

PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

Nr 369

Przemiany strukturalne i koniunkturalne na światowych rynkach

Tom 2

Redaktorzy naukowci

Jan Rymarczyk

Małgorzata Domiter

Wawrzyniec Michalczyk



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2014

Redakcja wydawnicza: Elżbieta Kozuchowska, Barbara Majewska
Redakcja techniczna i korekta: Barbara Łopusiewicz
Łamanie: Małgorzata Czupryńska
Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna w Internecie na stronach:
www.ibuk.pl, www.ebscohost.com,
w Dolnośląskiej Bibliotece Cyfrowej www.dbc.wroc.pl,
The Central and Eastern European Online Library www.ceeol.com,
a także w adnotowanej bibliografii zagadnień ekonomicznych BazEkon
http://kangur.uek.krakow.pl/bazy_ae/bazekon/nowy/index.php

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania
znajdują się na stronie internetowej Wydawnictwa
www.wydawnictwo.ue.wroc.pl

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie
wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Wrocław 2014

ISSN 1899-3192
ISBN 978-83-7695-478-3 (całość)
ISBN 978-83-7695-455-4 (tom 2)

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Druk i oprawa:
EXPOL, P. Rybiński, J. Dąbek, sp.j.
ul. Brzeska 4, 87-800 Włocławek

Spis treści

Michał Nowicki: Global governance w obszarze handlu międzynarodowego – rola WTO	9
Marcin Nowik: Strukturalne przemiany w obszarze indyjskiej pomocy gospodarczej na rzecz Nepalu	21
Witold Nowiński: Analiza przejęć ponadgranicznych realizowanych przez polskie przedsiębiorstwa.....	33
Alina Nychyk: The necessity of global governance in the contemporary rapidly changing world	43
Anna Odrobina: Strukturalne problemy działalności badawczo-rozwojowej w Polsce	52
Sławomir Pastuszka: Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Polsce Wschodniej w latach 2005–2012	63
Bożena Pera: Międzynarodowy handel towarami zaawansowanymi technologicznie krajów „wschodniego rozszerzenia” Unii Europejskiej w latach 2007–2012	73
Agnieszka Piasecka-Głuszak: Lean management w polskich przedsiębiorstwach przy wykorzystaniu wybranych narzędzi rozwiązywania problemów – wyniki badań.....	88
Tadeusz Pindór: Przekształcenia międzynarodowych rynków miedzi w latach 1980–2012.....	104
Eugeniusz M. Pluciński: Integracyjny megaprojekt UE – USA (...NAFTA?) z perspektywy polskiego eksportu i importu oraz modelu międzynarodowego podziału pracy	114
Łukasz Puślecki, Michał Staszaków: Alianse otwartych innowacji jako nowa forma współpracy firm biofarmaceutycznych	130
Zdzisław W. Puślecki: Innowacje produktowe i procesowe we wzroście konkurencyjności globalnej Unii Europejskiej.....	140
Jan Rymarczyk: Globalizacja KGHM Polska Miedź SA.....	150
Jerzy Rymarczyk: Antykryzysowe działania w strefie euro – kierunki reform systemu instytucjonalnego.....	165
Anna Skoczyła: Polskie i brytyjskie innowacyjne klastry na drodze kreowania konkurencyjności regionu.....	176
Joanna Skrzydłowska: Wkład przemysłu kreatywnego i kultury w przemiany strukturalne w gospodarce Unii Europejskiej.....	184
Joanna Skrzypczyńska: „Pakiet z Bali” a perspektywa zakończenia Rundy z Doha WTO	195

Justyna Szymańska: Regulacje prawne w Europie i w Stanach Zjednoczonych po globalnym kryzysie finansowym 2007–2009	203
Barbara Szymoniuk: Polityka klastrowa – dobrodziejstwo czy przekleństwo dla polskich klastrów?	212
Jowita Świerczyńska: Bezpieczeństwo i ochrona rynku jako priorytetowy obszar działania europejskiej służby celnej	222
Maciej Walkowski: Czy optymalizacja podatkowa może być szkodliwa? Rozważania na temat skutków funkcjonowania centrów usług finansowych typu offshore (OFC), czyli tzw. rajów podatkowych	233
Marta Wincewicz-Bosy: Międzynarodowy obrót kołmi w latach 1961–2011	249
Katarzyna Witczyńska: Znaczenie centrów logistycznych w rozwoju regionalnym	262
Marek Wróblewski: Regionalne centra obsługi eksporterów – nowy wymiar wsparcia polskiego eksportu?	276
Waldemar Zadworny: Ocena efektywności technicznej przedsiębiorstw województwa podkarpackiego metodą granicznej analizy danych	287
Wojciech Zysk: Działalność eksportowa spółek z udziałem zagranicznym w Polsce w latach 2004–2012	295
Katarzyna Żukrowska: Zmiany we współczesnej gospodarce: przejawy, kierunek i przyczyny	305
Anna Żyła: Współpraca regionalna w ramach ASEAN przed i po 2015 r. – cele, strategie i wyzwania	321

Summaries

Michał Nowicki: Global governance in the area of international trade – role of the WTO	20
Marcin Nowik: Structural changes in the field of India's economic aid for Nepal	32
Witold Nowiński: Cross-border acquisitions carried out by Polish companies	42
Alina Nychyk: Konieczność globalnego zarządzania we współczesnym szybko zmieniającym się świecie	51
Anna Odrobina: The structural problems of the research and development activity in Poland	62
Sławomir Pastuszka: Foreign direct investment in Eastern Poland in the period of 2005–2012	72
Bożena Pera: International trade of high-tech products of European Union Eastern Enlargement countries in 2007–2012	87
Agnieszka Piasecka-Głuszak: Lean management in Polish companies using selected tools of problem solving – research results	103

Tadeusz Pindór: Changes of international copper markets over the period 1980–2012	113
Eugeniusz M. Pluciński: Transatlantic Trade and Investment Partnership (TTIP) between EU and US from a view of Polish exports and imports as well as pattern of international division of labour	129
Łukasz Puślecki, Michał Staszków: Open innovation alliances as a new form of cooperation of biopharmaceutical companies	139
Zdzisław W. Puślecki: Product and process innovation in the global competitiveness increase of the European Union	149
Jan Rymarczyk: Globalization of KGHM Polska Miedź S.A.	164
Jerzy Rymarczyk: Anti-crisis actions in the euro zone – directions of institutional system reforms	175
Anna Skoczyła: The role of Polish and British innovation clusters in creating competitiveness of the region	183
Joanna Skrzydłowska: The contribution of the cultural and creative industries in structural changes in the economy of the European Union	194
Joanna Skrzypczyńska: The WTO “Bali Package” vs. a perspective of the conclusion of the Doha Round	202
Justyna Szymańska: Legal regulations in Europe and in the United States after the global financial crisis of 2007–2009	211
Barbara Szymoniuk: Cluster policy – benefit or a curse for Polish clusters?	221
Jowita Świerczyńska: The security and protection of the market as a priority action area of the European customs service	231
Maciej Walkowski: Can tax optimization be harmful? Deliberations on the effects of Offshore Financial Centers (OFC), or so-called tax heavens	248
Marta Wincewicz-Bosy: International trade in horses in the years 1961–2011	260
Katarzyna Witczyńska: Importance of logistics centers in regional development	275
Marek Wróblewski: Regional Export Promotion Agencies – a new dimension of Polish export support?	286
Waldemar Zadworny: Assessment of technical effectiveness of companies in Podkarpackie Voivodeship with borderline data analysis method	294
Wojciech Zysk: The export activity of entities with foreign capital in Poland in the years 2004–2012	304
Katarzyna Żukrowska: Changes in contemporary world economy: occurrences, directions and causes	319
Anna Żyła: Regional cooperation in the ASEAN before and after 2015 – goals, strategies and challenges	332

Jerzy Rymarczyk

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

e-mail: jerzy.rymarczyk@ue.wroc.pl

ANTYKRYZYSOWE DZIAŁANIA W STREFIE EURO – KIERUNKI REFORM SYSTEMU INSTYTUCJONALNEGO

Streszczenie: Mimo istotnego postępu w zwalczaniu kryzysu w strefie euro sytuacja gospodarcza w krajach PIIGS jest nadal trudna. Stworzenie podstaw trwałego wzrostu gospodarczego wymaga nie tylko działań doraźnych, podejmowanych przez kraje członkowskie strefy euro, ale również długookresowych zmian systemowych na szczeblu wspólnotowym. Opracowanie jest przyczynkiem do dyskusji na temat kierunków reformowania systemu instytucjonalnego Unii Gospodarczej i Walutowej. Jednym z kluczowych problemów w tej dyskusji jest odpowiedź na pytanie: Jak pogodzić suwerenność narodową w zakresie polityki fiskalnej ze wspólnotową odpowiedzialnością za długi poszczególnych państw? Ponieważ całkowita rezygnacja z narodowej suwerenności w tej dziedzinie jest niemożliwa, to przynajmniej powinna zostać istotnie zwiększona odpowiedzialność fiskalna krajów członkowskich i ich prywatnych wierzycieli.

Słowa kluczowe: Unia Gospodarcza i Walutowa, państwa PIIGS, kryzys, system instytucjonalny, OMT, Pakt Fiskalny, ESM, Unia Bankowa.

DOI: 10.15611/pn.2014.369.2.14

1. Wstęp

Gospodarka strefy euro od kilku lat znajduje się w kryzysie, ale od połowy 2013 r. można obserwować w niej stabilizację aktywności gospodarczej¹. Dotyczy to zwłaszcza rynków finansowych, na których sytuacja wyraźnie się uspokoiła. O ile od momentu wybuchu kryzysu zainteresowanie ekonomistów i publicystów skupiało się wokół interwencji przeprowadzanych w celu krótkookresowej stabilizacji finansowej państw i banków, to obecnie coraz więcej uwagi poświęca się konieczności przeprowadzenia reform systemowych. Istotne w związku z tym jest rozważenie

¹ Por. Goldman Sachs, *Strefa euro wychodzi z kryzysu, euro będzie się umacniać*, <http://forsal.pl/artykuly/766194.goldman-sachs-strefa-euro-wychodzi-z-kryzysu-euro-bedzie-sie-umacniac.html>.

odpowiedzi na dwa pytania. Po pierwsze, czy wraz z uspokojeniem sytuacji na rynkach kapitałowych następuje poprawa sytuacji w sferze realnej? Po drugie, w jakim kierunku powinny zmierzać długookresowe przemiany systemu instytucjonalnego Unii Gospodarczej i Walutowej (UGW)?

W artykule zaprezentowano wybrane elementy oceny aktualnej sytuacji gospodarczej państw peryferyjnych strefy euro² oraz sformułowano ogólne uwagi dotyczące kształtowania systemu instytucjonalnego UGW. W tym drugim obszarze odniesiono się zwłaszcza do kwestii konieczności wypracowania przyszłej procedury upadłości państwa oraz określenia roli banków w finansowaniu długu publicznego.

2. Aktualna sytuacja gospodarcza w krajach PIIGS

Odpowiedź na pytanie, w jakim stopniu udało się przezwyciężyć kryzys zadłużenia w strefie euro, nie jest jednoznaczna. Obecnie inwestorzy na rynkach kapitałowych są znów gotowi udzielać kredytów znajdującym się w kryzysie krajom strefy euro. Irlandia i Hiszpania, które przez wiele lat korzystały z programów ratunkowych, powróciły już na rynki kapitałowe, a w Portugalii program pomocowy właśnie dobiega końca. Nawet rząd grecki mimo wysokiego zadłużenia zapowiada, że w przyszłości uniezależni się od polityki parasola ochronnego i ponownie chce być refinansowany przez prywatnych kredytodawców. Rentowność 10-letnich hiszpańskich i włoskich obligacji państwowych spadła poniżej 4%³. Efekt ten jest godny uwagi, choć wydaje się oczywiste, że znaczny udział miał w tym program OMT Europejskiego Banku Centralnego (EBC)⁴. Program ten sygnalizuje inwestorom, że podatnicy w strefie euro, o ile to będzie konieczne, przynajmniej częściowo odpowiadać będą za długi publiczne poszczególnych krajów członkowskich. Nie dziwi więc, że rynki kapitałowe zareagowały pozytywnie na tę potencjalną gwarancję.

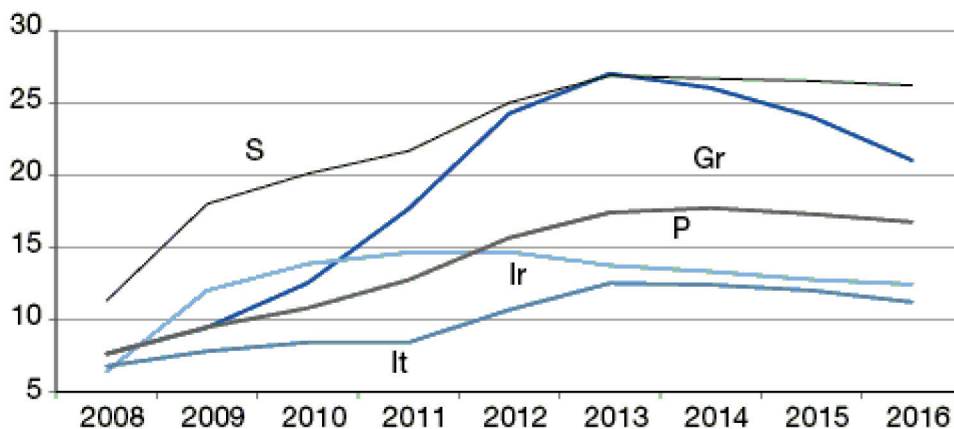
Sytuacja strefy euro w sferze realnej jest mniej pozytywna. Po długiej recesji, w trakcie której bezrobocie osiągnęło rekordowy poziom, można dostrzec słabe oznaki stabilizacji gospodarczej. Niedostrzegalne jest jednak bardziej wyraźne ożywienie, które mogłoby bezrobotnym na południu Europy, zwłaszcza młodzieży, dać nadzieję na zatrudnienie. Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW) prognozuje,

² W artykule pojęcie „kraje peryferyjne” traktowane jest jako synonim określeń „kraje kryzysowe” oraz „kraje PIIGS”. Ostatnia nazwa jest skrótem złożonym z pierwszych liter angielskich nazw krajów: Portugalia, Irlandia, Włochy, Grecja i Hiszpania.

³ Zob. C. Fuest, *Wieweit ist die Verschuldungskrise in der Europäischen Währungsunion überwinden*, „Wirtschaftsdienst” 2014, Heft 13, s. 12.

⁴ OMT – Bezpośrednie transakcje monetarne (*Outright Monetary Transactions*). Wprowadzony we wrześniu 2012 r. instrument EBC, zakładający nieograniczony w razie potrzeby skup obligacji państw strefy euro. Zob. szerzej na ten temat: K. Konrad i in., *Bundesverfassungsgericht und Krisenpolitik der EBC – Stellungnahmen der Ökonomen*, *Zeitgespräch*, „Wirtschaftsdienst” 2013, Heft 7, s. 431–454.

że bezrobocie wprawdzie nie będzie już rosło, ale w większości krajów kryzysowych będzie utrzymywało się na bardzo wysokim poziomie (rys. 1)⁵.



Gdzie: S – Hiszpania; Gr – Grecja; P – Portugalia; Ir – Irlandia; It – Włochy

Rys. 1. Stopa bezrobocia w krajach PIIGS (w %) – (prognoza od 2013 r.)

Źródło: IMF: World Economic Outlook, October 2013.

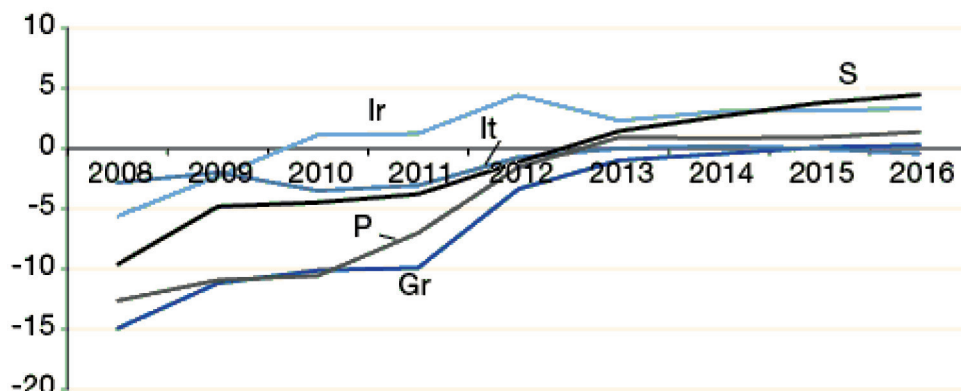
Ważnym warunkiem przezwyciężenia kryzysu jest zahamowanie wzrostu zadłużenia prywatnego i publicznego w krajach PIIGS. Po pierwsze, deficyty obrotów bieżących krajów kryzysowych znacząco zmalały (rys. 2), co wynika głównie ze spadku importu, który z kolei jest bezpośrednim skutkiem recesji w tych krajach i związanego z tym spadku konsumpcji⁶. Do redukcji deficytu obrotów bieżących przyczynił się także wzrost eksportu, szczególnie w Irlandii i Hiszpanii⁷.

Po drugie, kraje kryzysowe znacznie zredukowały deficyty budżetowe. W niektórych z nich deficyt ten zmalał niemal do zera, a Włochy już od 2010 r. osiągają nadwyżkę budżetową (rys. 3).

⁵ Dla Grecji aktualne prognozy MFW dotyczące wzrost gospodarczego i zatrudnienia są zadziwiająco optymistyczne. Prognozy te związane są z zobowiązaniami Grecji w ramach programu pomocowego. MFW może uczestniczyć w tym programie tylko wtedy, jeśli kraj ten doprowadzi do sytuacji, w której kontroluje zadłużenie, co wymaga odpowiednio wysokiego wzrostu gospodarczego.

⁶ Np. w Grecji import w 2013 r. był niższy o 60% od poziomu z 2007 r. Import towarów w Grecji najwyższą wartość osiągnął w drugim kwartale 2008 (26,7 mld USD), a wartość minimalną w trzecim kwartale 2010 (14,2 mld USD). Zob. K. Mroczek, A. Więcek, *Kryzys gospodarczy w Grecji i Hiszpanii a jego skutki w ujęciu sektorowym*, „Przegląd Prawniczy, Ekonomiczny i Społeczny” 2013, nr 1, s. 71, <http://repozytorium.amu.edu.pl>.

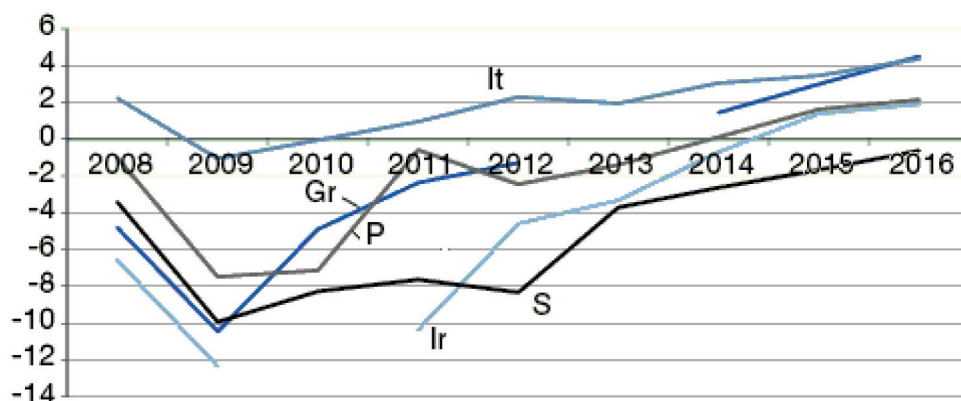
⁷ W Hiszpanii eksport dóbr i usług w 2013 r. był o 15% wyższy niż w 2007 r. W krajach PIIGS tylko Grecja i Włochy nie osiągnęły poziomu eksportu z przedkryzysowego 2007 r.; por. C. Fuest, *Wieweitist...*



Gdzie: S – Hiszpania; Gr – Grecja; P – Portugalia; Ir – Irlandia; It – Włochy

Rys. 2. Salda obrotów bieżących w krajach PIIGS (w % PKB) – (prognoza od 2013 r.)

Źródło: IMF: World Economic Outlook, October 2013.



Gdzie: S – Hiszpania; Gr – Grecja; P – Portugalia; Ir – Irlandia; It – Włochy

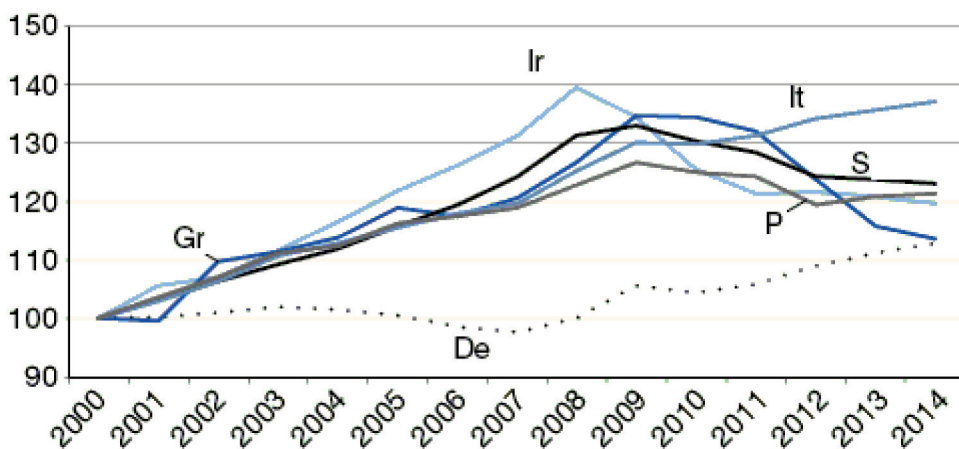
Rys. 3. Deficyty budżetowe w krajach PIIGS (w % PKB) – (prognoza od 2013 r.)

Źródło: IMF: World Economic Outlook, October 2013.

Skumulowane deficyty są jednak nadal nadmierne, ponieważ wskaźniki zadłużenia w stosunku do PKB ciągle rosną. Powrót do trwałej równowagi finansów publicznych wymaga stabilizacji tych wskaźników. Aby zabezpieczyć się przed przyszłym kryzysem, wymagane jest nawet obniżenie tych wskaźników. Kolejnym ważnym warunkiem przezwyciężenia kryzysu jest restrukturyzacja sektora bankowego. W tym zakresie państwa strefy euro są znacznie bardziej niezdecydowane niż Stany Zjednoczone i Wielka Brytania. Utrudnia to ożywienie gospodarcze. Słabo

dokapitalizowane banki, które nie cieszą się zaufaniem na rynkach finansowych, nie mogą zapewnić gospodarce wystarczających kredytów. I odwrotnie, osłabiona gospodarka i niski wzrost gospodarczy powodują, że banki dalej słabną.

Wreszcie, kluczowe znaczenie dla ożywienia gospodarczego w Europie ma wzmocnienie cenowej zdolności konkurencyjnej w krajach peryferyjnych. Boom gospodarczy w pierwszych latach istnienia UGW, finansowany za pomocą kredytów, doprowadził do tego, że koszty pracy i ceny dóbr w tych krajach rosły znacznie szybciej niż w kluczowych państwach strefy euro, szczególnie w Niemczech. W porównaniu z początkiem kryzysu tendencja ta została zahamowana i częściowo odwrócona. Dotyczy to zwłaszcza Irlandii, w której wskaźniki dotyczące konkurencyjności cenowej, takie jak przeciętne koszty pracy, realne efektywne kursy wymienne czy też deflator PKB, znacznie się obniżyły. Tego rodzaju dostosowania cenowe w południowych krajach kryzysowych są znacznie słabsze. Wprawdzie w Grecji, Portugalii i Hiszpanii koszty robocizny wyraźnie spadły, ale zostało to spowodowane głównie zwolnieniami, a w mniejszym stopniu zmniejszeniem kosztów płac. Nieznaczne były natomiast obniżki kosztów płac we Włoszech (rys. 4).



Gdzie: S – Hiszpania; Gr – Grecja; P – Portugalia; Ir – Irlandia; It – Włochy; De – Niemcy

Rys. 4. Jednostkowe koszty pracy w krajach PIIGS (prognoza od 2013 r.)

Źródło: Eurostat.

Ogólnie biorąc, sytuacja gospodarcza krajów peryferyjnych w strefie euro jest nadal niepewna. Dotyczy to w większym stopniu kryzysowych krajów południowych niż Irlandii. Rok 2014 wykaże, czy udało się ustabilizować gospodarkę w krajach południowych i odwrócić negatywny trend na rynku pracy, jak sugerują bieżące prognozy.

3. Konieczność zmian w systemie instytucjonalnym UGW

Europa stoi nie tylko przed wyzwaniem uporania się z poważnym kryzysem w strefie euro. Konieczna jest również taka reforma systemu instytucjonalnego UGW, aby zapewniona została długookresowa stabilność gospodarcza. Pozwoliłoby to przeciwstawić się następnym kryzysom, które niewątpliwie nastąpią. Główną rolę odgrywają w tym zakresie reguły odpowiedzialności i kontroli w dziedzinie polityki fiskalnej i w sektorze finansowym, a zwłaszcza w sektorze bankowym⁸.

W trakcie kryzysu zadłużenia nieustannie żądano, aby zaburzenia na rynkach kapitałowych zwalczane były w drodze współodpowiedzialności krajów członkowskich za długi poszczególnych państw. Żądania takie formułowano często pod hasłem „euroobligacji”. Krytycy tych żądań ciągle przestrzegali, że porozumienie instytucjonalne, które przesuwa odpowiedzialność za długi państw z płaszczyzny narodowej na europejską, ale kontrolę emisji obligacji pozostawia na szczeblu krajowym, jest niestabilne. Rozdzielenie odpowiedzialności i kontroli powodowałoby, że każdy kraj członkowski miałby zachętę do eskalacji zadłużenia, ponieważ jego koszty przerzucane byłyby na innych.

Przy ustanawianiu odpowiedzialności i kontroli fiskalnej można zaproponować dwa stabilne rozwiązania instytucjonalne⁹. Po pierwsze, odpowiedzialność wspólnotowa byłaby możliwa, o ile zdecydowano by o polityce zadłużenia na szczeblu europejskim. Parlamenti narodowe musiałyby więc przekazać prawo do podejmowania decyzji o wielkości zadłużenia poszczególnych państw. Druga możliwość polegałaby na pozostawieniu państwom członkowskim prawa do określania poziomu swego zadłużenia, ale wtedy wykluczona byłaby wspólna odpowiedzialność za długi państw. W przypadku nadmiernego zadłużenia odpowiedzialność musieliby ponosić wierzyciele.

4. Centralna a zdecentralizowana kontrola i odpowiedzialność w polityce fiskalnej

W zasadzie możliwe jest rozważenie takiego rozwiązania, aby kontrolę narodowych polityk w zakresie zadłużenia w strefie euro przenieść na płaszczyznę europejską i powiązać ją ze wspólną odpowiedzialnością za długi. Takie przesunięcie praw budżetowych wymagałoby jednak demokratycznej kontroli, która wymagałaby polityki fiskalnej określanej na szczeblu europejskim. Obywatele państw członkowskich

⁸ Inny aspekt systemu instytucjonalnego, który nie będzie tutaj poruszany, dotyczy pytania, jak Unia Walutowa będzie radzić sobie z szokami asymetrycznymi, które dotyczą poszczególne kraje; zob. O. Bargain i in., *Fiscal Union in Europe? Redistributing and stabilising effects of a European Tax Benefit System and Fiscal Equalisation Mechanism*, „Economic Policy” 2013, no. 75, s. 375–422.

⁹ Zob. Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen, *Fiskalpolitische Institutionen in der Eurozone*, Berlin 2012.

musieliby być gotowi do wspólnego podejmowania decyzji fiskalnych. W demokracji oznacza to, że trzeba godzić się z tym, co zostało przegłosowane.

To, czy skuteczna centralna kontrola polityki fiskalnej w Unii Walutowej jest osiągalna bez utworzenia jakiejś formy państwa europejskiego budzi kontrowersje. Rozpowszechniony jest pogląd, że parlamenty narodowe mogą zachować swoje prawa budżetowe, pod warunkiem że przestrzegać będą reguł fiskalnych. Jeśli kraje naruszają granice zadłużenia, ich autonomia fiskalna zostałaby ograniczona. Rodzi się jednak pytanie, kto w takim przypadku podejmować będzie decyzje fiskalne i jak zapewniona będzie demokratyczna kontrola i administracyjne wdrożenie tych decyzji. Obecnie w krajach członkowskich strefy euro brak jest gotowości do podjęcia tak daleko idących kroków w kierunku pogłębienia integracji.

System instytucjonalny ze zdecentralizowaną kontrolą i zdecentralizowaną odpowiedzialnością był konstrukcją przewidywaną przy tworzeniu UGW. Znalazło to wyraz w zawartej w Traktacie z Maastricht klauzuli *no-bailout*¹⁰. W trakcie tworzenia Unii Walutowej brano pod uwagę, że trudności finansowe poszczególnych krajów członkowskich mogłyby obciążać całą UGW. Dlatego uzgodnione zostały reguły dotyczące ograniczenia długu publicznego. Reguły te nie były jednak przestrzegane i w okresie kryzysu zadłużenia klauzula *no-bailout* faktycznie została wystawiona na próbę. Okazało się przy tym, że politykom zabrakło odwagi, aby w przypadku nadmiernie zadłużonych państw restrukturyzacja ich długów dokonała się faktycznie na koszt wierzycieli. Dopiero po długiej zwłoce doszło do tego w przypadku Grecji. Najważniejszym powodem do rezygnacji z restrukturyzacji zadłużenia lub jego odwlekania jest obawa, że mogłoby to prowadzić do kryzysu bankowego, który z kolei przerodzi się w powszechny kryzys gospodarczy. Ponieważ banki mogły posiadać obligacje państwowe, nie mając własnego zabezpieczenia kapitałowego, to masowo korzystały z tej możliwości. Troska o upadek systemu bankowego wskutek niewypłacalności rządów była więc całkowicie uzasadniona.

Wynika stąd wniosek, że nie wystarczy zawrzeć w traktacie klauzulę *no-bailout*, trzeba jeszcze zapewnić jej przestrzeganie. Jeśli jednak związane byłyby z tym zbyt wysokie koszty społeczne, to wtedy lepiej zrezygnować z jej stosowania. Przede wszystkim odpowiedzialność wierzycieli w ramach restrukturyzacji długów nie może zagrażać stabilności systemu finansowego. Aby to osiągnąć, niezbędna jest głęboka reforma systemu finansowego¹¹. Należy do niej wyposażenie banków

¹⁰ Klauzula ta stanowi treść artykułu 125 Traktatu o Funkcjonowaniu Unii Europejskiej. Stanowi on m.in., że Unia nie odpowiada za zobowiązania rządów centralnych, władz regionalnych, lokalnych lub innych władz publicznych, innych instytucji lub przedsiębiorstw publicznych państwa członkowskiego, ani ich nie przejmuje, z zastrzeżeniem wzajemnych gwarancji finansowych dla wspólnego wykonania określonego projektu. Zob. *Traktat o Funkcjonowaniu Unii Europejskiej* – tekst skonsolidowany uwzględniający zmiany wprowadzone Traktatem z Lizbony, Dz.U.2004.90.864/2.

¹¹ Zob. Wissenschaftlicher Beirat de Bundesministeriums der Finanzen, *Ohne Finanzmarktreform keine Lösung der Europäischen Verschuldungskrise*, Brief an Minister Dr. Wolfgang Schäuble, Berlin 2010.

w odpowiedni kapitał i zobowiązanie ich, aby inwestycje w rządowe papiery dłużne zabezpieczone były wystarczającym kapitałem własnym. Poza tym wskazane jest uzgodnienie w strefie euro takich reguł postępowania w odniesieniu do restrukturyzacji długów państwowych, aby ograniczyć związaną z nią niepewność.

5. Kierunki aktualnych reform

Obecne reformy instytucji fiskalnych i sektora finansowego w strefie euro zawierają elementy zarówno scentralizowanej, jak i zdecentralizowanej odpowiedzialności i kontroli. Poprzez „Pakt Fiskalny” i „Semestr Europejski” znacznie rozszerzona została koordynacja w zakresie polityki gospodarczej. Pakt Fiskalny jest umową podpisaną w marcu 2012 r. przez 25 państw członkowskich UE. Jego celem jest zwiększenie dyscypliny budżetowej i wprowadzenie ściślejszego nadzoru w strefie euro, w szczególności dzięki ustanowieniu „zasady zrównoważonego budżetu”¹². Z kolei Semestr Europejski to cykl, podczas którego państwa członkowskie dopasowują swoją politykę budżetową i gospodarczą do celów i zasad ustalonych na szczeblu UE. Dzięki temu semestr ma zapewnić zdrowe finanse publiczne, sprzyjać wzrostowi gospodarczemu i zapobiegać nadmiernym zakłóceniom równowagi makroekonomicznej w UE¹³. Do wyraźnej solidarnej odpowiedzialności za długi państwowe nie doszło, ale Program OMT Europejskiego Banku Centralnego wychodzi temu naprzeciw. Są to wszystkie elementy instytucjonalnego układu z centralną odpowiedzialnością i kontrolą.

Jednoznacznie w kierunku decentralizacji odpowiedzialności zorientowane jest zobowiązanie Klauzuli Działań Zbiorowych (*Collective Action Clauses* – CAC) w odniesieniu do obligacji o rocznym terminie zapadalności¹⁴. Trudne natomiast jest jednoznaczne zaklasyfikowanie Europejskiego Mechanizmu Stabilizacyjnego (ESM)¹⁵. Instytucję tę, która może udzielić kredytu krajom członkowskim mającym trudności finansowe, o ile podporządkują się programowi sanacji wynegocjowanemu z kredytodawcami, można traktować jako element scentralizowanej odpowiedzialności i kontroli. Można jednak argumentować, że UGW ze zdecentralizowaną

¹² Zob. *Traktat o stabilności koordynacji i zarządzaniu w Unii Gospodarczej i Monetarnej*, <http://www.msz.gov.pl/resource/ea97ac49-8be3-4c3a-a197-6dbe3ff24bb6> (15.03.2014).

¹³ Zob. *Czym jest europejski semestr*, <http://www.consilium.europa.eu/special-reports/european-semester?lang=pl>.

¹⁴ CAC – Klauzula stanowiąca, że decyzja w sprawie restrukturyzacji zadłużenia jest prawnie wiążąca dla wszystkich posiadaczy obligacji, również tych, którzy głosowali przeciwko restrukturyzacji. Zob. *Collective Action Clause*, http://en.wikipedia.org/wiki/Collective_action_clause.

¹⁵ ESM to jeden z kluczowych instrumentów walki z kryzysem zadłużenia w strefie euro, działający od listopada 2012 r. Może udzielać pożyczek rządowi, ale z czasem będzie też skupować obligacje i wspierać banki. Docelowo będzie dysponował funduszem 500 mld euro. EMS zastąpił dotychczasowy Europejski Fundusz Stabilizacji Finansowej (EFSF). Por.: *Od dzisiaj strefę euro ratuje EMS*, <http://www.forbes.pl/artykuly/sekcje/Wydarzenia/od-dzisiaj-strefe-euro-ratuje-ems,30602,1>.

odpowiedzialnością i kontrolą istnieje tylko wtedy, jeśli istnieje taka instytucja jak ESM, która w przypadku restrukturyzacji długów państwa udziela dotkniętym krajom kredytu pomostowego.

O ile instytucja ta przyczynia się do przeprowadzenia w sposób uporządkowany postępowania upadłościowego, może ona wzmocnić wiarygodność zdecentralizowanej odpowiedzialności¹⁶.

To samo rozumowanie odnosi się do Unii Bankowej¹⁷. Jeśli wzmocnia ona stabilność sektora bankowego i jego zdolność do absorbowania strat i w dodatku zmniejsza zależność banków od finansów państwa, zwiększa ona wiarygodność klauzuli *no-bailout*. Uzgodnione dotąd reformy w celu stworzenia Unii Bankowej zmierzają w tym kierunku, ale najważniejsze decyzje nie zostały jeszcze podjęte. Należy do nich przede wszystkim zobowiązanie, aby obligacje państwa miały zabezpieczenie w postaci kapitału własnego. Dotąd sceptycznie odnoszono się do takiego rozwiązania, ponieważ obawiano się, że zwiększy to koszty finansowania państwa. Jeśli jednak Unia Bankowa przyczyni się do rozerwania wzajemnej zależności państw i ich banków, to wówczas nie będzie można ominąć obowiązku zabezpieczenia pożyczek państwowych kapitałem własnym.

6. Podsumowanie

Europa osiągnęła niewątpliwie duży postęp w zwalczaniu kryzysu zadłużenia w strefie euro, ale sytuacja gospodarcza w krajach peryferyjnych jest nadal trudna. Uspokojenie sytuacji na rynkach finansowych jest przede wszystkim, choć nie wyłącznie, skutkiem przyjęcia przez EBC programu OMT. Zyskano czas na to, aby poprzez reformy na szczeblu krajowym i europejskim stworzyć podstawy trwałego wzrostu gospodarczego. Chodzi również o to, aby strefę euro wyposażyć w architekturę instytucjonalną, która zapewni stabilność gospodarczą.

Kluczowe znaczenie ma w związku z tym wyeliminowanie praktyki polegającej na tym, że istnieje wspólna odpowiedzialność za długi państw i banków, podczas gdy polityka zadłużenia w dalszym ciągu prowadzona jest na szczeblu krajowym. Ponieważ gotowość do rezygnacji z narodowej suwerenności krajów w dziedzinie fiskalnej jest ograniczona, to powinna zostać wzmocniona odpowiedzialność fiskalna krajów członkowskich i ich prywatnych wierzycieli. Wymaga to większej integracji w różnych dziedzinach gospodarczych, a zwłaszcza w sektorze finansowym.

¹⁶ Zob. C. Fuest, *Ein Vorschlag für einen Krisenbewältigungsmechanismus in der Eurozone nach 2013*, „IfoSchnelldienst” 2011, Heft 3, s. 10–13.

¹⁷ Unia Bankowa ma składać się z trzech filarów. Pierwszy to ustalenie jednolitych reguł ochrony depozytów do wysokości 100 tys. euro. Drugi filar polega na wzmocnieniu roli kontrolnej EBC, co prowadzi do osłabienia narodowych nadzorów bankowych. Trzeci z filarów określi mechanizm likwidacji banków, które wpadły w poważne kłopoty finansowe. Zob. szerzej na ten temat: C. Kowanda, *Kompromis dobry dla Niemców*, <http://www.polityka.pl/tygodnikpolityka/rynek/1565427,1,unia-bankowa---czym-jest-i-co-nam-da.read>.

Projekt Europejskiej Unii Bankowej jest w tym względzie szczególnie ważnym przedsięwzięciem. Ważnym elementem tej pogłębionej integracji jest także opracowanie i wdrożenie procedury kontrolowanej upadłości państw. W sytuacji słabej koniunktury gospodarczej i wysokiego zadłużenia państw nie jest to łatwe, ale osiągalne. Decydenci europejscy powinni wykorzystać obecną poprawę sytuacji, aby konsekwentnie rozwiązywać te zadania.

Literatura

- Bargain O. i in., *Fiscal Union in Europe? Redistributing and stabilising effects of a European Tax Benefit System and Fiscal Equalisation Mechanism*, „Economic Policy” 2013, no. 75.
- Collective Action Clause*, http://en.wikipedia.org/wiki/Collective_action_clause.
- Czym jest europejski semestr*, <http://www.consilium.europa.eu/special-reports/european-semester?lang=p>.
- Fuest C., *Ein Vorschlag für einen Krisenbewältigungsmechanismus in der Eurozone nach 2013*, „IfoSchnelldienst” 2011, Heft 3.
- Fuest C., *Wieweit ist die Verschuldungskrise in der Europäischen Währungsunion überwinden*, „Wirtschaftsdienst” 2014, Heft 13.
- Goldman Sachs, *Strefa euro wychodzi z kryzysu, euro będzie się umacniać*, <http://forsal.pl/artykuly/766194,goldman-sachs-strefa-euro-wychodzi-z-kryzysu-euro-bedzie-sie-umacniac.html>.
- Konrad K. i in., *Bundesverfassungsgericht und Krisenpolitik der EBC – Stellungnahmen der Ökonomen*, *Zeitgespräch*, „Wirtschaftsdienst” 2013, Heft 7.
- Kowanda C., *Kompromis dobry dla Niemców*, <http://www.polityka.pl/tygodnikpolityka/rynek/1565427,1,unia-bankowa--czym-jest-i-co-nam-da.read>.
- Mroczek K., Więcek A., *Kryzys gospodarczy w Grecji i Hiszpanii a jego skutki w ujęciu sektorowym*, „Przegląd Prawniczy, Ekonomiczny i Społeczny” 2013, nr 1.
- Traktat o Funkcjonowaniu Unii Europejskiej* – tekst skonsolidowany uwzględniający zmiany wprowadzone Traktatem z Lizbony, Dz.U.2004.90.864/2.
- Traktat o stabilności koordynacji i zarządzaniu w Unii Gospodarczej i Monetarnej*, <http://www.ms.gov.pl/resource/ea97ac49-8be3-4c3a-a197-6dbe3ff24bb6>.
- Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen, *Fiskalpolitische Institutionen in der Eurozone*, Berlin 2012.
- Wissenschaftlicher Beirat des Bundesministeriums der Finanzen, *Ohne Finanzmarktreform keine Lösung der Europäischen Verschuldungskrise*, Brief an Minister Dr. Wolfgang Schäuble, Berlin 2010.
- „World Economic Outlook”, October 2013.

ANTI-CRISIS ACTIONS IN THE EURO ZONE – DIRECTIONS OF INSTITUTIONAL SYSTEM REFORMS

Summary: In spite of the relevant progress in fighting the crisis in the euro zone, the economic situation in PIIGS countries is still difficult. Creating bases of the long-lasting growth in the economy requires not only short-term operations taken by member states of the euro zone, but also long-term system changes at the Community level. The study is a monograph on a discussion about directions of reforming the institutional system of the Economic and Monetary Union. In this discussion an answer to the question is one of crucial problems: How to combine the national sovereignty in the fiscal policy with the common responsibility for debts of individual countries? Since the total resignation from the national sovereignty in this field is impossible, at least an increased fiscal responsibility of member states and their market economy creditors should be strengthened.

Keywords: Economic and Monetary Union, PIIGS states, institutional system, OMT, Fiscal Pact, ESM, Bank Union.