

*Kamilla Marchewka-Bartkowiak\**

## NOWE PONADNARODOWE REGUŁY BUDŻETOWE ODPOWIEDZIĄ NA KRYZYS ZADŁUŻENIA PUBLICZNEGO W STREFIE EURO

### WSTĘP

W połowie 2010 r. Komisja Europejska przedstawiła nowe propozycje zmian Paktu Stabilności i Wzrostu w ramach szerokiej reformy zarządzania gospodarczego Unii Europejskiej. Reformy te mają na celu zaostrenie dyscypliny budżetowej krajów członkowskich w obliczu trwającego od 2008 r. kryzysu w finansach publicznych, którego konsekwencją jest wzrost deficytów budżetowych i zadłużenia sektora publicznego szczególnie w państwach strefy euro.

W ramach drugiej już reformy Paktu wprowadzono dwie nowe zasady, które łącznie z wcześniejszymi kryteriami budżetowymi i średnioterminowym celem budżetowym mogą już stanowić zestaw ponadnarodowych reguł strefy euro mający obowiązywać kraje członkowskie Unii Gospodarczej i Walutowej (UGW).

Reguły te są odpowiedzią na trwający obecnie kryzys zadłużenia w strefie euro, ale także uwzględniają zgłaszane już wcześniej propozycje korekt Paktu Stabilności i Wzrostu, dotyczące między innymi zwiększenia roli kryterium zadłużenia i zdefiniowania warunku jego stabilizowania, jak również tworzenia rezerw budżetowych w celu spłaty długu sektora publicznego w obliczu konieczności jego stałego refinansowania. Należy jednak dodać, iż reguły te nie spełniają w pełni zasad przyjętych w teorii i praktyce finansów w ramach oceny tzw. odpowiedniej i skutecznej reguły budżetowej.

---

\* Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Katedra Teorii Pieniądza i Polityki Pieniężnej.

W niniejszym opracowaniu przedstawiono „stare” i „nowe” reguły budżetowe strefy euro w świetle przyjętych zasad formułowania reguł budżetowych, a także dotychczasowych propozycji ich zmian. W drugiej części artykułu zaprezentowano z kolei analizę symulacyjną kształtowania się deficytu oraz długu sektora publicznego na podstawie wdrożonej obecnie nowej reguły wydatkowej i reguły tempa zadłużenia. Celem tego badania była wstępna ocena efektywności powyższych reguł na podstawie danych przeszłych przy założeniu niezmienności pozostałych czynników. Artykuł kończy się podsumowaniem zawierającym wnioski z przeprowadzonego badania.

## REGUŁY BUDŻETOWE STREFY EURO

Reguły budżetowe określane są najczęściej mianem wprowadzonego formalnie ograniczenia (ilościowego, jakościowego, proceduralnego) stosowanego w polityce budżetowej. Odnosząc się szerzej do sensu ich wykorzystania w polityce makroekonomicznej, podkreśla się przede wszystkim to, iż reguły warunkują przewidywalność, wiarygodność, długoterminową stabilność oraz minimalizację dyskrecjonalnych zasad realizacji danego obszaru polityki (Kydland, Prescott, 1977; Kopits, Symanski, 1998). Reguły budżetowe i towarzyszące im często ramy instytucjonalne umożliwiają również kontrolę i weryfikację decyzji podejmowanych przez władze publiczne (Musgrave, 1984; Buchanan, 1997, Wyplosz 2002). Zastosowanie odpowiednich reguł może być także odpowiedzią na zidentyfikowane w ekonomii politycznej zjawiska, jak nadmierna skłonność polityków do generowania deficytów budżetowych (*deficit bias*) czy efekt schodkowy długu oznaczający systematyczny jego wzrost niezależnie od zmian cyklu koniunkturalnego (*debt ratcheting*) (Alesina, Perotti, 1994; Jędrzejowicz, Kitala, Wronka, 2008). Należy dodatkowo zaznaczyć, iż ustanowione w Unii Europejskiej ponadnarodowe kryteria budżetowe miały także na celu wyeliminowanie problemów pokusy nadużycia oraz jazdy na gapę, które mogły wystąpić w przypadku wykorzystania przez państwo członkowskie silnej pozycji i wiarygodności wspólnej waluty do rozluźnienia krajowej polityki budżetowej nie wynikającego ze zmian cyklicznych (Marchewka-Bartkowiak, 2011).

Definiując odpowiednią i skuteczną regułę budżetową, najczęściej wskazuje się na warunki takie jak (Kopits, Symański, 1998; Buitier 2003; *Public finance in EMU*, 2010):

- prostota i przejrzystość formuły umożliwiającej jej zrozumienie i kontrolę,
- wysoka ranga prawna gwarantująca jej długoterminową stabilność,
- efektywne działanie w różnych fazach rozwoju gospodarki (antycykliczność),
- powiązanie z sankcjami za jej nieprzestrzeganie.

W ramach powyższej charakterystyki reguł należy poddać ocenie funkcjonujące od 1999 r. budżetowe kryteria spójności (konwergencji<sup>1</sup>) Unii Gospodarczej i Walutowej. W dalszej części artykułu zostanie pokazane, że jednolite dla wszystkich państw UGW ilościowe wartości odniesienia, zwane unijnymi kryteriami budżetowymi, po utworzeniu strefy euro były rozszerzane o dodatkowe wielkości docelowe konieczne do osiągnięcia indywidualnie przez poszczególne kraje. W związku z powyższym można mówić już o regułach budżetowych strefy euro, czyli zestawie ograniczeń stosowanych w polityce budżetowej państw członkowskich (w postaci odpowiednich zasad i wskaźników), warunkujących osiągnięcie i utrzymanie wyznaczonych pierwotnie kryteriów w długim okresie.

Traktat o funkcjonowaniu UE (TFUE) określa, iż działania państw członkowskich i Unii obejmują koordynację polityki gospodarczej państw członkowskich<sup>2</sup>. Podstawowym zatem punktem odniesienia do oceny stopnia koordynacji krajowych polityk budżetowych stała się weryfikacja ilościowych kryteriów budżetowych, obejmująca dwa wskaźniki, tj. deficyt sektora publicznego (*general government*) oraz skumulowane zadłużenie według metodologii EDP<sup>3</sup> liczone w relacji do PKB.

Powyższe rozwiązania dyscyplinujące politykę budżetową państw członkowskich zostały zawarte w podpisanym w 1992 r. *Traktacie o Unii Europejskiej* (traktat z Maastricht) oraz w dołączonym do niego „Protokole w sprawie procedury nadmiernego deficytu” (dalej Protokół)<sup>4</sup>. Według zapisów *Traktatu*, państwa członkowskie unikają nadmiernego deficytu budżetowego, a Komisja Europejska nadzoruje rozwój sytuacji budżetowej i wysokości długu publicznego w państwach członkowskich w celu wykrycia oczywistych błędów<sup>5</sup>. Należy jednak zwrócić uwagę na zastosowanie również wyjątków od przyjętych prostych zasad ilościowej wartości odniesienia, tj. dopuszczenia do przekroczenia poziomu deficytu sektora publicznego w sytuacji, gdy *przekroczenie to ma charakter wyjątkowy oraz tymczasowy i stosunek ten pozostaje bliski wartości odniesienia*, oraz możliwego wyższego niż 60% PKB długu publicznego w sytuacji, *gdy relacja ta zmniejsza się dostatecznie i zbliża się do wartości odniesienia w zadowalającym tempie*.

Z powyższego może zatem wynikać, iż warunek prostej i przejrzystej reguły fiskalnej nie został do końca spełniony. Dołączony do *Traktatu* Protokół precyzował wprawdzie maksymalne wartości odniesienia, nie odnosił się jednak do sformułowań budzących w późniejszym okresie liczne wątpliwości interpretacyjne, jak np. „oczywiste błędy”, „zmniejszył się znacznie”, „poziom bliski warto-

<sup>1</sup> Kryteria konwergencji dotyczą krajów UE spoza strefy euro.

<sup>2</sup> Art. 119 TFUE, Dz.U. C 83 z 30.3.2010, wcześniej Traktat o Wspólnocie Europejskiej (TWE).

<sup>3</sup> EDP – *excessive deficit procedure*. Więcej na ten temat w: K. Marchewka-Bartkowiak, *Zarządzanie długiem Skarbu Państwa. Implikacje dla strefy euro*, Difin, Warszawa 2011.

<sup>4</sup> Doprecyzowanie zapisów Protokołu zawarte zostało w: Rozporządzenie Rady (WE) Nr 3605/93 z dnia 22 listopada 1993r. w sprawie stosowania Protokołu w sprawie procedury dla nadmiernego deficytu załączonego do *Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską*.

<sup>5</sup> Art. 126 TFUE

ści odniesienia”, „charakter wyjątkowy oraz tymczasowy”, a przede wszystkim „zadowalające tempo” obniżania długu publicznego.

W obliczu weryfikacji w 1997 r. stopnia spełnienia kryteriów budżetowych przez państwa kandydujące do wejścia do strefy euro ustanowiono Pakt Stabilności i Wzrostu – PSW (ang. *Stability and Growth Pact*)<sup>6</sup>, którego celem jest *zapewnienie sprawnych finansów państwa jako sposobu wzmocnienia warunków sprzyjających stabilności cen oraz osiągnięcia silnego i trwałego wzrostu przyczyniającego się do tworzenia miejsc pracy*<sup>7</sup>.

W ramach uzgodnionych zapisów Paktu doprecyzowano m.in. w części prewencyjnej zagadnienia dotyczące programów stabilności i konwergencji oraz w części naprawczej – aspekty proceduralne oraz sankcje za nieprzestrzeganie wyznaczonych wartości odniesienia (kryteriów budżetowych). Pakt nie miał jednak traktatowej rangi prawnej, czego konsekwencją były jego kolejne zmiany wprowadzone w ramach reform zarządzania gospodarczego w latach 2005 i 2011. W przyjętym celu zwiększania dyscypliny fiskalnej oraz zaostrzania koordynacji polityki budżetowej reformy te każdorazowo nakładały dodatkowe ograniczenia w sektorze publicznym.

W czasie pierwszej reformy Paktu Stabilności i Wzrostu ustanowiono regułę średnioterminowego celu budżetowego (MTO – *medium term objective*). Zastosowanie powyższej zasady miało na celu uwzględnienie wahań cyklicznych we wskaźniku deficytu sektora publicznego oraz było odpowiedzią na zapis Paktu, który wyznacza wymóg utrzymywania salda sektora *general government* bliskiego równowadze lub nadwyżkowemu. Zakres utrzymywania MTO został wyznaczony w granicach deficytu strukturalnego od 1% PKB do nadwyżki osiągniętej na poziomie 1% PKB. We wprowadzonej w 2009 r. korekcie tego wskaźnika zawarto dodatkowo zapis, iż cele MTO mają odzwierciedlać nie tylko zmiany długu konwencjonalnego (EDP), ale także zobowiązań ukrytych wynikających z procesu starzenia się społeczeństw, co można przedstawić jako:

$$MTO = \max(MTO^{SM}, MTO^{MB}, MTO^{EA}),$$

gdzie:

$MTO^{SM}$  – z uwzględnieniem kosztów starzenia się społeczeństwa i stabilizacji długu na poziomie 60% PKB,

$MTO^{MB}$  – poziom deficytu strukturalnego zapewniający minimalny margines (*minimal benchmark*) przed przekroczeniem przez nominalny deficyt poziomu 3% PKB,

$MTO^{EA}$  – wyznaczone odrębnie dla członków strefy euro i ERM II.

<sup>6</sup> Porozumienie w sprawie głównych elementów Paktu Stabilności i Wzrostu Rada Europejska osiągnęła w Dublinie w 1996 r., a ostateczne jego podpisanie nastąpiło na szczycie w Amsterdamie w 1997 roku. Pakt składa się zatem z Uchwały Rady Europejskiej odnośnie do Paktu o Stabilności i Wzroście Gospodarczym, Amsterdam 17 czerwca 1997 (97/C 236/01), Rozporządzenia Rady Nr 1466/97/WE z dnia 7 lipca 1997 r. w sprawie wzmocnienia nadzoru pozycji budżetowych oraz nadzoru i koordynacji polityk gospodarczych (Dz.U. L 209 z 2.08.1997, s. 1) oraz Rozporządzenia Rady (WE) Nr 1467 z dnia 7 lipca 1997 r. w sprawie przyspieszenia i wyjaśnienia procedury nadmiernego deficytu (Dz.U. L 209 z 2.08.1997, s. 6).

<sup>7</sup> Rozporządzenie Rady (WE) Nr 1467/97.

W roku 2011, w obliczu pogłębiającego się kryzysu zadłużenia publicznego w krajach strefy euro, dokonano drugiej reformy<sup>8</sup> zarządzania gospodarczego (w tym Paktu Stabilności i Wzrostu), wprowadzając kolejne ponadnarodowe reguły budżetowe, tj.:

- nową regułę wydatkową wzmacniającą poziom prowadzenia rozsądnej polityki budżetowej, w wyniku której roczny wzrost wydatków nie powinien przekraczać ostrożnie ustalonego tempa wzrostu PKB w średnim terminie lub być od niego wyraźnie niższy, w sytuacji gdy MTO nie zostało osiągnięte przez dane państwo członkowskie; konstrukcja reguły powstała na podstawie wyjściowej formuły budżetu złożonego z cyklicznych i strukturalnych komponentów:

$$s_t = r_t - g_t = r^s - g^s + (\varepsilon_r - \varepsilon_g) (y_t/y_t^P - 1),$$

gdzie  $r$ ,  $g$ ,  $y$  oraz  $y^P$  oznaczają skumulowane dochody, wydatki, rzeczywisty oraz potencjalny PKB<sup>9</sup>;

- regułę tempa zadłużenia definiującą sformułowanie „zadowalającego tempa obniżania długu publicznego” dla państw przekraczających poziom 60% PKB; oznacza ono, że w przypadku gdy dług jest powyżej wartości odniesienia, uznaje się, że relacja długu publicznego do produktu krajowego brutto (we wzorze oznaczone jako  $b$ ) zmniejsza się dostatecznie i obniża się w zadowalającym tempie, jeśli na przestrzeni poprzednich trzech lat jej dystans względem wartości odniesienia zmniejszał się średnio w tempie jednej dwudziestej rocznie na podstawie zmian w poprzednich trzech latach, za które dostępne są dane, zgodnie z wyjściowym wzorem (dla jednego okresu  $t - 1$ ,  $t$ ):

$$b_1 - b_{t-1} = - (b_{t-1} - 60\%) \times 0,05.$$

Wchodząca obecnie w życie druga reforma zarządzania gospodarczego w strefie euro obejmuje także nowe rozwiązania, które urzeczywistniają aktywną koordynację polityki budżetowej i gospodarczej w krajach członkowskich. Należy w tym miejscu wymienić przede wszystkim wprowadzenie wzajemnego monitoringu procedur budżetowych, polityki makroekonomicznej i strukturalnej w ramach

<sup>8</sup> Reforma ta obejmuje zestaw aktów prawnych UE potocznie zwany sześciopakiem, tj. 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; Dyrektywę Rady 2011/85/UE z dnia 8 listopada 2011 r. w sprawie wymogów dla ram budżetowych państw członkowskich.

<sup>9</sup> Szczegółowa metodologia zawarta jest w: *Public Finance in EMU* (2011), s. 74.

tw. semestru europejskiego oraz nadzoru makroekonomicznego, z możliwością nałożenia na dane państwo członkowskie procedury nadmiernej nierównowagi makroekonomicznej.

## KRYTYKA REGUŁ BUDŻETOWYCH STREFY EURO I PROPOZYCJE ICH ZMIAN

Od momentu wprowadzenia Paktu Stabilności i Wzrostu budził on zarówno kontrowersje przez wyraźną jego krytykę, ale także inspirował ekonomistów do opracowywania nowych propozycji w celu jego dalszego doskonalenia.

Paul Temperton w jednej z pierwszych książek na temat strefy euro podkreślał, iż „biorąc pod uwagę ciężar, który spada na politykę fiskalną, swoboda działania zapewniona przez Pakt Stabilizacji i Wzrostu jest o wiele za mała. Sugeruje to, że cele Paktu będą dosyć często łamane...” (Temperton, 2001). Podobnie Paul de Grauwe zaznaczał, iż „Pakt nazbyt podkreśla potrzebę ścisłych reguł budżetowych kosztem stopnia ich elastyczności. Taka sytuacja tworzy ryzyko pomniejszenia zdolności budżetu krajowego w odgrywaniu roli automatycznego stabilizatora gospodarki w czasie recesji, co tym samym intensyfikuje jego skutki” (de Grauwe, 2000).

Szeroka debata nad Paktem zapoczątkowana została jednak w 2002 r., kiedy pierwsze kraje członkowskie strefy euro (w tym Niemcy i Francja) zaczęły mieć problemy z utrzymaniem dopuszczalnego poziomu deficytu sektora publicznego. Coraz częściej pojawiały się także propozycje nowych kierunków zmian Paktu oraz reguł budżetowych. W opublikowanym w 2006 r. przez Komisję Europejską raporcie zidentyfikowano aż 101 propozycji reform (Fischer, Jonung, Larch, 2006). Na podstawie wyników badania autorzy pogrupowali przedstawicieli głoszących poglądy na ten temat w cztery grupy w zależności od merytorycznych aspektów proponowanych zmian.

Pierwsza grupa, nazwana „rozczarowanymi reformatorami”, była reprezentowana przez ekonomistów mających bardzo krytyczne podejście do samej idei i efektywności Paktu jako narzędzia dyscypliny fiskalnej w strefie euro. Do autorów tych poglądów należeli przede wszystkim ekonomiści ze Stanów Zjednoczonych oraz spoza strefy euro, którzy niekoniecznie byli zwolennikami samej Unii Gospodarczej i Walutowej. Propozycje w ramach tej grupy krytyków odnosiły się do poglądu, iż Pakt Stabilności i Wzrostu nie może być jedynym (lub nie powinien być w ogóle) wyznacznikiem oceny poziomu dyscypliny fiskalnej państw członkowskich. W większym stopniu powinny być bowiem wykorzystane wskaźniki rynkowe, jak ocena zdolności kredytowej agencji ratingowych (Tanzi, 2004). Zwracano także uwagę na konieczność zwiększenia wiarygodności sankcji oraz roli automatycznych stabilizatorów i polityki dyskrecjonalnej, zwłaszcza w sytuacji zaistnienia wspólnych szoków gospodarczych w strefie euro (Uhlig, 2002; Calmfors, 2003).



Druga grupa propozycji przedstawiana była przez tzw. „obrońców dyscypliny fiskalnej”. Opierała się ona w dużej mierze na wnioskach z badań z obszaru ekonomii politycznej, w których wskazywano przede wszystkim na kierunki zmian proceduralnych i instytucjonalnych. Jednym z proponowanych rozwiązań było wprowadzenie nowych lub zwiększenie niezależności istniejących krajowych instytucji fiskalnych, w tym zwłaszcza rad polityki fiskalnej. Rada taka nie decydowałaby jednak o wysokości i strukturze bieżącego budżetu, ale o zapewnieniu dyscypliny w długoterminowym stabilizowaniu długu publicznego (Wyplosz, 2002). Propozycje przedstawicielei tej grupy ekonomistów dotyczyły także reguł budżetowych, a jedna z nich – zmiany zasad nakładania kryteriów budżetowych na poszczególne państwa i utrzymywania ich wartości odniesienia w stosunku do strefy euro jako całości (Casella, 1999).

Kolejne rozwiązania proponowane były głównie przez przedstawicielei praktyków. Nazwano ich „advokatami wzrostu gospodarczego”. Przedstawiciele tej grupy głosili poglądy, iż większą wagę kraje członkowskie strefy euro powinny przywiązywać do wzrostu ich gospodarek aniżeli do dyscypliny budżetowej. W związku z tym preferowali oni odejście od systemu reguł budżetowych na rzecz systemu bazowego w ocenie polityki budżetowej w kontekście jej wpływu na zmiany PKB oraz bezrobocie. Warto zwrócić uwagę m.in. na postulaty zwiększenia roli reguł zadłużenia w stosunku do reguł deficytu budżetowego czy też zamianę kryterium deficytu na złotą regułę salda budżetowego, umożliwiającą wystąpienie deficytu tylko w przypadku wzrostu wydatków inwestycyjnych pobudzających wzrost gospodarczy (Fitoussi, 2002).

Ostatnią grupę, zwaną „zwolennikami długoterminowego zrównoważenia”, reprezentowało 19 ekonomistów, których propozycje dotyczyły zmiany obowiązującej reguły deficytu budżetowego, określającej cel roczny, na regułę uwzględniającą długoterminowe zrównoważenie polityki budżetowej. Postulowano także zwiększenie roli stabilizowania długu publicznego, gdyż ocena samego deficytu sektora publicznego uważana była za zbyt wąską i niewystarczającą. W tym przypadku istotne wydają się zwłaszcza dwie propozycje, które w dużym stopniu wiążą się z nowymi rozwiązaniami wprowadzonymi w 2011 roku. Pierwsza z nich dotyczyła uzupełnienia Paktu Stabilności i Wzrostu o Pakt Zrównoważonego Długu Publicznego (*Debt Sustainability Pact*), który kraje członkowskie wybierałyby w sposób dobrowolny. Pakt ten umożliwiłby wejście na średnioterminową ścieżkę ograniczania długu EDP poniżej 50% PKB (limit miałby zastosowanie co najmniej przez pięć lat), z jednoczesnym ujawnieniem zobowiązań emerytalnych (*implicite*). Spełnienie warunków nowego Paktu stanowiłoby automatycznie podstawę do pozytywnej oceny i niestosowania procedury nadmiernego deficytu (Pisani-Ferry, 2002). Drugi z kolei pogląd dotyczył wprowadzenia obowiązku tworzenia na szczelbu budżetu krajowego specjalnych funduszy rezerwowych (wzorem amerykańskich stanowych *rainy-day funds*), które byłyby gromadzone w okresie dobrej koniunktury, a wykorzystywane w czasie recesji jako dodatkowe źródło finansowania budżetu i spłaty długu (Buti, Eijffinger, Franco, 2003).

Należy dodać, iż postulaty tworzenia tego rodzaju funduszy w krajach strefy euro pojawiały się często jako jedno z rozwiązań, mających na celu utrzymanie dyscypliny fiskalnej w krajach członkowskich<sup>10</sup>.

Wiele z powyższych propozycji zostało wykorzystanych w ramach wprowadzonej reformy zarządzania gospodarczego w Unii Europejskiej w 2011 r. zarówno w ramach zmiany Paktu Stabilności i Wzrostu (m.in. zwiększenie roli kryterium długu publicznego), jak i szeroko rozumianego nadzoru publicznego na szczeblu wspólnotowym (zmiany w zakresie krajowych ram budżetowych oraz nadzoru makroekonomicznego). „Sześciopak” jest jednak nadal krytykowany jako reforma zbyt wąska oraz zbyt późno wdrożona. Główny zarzut dotyczy szczególnie nieefektywności kontroli fiskalnej na szczeblu wspólnotowym w nadal zdecentralizowanym mechanizmie realizacji polityki budżetowej państw członkowskich oraz braku tym samym legitymacji demokratycznej do respektowania ustanowionych reguł ponadnarodowych (Wyplosz, 2010; de Grauwe, 2010).

## REGUŁY BUDŻETOWE STREFY EURO WPROWADZONE REFORMĄ Z 2011 ROKU – ANALIZA SCENARIUSZY BAZOWYCH

Ilościowe kryteria budżetowe zostały wyznaczone przy założeniu, iż strefa euro będzie się rozwijała średnio w tempie 5 pkt. proc. rocznie, co przy założeniu maksymalnego dopuszczalnego deficytu sektora publicznego na poziomie 3% PKB spowoduje możliwość utrzymania zadłużenia poniżej 60% PKB (de Grauwe, 2000). Z dotychczasowego trzynastoletniego doświadczenia funkcjonowania strefy euro wynika, iż przyjęte prognozy dotyczące średniego tempa wzrostu gospodarczego dla państw stanowiących Unię Gospodarczą i Walutową były zbyt optymistyczne. Poza tym kraje kandydujące do strefy euro już w pierwszej połowie lat 90. różniły się znacząco co do wysokości zobowiązań publicznych, będących następstwem intensywnego procesu zadłużania się w poprzednich dwóch dekadach.

Wprowadzenie Paktu Stabilności i Wzrostu oraz jego dalsze reformy były konsekwencją problemów z nieosiągnięciem przyjętych dwóch wartości odniesienia (rys. 1 i 2). Weryfikacja kryteriów budżetowych z 1997 r. wskazała, iż z 12 państw kandydujących do wejścia do strefy euro aż dziewięć nie spełnia kryterium długu publicznego (w tym Belgia, Grecja i Włochy wykazujące poziom długu powyżej 100% PKB). Przyjęcie zasady umożliwiającej wprowadzenie w tych krajach wspólnej waluty było konsekwencją zobowiązania się tych państw do stopniowego jego obniżania w zadowalającym tempie. Ze względu na niedoprecyzowanie tego zapisu, przyjęty warunek nie był jednak interpretowany jako wiążący, co oznaczało, iż większość państw członkowskich traktowała spadek zadłużenia w długim okresie (licząc do 2007 r.) jako drugorzędny (rys. 3). Od

<sup>10</sup> Patrz m.in. F. Balassone, D. Franco, S. Zotteri (2007).



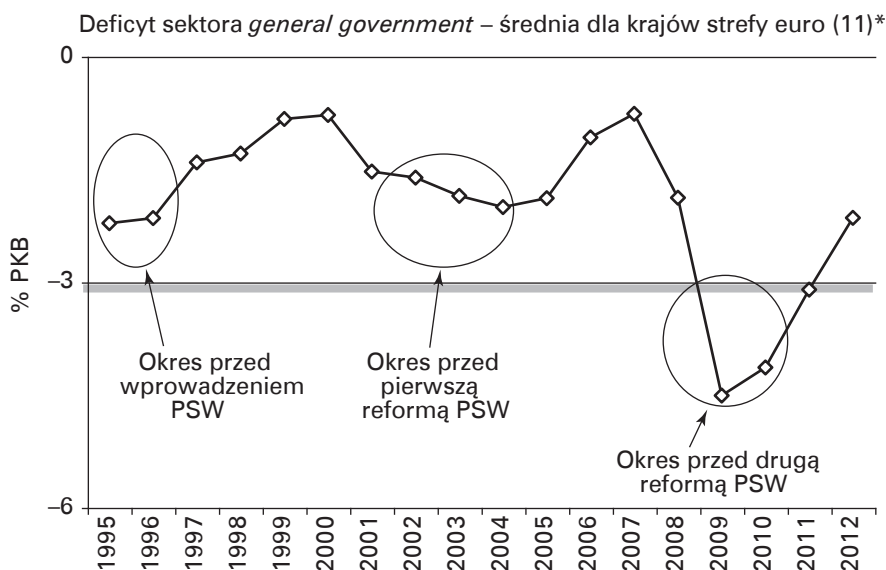
roku 2002 coraz więcej krajów strefy euro zaczęło mieć problemy także z corocznym spełnieniem kryterium deficytu sektora publicznego, co oznaczało zwiększenie zakresu wdrażania przez Komisję i Radę UE procedury jego nadmiernego poziomu.

Kumulacja problemów ze spełnieniem przyjętych kryteriów budżetowych zarówno deficytu, jak i zadłużenia sektora publicznego nastąpiła w 2008 roku. Konsekwencją tego były także trudności z osiągnięciem przyjętego indywidualnie dla każdego państwa członkowskiego średnioterminowego celu budżetowego (MTO)<sup>11</sup>.

Odpowiedzią władz wspólnotowych na wzmagający się kryzys zadłużenia w krajach strefy euro były zaproponowane w połowie 2010 r. zmiany oraz nowe rozwiązania w zakresie zarządzania gospodarczego, w tym nowelizacja dwóch rozporządzeń Rady UE dotyczących Paktu Stabilności i Wzrostu.

W ramach drugiej reformy Paktu zostały wprowadzone dwie ważne reguły, tj. reguła wydatkowa oraz reguła tempa zadłużenia, rozszerzające tym samym zakres warunków, koniecznych do osiągnięcia podstawowych kryteriów budżetowych oraz strukturalnych indywidualnie przez każde państwo członkowskie.

**Rysunek 1. Kryteria budżetowe strefy euro (deficyt)**



\* Lata 2011–2012 – prognozy zawarte w programach stabilności poszczególnych państw strefy euro (11); nie uwzględniono danych dotyczących Luksemburga.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Komisji Europejskiej.

<sup>11</sup> Więcej na ten temat w: *Public Finance in EMU* (2009, 2010).

## Rysunek 2. Kryteria budżetowe strefy euro (dług publiczny)

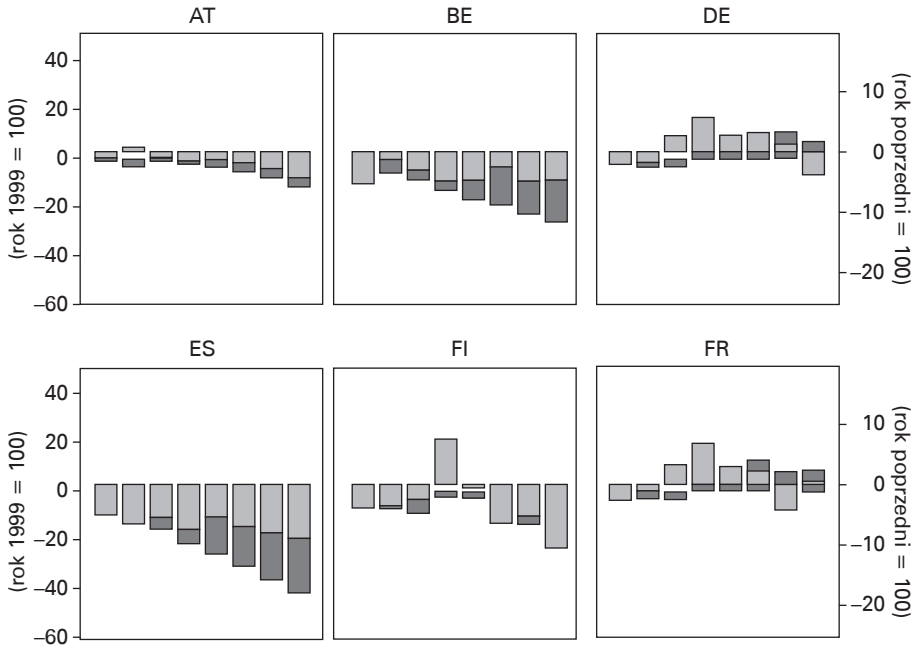
Dług sektora *general government* – średnia dla krajów strefy euro (11)\*

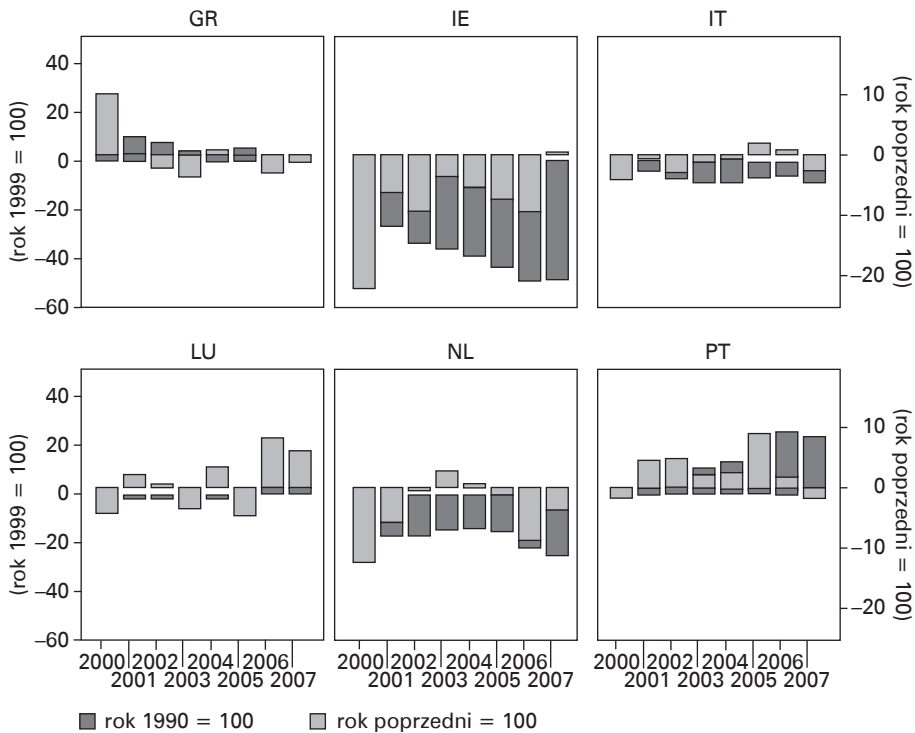


\* Lata 2011–2012 – prognozy zawarte w programach stabilności poszczególnych państw strefy euro (11); nie uwzględniono danych dotyczących Luksemburga.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Komisji Europejskiej.

## Rysunek 3. Tempo zmian wskaźnika długu publicznego do PKB w krajach strefy euro (12) w latach 2000–2007





Objaśnienia: AU – Austria, BE – Belgia, DE – Niemcy, ES – Hiszpania, FI – Finlandia, FR – Francja, GR – Grecja, IE – Irlandia, IT – Włochy, NL – Holandia, PT – Portugalia, LU – Luksemburg.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu.

## REGUŁA WYDATKOWA

Reguła ograniczająca wydatki sektora publicznego została ustanowiona w ramach części prewencyjnej Paktu Stabilności i Wzrostu. Ma ona na celu przede wszystkim wsparcie realizacji średnioterminowego celu budżetowego (MTO), który jest wyznaczony indywidualnie dla każdego kraju w granicach od  $-1\%$  PKB do zrównoważenia lub nadwyżki w kategoriach strukturalnych (*Public Finance in EMU*, 2006). Przyjmuje się także, iż w przypadku nieosiągnięcia MTO, kraje powinny zmierzać do przyjętego celu w tempie  $0,5$  pkt proc. PKB rocznie.

Z oceny Komisji Europejskiej wynikało, iż w praktyce saldo strukturalne nie jest wystarczającym miernikiem prawdziwej sytuacji budżetowej kraju, ponieważ trudno ocenić na bieżąco, w którym miejscu cyklu koniunkturalnego znajduje się gospodarka oraz wskaźnik ten w niewystarczającym stopniu uwzględnia nadzwyczajne dochody i niedobory, które nie są bezpośrednio związane z cyklem koniunkturalnym (w szczególności dotyczy to sytuacji na rynkach mieszkaniowym i finansowym). W rezultacie w wielu krajach nawet za pozornie dobrą sytuacją finansów publicz-

nych w okresie poprzedzającym kryzys kryła się silna zależność od nadzwyczajnych dochodów, które służyły do finansowania wydatków i których załamanie przyczyniło się do gwałtownego wzrostu deficytu budżetowego (KOM (2010) 522).

Omawiając szczegółowo główne cechy konstrukcji oraz cel zastosowania reguły wydatkowej należy przede wszystkim podkreślić, iż jest ona definiowana jako roczny wzrost wydatków (tzw. pierwotnych plus wyjątki<sup>12</sup>), który nie powinien przekraczać ostrożnie ustalonego tempa wzrostu PKB w średnim okresie lub powinien być od niego wyraźnie niższy w sytuacji, gdy średniookresowy cel budżetowy (MTO) nie został osiągnięty, chyba że został on zrealizowany znacznie powyżej wyznaczonego poziomu lub nadwyżce wzrostu wydatków towarzyszyły odpowiednie środki uznaniowe po stronie dochodów. Ma to zapewnić realizację zasady, aby nadzwyczajne dochody nie zostały wydane, lecz przeznaczone na redukcję zadłużenia.

Nowa reguła wydatkowa stanowić ma punkt odniesienia do oceny planów budżetowych państw członkowskich zawartych w programach stabilności. Ponadto w przypadku nieprzestrzegania przez dane państwo członkowskie uzgodnionego tempa wzrostu wydatków w powiązaniu z przewidzianymi środkami po stronie dochodów, Komisja może skierować do niego ostrzeżenie, a jeśli naruszenie utrzymuje się lub jest szczególnie poważne, Rada może wydać zalecenie podjęcia działań naprawczych w ramach części prewencyjnej Paktu, z możliwością uruchomienia mechanizmu sankcyjnego<sup>13</sup>.

Zgodnie z przyjętą przez Komisję Europejską metodologią oraz uwzględniając dane Eurostatu, do 2009 r. było możliwe opracowanie scenariusza bazowego (*benchmark*), w którym wykazano kształtowanie się salda sektora publicznego przy uwzględnieniu reguły wydatkowej w relacji do rzeczywistego poziomu salda osiągniętego przez poszczególne kraje strefy euro (*Public Finance in EMU*, 2011). Na podstawie przeprowadzonych symulacji wyróżniono trzy grupy państw strefy euro (12), w których zastosowanie reguły wydatkowej przyniosłoby odmienne od osiągniętych skutki, przy założeniu niezmienności innych założeń (*ceteris paribus*).

W pierwszej grupie znalazła się Grecja (rys. 4) oraz Portugalia, Francja, Belgia i Włochy. Są to państwa, które przed okresem kryzysu wykazywały większy lub mniejszy poziom deficytu budżetowego. We wszystkich tych krajach zastosowanie reguły wydatkowej od początku funkcjonowania strefy euro spowodowałoby czasowe osiągnięcie nadwyżki lub zdecydowanie niższy deficyt od rzeczywistych osiągniętych wartości. W przypadku Grecji, czyli kraju z najpoważniejszym obecnie problemem wypłacalności, zastosowanie reguły wydatkowej mogłoby wpłynąć na spadek deficytu budżetowego w 2009 r. nawet do poziomu około 2% PKB.

W drugiej grupie wyróżnionych państw UGW znalazły się takie, które w okresie do 2007 r. wykazywały czasowe nadwyżki sektora publicznego. Wśród nich

---

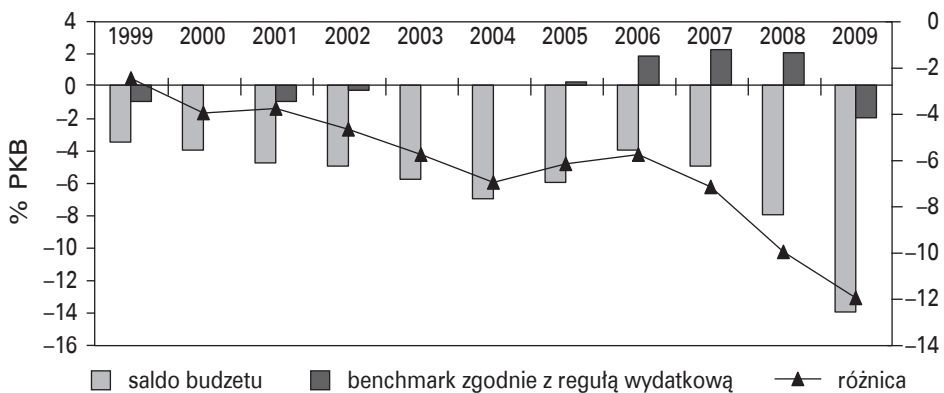
<sup>12</sup> Wydatki sektora publicznego bez uwzględnienia kosztów obsługi długu, ale także m.in. wydatków na zasiłki dla bezrobotnych oraz wydatków finansowanych z funduszy UE. Szerzej w: *Public Finance in EMU* (2011).

<sup>13</sup> Przewiduje się możliwość nałożenia sankcji w ramach części prewencyjnej Paktu w postaci oprocentowanego depozytu w wysokości 0,2% PKB.

znalazła się Irlandia (rys. 5), Hiszpania i Holandia. W przypadku tych krajów reguła wydatkowa zwiększyłaby bufor bezpieczeństwa krajowej polityki budżetowej, którego rezultatem mogłyby być wyższe nadwyżki, ale także od 2009 r. ujemne saldo sektora publicznego byłoby znacznie niższe niż wykazane w rzeczywistości w okresie rozpoczęcia kryzysu zadłużenia w strefie euro.

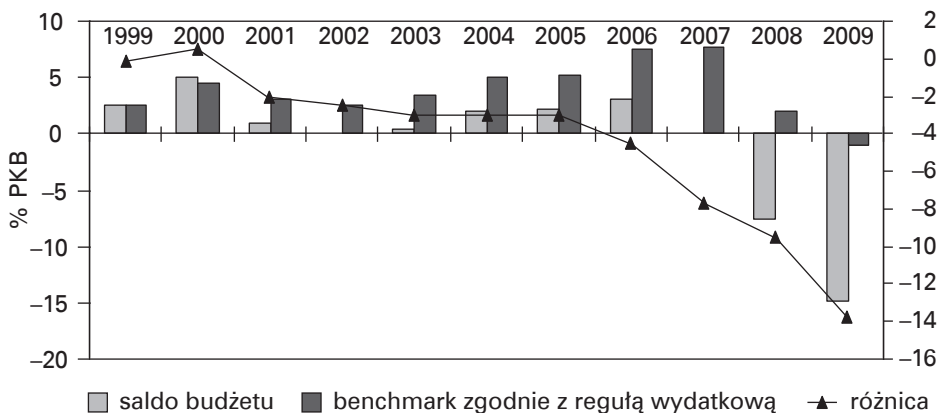
Do trzeciej grupy zaliczono Niemcy (rys. 6) i Finlandię, dla których wyniki symulacji wskazały, iż reguła wydatkowa wywołałaby neutralny lub negatywny efekt, czyli zwiększyłaby nierównowagę budżetową, choć w początkowym okresie obecnego kryzysu kraje te wykazałyby niższy od rzeczywistego poziom deficytu.

**Rysunek 4. Nowa reguła wydatkowa – analiza w relacji do scenariusza bazowego (Grecja)**



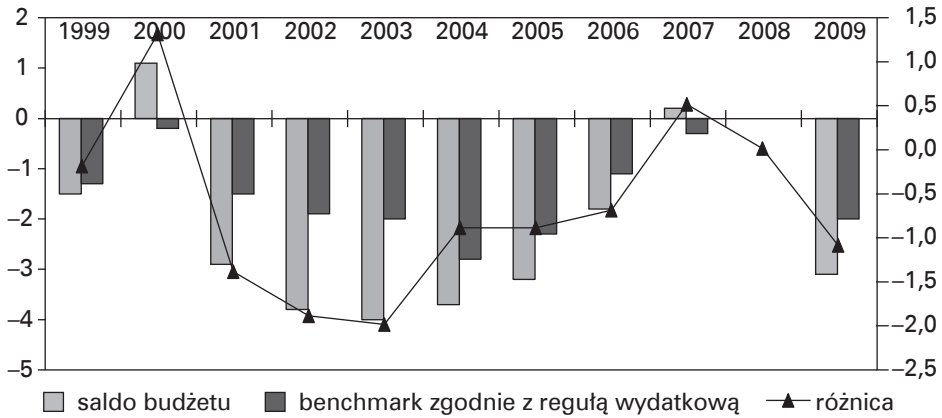
Źródło: opracowanie na podstawie danych Eurostatu i metodologii Komisji Europejskiej.

**Rysunek 5. Nowa reguła wydatkowa – analiza w relacji do scenariusza bazowego (Irlandia)**



Źródło: opracowanie na podstawie danych Eurostatu i metodologii Komisji Europejskiej.

**Rysunek 6. Nowa reguła wydatkowa  
– analiza w relacji do scenariusza bazowego (Niemcy)**



Źródło: opracowanie na podstawie danych Eurostatu i metodologii Komisji Europejskiej.

## REGUŁA TEMPZA ZADŁUŻENIA

Jednym z głównych celów wprowadzonej w 2011 r. reformy Paktu Stabilności i Wzrostu jest wzmocnienie kryterium długu publicznego w procedurze nadmiernego deficytu, poprzez możliwość jej wszczęcia także w przypadku niespełnienia przyjętej maksymalnej wartości długu EDP.

Nowa reguła pięcioprocentowego rocznego tempa spadku długu publicznego w przypadku przekroczenia 60% PKB uściślająca kryterium osiągnięcia wymaganej wartości odniesienia, dotyczącej zadłużenia dla państw poziom ten przekraczający, jest jedną z kluczowych zmian. W ramach przyjętych zasad należy jednak uwzględnić także następujące zapisy<sup>14</sup>:

- wymóg w ramach kryterium długu uznaje się również za spełniony, jeżeli prognozy budżetowe Komisji wskazują na to, że wymagane zmniejszenie dystansu względem wartości odniesienia dla długu będzie miało miejsce na przestrzeni trzech lat obejmujących dwa lata następujące po ostatnim roku, dla którego są dostępne dane,
- gdy stosuje się referencyjny wskaźnik dotyczący tempa redukcji długu, należy wziąć pod uwagę wpływ cyklu na to tempo redukcji,
- przy ocenie spełnienia kryterium długu Komisja uwzględni dodatkowo zmiany długu publicznego w średnim okresie oraz długookresową zdolność do obsługi długu, w szczególności czynniki ryzyka, w tym strukturę terminów zapadalności i walutę zadłużenia; dostosowania stanów i przepływów długu i ich składniki, zgromadzone rezerwy i inne aktywa finansowe; gwarancje,

<sup>14</sup> Na podstawie Rozporządzenia UE Nr 1173/2011.



w szczególności te związane z sektorem finansowym; oraz wszelkie zobowiązania ukryte związane ze starzeniem się ludności i długiem sektora prywatnego w zakresie, w jakim mogą one stanowić dla władz publicznych ukryte zobowiązanie warunkowe,

- oceniając spełnianie zarówno kryterium deficytu, jak i długu oraz podczas kolejnych etapów procedury nadmiernego deficytu Rada i Komisja należyście uwzględniają wdrażanie reform emerytalnych wprowadzających wielofilarowy system, obejmujący obowiązkowy filar kapitałowy oraz koszt netto reformy dla filaru publicznego,
- Komisja uwzględnia należyście wszelkie inne czynniki, które w opinii danego państwa członkowskiego mają znaczenie dla wyczerpującej oceny zgodności z kryteriami deficytu i długu, i które państwo członkowskie przedstawiło Radzie i Komisji, w tym m.in. długi zaciągnięte w formie dwustronnego i wielostronnego wsparcia między państwami członkowskimi w kontekście ochrony stabilności finansowej oraz dług związany z operacjami stabilizowania rynków finansowych przeprowadzonymi w czasie znaczących zawirowań.

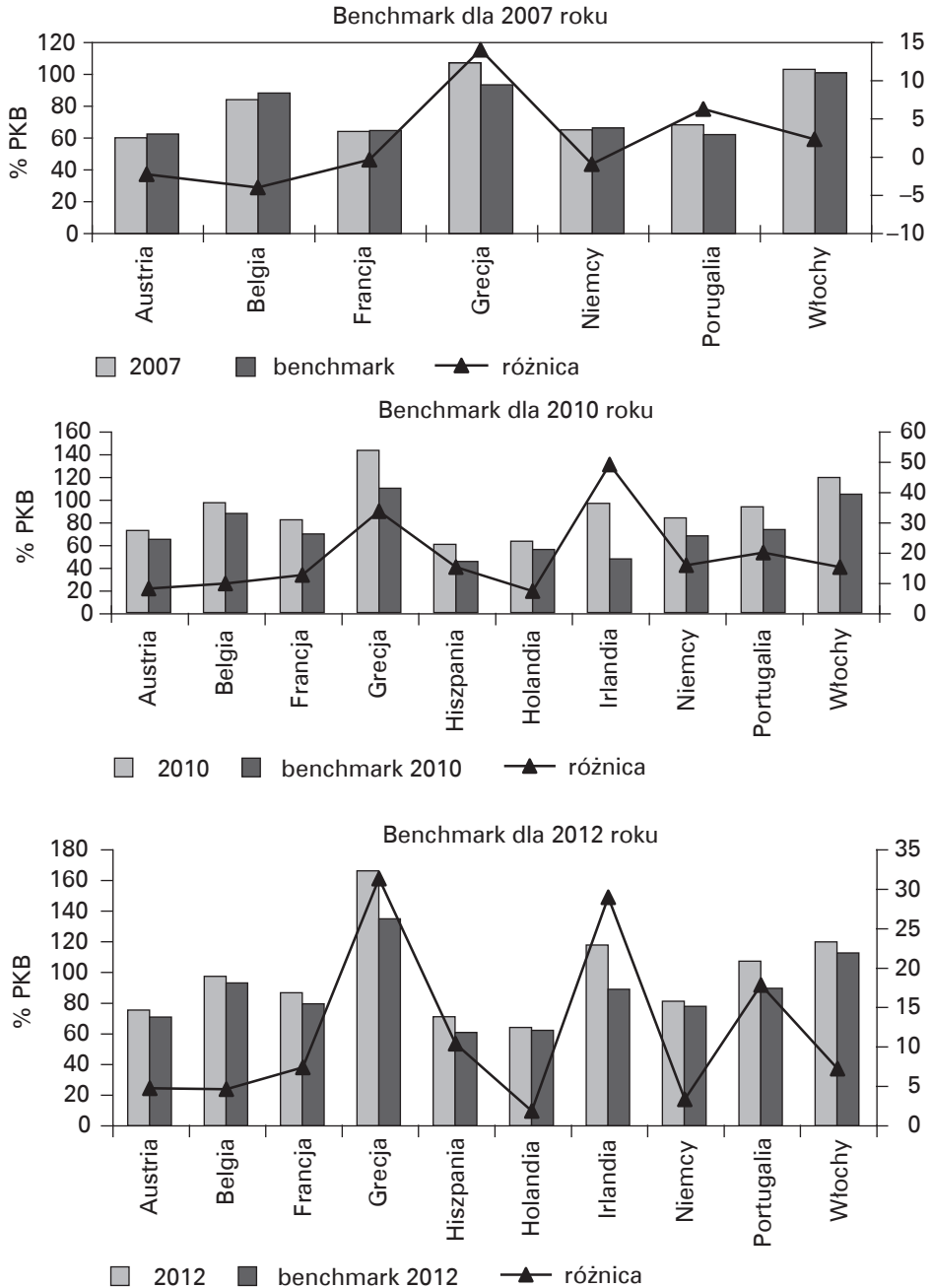
Opierając się na metodologii opracowanej przez Komisję Europejską, poniżej przedstawiono wyniki przeprowadzonej przez autorkę analizy scenariuszy bazowych (*benchmark*) dla wybranych lat (2007, 2010 i 2012) w porównaniu z rzeczywistymi wartościami długu sektora publicznego osiągniętymi w poszczególnych latach (dla 2012 r. na podstawie prognoz Komisji opracowanych w ramach projekcji jesiennej z 2011 r.).

Zgodnie z przyjętą regułą, symulacja dotyczy tylko krajów, które w danym roku przekroczyły kryterium zadłużenia, czyli 60% PKB. W związku z tym dla 2007 r. badanie obejmuje siedem państw, z kolei dla lat 2010 i 2012 – dziesięć krajów.

Należy zauważyć, iż przyjmując zasadę obliczania benchmarku na podstawie trzech poprzednich lat, w przypadku pierwszego badanego okresu tempo obniżania poziomu długu w poszczególnych latach nieznacznie odbiega od wyliczonego wzorca. Różnica pomiędzy benchmarkiem a rzeczywistym poziomem długu EDP/PKB sięga najwyżej 14 pkt. proc. PKB w przypadku Grecji, co oznacza, iż w sytuacji wcześniejszego wprowadzenia omawianej reguły, kraj ten musiałby w 2007 r. wykazać poziom 93,4% PKB wobec osiągniętej w rzeczywistości wartości 107,4% PKB. Z kolei w odniesieniu do czterech państw (tj. Austrii, Belgii, Francji i Niemiec) scenariusz bazowy jest nieznacznie gorszym wynikiem od wykazanego w rzeczywistości. Oznacza to, iż osiągnięte przez te kraje dotychczasowe tempo obniżania długu należałoby uznać za zadowalające.

Sytuacja ulega znacznemu pogorszeniu, jeżeli uwzględnimy obliczony benchmark w kolejnych latach, obejmujących okres kryzysu zadłużenia, choć w przypadku 2012 r. prognozuje się poprawę sytuacji zadłużeniowej. Różnica między scenariuszem bazowym a wielkością prognozowaną dla 2010 r. wyniosła średnio dla wszystkich badanych państw 18,5, natomiast dla 2012 r. – 11,6 pkt. proc. w relacji do PKB. Najwyższe wartości redukcji tempa zadłużenia w dwóch powyż-

**Rysunek 7. Nowa reguła tempa długu publicznego – analiza w relacji do scenariusza bazowego**



Źródło: opracowanie na podstawie danych Eurostatu i metodologii Komisji Europejskiej.

szych latach wymagane byłyby w stosunku do Irlandii (średnio 39 pkt. proc.) i Grecji (średnio 32 pkt. proc.). Należy także zauważyć, iż każde z wymienionych państw musiałyby przyspieszyć tempo obniżania długu publicznego w relacji do przyjętego scenariusza bazowego.

W związku z powyższym problemem formalnie został wprowadzony okres karencji w stosowaniu powyższych zapisów zreformowanego Paktu, co oznacza iż Komisja jest zobowiązana do publikacji sprawozdania z postępów wdrażania nowych reguł najpóźniej do grudnia 2014 roku.

## PODSUMOWANIE

Omówione w artykule nowe rozwiązania, które w sposób ilościowy wpływać mają na możliwości realizacji przyjętych kryteriów budżetowych, można już obecnie nazwać łącznie regułami budżetowymi strefy euro. Wprawdzie mają one znaczenie wspomagające, jednak wyznaczać będą określony kierunek realizacji polityki budżetowej przez państwa członkowskie UGW.

Należy jednak zauważyć, iż reguły te nie spełniają w pełni zasad tzw. dobrej i skutecznej reguły budżetowej. Na ocenę taką wpływa to, iż:

- stają się one coraz bardziej skomplikowane (oparte na statystykach i modelach ekonometrycznych znanych tylko wąskiej grupie specjalistów), co oznacza, iż weryfikacja stopnia ich realizacji jest wysoce utrudniona,
- nie są zapisane w przepisach traktowych, co oznacza możliwość ich dalszych korekt,
- uwzględniają liczne wyjątki i dodatkowe założenia, które mogą wpłynąć na różną interpretację uzyskanych wyników (wartości).

Nowe reguły oraz pozostałe rozwiązania wchodzące w skład pakietu reform zarządzania gospodarczego, wprowadzonych w 2011 r., są odzwierciedleniem części propozycji prezentowanych od początku utworzenia strefy euro zarówno przez naukowców, jak i praktyków. Warto zatem zauważyć, iż postulaty wzmocnienia kryterium długu i możliwych zagrożeń wynikających z tytułu nierespektowania obowiązku jego obniżania oraz generowania środków (nadwyżek) w celu jego systematycznej spłaty pojawiały się znacznie wcześniej, już przed trwającym obecnie kryzysem zadłużenia w strefie euro.

Zaprezentowane wyniki symulacji skutków wcześniejszego wdrożenia omawianych nowych reguł budżetowych w relacji do uzyskanych wartości rzeczywistych wskazują, iż mogą one być efektywne w realizacji celu wzmocnienia dyscypliny budżetowej i ograniczenia skutków obecnego kryzysu dla całej strefy euro. Warunek ich przyszłej skuteczności zależeć będzie jednak od tego, czy kraje członkowskie strefy euro będą w stanie wdrożyć zasady aktywnej koordynacji polityki budżetowej, zwiększając tym samym wzajemny nadzór, ale przede wszystkim czy zrealizują przyjęte w krajowych programach reform radykalne

działania dostosowawcze do jak najszybszego osiągnięcia unijnych kryterium budżetowych.

Jest to także warunek konieczny tego, aby reguły budżetowe strefy euro były wiarygodne, co oznacza że będą długoterminowo weryfikowały politykę budżetową wszystkich krajów członkowskich, bez konieczności tworzenia kolejnych wyjątków i sytuacji nadzwyczajnych.

## BIBLIOGRAFIA

- Alesina A., Perotti R. (1994), *The Political Economy of Budget Deficit*, “NBER Working Paper”, No. 4637.
- Balassone F., Franco D., Zotteri S. (2007), *Rainy Day Funds: Can They Make a Difference in Europe?*, “Occasional Paper”, No. 11, Banca d’Italia.
- Buchanan J.M. (1997), *Finanse publiczne w warunkach demokracji*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Buiter W.H. (2003), *Ten Commandments for a Fiscal Rules in the E(M)U*, “Oxford Review of Economic Policy”, Vol. 19(1).
- Buti M., Eijffinger S. and Franco D. (2003), *Revisiting EMU’s Stability Pact: A Pragmatic Way Forward*, “Oxford Review of Economic Policy”, Vol. 19, No.1.
- Calmfors L., (2003), *Fiscal Policy to Stabilise the Domestic Economy in the EMU: What Can We Learn from Monetary Policy?*, “CESifo Economic Studies”, Vol. 49, No. 3.
- Casella A., (1999), *Tradable Deficit Permits*, “Economic Policy”, Vol. 14, No. 29.
- De Grauwe P. (2000), *Unia Walutowa*, PWE, Warszawa.
- De Grauwe P. (2010), *Why a Tougher Stability and Growth Pact is a Bad Idea* (opublikowane w: [www.voxeu.org](http://www.voxeu.org)).
- Fischer J., Jonung L., Martin L. (2008), *101 Proposals to Reform the Stability and Growth Pact. Why so Many? A Survey*, “European Economy”, No. 267, European Commission.
- Fitoussi, J-P. (2002), *The Stability (and Growth) Pact and Monetary Policy*, Committee for Economic and Monetary Affairs, Briefing Paper No. 4.
- Jędrzejowicz T., Kitala M., Wronka A., *Polityka fiskalna w kraju należącym do strefy euro. Wnioski dla Polski*, Seminarium BISE, NBP Warszawa.
- Kopits G., Symanski S. (1998), *Fiscal Policy Rules*, IMF Occasional Paper No. 162.
- Kydland F., Prescott C. (1977), *Rules Rather than Discretion: the Inconsistency of Optimal Plan*, “Journal of Political Economy”, Vol. 85, No. 3.
- Marchewka-Bartkowiak K. (2011), *Zarządzanie długiem Skarbu Państwa. Implikacje dla strefy euro*, Difin, Warszawa.
- Musgrave R.A., Musgrave P.B. (1984), *Public Finance in Theory and Practice*, McGraw-Hill, New York.
- Pisani-Ferry J. (2002), *Fiscal Discipline and Policy Coordination in the Eurozone: Assessment and Proposals*, Paper prepared for the Group of Economic Analysis of the European Commission, April.
- Public Finance in EMU* (2006, 2009, 2010, 2011), European Commission.

- Tanzi V. (2004), *The Stability and Growth Pact. Its Role and Future*, "Cato Journal", Vol. 24, No. 1–2.
- Temperton P. (2001), *Euro – wspólna waluta*, Wyd. Felberg Sja, Warszawa (pierwsze wydanie opublikowano w 1997 roku).
- Uhlig H. (2002), *One Money, but Many Fiscal Policies in Europe: What Are the Consequences?*, "CEPR Discussion Paper Series", No. 3296.
- Wyplosz Ch. (2002), *Fiscal Policy: Institution Versus Rules*, "CEPR Discussion Paper Series", No. 3238.
- Wyplosz, Ch. (2010), *Eurozone Reform: Not Yet Fiscal Discipline, but a Good Start*, (opublikowane w: [www.voxeu.org](http://www.voxeu.org)).

### AKTY PRAWNE

- Dyrektywa Rady 2011/85/UE z dnia 8 listopada 2011 r. w sprawie wymogów dla ram budżetowych państw członkowskich.
- Rozporządzenie Rady (WE) Nr 3605/93 z dnia 22 listopada 1993 r. w sprawie stosowania Protokołu w sprawie procedury dla nadmiernego deficytu załączonego do Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską.
- Rozporządzenie Rady Nr 1466/97/WE z dnia 7 lipca 1997 r. w sprawie wzmocnienia nadzoru pozycji budżetowych oraz nadzoru i koordynacji polityk gospodarczych, Dz.U. L 209 z 2.08.1997, s. 1.
- Rozporządzenie Rady (WE) Nr 1467 z dnia 7 lipca 1997 r. w sprawie przyspieszenia i wyjaśnienia procedury nadmiernego deficytu, Dz.U. L 209 z 2.08.1997, s. 6.
- 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.
- Traktat o funkcjonowaniu UE*, Dz. U. C 83 z 30.03.2010.
- Uchwała Rady Europejskiej odnośnie Paktu o Stabilności i Wzroście Gospodarczym, Amsterdam 17 czerwca 1997 (97/C 236/01).
- Wniosek Rozporządzenia Rady (UE) zmieniającego rozporządzenie (WE) nr 1467/97 w sprawie przyspieszenia i wyjaśnienia procedury nadmiernego deficytu KOM(2010) 522.

## STRESZCZENIE

Celem artykułu jest analiza nowych reguł budżetowych, wprowadzonych w ramach reformy zarządzania gospodarczego w strefie euro w 2011 r., czyli reguły wydatkowej oraz reguły tempa zadłużenia.

Autorka dokonała analizy zasad konstrukcji tych reguł na tle przyjętych warunków oceny skutecznej reguły budżetowej oraz w odniesieniu do propozycji zmian Paktu Stabilności i Wzrostu, które prezentowane były w literaturze od początku utworzenia Unii Gospodarczej i Walutowej. W drugiej części artykułu przedstawiono wyniki analizy symulacyjnej na podstawie scenariuszy bazowych, dotyczącej skutków wdrożenia nowych reguł budżetowych w odniesieniu do rzeczywistych i prognozowanych wartości deficytu i długu sektora publicznego, uzyskanych dla poszczególnych państw strefy euro. Badanie oparto na metodologii opracowanej przez Komisję Europejską oraz na danych Eurostatu.

Z uzyskanych wyników badania wynika, iż reguły budżetowe strefy euro nie spełniają w pełni warunków konstrukcji reguł budżetowych, biorąc pod uwagę zwłaszcza kryterium prostoty konstrukcji oraz ograniczenia wyjątków i sytuacji nadzwyczajnych (kryterium jasności), a także prawnego umocowania. Z analizy empirycznej można z kolei wyciągnąć wnioski o możliwej wysokiej efektywności nowych reguł strefy euro jako odpowiedzi na obecny kryzys zadłużenia, jednak pod warunkiem realizacji przyjętych już kierunków dostosowania fiskalnego w ramach krajowych programów stabilności i zwiększenia wzajemnego nadzoru w tym zakresie.

**Słowa kluczowe:** reguły budżetowe, strefa euro, kryzys zadłużenia, Pakt Stabilności i Wzrostu.

## NEW TRANSNATIONAL BUDGETARY RULES AS AN ANSWER TO THE PUBLIC DEBT CRISIS IN THE EURO AREA

### SUMMARY

The article analyzes new budgetary rules introduced under the reform of economic governance in the euro area in 2011, namely the spending rule and the rule of the debt pace.

The author examines the principles of the above rules against the accepted principles of assessment of the effective budgetary rules and in respect to the proposed changes to the Stability and Growth Pact, which have been presented in the literature since the creation of EMU. The second part of the article presents the results of simulation analysis, based on baseline scenarios of the effects of implementing the new budgetary rules in relation to the actual and predicted values of the deficit and public debt, obtained for individual euro area



countries. In the study is used the methodology developed by the European Commission and Eurostat data.

The results of the analysis indicate that budget rules of the euro area do not fully meet the conditions of the budget construction rules, especially those considering the simplicity of design, limiting exceptions and emergency situations (criterion of transparency), and legal legitimacy. The empirical analysis suggests a possible high efficiency of the new rules of the euro area, conditional, however, on the implementation of the fiscal adjustments in the national reform programs and strengthening mutual control.

**Key words:** fiscal rules, euro area, debt crisis, Stability and Growth Pact.

**JEL Classification:** E62, E63, H62, H63