu finansowego*, w: *Dylematy i wyzwania finansów publicznych*, red. T. Juja, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu nr 141, Poznań 2010.
- Panfil P., *Polityka fiskalna a integracja walutowa*, w: *Makroekonomiczne aspekty zarządzania w warunkach kryzysu*, red. J. Próchniak, J. Sadkowska, Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego 4/4, Sopot 2011.
- Poniatowicz M., *Dług publiczny w systemie finansowym jednostek samorządu terytorialnego (na przykładzie miast na prawach powiatu)*, Wydawnictwo Uniwersytetu w Białymstoku, Białystok 2005.
- Rosati D., *Kierunki zmian w systemie zarządzania fiskalnego strefą euro*, „*Ekonomista*” 2010, nr 5, s. 609–646.
- Uryszek T., *Saldo pierwotne a stabilność sektora finansów publicznych w wybranych krajach UE*, *Makroekonomiczne aspekty zarządzania w warunkach kryzysu*, red. J. Próchniak, J. Sadkowska, Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego 4/4, Sopot 2011.
- Wojtyła A., *Nowoczesne państwo kapitalistyczne a gospodarka. Teoria i praktyka*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1990.
- Van Aarle B., Bovenberg L., Raith M., *Monetary and Fiscal Policy Interaction and Government Debt Stabilization*, „*Journal of Economics*”, Vol. 62, No. 2, s. 111–140.

PUBLIC FINANCE CRISIS IN THE EUROPEAN UNION

Summary

The paper focuses on one of the main problems of the EU's economy which is the imbalance in public finances. The article consists of two parts: theoretical and empirical. The budget deficit as well as public debt and their impact on the economy are presented in the first part whereas the second part of this article is the assessment of the situation of public finances in the EU, including the euro area countries. In addition, the aim of this paper is to analyze the institutional changes made by the EU countries to improve their public finances. The 2007–2011 years is the research period covered in the article and the Eurostat data was analyzed with the use of statistical and descriptive research methods.

Keywords: budget deficit, public debt, economic crisis

Kod JEL: H62, H63, G01

Translated by Piotr Szkudlarek