

Bruksela, dnia 31.5.2017 r.
COM(2017) 291 final

DOKUMENT OTWIERAJĄCY DEBATĘ

W SPRAWIE POGLĘBIENIA UNII GOSPODARCZEJ I WALUTOWEJ

1 marca 2017 r. Komisja Europejska przedstawiła białą księgę w sprawie przyszłości Europy. Jej publikacja zapoczątkowała szeroką debatę o przyszłym kształcie Unii Europejskiej z udziałem 27 państw członkowskich. Aby pogłębić tę debatę, Komisja Europejska przedkłada również szereg dokumentów strategicznych, poświęconych zagadnieniom o kluczowym znaczeniu w najbliższych latach.

W poddawanym obecnie pod dyskusję dokumencie – trzecim z serii – określono możliwości dalszych działań na rzecz pogłębienia unii gospodarczej i walutowej (UGW) oraz dokończenia jej budowy do 2025 r. Wskazano w nim konkretne kroki, które można podjąć przed wyborami do Parlamentu Europejskiego w 2019 r., a także szereg wariantów strategicznych w odniesieniu do kolejnych lat. W nawiązaniu do sprawozdania pięciu przewodniczących postawiono sobie za cel zarówno pobudzenie debaty na temat UGW, jak również przyczynienie się do wypracowania wspólnej wizji jej przyszłego kształtu.

Wspólna waluta jest jednym z najbardziej istotnych i namacalnych osiągnięć Europy. Pomogła w integracji naszych gospodarek i zbliżyła do siebie Europejczyków. Zawsze jednak była czymś więcej niż tylko projektem walutowym. Powstała jako obietnica dobrobytu – i ten charakter musi zachować; także dla tych, którzy staną się członkami strefy euro w przyszłości.

Ta obietnica dobrobytu stała się szczególnie ważna, w czasie gdy Europę wstrząsnął kryzys finansowy i gospodarczy. Bolesna spuścizna tych lat sprawiła, że Europejczycy żywią pragnienie, by wspólna waluta zapewniła im większą stabilność, lepszą ochronę i więcej możliwości. Zdecydowane działania podjęte w odpowiedzi na kryzys, których celem było udoskonalenie instrumentów i struktury strefy euro, częściowo spełniły te oczekiwania. Obecnie unijna gospodarka znów rośnie, a bezrobocie spadło do poziomu najniższego od ośmiu lat. Strefie euro potrzebni są jednak nie tylko strażacy. Potrzebuje ona także budowniczych i architektów z długofalową wizją.

Nasza unia gospodarcza i walutowa wciąż wykazuje jednak słabości w trzech obszarach. Po pierwsze, nie jest jeszcze w stanie w wystarczającym stopniu odwrócić nierówności społecznych i gospodarczych między państwami strefy euro i w obrębie tych państw, które pojawiły się w wyniku kryzysu. Po drugie, te siły odśrodkowe powodują wysokie koszty polityczne. Jeżeli problemy te pozostaną nierozwiązane, mogą osłabić poparcie obywateli dla euro i prowadzić do większej polaryzacji stanowisk w sprawie stojących przed nami wyzwań, zamiast do wspólnej wizji przyszłości. Wreszcie, mimo że UGW jest silniejsza, nie jest jeszcze w pełni odporna na wstrząsy.

Podpisując 25 marca 2017 r. deklarację rzymską, przywódcy Unii Europejskiej zobowiązali się do „działania na rzecz dokończenia unii gospodarczej i walutowej; Unii, w której poziom gospodarek wyrównuje się”. Teraz trzeba się z tego zobowiązania wywiązać. Wymaga to odwagi politycznej, wspólnej wizji i determinacji do działania we wspólnym interesie.

Silne euro wymaga silniejszej unii gospodarczej i walutowej.

„W obecnych czasach zmian, świadomości obaw wyrażanych przez naszych obywateli, zobowiązujemy się podjąć program rzymski i pracować nad urzeczywistnieniem (...) Unii, w której (...) stabilna i jeszcze mocniejsza jednolita waluta stwarz[a] możliwości wzrostu, spójności, konkurencyjności, innowacji i wymiany, zwłaszcza dla małych i średnich przedsiębiorstw; [Unii] propagując[ej] trwałą i zrównoważony wzrost poprzez inwestycje, reformy strukturalne i prace na rzecz dokończenia budowy unii gospodarczej i walutowej; [Unii], w której poziom gospodarek wyrównuje się.”

Deklaracja rzymska, przywódcy UE, 25 marca 2017 r.

„Zakończenie tworzenia UGW nie jest celem samym w sobie. Jest środkiem mającym na celu zapewnienie lepszych i bardziej sprawiedliwych warunków życia wszystkim obywatelom, przygotowanie Unii na przyszłe wyzwania globalne oraz umożliwienie każdemu z jej członków pomyślnego rozwoju.”

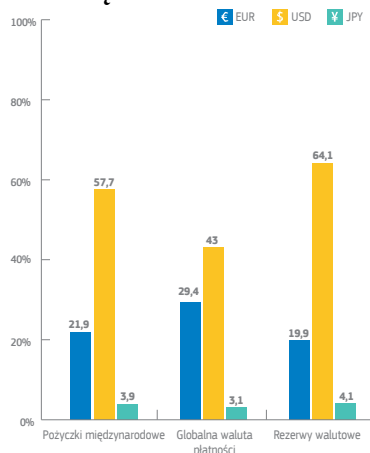
Sprawozdanie pięciu przewodniczących: Dokończenie budowy europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej

Jean-Claude Juncker w ścisłej współpracy z Donaldem Tuskiem, Jeroenem Dijsselbloemem, Mario Draghim i Martinem Schulzem, 22 czerwca 2015 r.

Spis treści

1. Wprowadzenie.....	4
2. Dotychczasowa historia euro.....	7
3. Argumenty za dokończeniem budowy unii gospodarczej i walutowej	12
4. Refleksje dotyczące możliwych dalszych działań.....	20
5. Podsumowanie.....	36

Euro jest drugą co do ważności walutą na świecie



Źródło: Europejski Bank Centralny, czerwiec 2016 r.

Funkcjonowanie i przyszłość unii gospodarczej i walutowej (UGW) jest ważną kwestią dla wszystkich obywateli, niezależnie od państwa członkowskiego, z którego pochodzą; dotyczy to także tych państw, które przystąpią do strefy euro w przyszłości. Po opuszczeniu UE przez Zjednoczone Królestwo gospodarki państw strefy euro będą stanowić 85 proc. całkowitego unijnego PKB. Podkreśla to kluczową rolę euro w przyszłości UE skupiającej 27 państw członkowskich. Zważywszy na znaczenie euro dla świata, jest ono równie ważne dla zagranicznych partnerów i inwestorów.

Euro osiągnęło sukces na wielu płaszczyznach, ale ciężkie chwile, które strefa euro przeżywała w przeszłości, dowodzą, że nie zawsze tak postrzegano jego historię. Kryzys gospodarczy i finansowy, który rozpoczął się w Stanach Zjednoczonych w latach 2007–2008, doprowadził do największej recesji w sześćdziesięcioletniej historii Unii Europejskiej. Ujawnił także niedoskonałości pierwotnych założeń UGW. W obliczu trudności państwa członkowskie i instytucje UE podjęły zdecydowane decyzje polityczne, mające na celu zachowanie integralności strefy euro i uniknięcie najgorszego.

Wyciągnięto ważne wnioski, wprowadzono nowe instrumenty polityki oraz zmiany instytucjonalne służące umocnieniu strefy euro. Obecna sytuacja jest znacznie lepsza, ale wyzwania nie zniknęły. Lata niskiego lub zerowego wzrostu gospodarczego pozostawiły trwałe ślady w wymiarze społecznym, gospodarczym i politycznym. Wiele państw nadal zmaga się ze skutkami kryzysu – od wysokiego bezrobocia do wysokich poziomów długu publicznego i prywatnego. Mimo silnego poparcia dla wspólnej waluty – które nawet rośnie – nadal często kwestionuje się wartość dodaną euro oraz mechanizmy UGW.

Choć UGW jest obecnie solidna, jej budowa nie została jeszcze dokończona. Filar polityki pieniężnej UGW jest dobrze rozwinięty, o czym świadczy rola odgrywana przez Europejski Bank Centralny (EBC). Filar polityki gospodarczej pozostaje jednak słaby, a mniejszy zakres integracji na poziomie unijnym ogranicza możliwości pełnego wspierania wspólnej polityki pieniężnej i krajowych polityk gospodarczych. Wskazuje to na potrzebę zdecydowanej woli politycznej, aby wzmocnić komponent „unijny” w ramach unii gospodarczej i walutowej. Potrzebne jest większe zaufanie między samymi państwami członkowskimi, między tymi państwami a instytucjami UE oraz w kontaktach ze społeczeństwem.

Pokazuje to, że euro znajduje się dopiero na początku swojej drogi. Nie wolno jednak zapominać o potrzebie umocnienia struktury UGW. Nie ma mowy o cofnięciu tego, co

zostało już osiągnięte. W sprawozdaniu pięciu przewodniczących z czerwca 2015 r. przypomniano o potrzebie dokończenia budowy UGW oraz wskazano kierunek działań do roku 2025. Opublikowanie tego sprawozdania zainicjowało pierwszy etap: „*pogłębianie przez działanie*”, zaplanowany do czerwca 2017 r. Działania potrzebne do zrealizowania drugiego etapu do 2025 r. muszą jednak jeszcze zostać przedyskutowane i uzgodnione przez państwa członkowskie.

Taka debata jest jednak możliwa tylko pod warunkiem wspólnego zrozumienia wyzwań i wspólnej wizji dalszych działań. W ostatnich latach nie brakowało szczegółowych sprawozdań, przemówień i debat politycznych. Wiele wiadomo na temat tego, co należy zrobić. Brak zgody często opóźnia jednak postęp. Niektórzy twierdzą, że sposobem przezwyciężenia skutków kryzysu jest większa solidarność; inni uważają wzmocnienie odpowiedzialności państw członkowskich za warunek wstępny dalszych postępów. W konsekwencji, mimo wszelkich wysiłków poczynionych w ostatnich latach, utracono część impetu do dalszych reform UGW. Przyczyną tego mogą być również uspokajające oznaki poprawy sytuacji gospodarczej i społecznej w ostatnim czasie. Nie możemy sobie jednak pozwolić na to, by dopiero kolejny kryzys zmobilizował wspólną wolę działania.

Kiedy Europa dyskutuje o swojej przyszłości, nadszedł czas na nową perspektywę. W białej księdze na temat przyszłości Europy z 1 marca 2017 r. podkreślono znaczenie silnej strefy euro dla przyszłości UE-27. Podpisując deklarację rzymską 25 marca 2017 r. państwa członkowskie potwierdziły swoje zobowiązanie do dokończenia budowy UGW. I nawet jeżeli warunki gospodarcze nie są jeszcze optymalne, powinniśmy dokończyć budowę UGW już teraz, póki pozwala na to sytuacja ekonomiczna.

Niniejszy dokument otwierający debatę rozwija poglądy zawarte w sprawozdaniu pięciu przewodniczących w sprawie dokończenia europejskiej unii gospodarczej i walutowej i stanowi wkład w szerszą debatę zainicjowaną opublikowaniem białej księgi na temat przyszłości Europy. Komisja przygotowała go, zwracając szczególną uwagę na dyskusje w państwach członkowskich, a zwłaszcza na poglądy innych instytucji UE. Opisano w nim nasze wspólne osiągnięcia i stojące przed nami wyzwania oraz przedstawiono praktyczne sposoby działania w nadchodzących latach.

Nie istnieje jedno jedyne słuszne rozwiązanie. Potrzebujemy ogólnej wizji i wyraźnego ustalenia kolejności niezbędnych działań. Możliwe dalsze działania zostały przedstawione w postaci graficznej w załączniku 1. W kilku kwestiach ten dokument otwierający debatę jest bardziej szczegółowy. Dotyczy to zwłaszcza działań już rozpoczętych, obiecanych lub potrzebnych w ciągu najbliższych dwóch lat. W przypadku innych kwestii ma on raczej służyć jako wstępne przygotowanie do dyskusji i zawiera szeroki wachlarz wariantów zgodnych z ogólną wizją i wymaganą kolejnością działań.

Znaczna część dyskusji na temat UGW jest natury technicznej. Wiele pomysłów zawartych w niniejszym dokumencie dotyczy przede wszystkim sposobu naprawy „trybów” w „maszynowni” euro. Najważniejsze tutaj nie są jednak kwestie techniczne: chodzi o to, aby euro lepiej spełniało potrzeby nas wszystkich. Wymaga to zdecydowanego zaangażowania politycznego i poparcia na wszystkich szczeblach.

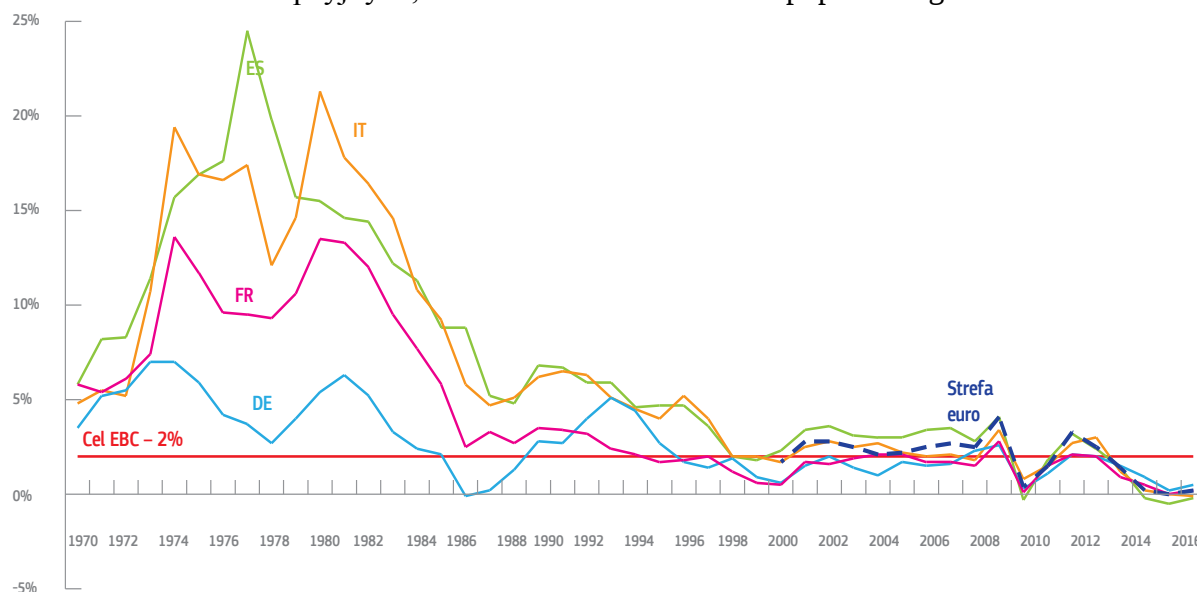
2. Dotychczasowa historia euro

Wymierne korzyści dla obywateli, przedsiębiorstw i państw członkowskich

Euro jest częścią życia codziennego większości Europejczyków. Dla pierwszego „pokolenia euro” jest jedyną znaną w życiu walutą. Obywatelki i obywatele sięgający pamięcią głębiej wstecz przypominają sobie zmiany, które euro ze sobą przyniosło, i bezpośrednio doświadczają jego zalet. Ich kredyty hipoteczne i poziom życia nie są już zagrożone wysoką inflacją i niestabilnymi kursami walutowymi, które dawały o sobie znać w latach 70. i 80. dwudziestego wieku. Od wprowadzenia euro inflacja oscylowała przez większość czasu blisko lub poniżej celu inflacyjnego Europejskiego Banku Centralnego wynoszącego 2 proc. Obywatele nie ponoszą już wysokich kosztów wymiany waluty przy przekraczaniu granic wewnętrznych strefy euro. Nie płacą już też za przekazy pieniężne do innego kraju strefy euro ani za wypłaty z konta za granicą.

Euro zapewniło stabilność cen

Wskaźnik cen konsumpcyjnych, zmiana w % w stosunku do poprzedniego roku



Źródło: Bank Światowy, OECD

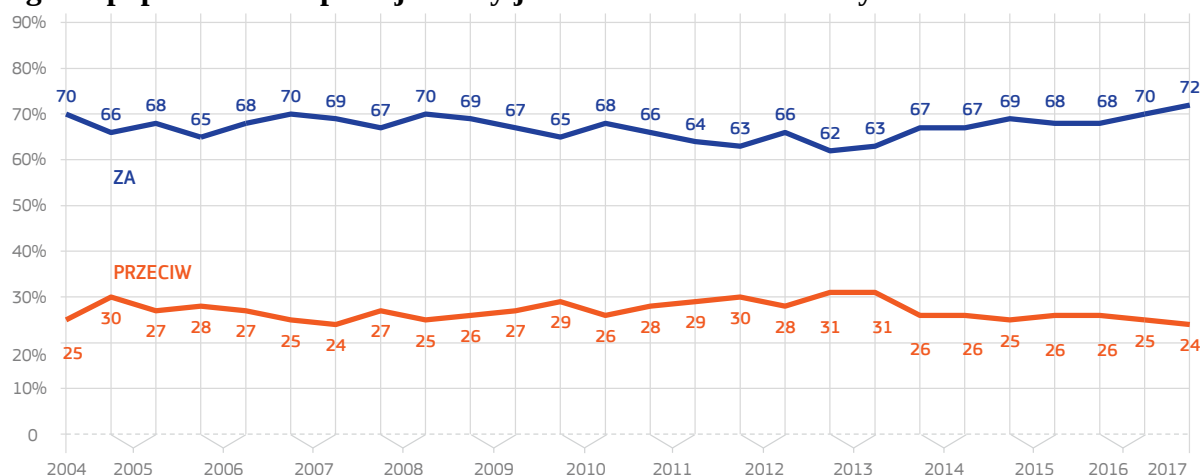
Korzyści z euro są równie oczywiste dla przedsiębiorstw europejskich. Jest ono jednym z głównych czynników przyciągających i jedną z podstawowych korzyści związanych z przynależnością do największego na świecie jednolitego rynku i bloku handlowego. Dla przedsiębiorstw wspólna waluta oznacza duże oszczędności zarówno czasu, jak i pieniędzy. Dzięki statusowi euro jako drugiej waluty rezerwowej na świecie przedsiębiorstwa wystawiają około dwóch trzecich swoich faktur wywozowych i połowę faktur przywozowych w euro. Zniknęło ryzyko związane z kursem wymiany walut i dodatkowe koszty transakcji w przypadku operacji transgranicznych. Faktury dla klientów w 19 krajach mogą być wystawiane w jednej walucie. Pożyczanie pieniędzy od banków i innych instytucji finansowych jest łatwiejsze i zwykle tańsze. W euro można zrealizować znacznie więcej transakcji o zasięgu ogólnosiwiatowym niż było to kiedykolwiek możliwe we frankach, lirach bądź markach niemieckich.

Dzięki niskim stopom oprocentowania utrzymującym się w ostatnich latach gospodarstwa domowe i przedsiębiorstwa mogły korzystać z tańszych kredytów.

Również rządy państw strefy euro zaoszczędziły na odsetkach 50 mld euro rocznie w porównaniu z okresem sprzed kilku lat. Oznacza to dodatkowe fundusze, które można było wykorzystać na zmniejszenie długu publicznego lub przyspieszenie inwestycji publicznych bądź przeznaczyć na edukację.

Biorąc pod uwagę te korzyści, można bez trudu zrozumieć przyczyny silnego poparcia dla euro. Z wyjątkiem gwałtownego spadku w szczytowym momencie kryzysu finansowego, badania Eurobarometr wskazują na niezmiennie silne poparcie dla wspólnej waluty wśród obywateli mieszkających w strefie euro, które w kwietniu 2017 r. wyniosło średnio 72 proc. Jest to najwyższy poziom od 2004 r.

Ogólne poparcie dla wspólnej waluty jest w strefie euro stale wysokie



Źródło: Komisja Europejska i Eurobarometr 2017

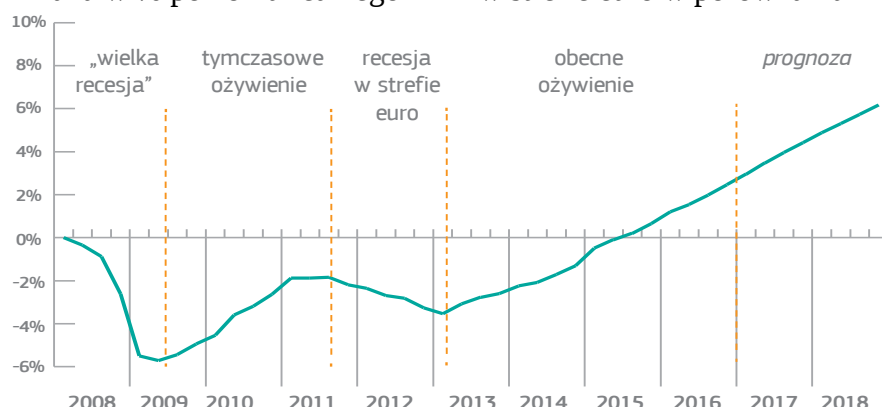
Trudna lekcja kryzysu

Ogólnoświatowy kryzys, który zaczął się w latach 2007–2008, obnażył słabości tej jeszcze młodej waluty i uderzył wyjątkowo mocno w strefę euro. Pierwsze państwa, które ucierpiały na skutek światowego kryzysu, nie należały do strefy euro i wspólna waluta była w związku z tym postrzegana jako tarcza ochronna. Kiedy jednak dostrzeżono podatność na zagrożenia niektórych państw strefy euro, doszło do dużego wstrząsu. Niektóre państwa członkowskie podjęły trudne decyzje o wykorzystaniu pieniędzy podatników na finansowe wsparcie banków, aby zapobiec ryzyku załamania tego sektora. Banki wpadły w kłopoty w wyniku narastania baniek finansowych w poprzednich latach. Do kryzysu bankowego dołączyły się niższe dochody i zwiększone wydatki, wynikające z „wielkiej recesji”, co doprowadziło do znacznego wzrostu długu publicznego – z poziomu poniżej 70 proc. przed kryzysem do średnio 92 proc. PKB w roku 2014.

W strefie euro w latach 2010–2011 nastąpiło przejściowe ożywienie koniunktury, ale okazało się ono krótkotrwałe. Z uwagi na wzajemne zależności między sektorem bankowym a finansami publicznymi niektóre państwa członkowskie i banki miały coraz większe trudności z pozyskiwaniem finansowania dłużnego na rynkach. Ich zdolność do samofinansowania była zagrożona. Wskutek ograniczenia akcji kredytowej nastąpiło załamanie inwestycji. Ich poziom spadł o ponad 18 proc. między rokiem 2008 (gdy prawdopodobnie przekraczał stabilne poziomy) a rokiem 2013. Szybko wzrosło bezrobocie. Kryzys finansowy przekształcił się w kryzys gospodarki realnej i dotknął miliony obywateli i przedsiębiorstw.

Aktywność gospodarcza bardzo ucierpiała wskutek kryzysu, ale obecnie obserwuje się ożywienie

Zmiana w % poziomu realnego PKB w strefie euro w porównaniu z 2008 r.

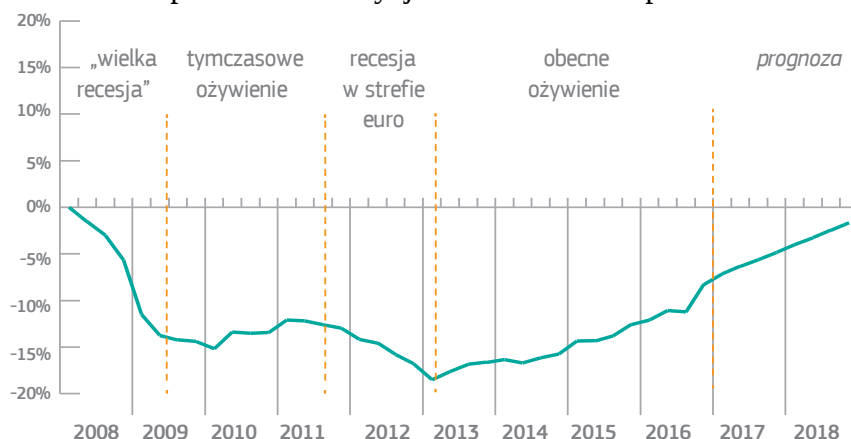


Źródło: Komisja Europejska

Długi okres pogorszenia koniunktury gospodarczej i brak konwergencji pomiędzy państwami członkowskimi są wynikiem zakłóceń równowagi istniejących jeszcze przed kryzysem oraz nieadekwatnej reakcji UGW na duże wstrząsy. Nagłe wstrzymanie przepływów kapitału ujawniło nadmierny poziom zadłużenia i luki w zakresie konkurencyjności, które zaczęły narastać już wcześniej. W sytuacji niższych oczekiwań i niedoboru finansowania nastąpił gwałtowny spadek inwestycji i spożycia w krajach najbardziej dotkniętych kryzysem. Utracono miliony miejsc pracy, a wynagrodzenia znalazły się pod presją jako jedno z narzędzi służących przywróceniu konkurencyjności, co spowodowało dodatkowe obniżenie siły nabywczej gospodarstw domowych. Jednocześnie wydatki publiczne uległy obniżeniu wskutek konieczności ograniczenia wzrostu zadłużenia publicznego w warunkach rosnącego na rynkach niepokoju co do integralności strefy euro. W 2013 r. poziom realnego PKB w strefie euro nadal był o 3,5 proc. niższy niż w 2008 r. i pojawiły się duże różnice w tempie wzrostu między grupą państw bardziej podatnych na zagrożenia a innymi członkami strefy, co pociągnęło za sobą znaczące koszty społeczne i polityczne.

Inwestycje w strefie euro uległy na kilka lat załamaniu i dopiero teraz zaczynają rosnąć

Zmiana w % poziomie inwestycji w strefie euro w porównaniu z 2008 r.



Źródło: Komisja Europejska

Zdecydowane działanie w celu przywrócenia dobrej kondycji euro

Potrzebna była zdecydowana reakcja. Europejski Bank Centralny odegrał ważną rolę w łagodzeniu skutków kryzysu, ale także inne instytucje UE wprowadziły istotne nowe inicjatywy w celu wzmocnienia integralności strefy euro. W załączniku 2 wymieniono główne instrumenty już dostępne w „zestawie narzędzi” UGW, które wprowadzono na mocy decyzji podjętych w ciągu ostatnich lat.

Większość tych działań podjęto pod presją, w szczytowym momencie kryzysu lub tuż po jego zakończeniu. Mimo to dostarczyły one jednak trwałych środków do usunięcia najważniejszych słabości, jakie cechowały do tej pory zestaw narzędzi UGW i jej strukturę instytucjonalną. Na przykład Europejski Mechanizm Stabilności (EMS) został wprowadzony na mocy porozumienia międzyrządowego, aby przekazywać pomoc państwom członkowskim borykającym się z trudnościami finansowymi. Zdolność udzielania pożyczek EMS wynosi 500 mld euro. Mechanizm ten pomógł takim państwom jak Hiszpania, Cypr i Grecja w finansowaniu wydatków publicznych i uchronił je przed jeszcze poważniejszymi trudnościami. Zasady nadzoru makroekonomicznego i budżetowego w strefie euro zostały wzmocnione przez przyjęcie dwóch zestawów przepisów unijnych: tzw. „sześciopaku” i „dwupaku”, a także nowego paktu fiskalnego (stanowiącego część międzyrządowego Traktatu o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w unii gospodarczej i walutowej). Unia Europejska dokonała pełnego przeglądu swoich przepisów dotyczących sektora usług finansowych i przyjęła od 2009 r. 40 aktów prawnych. Ustanowiono nowy wspólny system nadzoru bankowego oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków.

Znaczące reformy wprowadzono też w wielu państwach członkowskich. Zakres reform sięgał od ograniczenia kosztów w sektorze publicznym do pobudzenia konkurencyjności cenowej i pozacenowej, aby przywrócić tak potrzebny wzrost gospodarczy. Dalsze priorytety różniły się w poszczególnych państwach członkowskich. Generalnie środki obejmowały wyeliminowanie strukturalnych słabości w sektorze bankowym lub poprawę funkcjonowania rynków pracy i pomoc osobom bezrobotnym w znalezieniu nowej pracy. Wśród zastosowanych środków znalazły się również zachęty dla przedsiębiorstw do innowacji i inwestycji, a także działania nakierowane na modernizację administracji publicznej oraz systemów emerytalnych i systemów opieki. Reformy wymagały czasu, ale przynoszą obecnie efekty.

Te korzystne zmiany zostały wsparte dalszymi działaniami na szczeblu unijnym. Od początku działania obecnej Komisji w centrum kształtowania polityki UE znalazło się „pozytywne sprzężenie zwrotne”, polegające na wspieraniu inwestycji, dążeniu do reform strukturalnych oraz zapewnianiu odpowiedzialnych polityk budżetowych. Za naczelny cel uznano sprawiedliwość społeczną. Europejski semestr na rzecz koordynacji polityki gospodarczej – główny mechanizm, w którego ramach państwa członkowskie dyskutują z instytucjami UE o swoich politykach gospodarczych – został uproszczony, aby znaleźć miejsce na więcej dialogu na wszystkich poziomach i mocniej skupić się na priorytetach strefy euro. Ogłoszono nowy plan inwestycyjny dla Europy, znany także jako „plan Junckera”. Jego wartość została obecnie podwojona, aby pozyskać 630 mld euro na dodatkowe inwestycje w całej UE.

Podjęto kilka innych ważnych inicjatyw. Pogłębiono jednolity rynek w dziedzinie rynków kapitałowych, energii i gospodarki cyfrowej. Sektory te tworzą nowe miejsca pracy,

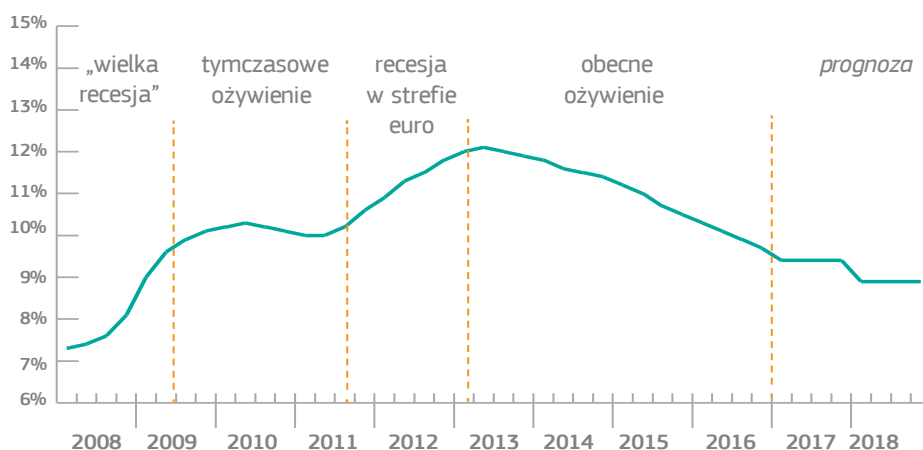
zwiększają wzrost gospodarczy i innowacyjność oraz przyczyniają się do zwiększenia odporności wspólnej waluty w stale zmieniającej się globalnej sytuacji gospodarczej. Podejmowane są również nowe inicjatywy, sięgające od zatrudnienia młodzieży po walkę z uchylaniem się od opodatkowania, a ostatnio również utworzenie europejskiego filara praw socjalnych, których celem jest większa sprawiedliwość społeczna i zapewnienie, aby priorytety gospodarcze szły w parze ze społecznymi i miały zrównoważony charakter.

Wysiłki te opłaciły się, ale wciąż istnieje pole do poprawy

Postęp jest dzisiaj widoczny we wszystkich dziedzinach. Gospodarka europejska weszła w piąty rok ożywienia gospodarczego, które dotarło już do wszystkich państw członkowskich strefy euro. Oczekuje się, że to ożywienie utrzyma się zasadniczo na stałym poziomie w bieżącym i przyszłym roku. Zatrudnienie wzrasta szybciej niż kiedykolwiek od początku kryzysu: od początku 2013 r. w strefie euro powstało ponad 5 mln miejsc pracy. Bezrobocie spadło do najniższego poziomu od 2009 r. – w marcu 2017 r. wynosiło 9,5 proc. Przekraczający 70 proc. poziom zatrudnienia jest bliski rekordowemu. Nastąpiło ponowne ożywienie inwestycji. Zagregowany deficyt strefy euro spadł ze średniego poziomu ponad 6 proc. PKB w 2010 r. do 1,4 proc. PKB w roku bieżącym. Dług publiczny w strefie euro także zaczął się zmniejszać.

Bezrobocie w strefie euro jest najniższe od 2009 r., ale wciąż zbyt wysokie

Stopa bezrobocia w %



Źródło: Komisja Europejska

Struktura strefy euro nigdy nie była równie solidna jak teraz, ale nie należy popadać w samozadowolenie. Do poprawy w ostatnich latach przyczyniły się w dużej mierze zdecydowane działania Europejskiego Banku Centralnego i zaangażowanie na rzecz lepszego funkcjonowania strefy euro oraz obrony jej integralności. Podjęto również dalsze kroki wynikające ze sprawozdania pięciu przewodniczących, które przypomniano również w załączniku 2. Obejmując urząd, obecna Komisja stwierdziła jednak, że nie można mówić o końcu kryzysu, dopóki stopa bezrobocia pozostaje tak wysoka. W strefie euro 15,4 mln ludzi wciąż nie ma pracy – musimy kontynuować działania w oparciu o już poczynione postępy, aby zapewnić naprawdę silne i stabilne ożywienie gospodarcze.

3. Argumenty za dokończeniem budowy unii gospodarczej i walutowej

Mimo znaczącej poprawy w ostatnich latach dalekosiężne skutki kryzysu utrzymują się i stanowią wyzwanie dla strefy euro. Lata niewielkiego lub zerowego wzrostu gospodarczego spowodowały znaczące różnice gospodarcze i społeczne i pogłębiły je. Kryzys doprowadził także do fragmentacji sektora finansowego w państwach członkowskich strefy euro. Utrzymują się słabości w zakresie jakości finansów publicznych i sposobu zarządzania strefą euro.

Zjawiska te – oraz sposób postrzegania wyzwań – wciąż są w obrębie strefy euro bardzo zróżnicowane. W załączniku 3 przedstawiono pokrótce przegląd tendencji gospodarczych w poszczególnych krajach strefy euro. Poprawa sytuacji gospodarczej daje nam szansę wyciągnięcia dalszych wniosków z doświadczeń pierwszych piętnastu lat z naszą wspólną walutą, uznania wzajemnych powiązań naszych gospodarek i lepszego zarządzania nimi oraz przygotowania strefy euro do osiągnięcia jeszcze lepszych wyników w przyszłości

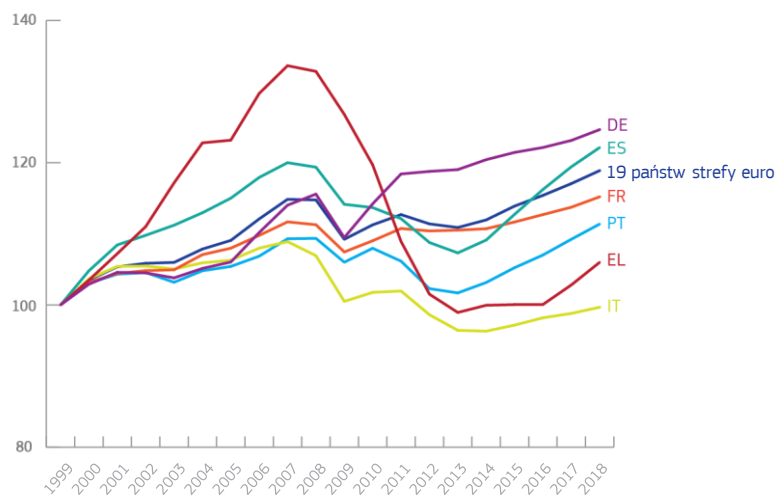
3.1. Potrzeba zajęcia się problemem utrzymujących się nierówności gospodarczych i społecznych

Obserwowana w pierwszych latach wspólnej waluty konwergencja okazała się częściowo złudna. Przed kryzysem strefa euro była symbolem stale rosnącego dobrobytu. W latach 1999–2007 w strefie euro notowano stały wzrost dochodu realnego na mieszkańca. Było to częściowo spowodowane korzystnymi warunkami kredytowania oraz dużymi przepływami finansowymi do państw członkowskich o rosnących deficytach na rachunku obrotów bieżących. Te przepływy nie zawsze jednak przekładały się na trwałe inwestycje. W niektórych przypadkach przyczyniały się raczej do powstawania „baniek”, na przykład w sektorach nieruchomości i budownictwa, oraz do zwiększenia wydatków publicznych. Pozytywne tendencje obserwowane na początku XXI wieku częściowo przesłoniły także podatności na zagrożenia istniejące w tych państwach. Były one związane w szczególności z sektorem finansowym i utratą konkurencyjności. W kilku przypadkach dochodziły do tego problemy niewydolności na rynkach pracy i produktów. Te słabości nie zostały wówczas w pełni dostrzeżone ani przez rynki finansowe, ani przez organy publiczne. W UGW brakowało odpowiednich ram nadzoru, które pozwoliłyby śledzić lub korygować te zakłócenia równowagi makroekonomicznej.

Kryzys lat 2007–2008 zatrzymał trend konwergencyjny i nadał mu przeciwny kierunek. Postępująca od tego czasu dywergencja dopiero teraz jest powoli korygowana. Jej kosztowne skutki odczuły zwłaszcza te państwa strefy euro, które nie były dostatecznie odporne, aby poradzić sobie ze skutkami wstrząsu gospodarczego. PKB na mieszkańca w strefie euro dopiero teraz wraca na poziomy sprzed kryzysu; pojawiają się oznaki wskazujące na wyrównywanie się różnic między państwami, ale silny proces ponownej konwergencji nie jest jeszcze widoczny.

Wzrost realnego PKB na mieszkańca jest powolny

Wskaźnik z 1999 r. = 100

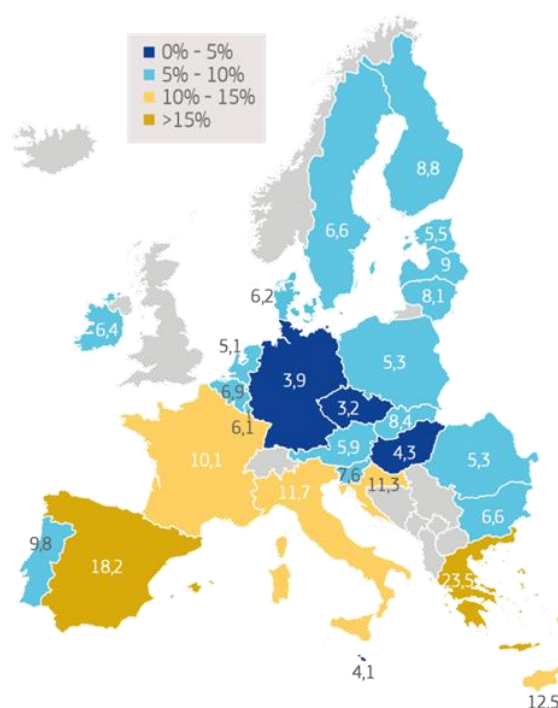


Źródło: Komisja Europejska

Choć bezrobocie w ujęciu ogólnym się zmniejsza, to jego poziom w poszczególnych państwach strefy euro jest nadal bardzo zróżnicowany. W niektórych państwach, np. w Niemczech, Niderlandach, Estonii i Austrii, stopa bezrobocia jest bardzo niska. W innych – np. w Hiszpanii czy Grecji – obserwuje się wciąż bardzo wysokie, trudne do zaakceptowania, poziomy bezrobocia, zwłaszcza osób młodych, w tym wysoki udział bezrobocia strukturalnego. Ma to daleko idące skutki społeczne, szczególnie w państwach, które musiały wprowadzić najwięcej środków dostosowawczych podczas kryzysu. Po raz pierwszy od czasów drugiej wojny światowej istnieje realna groźba, że obecne pokolenie młodych ludzi będzie w gorszej sytuacji ekonomicznej niż ich rodzice. Taka sytuacja wzbudziła wątpliwości co do modelu i funkcjonowania społecznej gospodarki rynkowej UE, a w szczególności UGW.

Wskaźniki bezrobocia spadają, ale ich poziom w całej Europie jest nadal bardzo zróżnicowany

Dane w %, marzec 2017 r.



Źródło: Komisja Europejska

Niskie poziomy inwestycji publicznych i prywatnych oraz słaby wzrost produktywności mogą przyczynić się do dalszej polaryzacji sytuacji w poszczególnych krajach i znacznie pogarszają wyniki gospodarcze całej strefy euro. W wielu państwach strefy euro dopiero teraz następuje ożywienie inwestycji, lecz tempo ich wzrostu jest niższe od długo okresowego trendu. Zważywszy na pozytywny wpływ inwestycji na produktywność i wzrost, utrzymujące się niskie poziomy inwestycji mogą wyrządzić długoterminową szkodę, utrwalając różnice w potencjale wzrostu.

Dlaczego potrzebne są dalsze działania prowadzące w kierunku unii gospodarczej?

• Po latach kryzysu gospodarki strefy euro muszą wejść na ścieżkę silniejszego wzrostu i większego dobrobytu. Powinna temu towarzyszyć — i ten proces wspomagać — trwała ponowna konwergencja we wszystkich państwach, aby zwiększyć korzyści płynące z euro dla wszystkich obywateli i przedsiębiorstw. W tym celu potrzebne są reformy strukturalne modernizujące gospodarki i zwiększające ich odporność na wstrząsy.

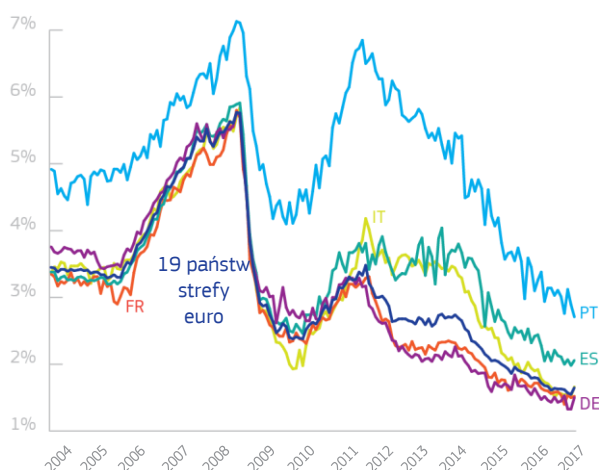
3.2. Potrzeba usunięcia pozostałych podatności na ryzyko finansowe

Podczas kryzysu nastąpiło częściowe odwrócenie integracji finansowej, którą osiągnięto od momentu wprowadzenia euro. W tym okresie rynek pożyczek międzybankowych był bardzo płynny, a koszty kredytów udzielanych gospodarstwom domowym i przedsiębiorstwom zaczęły się zbliżać do tych najbardziej korzystnych w całej strefie euro. Pod wpływem kryzysu system bankowy strefy euro stał się podatny na wstrząsy. Banki

drastycznie ograniczyły pożyczki międzybankowe, a także akcję kredytową na rzecz gospodarki realnej. Akcja kredytowa na rzecz małych i średnich przedsiębiorstw ucierpiała najbardziej w państwach najmocniej dotkniętych kryzysem. Przejawiało się to zarówno w surowszych warunkach udzielania kredytów, jak i w spadku ich wolumenów. Warunki finansowania firm w bardzo dużym stopniu zależały od ich położenia geograficznego. Poleganie na bankach jako na głównym źródle finansowania i praktyczny brak innych źródeł finansowania, takich jak rynki akcji, pogłębiły ten problem.

W okresie kryzysu stopy oprocentowania kredytów dla przedsiębiorstw były zróżnicowane

Stopy oprocentowania w %



Źródło: Europejski Bank Centralny

Choć sytuacja od czasu kryzysu znacznie się poprawiła, to jednak w strefie euro wciąż istnieją powiązania między ryzykiem sektora bankowego a poziomami długu państwowego. Dzięki unijnemu ustawodawstwu w dziedzinie bankowości, przyjętemu w następstwie kryzysu, ryzyko związane z sektorem finansowym zostało znacząco zredukowane. Duże banki w UE obecnie dysponują znacznie większymi buforami płynnościowymi, a ich współczynnik adekwatności kapitałowej wynosi średnio 13,2 proc. w porównaniu z 8,9 proc. w 2010 r. Z drugiej strony banki strefy euro nadal utrzymują w swoich portfelach duże ilości obligacji swoich „macierzystych państw”. Prowadzi to do ścisłej współzależności między kosztami refinansowania banków i ich „macierzystych” państw oraz *vice versa*. Taka sytuacja stwarza ryzyko, że w razie wystąpienia problemu w jednym z tych dwóch obszarów dojdzie do destabilizacji zarówno finansów publicznych, jak i sektora bankowego. Przeprowadzono istotne reformy, aby przeciwdziałać temu ryzyku, ale mechanizm sprzężenia zwrotnego między bankami i ich „macierzystymi” państwami wciąż stanowi zagrożenie dla integracji i stabilności sektora finansowego.

Wysokie poziomy długu publicznego i prywatnego, będące skutkiem kryzysu, a także duża liczba kredytów zagrożonych w niektórych częściach sektora bankowego wciąż stanowią źródła podatności na zagrożenia. Kredyty zagrożone to kredyty, których nie spłacono lub które są bliskie niespłacenia, co oznacza, że istnieje bardzo duże prawdopodobieństwo, iż dłużnicy nie będą w stanie spłacić ich bankom. Na skutek kryzysu w bilansach niektórych banków znalazło się znacznie więcej takich kredytów. Zmniejsza to rentowność i utrudnia prawidłowe funkcjonowanie instytucji dotkniętych tym problemem, co ogranicza ich zdolność do dostarczania finansowania gospodarce realnej. Odpisanie tych

kredytów oznacza koszty, które ponieść musi instytucja finansowa będąca ich posiadaczem, jej akcjonariusze bądź finanse publiczne. Państwa, których ten problem dotyczy, podejmują zdecydowane działania w celu jego rozwiązania, ale uwalnianie bilansów banków od dużych ilości takich kredytów w taki sposób, aby nie pogorszyć dodatkowo sytuacji społecznej, jest powolnym i złożonym procesem.

Pomimo obserwowanej w ostatnich latach znaczącej poprawy konieczne jest zacieśnienie integracji, aby uodpornić system finansowy na wszelkie przyszłe kryzysy. Choć proces fragmentacji rynku finansowego ustępuje, to poziom integracji jest wciąż daleki od stanu sprzed kryzysu. Ogranicza to możliwości zapewnienia gospodarce dodatkowego finansowania, które jest tak bardzo potrzebne do celów inwestycji, i zmniejsza wspólną zdolność do amortyzowania przyszłych wstrząsów.

Dlaczego potrzebne są dalsze działania prowadzące w kierunku unii finansowej?

- *W strefie euro nastąpiło wzmocnienie stabilności finansowej. W dalszym ciągu istnieje jednak silne powiązanie między bankami a ich „macierzystymi” państwami i utrzymuje się wysoki poziom kredytów zagrożonych. Konieczne są dalsze działania, aby ograniczyć i lepiej podzielić ryzyko w sektorze bankowym oraz zapewnić więcej możliwości finansowania gospodarki realnej, w tym przez rynki kapitałowe. Do tego celu niezbędne jest dokończenie budowy unii bankowej i unii rynków kapitałowych.*

3.3. Potrzeba zajęcia się problemem wysokiego zadłużenia oraz zwiększenia wspólnej zdolności do stabilizacji

Kryzys doprowadził do gwałtownego zwiększenia długu publicznego i zadłużenia sektora prywatnego; ich poziomy przestały już rosnąć, ale wciąż są wysokie. Poziom długu państwowego w strefie euro wzrósł o średnio 30 punktów procentowych w ciągu zaledwie siedmiu lat – z 64 proc. do 94 proc. w latach 2007–2014. Nawet państwa członkowskie, które przed kryzysem odnotowywały stosunkowo niskie poziomy deficytu i długu – jak Hiszpania czy Irlandia – znalazły się pod presją, gdy pojawiły się obawy związane z kosztami, jakie dla budżetu oznaczać będą trudności w sektorze finansowym, a ich sytuacja budżetowa pod względem strukturalnym okazała się gorsza, niż sugerowały to podstawowe wskaźniki. To pokazało, że ówczesne reguły fiskalne UE nie były wystarczające i że istnieje potrzeba dokładnego monitorowania także zadłużenia sektora prywatnego.

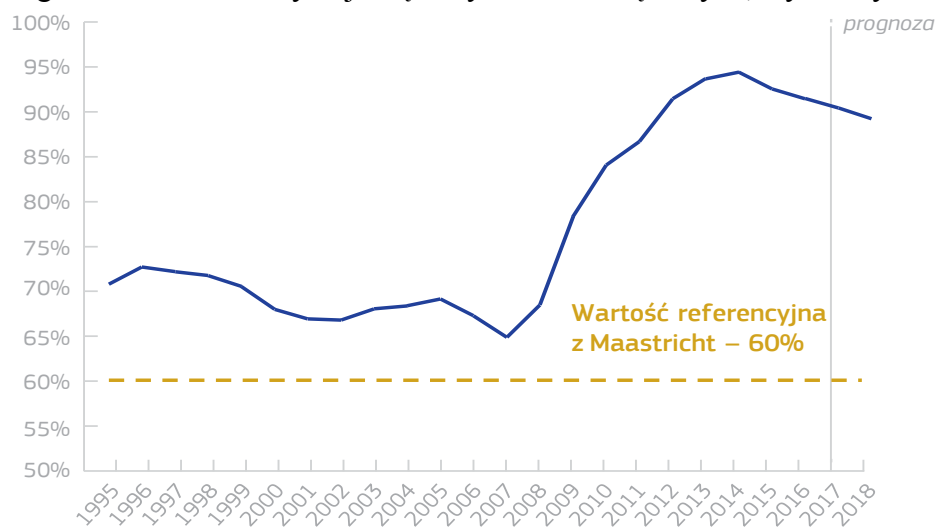
Kryzys obnażył też ograniczone zdolności gospodarek poszczególnych państw członkowskich do absorbowania skutków dużych wstrząsów. Podczas kryzysu budżety państw, a w szczególności systemy opieki społecznej, odgrywały rolę „automatycznych stabilizatorów” przez amortyzowanie wstrząsów. W niektórych państwach nie wystarczyło to jednak do walki z recesją z uwagi na ograniczoną dostępność buforów fiskalnych oraz niepewny dostęp do rynków utrudniający finansowanie długu publicznego. Ta sytuacja tłumaczy w dużej mierze poważne załamanie ożywienia gospodarczego w latach 2011–2013. Dlatego stworzono nowe instrumenty, aby zapewnić wspólną pomoc finansową tym państwom członkowskim. Instrumenty te okazały się skuteczne w najgorszym okresie kryzysu i mogłyby teraz zostać wzmocnione lub uzupełnione.

Obniżenie wysokich poziomów długu publicznego będzie wymagało czasu, zwłaszcza jeśli tempo ożywienia gospodarczego będzie umiarkowane, a inflacja niska. Wysokie poziomy

długu stwarzają liczne problemy. Ograniczają zdolność do podejmowania działań w przypadku kolejnego spowolnienia gospodarczego oraz do wspierania potrzebnych inwestycji publicznych. Są one też źródłem podatności na ryzyko finansowe, zwłaszcza w sytuacji, gdy utrzyma się współzależność pomiędzy kosztami refinansowania ponoszonymi przez banki i przez ich „macierzyste” państwa. Różne poziomy długu powodują też różnice zdań co do sposobu zarządzania finansami publicznymi w strefie euro jako całości. Dzięki działaniom podejmowanym w ostatnich latach widać wyraźnie, że stan finansów publicznych poprawia się we wszystkich państwach. Konieczne są jednak dalsze postępy w tej dziedzinie w całej strefie euro.

Dług publiczny w strefie euro wzrósł gwałtownie na skutek kryzysu

Dług brutto sektora instytucji rządowych i samorządowych, wyrażony w % PKB



Źródło: Komisja Europejska

Z biegiem lat wzmocniono reguły fiskalne UE – pakt stabilności i wzrostu – zwłaszcza po to, aby zwrócić większą uwagę na poziomy zadłużenia. Do osiągnięcia postępu w tej dziedzinie konieczne są zarówno odpowiedzialne polityki budżetowe na wszystkich szczeblach władzy, jak również silny i trwały wzrost gospodarczy. Istotne jest nie tylko wzięcie pod uwagę potrzeb gospodarczych i budżetowych danego państwa w określonym momencie cyklu koniunkturalnego, ale także uwzględnienie sytuacji strefy euro jako całości. W szczególności ważne jest unikanie „procyklicznej” polityki budżetowej, a więc sztucznego pobudzania wzrostu, kiedy nie jest to potrzebne, czy też podejścia recesyjnego, kiedy warunki wymagają czegoś wręcz przeciwnego. Potrzeba uwzględnienia różnorodnych warunków zaowocowała lepszymi i bardziej zaawansowanymi regułami. Jednocześnie, jako że nie da się przygotować reguł dostosowanych do każdej sytuacji, przewidują one pewien margines swobody. Komisja korzystała z niego w ostatnich latach, a Rada Ministrów przyjmowała jej zalecenia. Komisja zwracała też większą uwagę na kurs polityki budżetowej strefy euro jako całości.

Dlaczego potrzebne są dalsze działania prowadzące w kierunku unii fiskalnej?

- *Dobre funkcjonowanie jednej waluty wymaga:*
 - (i) *zdrowych finansów publicznych i istnienia buforów fiskalnych, które zwiększają odporność gospodarek na wstrząsy;*
 - (ii) *uzupełnienia wspólnych narzędzi stabilizacji na poziomie całej strefy euro;*
 - (iii) *połączenia dyscypliny rynkowej i wspólnego zbioru przepisów, co pozwoliłoby zwiększyć skuteczność tych przepisów oraz ułatwić ich zrozumienie i stosowanie.*

3.4. Potrzeba zwiększenia efektywności i przejrzystości zarządzania UGW

Struktura UGW opiera się na wspólnych zasadach prawnych. Określają one jej cele i funkcjonowanie, rolę różnych instytucji oraz podział uprawnień między nimi, a także podział uprawnień między UE i szczeblami krajowymi. Określają również konieczną koordynację polityk gospodarczych, reguły fiskalne, których należy przestrzegać, mechanizmy zapobiegania zakłóceniom równowagi makroekonomicznej i ich korekty oraz organizację unii bankowej.

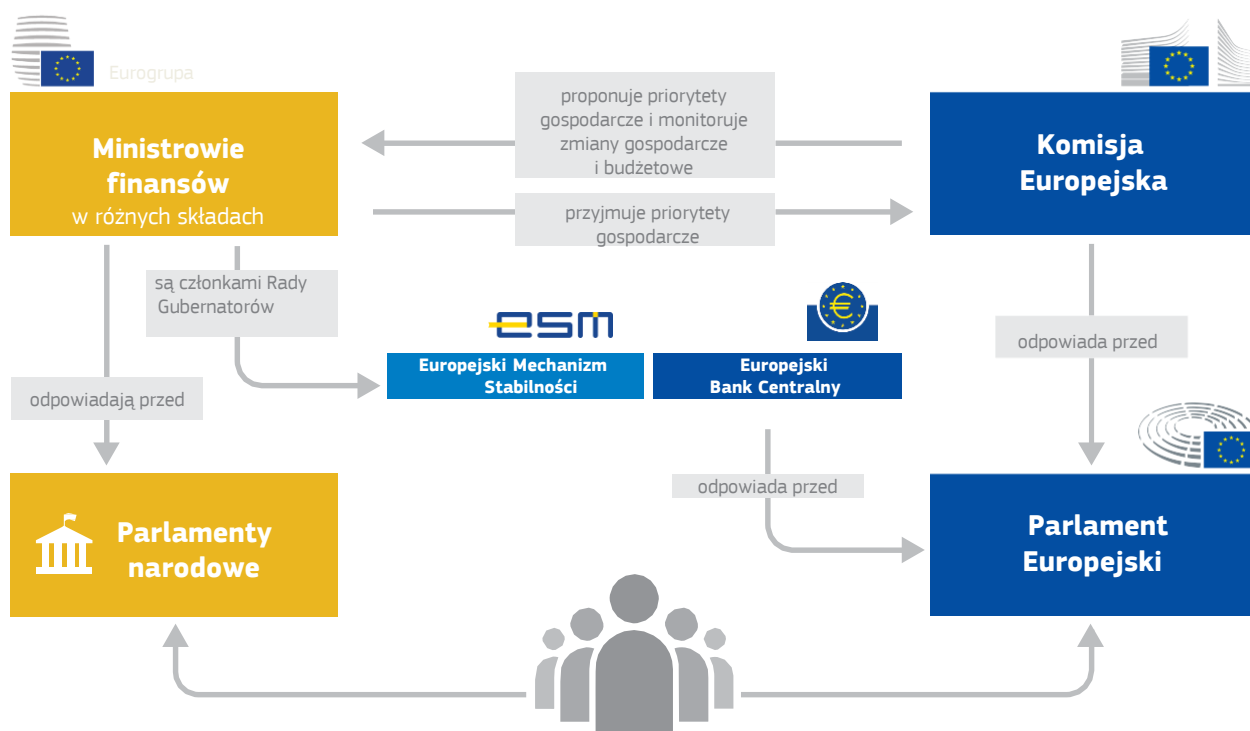
Proces planowania tej organizacji przebiegał stopniowo przez okres ostatnich trzydziestu lat. Choć kierunek był jasny, to od razu na początku nie istniał jeden całościowy plan. Jak pokazuje doświadczenie ostatnich piętnastu lat, zbyt często dopiero wybuch kryzysu sprawiał, że powstawała zbiorowa świadomość i wola polityczna, potrzebne, by wspólnie działać na rzecz usprawnienia struktury UGW. Tłumaczy to w dużej mierze obecną sytuację, w tym utrzymujące się słabości. Ogólne zarządzanie strefą euro poprawiło się, ale wciąż nie jest na tyle optymalne, by umożliwić strefie euro osiągnięcie takich wyników gospodarczych, jakie mogłaby uzyskiwać, a także sprawić, by reagowała ona w odpowiedni sposób na zmieniające się warunki i na wstrząsy gospodarcze oraz odzyskała zaufanie niektórych części społeczeństwa. Wyróżnić można trzy główne słabości:

Po pierwsze, w zarządzaniu UGW wciąż brakuje równowagi w wielu aspektach. Polityka pieniężna jest scentralizowana na poziomie strefy euro. Jednocześnie polityka budżetowa i polityki sektorowe są zdecentralizowane i w przeważającej mierze uwzględniają warunki i preferencje krajowe. Do tego dochodzi jeszcze niedopasowanie pod względem instrumentów: z jednej strony surowe, konieczne (choć często zbyt złożone) reguły fiskalne, prowadzące do ewentualnych sankcji; z drugiej „miękkie” wytyczne gospodarcze przekazywane na szczeblu UE w ramach procesu koordynacji polityki gospodarczej, tzw. „europejskiego semestru”. Taka struktura zarządzania zbyt często przyczyniała się do braku postępów w obszarze bardzo potrzebnych reform strukturalnych i inwestycji. Powoduje to nadmierne obciążenie polityki pieniężnej odpowiedzialnością za amortyzowanie i równoważenie zmian sytuacji gospodarczej. W efekcie państwa członkowskie, przedsiębiorstwa i obywatele nie są w stanie czerpać pełnych korzyści z UGW.

Po drugie, struktura instytucjonalna UGW stanowi system mieszany, który jest kłopotliwy i wymaga większej przejrzystości i rozliczalności. Równoważy on, choć w niedoskonały sposób, instytucje Unii Europejskiej oraz współpracę z rosnącą liczbą międzyrządowych organów i praktyk, z których wiele powstało po kryzysie. To „przejściowe” zarządzanie częściowo odzwierciedla brak zaufania państw członkowskich do siebie nawzajem, jak również do instytucji Unii Europejskiej. Konsekwencją tego są liczne i złożone mechanizmy kontroli i równowagi. Taki sposób zarządzania wynika też z faktu, że wiele nowych reguł lub organów ustanowiono w sposób doraźny, często w odpowiedzi na sytuacje kryzysowe. Najlepiej ilustrują to wzajemne zależności między Eurogrupą,

Komisją Europejską i Europejskim Mechanizmem Stabilności. Choć każda instytucja i organ dążą do większej legitymacji prawnej i rozliczalności, w praktyce oznacza to skomplikowany proces podejmowania decyzji, krytykowany za niezrozumiałość i niewystarczającą przejrzystość. W szczególności należy zwiększyć zaangażowanie Parlamentu Europejskiego oraz demokratyczną rozliczalność za decyzje podejmowane dla strefy euro lub w jej imieniu.

Zarządzanie strefą euro jest złożone



Źródło: Komisja Europejska

Po trzecie, wspólne interesy strefy euro wciąż nie są dostatecznie reprezentowane w debacie publicznej i procesie decyzyjnym. Bez wspólnego porozumienia w sprawie wyzwań lub wizji na przyszłość strefa euro będzie miała trudności z przezwyciężeniem skutków kryzysu i nie rozwinie narzędzi potrzebnych do rozwiązywania wspólnych problemów.

Dlaczego potrzebne są dalsze działania w kierunku lepszego zarządzania?

- *Silniejsza UGW wymaga silniejszego zarządzania. Obecny system jest wynikiem nagromadzenia różnych decyzji z przeszłości. Ogranicza to efektywność wspólnych instytucji i narzędzi oraz przekłada się na skomplikowane i nieprzejrzyste rozwiązania. Nie jest to optymalna sytuacja z uwagi na potrzebę większej konwergencji i lepszego przewidywania przyszłych wstrząsów. Aby scementować lepszą organizację UGW, potrzebne jest osiągnięcie porozumienia w sprawie możliwych dalszych działań.*

4. Refleksje dotyczące możliwych dalszych działań.

Państwa członkowskie strefy euro tworzą zróżnicowaną grupę. Nigdy nie będzie jednolitego podejścia ani osiągniętego raz na zawsze wspólnego porozumienia co do **najlepszego sposobu dalszego rozwoju UGW**. Wspólnym celem jest jednak wzmocnienie jednej waluty oraz rozwiązywanie razem wspólnych problemów wykraczających poza granice narodowe. Teraz trzeba przełożyć idee na praktyczne rozwiązania i zdecydować o planie dalszych działań, który byłby pragmatyczny i elastyczny, a jednocześnie skuteczny dla wszystkich.

4.1. Wytyczne dotyczące pogłębienia unii gospodarczej i walutowej

Cztery zasady powinny nadawać kierunek dalszym działaniom:

- **Miejsca pracy, sprawiedliwość społeczną, konwergencja gospodarcza i stabilność finansowa** powinny stanowić główne cele unii gospodarczej i walutowej. UGW nie jest celem samym w sobie.
- **Odpowiedzialność i solidarność, zmniejszenie ryzyka i podział ryzyka idą ze sobą w parze**. Więcej środków zachęcających do zmniejszania ryzyka oraz wsparcie warunkowe powinny iść w parze z planowaniem środków podziału ryzyka, zwłaszcza w sektorze finansowym, oraz przeprowadzaniem reform strukturalnych.
- **UGW i dokończenie jej budowy muszą pozostać otwarte dla wszystkich państw członkowskich UE**. Musi zostać zachowana integralność jednolitego rynku. Jest to również zasadniczy warunek dobrze funkcjonującej jednej waluty. Traktat przewiduje, że oprócz Danii i Zjednoczonego Królestwa wszystkie państwa członkowskie ostatecznie przyłączą się do strefy euro.
- **Proces decyzyjny powinien być bardziej przejrzysty i należy zapewnić demokratyczną rozliczalność**. Obywatele chcą wiedzieć, kto i w jaki sposób podejmuje decyzje oraz jak te decyzje wpływają na ich życie.

Wytyczne dotyczące pogłębienia unii gospodarczej i walutowej



Źródło: Komisja Europejska

4.2. Kolejność działań

Zważywszy na różnice zdań w niektórych z wymienionych kwestii, ważne jest wypracowanie na początku szerokiego politycznego konsensusu dotyczącego ogólnego kierunku działań. Wiąże się to nie tylko z planowaniem ogólnego podejścia, ale także ustaleniem kolejności poszczególnych działań, którą należy podjąć w krótkiej, średniej i długiej perspektywie. Nie chodzi jednak o jedną ostateczną reformę, którą można tylko przyjąć albo odrzucić, a raczej o zbiór działań, które należy wspólnie rozważyć i wprowadzić w czyn. Przedstawione tutaj idee nie są więc szczegółowym planem przyszłej struktury UGW.

Prezentowany tu dokument otwierający debatę zawiera propozycję kilku działań i wariantów, które mają pomóc w wypracowaniu jasnej wizji pogłębionej UGW do 2025 r. Dokument ten stanowi zaproszenie dla państw członkowskich i zainteresowanych stron do wzięcia udziału w dyskusji i do wypracowania porozumienia w sprawie tych elementów, które według nich będą najlepiej wspierać naszą wspólną walutę w przyszłości, wykraczających poza pełne wykorzystywanie już istniejących instytucji i przepisów. Pewne elementy są niezbędne i należy je szybko wprowadzić w życie, aby zapewnić odporność UGW. W niektórych obszarach prace już trwają lub można je przyspieszyć, tak aby podjąć odpowiednie działania najpóźniej do 2019 r. Następnie, do 2025 r. trzeba będzie wdrożyć szereg innych elementów. Te zostały przedstawione w sposób bardziej otwarty i decyzja w ich sprawie może nastąpić później, już po podjęciu działań wstępnych. Określono również warunki wstępne, które muszą zostać spełnione przed podjęciem pewnych działań.

Bez względu na to, czy każde działanie zostanie szczegółowo określone, opracowanie ogólnego planu działania wyznaczającego kolejność działań będzie niezwykle istotne. Jeżeli naszym celem jest poprawa wyników strefy euro w zakresie tworzenia miejsc pracy i pobudzania wzrostu gospodarczego, a jednocześnie ochrona i umocnienie stabilności rynku finansowego, kolejność dalszych działań, zwłaszcza w sferze finansów, nie jest bez znaczenia. Musi nią kierować pewna logika, aby uniknąć sytuacji, w której nowe inicjatywy są źródłem nowych niepewności. Aby osiągnąć odpowiednią równowagę, niektóre środki trzeba będzie uzgodnić z góry, nawet jeżeli ich wdrożenie nastąpi później. W załączniku 1 przedstawiono możliwy plan działania.

Przedstawione tutaj warianty zakładają podjęcie działań w trzech kluczowych obszarach: po pierwsze dokończenie budowy prawdziwej unii finansowej; po drugie osiągnięcie bardziej zintegrowanej unii gospodarczej i fiskalnej i po trzecie ugruntowanie demokratycznej rozliczalności oraz wzmocnienie instytucji strefy euro.

4.3. Prawdziwa unia finansowa – równoległe działania dotyczące zmniejszania ryzyka i podziału ryzyka

Zintegrowany i dobrze funkcjonujący system finansowy jest niezbędny dla efektywnej i stabilnej UGW. Konieczne jest wypracowanie konsensusu w sprawie dalszych działań, który uwzględniałby osiągnięcia ostatnich lat. Konsensus ten powinien obejmować już przedstawione propozycje, a także porozumienie dotyczące dodatkowych działań, jakie należy podjąć do 2025 r. Należy podejmować równoległe działania na rzecz zarówno zmniejszania ryzyka, jak i jego podziału.

Jakie elementy powinny zostać uzgodnione do 2019 r.?

Ograniczanie ryzyka

Środki służące ograniczaniu ryzyka powinny być traktowane priorytetowo. W listopadzie 2016 r. Komisja zaproponowała – jako natychmiastowe działanie – kompleksowy pakiet wniosków ustawodawczych w celu zmniejszenia ryzyka związanego z bankami przez dalsze wzmocnienie zarządzania ostrożnościowego i dyscypliny rynkowej. Komisja zaproponowała też środki dotyczące niewypłacalności, restrukturyzacji i drugiej szansy. Należy szybko zakończyć prace nad tymi propozycjami.

Europejska strategia dotycząca kredytów zagrożonych mogłaby pomóc w rozwiązaniu jednego z największych problemów będących skutkiem kryzysu oraz wesprzeć działania krajowe w państwach, których ten problem dotyczy. Jeżeli problem ten nie zostanie rozwiązany, kredyty zagrożone w dalszym ciągu będą pogarszać wyniki sektora bankowego strefy euro i stanowić potencjalne źródło podatności na ryzyko finansowe. Rada wyraźnie zobowiązała się, że do czerwca bieżącego roku osiągnie porozumienie w sprawie kompleksowej strategii obejmującej jasno określone cele, harmonogramy i mechanizm monitorowania. Potrzebne będą jednak również kompleksowe narzędzia i praktyczna realizacja tej strategii w państwach członkowskich. Strategia ta powinna rozwiązać problem obecnego wysokiego poziomu kredytów zagrożonych, jak i zapobiec ich ponownemu przyrostowi w przyszłości. Powinna obejmować zdecydowane, skoordynowane działania na poziomie UE oraz elementy dotyczące różnych kluczowych obszarów polityki – takie jak wzmocnienie praktyk nadzorczych, środki służące rozwojowi rynku wtórnego dla kredytów zagrożonych, reforma krajowych ram prawnych, rozwiązanie problemów strukturalnych oraz dalsza restrukturyzacja sektora bankowego.

W ramach europejskiego semestru Komisja regularnie ocenia problemy występujące w sektorach finansowych państw członkowskich. Oceny te są podstawą konkretnych zaleceń, które w stosownych przypadkach dotyczą reform mających na celu ograniczenie ryzyka dla stabilności finansowej lub poprawę dostępu do finansowania. W podobny sposób Komisja przeprowadza obecnie analizę porównawczą w celu opisanie cech systemów windykacji kredytów i systemów upadłościowych, które mają wpływ na bilanse banków. Środki te przyczyniają się do przeciwdziałania zagrożeniom w krajowych systemach bankowych i mogłyby zostać wzmocnione (zob. sekcja 4.4 poniżej).

Dokończenie budowy unii bankowej

Na wdrożenie, dzięki któremu możliwe byłoby jednoczesne osiągnięcie postępów w podziale ryzyka, wciąż czekają dwa kluczowe komponenty unii bankowej: wspólny mechanizm ochronny dla jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków oraz europejski system gwarantowania depozytów. Porozumienie w tej sprawie powinno nastąpić jak najszybciej – najlepiej do 2019 r. – tak aby oba te elementy zostały wdrożone i były w pełni operacyjne do 2025 r. Oba są niezbędne, aby dalej ograniczać powiązanie między bankami a finansami publicznymi. W komunikacie Komisji „Droga do utworzenia unii bankowej” z listopada 2015 r. i w planie działania Rady na rzecz dokończenia budowy unii bankowej z czerwca 2016 r. określono konieczne i już uzgodnione najważniejsze działania w tym zakresie.

Europejski system gwarantowania depozytów zapewni, by oszczędności na rachunkach depozytowych były chronione lepiej i w takim samym stopniu w całej strefie euro. Europejski system gwarantowania depozytów zapewni więc większą i bardziej jednolitą ochronę wszystkim deponentom detalicznym w unii bankowej. Wniosek w sprawie europejskiego systemu gwarantowania depozytów został złożony przez Komisję w listopadzie 2015 r. i jest obecnie przedmiotem negocjacji.

Wiarygodny wspólny mechanizm ochronny dla jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków jest niezbędny, aby nowe unijne ramy restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków były skuteczne. Jest też konieczny, by uniknąć kosztów dla podatników. Nowe ramy zakładają, że restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja banków jest finansowana przez akcjonariuszy i wierzycieli banków, a także przez jednolity fundusz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków prefinansowany przez sektor bankowy. W przypadku wystąpienia poważnych problemów dotyczących jednocześnie więcej banków potrzeby finansowe mogłyby jednak przekroczyć środki dostępne w funduszu. Dlatego jak najszybciej potrzebny jest neutralny dla budżetu mechanizm ochronny w ramach funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków, jako narzędzie „ostatniej deski ratunku”. Państwa członkowskie już w grudniu 2013 r. zobowiązały się do stworzenia wspólnego mechanizmu ochronnego i potwierdziły to zobowiązanie w 2015 r. Teraz należy ten mechanizm niezwłocznie wdrożyć.

Z uwagi na decydującą rolę do odegrania w przypadku potencjalnego kryzysu wspólny mechanizm ochronny powinien mieć określone właściwości: odpowiednią wielkość, odpowiadającą jego roli; możliwość szybkiego aktywowania; neutralność budżetową, tak aby sektor bankowy zwracał potencjalne wypłaty z funduszu, a korzystanie ze środków publicznych było ograniczone. Oznacza to również, że z definicji nie powinno być w nim miejsca na interesy narodowe czy segmentację. W odniesieniu do organizacji finansowej i instytucjonalnej należy unikać niepotrzebnych kosztów.

W tym kontekście można rozważyć dwa warianty:

- **Z punktu widzenia efektywności linia kredytowa Europejskiego Mechanizmu Stabilności (EMS) dla jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków** spełniałaby wskazane powyżej warunki. EMS posiada zdolność udzielania pożyczek, wiedzę na temat funkcjonowania rynków oraz wiarygodność kredytową wymagane do efektywnego wypełniania funkcji wspólnego mechanizmu ochronnego. Pewne procedury decyzyjne i przepisy techniczne w EMS mogą jednak wymagać usprawnienia, tak aby mechanizm ochronny mógł być aktywowany na czas, oraz aby zapewnić maksymalną efektywność kosztową jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków.
- **Mniej efektywnym wariantem byłoby równoczesne udzielanie przez państwa członkowskie pożyczek lub gwarancji dla jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków.** To podejście prawdopodobnie utrudniałoby mobilizację przydzielonych środków w przypadku kryzysu, co oznacza, że byłoby ono potencjalnie mniej skuteczne wówczas, gdy jest najbardziej potrzebne. Choć w perspektywie długookresowej mechanizm ochronny powinien być neutralny dla budżetu, państwa członkowskie musiałyby jednak refinansować zapewnianą pomoc finansową. Mogłyby też wystąpić problemy z wdrożeniem, ponieważ każde państwo członkowskie musiałoby podpisać umowę z Jednolitą Radą ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji.

Stworzenie unii rynków kapitałowych

Postęp w tworzeniu unii rynków kapitałowych ma ogromne znaczenie dla zapewnienia bardziej innowacyjnych, stabilnych i zróżnicowanych źródeł finansowania dla gospodarstw domowych i przedsiębiorstw, na przykład przez zwiększony dostęp do kapitału wysokiego ryzyka lub finansowania kapitałowego, a mniejszy nacisk na

finansowanie dłużne. Unia rynków kapitałowych zwiększy podział ryzyka dzięki włączeniu sektora prywatnego oraz poprawi ogólną odporność sektora finansowego. Przyczyni się zatem również do większej stabilności makrofinansowej gospodarki w sytuacji wstrząsów gospodarczych. Dotyczy to wszystkich państw członkowskich UE, ale jest szczególnie ważne dla strefy euro. Komisja uznała stworzenie unii rynków kapitałowych za jeden ze swoich priorytetów i w tym celu podjęła już szereg działań. Prace te mają obecnie znaczenie większe niż kiedykolwiek. Perspektywa opuszczenia jednolitego rynku przez największe centrum finansowe Europy sprawia, że zadanie stworzenia unii rynków kapitałowych jest trudniejsze, ale tym bardziej konieczne.

Niezbędne są bardziej zintegrowane ramy nadzoru, zapewniające wspólne wdrażanie przepisów dotyczących sektora finansowego, oraz bardziej scentralizowane egzekwowanie tych przepisów przez organy nadzorcze. Jak stwierdzono w sprawozdaniu pięciu przewodniczących, stopniowe wzmocnienie ram nadzoru powinno ostatecznie doprowadzić do ustanowienia jednolitego europejskiego organu nadzoru rynków kapitałowych.

Unia rynków kapitałowych jest szansą umocnienia naszej wspólnej waluty, lecz oznacza też znaczącą zmianę. Jej powodzenie wymaga zaangażowania Parlamentu Europejskiego, Rady i wszystkich zainteresowanych stron. Reforma regulacyjna jest tylko jednym z elementów zmiany wymaganej do stworzenia nowego ekosystemu finansowego, który będzie prawdziwie zintegrowany i mniej zależny od finansowania bankowego. Tworzenie unii rynków kapitałowych to proces, który wymaga pełnego zaangażowania wszystkich stron, w tym przedsiębiorstw, inwestorów i organów nadzoru. Trzeba też wyeliminować pozostałe bariery utrudniające dokończenie budowy unii rynków kapitałowych, m.in. w dziedzinie przepisów podatkowych bądź postępowań upadłościowych, w tym na szczeblu krajowym.

Pozostałe kwestie

Większa dywersyfikacja bilansów banków przyczyniłaby się do rozwiązania problemu współzależności między bankami a ich „macierzystymi” państwami. Jedną z możliwości wspierania większej dywersyfikacji mogłoby być stworzenie papierów wartościowych zabezpieczonych obligacjami skarbowymi (tzw. papierów typu SBBS). Te instrumenty finansowe, obecnie dyskutowane na forum Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego, są sekurytyzowanymi produktami finansowymi, które mogą być emitowane przez podmioty komercyjne lub instytucje. Nie następowaloby uwspólnienie długu między państwami członkowskimi. Korzystanie z tych papierów wartościowych przyniosłoby konkretne korzyści dzięki zwiększeniu dywersyfikacji bilansów banków i włączaniu sektora prywatnego w podział ryzyka. Biorąc pod uwagę bardzo innowacyjny charakter papierów typu SBBS, ich emisje prawdopodobnie zostałyby wprowadzone stopniowo. Podczas gdy zmiany uregulowań dotyczących aktywów sekurytyzowanych przyczyniłyby się do rozwoju rynku tego typu produktów, zmiany regulacyjne dotyczące sposobu traktowania obligacji skarbowych nie byłyby wymagane. Inną możliwością wspierania większej dywersyfikacji w dłuższej perspektywie, jak omówiono poniżej, byłaby zmiana sposobu traktowania długu państwowego w regulacjach.

Elementy niezbędne do dokończenia budowy unii finansowej

Ograniczenie ryzyka i zwiększenie odporności banków

Pakiet bankowy z listopada 2016 r.

Wzmocnienie jednolitego zbioru przepisów dla banków oraz dalsze środki ograniczające ryzyko



Wprowadzono



Negocjacje w Parlamencie Europejskim / Radzie w toku

Opracowanie **strategii dotyczącej kredytów zagrożonych** w odniesieniu do czterech kluczowych obszarów polityki: (i) nadzoru, (ii) rynków wtórnych, (iii) kwestii strukturalnych (w tym niewypłacalności), (iv) restrukturyzacji systemu bankowego



Zobowiązanie do przyjęcia strategii na Radzie Ecofin w czerwcu 2017 r.

Dokończenie trzech filarów unii bankowej

Jednolity Mechanizm Nadzorczy



W pełni operacyjny

Jednolity mechanizm restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji

Jednolita Rada ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji + jednolity fundusz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków – plany pełnego uwspólnienia w 2025 r.



Jednolita Rada ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji – operacyjna
Fiskalny mechanizm ochronny w ramach jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków – do utworzenia



Europejski system gwarantowania depozytów



Negocjacje w Parlamencie Europejskim / Radzie w toku

Stworzenie unii rynków kapitałowych

Wdrożenie i **przegląd śródkresowy planu działania** na rzecz wspierania integracji rynków kapitałowych i utworzenia pełnej unii rynków kapitałowych do 2019 r.



W toku

Przegląd europejskich urzędów nadzoru – pierwsze kroki na drodze ku utworzeniu jednolitego europejskiego organu nadzoru rynków kapitałowych



W toku

Unia bankowa, unia rynków kapitałowych – i co dalej?

Wspieranie dywersyfikacji bilansów banków, na przykład za pomocą **papierów wartościowych zabezpieczonych obligacjami skarbowymi**



Ocena w toku

Źródło: Komisja Europejska

Jakie elementy można rozważyć na okres po 2019 r.?

Na okres po 2019 r. można rozważyć szereg dodatkowych środków średniookresowych. Środki te muszą obejmować stałe zaangażowanie w dokończenie budowy unii rynków kapitałowych oraz pełne wdrożenie europejskiego systemu gwarantowania depozytów. Mogą jednak objąć również możliwe dalsze działania na rzecz stworzenia tak zwanego europejskiego bezpiecznego składnika aktywów¹ dla strefy euro oraz zmiany sposobu traktowania obligacji państwowych w regulacjach.

Bezpieczne aktywa są dla nowoczesnych systemów finansowych niezbędne. Twierdzi się, że strefa euro potrzebuje wspólnego bezpiecznego składnika aktywów porównywalnego z obligacją skarbową Stanów Zjednoczonych. Mała dostępność i asymetryczna podaż takich aktywów mogą wywierać negatywny wpływ na dostępność i koszty pozyskiwania finansowania dla gospodarki. W większości systemów finansowych bezpiecznym składnikiem aktywów są na ogół obligacje skarbowe.

¹ Choć żadne aktywa ani inwestycje nie są całkowicie bezpieczne, to pojęcie „bezpiecznego składnika aktywów” jest stosowane w odniesieniu do instrumentów, które stanowią pewny i atrakcyjny środek przechowywania wartości.

Europejski bezpieczny składnik aktywów byłby nowym instrumentem finansowym służącym do wspólnej emisji długu, który wzmocniłby integrację i stabilność finansową. Stworzenie bezpiecznego składnika aktywów dla strefy euro wiąże się jednak z szeregiem złożonych kwestii prawnych, politycznych i instytucjonalnych, które trzeba by szczegółowo rozważyć. Szczególnie gorąco dyskutowaną kwestią jest uwspólnienie długu, między innymi z uwagi na obawy, że osłabi to zachęty do prowadzenia należytej polityki krajowej. Komisja rozważy różne warianty bezpiecznego składnika aktywów dla strefy euro, aby zachęcić do debaty na temat jego możliwego modelu.

Europejski bezpieczny składnik aktywów

Strefa euro jest gospodarką o podobnej wielkości co Stany Zjednoczone, a jej rynek finansowy ma porównywalny rozmiar, lecz nie zapewnia ona bezpiecznego aktywa dla całego obszaru porównywalnego z amerykańskimi obligacjami skarbowymi. Poszczególne państwa członkowskie strefy euro emitują obligacje o różnym poziomie ryzyka, co prowadzi do asymetrycznej podaży bezpiecznych aktywów. Doświadczenie pokazuje, że w okresie występowania warunków skrajnych obecna struktura rynku obligacji państwowych i duża ekspozycja banków na ich „macierzyste” państwa pogłębiły zmienność rynku, co zmniejszyło stabilność sektora finansowego i wywołało odczuwalne i zróżnicowane skutki w gospodarce realnej państw członkowskich strefy euro.

Europejski bezpieczny składnik aktywów, denominowany w euro, o wielkości emisji wystarczającej, by stać się instrumentem referencyjnym dla europejskich rynków finansowych, mógłby przynieść liczne korzyści tym rynkom i europejskiej gospodarce. W szczególności przyczyniłby się do dywersyfikacji aktywów posiadanych przez banki, zwiększyłby płynność i poprawił transmisję polityki pieniężnej oraz pomógł w rozwiązaniu problemu współzależności między bankami a państwami.

W ostatnich latach przedstawiono kilka wniosków w tej sprawie zawierających różne rozwiązania – od pełnej do częściowej wspólnej emisji, niektóre oparte na uwspólnianiu, inne niezakładające żadnych wspólnych zobowiązań. Wszelkie dalsze refleksje dotyczące tego złożonego obszaru powinny skupiać się na koniecznych cechach takiego instrumentu, tak aby urzeczywistnić potencjalne korzyści.

Zmiana sposobu traktowania obligacji skarbowych w regulacjach jest kolejnym elementem dyskusji nad możliwościami zmniejszenia sprzężenia zwrotnego między bankami a państwami i mogłaby mieć duży wpływ na funkcjonowanie systemu finansowego strefy euro. Sposób traktowania długu państwowego w regulacjach jest z politycznego i gospodarczego punktu widzenia złożonym zagadnieniem. Podobnie jak to ma miejsce w innych zaawansowanych gospodarkach, w unijnych przepisach w dziedzinie bankowości obecnie przewiduje się ogólną zasadę zerowej wagi ryzyka dla obligacji skarbowych. Jest to uzasadnione ich szczególną rolą w finansowaniu wydatków publicznych oraz w zapewnianiu aktywów o niskim ryzyku dla systemu finansowego danego państwa. Jednocześnie zasada ta nie zachęca jednak banków do dywersyfikacji swoich aktywów i odchodzenia od krajowych obligacji skarbowych. Gdyby to podejście się zmieniło, banki strefy euro najprawdopodobniej zareagowałyby gwałtowną redukcją stanu obligacji skarbowych w swoich portfelach inwestycyjnych. Zakłóciłoby to nie tylko funkcjonowanie ich „macierzystych” systemów finansowych, ale mogłoby również wpłynąć na stabilność finansową całej strefy euro. Jednocześnie taka reforma, wdrażana rozważnie i stopniowo,

mogłaby jednak zwiększyć zachęty dla rządów do ograniczenia profilu ryzyka związanego z własnymi obligacjami.

Do dalszych działań na rzecz wprowadzenia tych dwóch środków potrzebna byłaby wspólna decyzja polityczna w sprawie obu kwestii. Bez względu na okoliczności, w celu uniknięcia potencjalnego negatywnego wpływu na stabilność finansową najważniejsze jest jednak sfinalizowanie prac nad nieukończonymi elementami unii bankowej i unii rynków kapitałowych zanim realistycznie możliwe byłoby wdrożenie jakichkolwiek zmian regulacyjnych dotyczących sposobu traktowania obligacji państwowych. Co najważniejsze, należy sfinalizować. Jeżeli celem byłyby równe warunki działania dla europejskiego sektora finansowego, to niezbędne byłoby również osiągnięcie porozumienia na poziomie globalnym.

4.4. Osiągnięcie ponownej konwergencji w bardziej zintegrowanej unii gospodarczej i fiskalnej

Brak silnej ponownej konwergencji gospodarczej i społecznej wymaga szybkich i skutecznych działań. Postępy dotyczące konwergencji gospodarczej mają szczególne znaczenie dla funkcjonowania strefy euro, ale są równie istotne dla całej UE.

W sprawozdaniu pięciu przewodniczących stwierdzono, że proces konwergencji w kierunku bardziej odpornych struktur gospodarczych i społecznych w państwach członkowskich ma kluczowe znaczenie dla długoterminowego powodzenia unii gospodarczej i walutowej. Dla gospodarek mających wspólną walutę szczególnie ważne jest posiadanie struktur gospodarczych, które wykazują odpowiednią elastyczność w przypadku wstrząsów, ale jednocześnie nie powodują negatywnych skutków gospodarczych ani społecznych. W kategoriach strukturalnych odporniejsze gospodarki zasadniczo osiągają lepsze wyniki – nie tylko w czasach wstrząsów gospodarczych. Osiągnięcie większej konwergencji w kierunku bardziej odpornych struktur gospodarczych jest jednak równie ważne dla tych państw członkowskich, które wspólną walutę przyjmą w przyszłości.

Różne pojęcia konwergencji:

Realna konwergencja: Dążenie do wyższego poziomu życia i dochodów na zbliżonym poziomie ma kluczowe znaczenie dla osiągnięcia celów Unii, obejmujących spójność gospodarczą i społeczną, a także zrównoważony wzrost gospodarczy, stabilność cen i pełne zatrudnienie.

Nominalna konwergencja: Wskaźniki nominalne, takie jak stopy procentowe, inflacja i kursy walutowe, deficyt budżetowy i relacja długu do PKB, są stosowane od wejścia w życie traktatu z Maastricht. Osiągnięcie niezbędnych celów nominalnych jest warunkiem wstępnym dołączenia do strefy euro.

Konwergencja cykli koniunkturalnych: Konwergencja cykli koniunkturalnych oznacza, że państwa są w tej samej fazie cyklu koniunkturalnego, np. ożywienia albo pogorszenia koniunktury gospodarczej. Jest to bardzo ważne dla unii gospodarczej i walutowej, ponieważ prowadzenie jednolitej polityki pieniężnej jest utrudnione i potencjalnie mniej skuteczne, jeżeli państwa znajdują się w bardzo różnych fazach cyklu koniunkturalnego i potrzebują w związku z tym bardziej restrykcyjnego albo bardziej ekspansywnego kursu polityki.

Konwergencja w kierunku bardziej odpornych struktur gospodarczych nie oznacza stuprocentowej harmonizacji polityki ani ujednolicenia sytuacji wszystkich państw. Nie istnieje jedna uniwersalna metoda w unii gospodarczej i walutowej złożonej z państw członkowskich posiadających różne cechy gospodarcze i znajdujących się na różnych etapach

rozwoju – od dojrzałych, dużych gospodarek, jak Niemcy, Francja czy Włochy, po gospodarki małe, nadrabiające dopiero zaległości rozwojowe, jak większość państw członkowskich, które przystąpiły do UE w 2004 r. lub później. Trzeba jednak ustalić wspólne podejście. Tę kluczową kwestię muszą przedyskutować państwa członkowskie, gdyż różne pojęcia konwergencji wiążą się z różnymi narzędziami do jej realizacji.

Jakie narzędzia nadadzą kierunek odnowionemu procesowi konwergencji?

Rozważając sposoby osiągnięcia większej konwergencji, państwa członkowskie strefy euro mogą podjąć decyzję o wzmocnieniu różnych już dostępnych elementów: ram na szczeblu unijnym, koordynacji polityki gospodarczej i wykorzystania środków finansowych. Mogą też postanowić poprawić zdolność stabilizacji makroekonomicznej strefy euro, co pomogłoby zapobiec pogłębianiu się różnic w przypadku przyszłych wstrząsów. Dla wszystkich tych działań korzystne byłoby zbudowanie większych zdolności.

Wykorzystanie ram UE do osiągnięcia konwergencji

Integracja gospodarcza w Europie stanowi odpowiednie ramy dla konwergencji. Jednolity rynek, w tym gwarancja swobodnego przepływu towarów, usług, kapitału i osób, to potężny motor integracji oraz budowania wzrostu gospodarczego i dobrobytu we wszystkich państwach członkowskich. Jednolity rynek, któremu towarzyszą jednolity rynek cyfrowy i unia energetyczna, w połączeniu z unią bankową i unią rynków kapitałowych, stanowi podstawowe wspólne ramy konwergencji w Unii Europejskiej, w tym w krajach strefy euro. Zaangażowanie państw członkowskich w pogłębianie i wzmocnienie jednolitego rynku jest niezbędne, by czerpać z niego pełnię korzyści.

Wzmocnienie koordynacji polityki gospodarczej

Polityki krajowe mają duże znaczenie dla konwergencji, ale niezbędna jest ich koordynacja w ramach europejskiego semestru, by maksymalnie zwiększyć ich skuteczność. Wiele obszarów polityki o zasadniczym znaczeniu dla odporności gospodarczej pozostaje głównie w gestii państw członkowskich. Przykładami takich obszarów są: zatrudnienie, edukacja, opodatkowanie, model systemów opieki społecznej, rynki produktowe i rynki usług, administracja publiczna i system sądowy. Europejski semestr może – i powinien – być motorem kolejnych działań na rzecz wzmocnienia konwergencji i skuteczniejszej koordynacji polityk w tych obszarach, zarówno w przypadku krajów należących do strefy euro, jak i pozostałych państw członkowskich UE. Europejski filar praw socjalnych dodatkowo ukierunkuje wiele z tych polityk, tak aby doprowadziły do poprawy warunków pracy i życia. Określa on szereg kluczowych zasad i praw wspierających sprawiedliwe i sprawnie funkcjonujące rynki pracy i systemy opieki społecznej. Również dostosowanie ram opodatkowania przedsiębiorstw w różnych państwach członkowskich, przewidziane w proponowanej wspólnej skonsolidowanej podstawie opodatkowania osób prawnych, pomogłoby przyspieszyć konwergencję dzięki ułatwieniu handlu i inwestycji transgranicznych.

Do 2019 r. europejski semestr można jeszcze wzmocnić. W oparciu o wysiłki podejmowane przez ostatnie dwa lata Komisja rozważy, w jaki sposób można:

- wzmocnić jeszcze bardziej współpracę i dialog z państwami członkowskimi, w tym z parlamentami narodowymi, partnerami społecznymi, krajowymi radami ds. produktywności i innymi zainteresowanymi stronami, aby zwiększyć poczucie

odpowiedzialności za reformy na szczeblu krajowym i zachęcić do ich lepszej realizacji;

- bardziej skoncentrować się na wymiarze całej strefy euro, zwiększając przy tym rolę zaleceń dla strefy euro. Zapewniłoby to większą korelację między reformami potrzebnymi z perspektywy całej strefy euro a reformami priorytetowymi dla rządów krajowych;
- ściślej powiązać roczny cykl europejskiego semestru oraz podejście do reform rządów krajowych, które zakłada z reguły wieloletni horyzont czasowy.

Takie usprawnienia mogą dać państwom członkowskim jasny obraz istniejących rozbieżności oraz narzędzia do zapewnienia odpowiedniej ponownej konwergencji.

W sprawozdaniu pięciu przewodniczących przewidziano ponadto formalny, bardziej wiążący proces konwergencji, przebiegający w oparciu o uzgodnione standardy. Standardy te mogą obejmować: środki na rzecz poprawy jakości wydatków publicznych; inwestycje w kształcenie i szkolenie; wykorzystanie bardziej otwartych i bardziej konkurencyjnych rynków produktowych i rynków usług oraz stworzenie sprawiedliwych i skutecznych systemów opodatkowania i zabezpieczenia społecznego. Standardy te można połączyć z minimalnymi standardami socjalnymi przewidzianymi w europejskim filarze praw socjalnych. Wiążący charakter takich standardów może zostać zaakceptowany tylko wówczas, gdy do ich przestrzegania będzie zachęcać silne powiązanie pomiędzy wdrażaniem odpowiednich reform a możliwością wykorzystywania funduszy UE i dostępem do potencjalnego mechanizmu stabilizacji makroekonomicznej. Monitorowanie postępów na drodze do konwergencji można włączyć w system nadzoru gospodarczego w ramach europejskiego semestru, w oparciu o istniejące tabele wyników i wartości odniesienia.

Wzmocnienie powiązań między reformami krajowymi a obecnym finansowaniem unijnym

W bieżącym okresie programowania ram finansowych UE na lata 2014–2020 priorytety europejskiego semestru silniej powiązano z wykorzystaniem europejskich funduszy strukturalnych i inwestycyjnych. Opracowując programy krajowe i regionalne współfinansowane z tych funduszy, państwa członkowskie muszą uwzględnić wszystkie odpowiednie skierowane do nich zalecenia. Istniejące przepisy umożliwiają też Komisji wystąpienie do państw członkowskich o przeprowadzenie przeglądu programów i o zaproponowanie zmian. Może to być niezbędne do wsparcia realizacji odpowiednich nowych zaleceń Rady lub do maksymalizacji wpływu europejskich funduszy strukturalnych i inwestycyjnych na wzrost gospodarczy i konkurencyjność.

Chociaż wykorzystanie europejskich funduszy strukturalnych i inwestycyjnych ma dla niektórych państw członkowskich duże znaczenie w kontekście wspierania konwergencji gospodarczej i społecznej, budżet UE nie został zaprojektowany w celu odgrywania roli mechanizmu stabilizacji makroekonomicznej. W niektórych gospodarkach europejskie fundusze strukturalne i inwestycyjne odgrywają istotną rolę stabilizacyjną, zwłaszcza w okresach pogorszenia koniunktury gospodarczej, gdyż stanowią stałe i przewidywalne źródło finansowania. Stabilizacyjny wpływ budżetu UE na strefę euro jako całość jest jednak znacznie ograniczony ze względu na wielkość tego budżetu (jedynie około 1 proc. PKB całej Unii Europejskiej). Co więcej, budżet UE jest zorientowany raczej na wspieranie

konwergencji w dłuższym (obecnie – siedmioletnim) okresie, a jego struktura nie uwzględnia szczególnych potrzeb strefy euro .

Aby wzmocnić powiązania pomiędzy celami unii gospodarczej i walutowej pod względem reform i konwergencji a narzędziami budżetowymi UE, **można rozważyć następujące opcje:**

- **Po pierwsze, do 2019 r. można rozważyć sposoby wzmocnienia stabilizacyjnych cech obecnego budżetu UE.** Można to osiągnąć na przykład przez bardziej systematyczne różnicowanie stóp współfinansowania w zależności od warunków gospodarczych w państwach członkowskich. Trzeba jednak pamiętać, że ze względu na ograniczoną wielkość budżetu UE w porównaniu z budżetami większości gospodarek państw członkowskich skuteczność tego podejścia w zakresie stabilizacji makroekonomicznej jest z natury rzeczy niewielka (zob. inne warianty dotyczące stabilizacji makroekonomicznej opisane poniżej).
- **W przyszłości można wzmocnić związek pomiędzy reformami polityk a budżetem UE, aby wspierać konwergencję.** Może to przybrać formę albo specjalnego funduszu zachęcającego państwa członkowskie do wdrażania reform, albo powiązania wypłat środków z europejskich funduszy strukturalnych i inwestycyjnych z postępami we wdrażaniu konkretnych reform mających na celu wspieranie konwergencji. Wdrażanie reform byłoby monitorowane w ramach europejskiego semestru. W nawiązaniu do białej księgi w sprawie przyszłości Europy Komisja przedstawi też w nadchodzących tygodniach dokument otwierający debatę w sprawie przyszłości finansów UE.

Mechanizm stabilizacji makroekonomicznej

W sprawozdaniu pięciu przewodniczących przewidziano też utworzenie mechanizmu stabilizacji makroekonomicznej dla strefy euro.

- **Najważniejsze zasady.** Wspólny mechanizm stabilizacji przyniósłby strefie euro wiele korzyści. Uzupełniałby stabilizatory budżetu państwa w przypadku silnych wstrząsów asymetrycznych. Umożliwiłby ponadto prowadzenie sprawniejszej ogólnej polityki budżetowej dla strefy euro w wyjątkowych okolicznościach, gdyby wyczerpano możliwości związane z polityką pieniężną. Zasady przewodnie takiego mechanizmu, określone w sprawozdaniu pięciu przewodniczących, wciąż są aktualne. Mechanizm ten nie powinien prowadzić do stałych transferów pieniężnych, powinien zapobiegać pokusom jego nadużycia i nie może powielać zadań Europejskiego Mechanizmu Stabilności (EMS) związanych z zarządzaniem w sytuacji kryzysowej. Powinien powstać w ramach UE oraz powinien być otwarty dla wszystkich państw członkowskich UE. Dostęp do mechanizmu stabilizacji powinien być ściśle uzależniony od spełnienia jasnych kryteriów i od nieprzerwanej realizacji odpowiedzialnej polityki, w szczególności na rzecz zwiększenia konwergencji w strefie euro. Powinno to objąć zapewnienie zgodności z unijnymi zasadami fiskalnymi i szerszymi ramami nadzoru gospodarczego. Decyzja o ustanowieniu takiego instrumentu musiałaby jednak należycie uwzględniać ewentualne ograniczenia prawne.
- **Potencjalne cele.** Mechanizm stabilizacji makroekonomicznej dla strefy euro może przyjąć różne formy. Przedmiotem debaty publicznej jest kilka wariantów mechanizmu stabilizacyjnego, w tym utworzenie mechanizmu zdolności fiskalnej

strefy euro. Dwa główne obszary, w których można rozważyć stosowanie mechanizmu, to ochrona inwestycji publicznych przed skutkami pogorszenia koniunktury gospodarczej i system ubezpieczeń na wypadek bezrobocia w przypadkach nagłego wzrostu stopy bezrobocia. Konieczne będzie zbadanie, czy niektóre projekty należy uwzględnić w kolejnych wieloletnich ramach finansowych UE (WRF).

- **Finansowanie.** Opracowując przyszły mechanizm, państwa członkowskie będą również musiały zdecydować, w jaki sposób będzie on finansowany. Mogą postanowić, że wykorzystany zostanie istniejący instrument, na przykład Europejski Mechanizm Stabilności (po dokonaniu niezbędnych zmian przepisów) albo budżet UE, gdyby elementy tego mechanizmu miały zostać włączone w kolejne WRF. Państwa członkowskie mogą również podjąć decyzję o opracowaniu nowego instrumentu przeznaczonego do osiągnięcia tych konkretnych celów, który korzystałby ze specjalnego źródła finansowania, na przykład wkładów krajowych określanych w oparciu o odsetek PKB lub odsetek VAT, albo o przychody z akcyzy, podatków od osób prawnych lub innych danin. Potencjał w zakresie stabilizacji makroekonomicznej byłby też uzależniony od zdolności pożyczkowej tego mechanizmu.

Komisja przeanalizuje konkretne warianty mechanizmu stabilizacji makroekonomicznej dla strefy euro. Będzie to stanowić zachętę do dyskusji na temat konkretnego kształtu tego mechanizmu oraz przygotuje Komisję i państwa członkowskie do wprowadzenia takiego mechanizmu najpóźniej do 2025 r.

Różne warianty mechanizmu stabilizacji

Europejski program ochrony inwestycji chroniłby inwestycje w przypadku pogorszenia koniunktury gospodarczej, wspierając jasno określone priorytety i zaplanowane już projekty lub działania na szczeblu krajowym, na przykład rozwój infrastruktury lub umiejętności. W okresie pogorszenia koniunktury gospodarczej inwestycje publiczne zazwyczaj są pierwszym przedmiotem cięć w budżecie krajowym. Potęguje to kryzys gospodarczy i zwiększa ryzyko trwałego negatywnego wpływu na wzrost gospodarczy, zatrudnienie i wydajność. Dzięki programowi ochrony, który mógłby mieć postać instrumentu finansowego, projekty inwestycyjne byłyby kontynuowane. W rezultacie przedsiębiorstwa i obywatele mogliby wyjść z kryzysu szybciej, a jego skutki byłyby dla nich mniej dotkliwe.

Europejski program reasekuracji społecznych ubezpieczeń od bezrobocia stanowiłby „fundusz reasekuracyjny” krajowych programów świadczeń dla bezrobotnych. Świadczenia dla bezrobotnych są ważnym elementem siatek bezpieczeństwa socjalnego. Pobieranie tych świadczeń zazwyczaj zwiększa się podczas pogorszenia koniunktury gospodarczej, kiedy dostępne są mniejsze środki ze względu na konieczność ograniczenia wzrostu deficytu budżetowego. Program zapewniłby krajowym finansom publicznym pole manewru i pomógłby wyjść z kryzysu szybciej i w lepszej kondycji. Program reasekuracji społecznych ubezpieczeń od bezrobocia wymagałby jednak prawdopodobnie uprzedniego osiągnięcia pewnej konwergencji polityk w zakresie rynku pracy i warunków na tych rynkach.

W ramach „***funduszu kryzysowego***” można by gromadzić środki finansowe regularnie. Wypłaty z funduszu byłyby uruchamiane w sposób uznaniowy, aby złagodzić skutki dużych wstrząsów. Wpływ funduszu byłby podobny do dwóch wariantów przedstawionych powyżej. Wypłaty w ramach „***funduszu kryzysowego***” byłyby jednak w normalnych okolicznościach

ściśle ograniczone do wysokości zgromadzonych składek. Środki funduszu mogłyby w związku z tym być niewystarczające w przypadku silnych wstrząsów. Inną opcją byłoby umożliwienie funduszowi zaciągania pożyczek. Rozwiązanie to musiałby jednak uzupełniać mechanizm wyraźnie nakazujący oszczędzanie w innych okresach i ograniczający zadłużenie.

Trwa też debata dotycząca specjalnego budżetu strefy euro. Niektóre pomysły znacznie wykraczają poza mechanizm finansowania i nie dotyczą wyłącznie łagodzenia wstrząsów gospodarczych. Budżet strefy euro mógłby pomóc osiągnąć szersze cele, obejmujące zarówno konwergencję, jak i stabilizację. Potrzebowałby on jednak stabilnych dochodów. Może być on celem raczej długookresowym, uwzględniającym również stosunek do ogólnego budżetu UE na przestrzeni czasu, wraz ze zwiększającą się liczbą państw strefy euro.

Budowanie zdolności

Pomoc techniczna ma do odegrania kluczową rolę we wspieraniu budowania zdolności i konwergencji w państwach członkowskich. Ostatnio powołana Służba ds. Wspierania Reform Strukturalnych w ramach Komisji stanowi uzupełnienie istniejących instrumentów wsparcia, na przykład pomocy technicznej ze strony europejskich funduszy strukturalnych i inwestycyjnych finansowanej z budżetu UE. Komisja zapewnia dalsze praktyczne wsparcie za pomocą zorganizowanej wymiany przykładów dobrych praktyk, badań krzyżowych i analizy porównawczej wyników polityk państw członkowskich oraz przyczyniając się do opracowywania wspólnych zasad dotyczących podejścia do kierunków polityki w obszarach takich jak warunki inwestowania, zdolności administracyjne i reformy emerytalne. Wszystkie te wysiłki pomagają wspierać konwergencję i postępy w kierunku bardziej odpornych struktur gospodarczych w całej UE.

W przyszłości możliwości UE w zakresie udzielania pomocy technicznej można rozszerzyć, aby pomóc państwom członkowskim we wdrażaniu ukierunkowanych reform, które mają kluczowe znaczenie dla osiągnięcia konwergencji i zbudowania bardziej odpornych struktur gospodarczych. Pomoc ta mogłaby jeszcze bardziej zwiększyć skuteczne wykorzystanie budżetu UE na potrzeby reform.

4.5. Wzmocnienie architektury unii gospodarczej i walutowej oraz zwiększenie demokratycznej rozliczalności

Jak powinny wyglądać ramy polityczne i prawne unii gospodarczej i walutowej?

Silniejsza unia gospodarcza i walutowa jest możliwa jedynie pod warunkiem, że państwa członkowskie zgodzą się dzielić szerszy zakres kompetencji i decyzji dotyczących spraw strefy euro, na mocy wspólnych ram prawnych.

Możliwe są różne modele: traktaty UE i instytucje UE, metoda międzyrządowa lub połączenie tych dwóch modeli, jak ma to miejsce już teraz. Trzeba jasno powiedzieć, że dalsza integracja polityczna powinna postępować stopniowo. Powinna ona przebiegać równoległe z innymi konkretnymi działaniami mającymi na celu dokończenie budowy unii gospodarczej i walutowej oraz wspierać te działania, prowadząc do niezbędnych zmian prawnych w traktatach UE lub w traktatach międzynarodowych, takich jak pakt fiskalny i Porozumienie ustanawiające Europejski Mechanizm Stabilności, z uwzględnieniem ograniczeń politycznych tego procesu.

Przewiduje się włączenie odpowiednich postanowień paktu fiskalnego do prawa UE. Zostało to uzgodnione przez 25 państw członkowskich, kiedy zawarły one Traktat o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w unii gospodarczej i walutowej. Włączenie Porozumienia ustanawiającego Europejski Mechanizm Stabilności do unijnych ram prawnych nie zostało przewidziane w żadnych unijnych przepisach, ale może być krokiem niezbędnym. Zależy to jednak od wybranego przez państwa członkowskie modelu przyszłych instrumentów i mechanizmów finansowania.

Kluczowe znaczenie dla przyszłości unii gospodarczej i walutowej mają ponadto stosunki pomiędzy krajami należącymi do strefy euro a pozostałymi państwami członkowskimi UE. Komisja uważa, że udział w pracach dotyczących przyszłości unii gospodarczej i walutowej leży w interesie wszystkich państw członkowskich. Rodzi to jednak pytania dotyczące procesu decyzyjnego. Niektórzy twierdzą, że należy utworzyć mechanizmy umożliwiające państwom członkowskim należącym do strefy euro podejmowanie decyzji w swoim własnym gronie, co obejmowałoby wzmocnienie Eurogrupy, oraz w Parlamencie Europejskim. Ten polityczny dylemat być może będzie stanowił mniejszy problem, gdy więcej państw członkowskich przyjmie wspólną walutę. Do tego czasu, w kontekście kolejnych etapów pogłębiania unii gospodarczej i walutowej konieczne jest zachowanie przejrzystości wobec państw członkowskich niebędących obecnie członkami strefy euro.

Jak wspierać interes ogólny strefy euro?

Aby unia gospodarcza i walutowa była silniejsza, instytucje muszą uwzględniać ogólny interes strefy euro, przedkładać niezbędne wnioski i działać w jej imieniu.

Można znaleźć nową równowagę w relacjach między Komisją i Eurogrupą. Komisja jest – i powinna pozostać – odpowiedzialna za wspieranie ogólnego interesu Unii jako całości. Z drugiej strony kolejne etapy integracji strefy euro mogą wymagać ponownej refleksji nad równowagą między jej głównymi podmiotami, a mianowicie Komisją i Eurogrupą oraz jej przewodniczącym. Możliwym rozwiązaniem jest przekazanie Eurogrupie uprawnień decyzyjnych, co z kolei mogłoby uzasadniać mianowanie stałego przewodniczącego. W dłuższej perspektywie, kiedy wzrośnie względna wielkość strefy euro w ramach Unii, Eurogrupa mogłaby przybrać konfigurację Rady. Można by ponadto połączyć stanowiska stałego przewodniczącego Eurogrupy i członka Komisji Europejskiej do spraw unii gospodarczej i walutowej.

Silniejsze zarządzanie wewnętrzną strefą euro powinno znaleźć odzwierciedlenie w coraz bardziej jednolitej zewnętrznej reprezentacji. Prezes Europejskiego Banku Centralnego jest wpływową postacią na arenie międzynarodowej i już teraz jego wypowiedzi wspierają politykę pieniężną i euro. Nadal nie istnieje jednak wspólna reprezentacja strefy euro na forum międzynarodowych instytucji finansowych takich jak Międzynarodowy Fundusz Walutowy. Brak wspólnego stanowiska oznacza, że strefa euro wykorzystuje tylko ułamek swojej łącznej siły politycznej i gospodarczej, gdyż każde państwo członkowskie wypowiada się we własnym imieniu, nie uwzględniając interesu ogólnego strefy. Państwa członkowskie powinny przyjąć wniosek przedstawiony przez Komisję, aby uwspólnić swoją reprezentację do 2019 r. i osiągnąć w pełni jednolitą zewnętrzną reprezentację w MFW do 2025 r.

Jak wzmocnić demokratyczną rozliczalność?

Dokończenie budowy unii gospodarczej i walutowej oznacza też większą demokratyczną rozliczalność i zwiększoną przejrzystość w odniesieniu do tego, kto i kiedy podejmuje

jakie decyzje – na wszystkich szczeblach zarządzania. Parlament Europejski i parlamenty narodowe muszą dysponować odpowiednimi uprawnieniami dotyczącymi nadzoru, zgodnie z zasadą rozliczalności na szczeblu podejmowania decyzji.

Obecne traktaty europejskie nie poświęcają dużej uwagi demokratycznej rozliczalności w kwestiach dotyczących strefy euro. Komisja wypracowała bardzo skuteczny regularny dialog z Parlamentem Europejskim w tej dziedzinie, w tym w kwestiach dotyczących europejskiego semestru oraz paktu stabilności i wzrostu. Aby osiągnąć szybkie postępy, Komisja i Parlament mogłyby tę praktykę sformalizować przed końcem 2018 r. Takie rozwiązanie mogłoby następnie zostać rozszerzone na inne instytucje i organy podejmujące decyzje w sprawie strefy euro lub działające w jej imieniu, rozpoczynając od Eurogrupy, której członkowie pozostaliby także odpowiedzialni przed swoimi parlamentami narodowymi.

Mechanizmy te można zawrzeć w porozumieniu w sprawie demokratycznej rozliczalności w strefie euro, które zostałyby podpisane przez wszystkie wspomniane powyżej podmioty przed kolejnymi wyborami do Parlamentu Europejskiego w czerwcu 2019 r. Następnie porozumienie to mogłoby zostać włączone do traktatów UE.

Jakich instytucji i zasad potrzebuje w pełni ukształtowana unia gospodarcza i walutowa?

Unia gospodarcza i walutowa to struktura bezprecedensowa, nie ma więc konieczności kopiowania innych modeli międzynarodowych lub krajowych. Optymalne funkcjonowanie unii gospodarczej i walutowej będzie natomiast wymagało dalszych zmian instytucjonalnych w celu dokończenia budowy jej struktury.

Pomysł utworzenia „ministerstwa” skarbu strefy euro jest przedmiotem debaty publicznej. Centralne zadania w zakresie nadzoru gospodarczego i budżetowego już teraz wykonuje Komisja. Można założyć, że na późniejszym etapie pogłębienia unii gospodarczej i walutowej szereg kompetencji i funkcji zostanie zgrupowanych w ramach struktury UE. Nadzór gospodarczy i budżetowy nad strefą euro i jej państwami członkowskimi mógłby zostać powierzony „ministerstwu” skarbu strefy euro, przy wsparciu Europejskiej Rady Budżetowej. Jego zadania obejmowałyby też koordynację emisji nowo powstałego europejskiego „bezpiecznego składnika aktywów” i zarządzanie mechanizmem stabilizacji makroekonomicznej.

Do zadań „ministerstwa” skarbu należałoby przygotowywanie decyzji i ich wykonywanie na szczeblu strefy euro. Aby zapewnić odpowiednią równowagę uprawnień, podejmowanie decyzji wchodziłoby w zakres kompetencji Eurogrupy. W sytuacji, gdy wzrośnie liczba decyzji podejmowanych na szczeblu strefy euro, konieczne będzie również zapewnienie większej kontroli parlamentarnej nad wspólnymi instrumentami i politykami gospodarczymi, budżetowymi i finansowymi strefy. Członkowie Eurogrupy, jako ministrowie finansów swoich państw członkowskich, pozostają odpowiedzialni przed swoimi parlamentami narodowymi.

W ramach „ministerstwa” skarbu można połączyć istniejące kompetencje i usługi, które obecnie są rozproszone między różne instytucje i organy, w tym Europejski Mechanizm Stabilności (po jego włączeniu do ram prawnych UE). Odpowiedzialność za to „ministerstwo” skarbu mogłaby zostać powierzona „ministrowi finansów” UE, który byłby jednocześnie przewodniczącym Eurogrupy / Rady Ecofin.

Przedmiotem debaty jest też projekt Europejskiego Funduszu Walutowego, który dałby strefie euro większą niezależność od innych międzynarodowych instytucji finansowych

w zakresie działań na rzecz stabilności finansowej. Państwa członkowskie musiałyby głębiej przedyskutować tę kwestię i określić, jak mogłyby wyglądać cele, struktura i finansowanie takiego funduszu. Europejski Fundusz Walutowy wykorzystywałby naturalnie doświadczenia Europejskiego Mechanizmu Stabilności, który stał się centralnym instrumentem zarządzania potencjalnymi kryzysami w strefie euro i który powinien zostać włączony w ramy prawne UE. Funkcje Europejskiego Funduszu Walutowego objęłyby tym samym przynajmniej istniejące obecnie mechanizmy wsparcia płynnościowego dla państw członkowskich i ewentualnie wspólny mechanizm ochronny ostatniej instancji, który powstanie w przyszłości w ramach unii bankowej.

Kluczowe zadania „ministerstwa” skarbu strefy euro i Europejskiego Funduszu Walutowego

Wyłuszczone druk: działania istniejące w ramach obecnej struktury.



Źródło: Komisja Europejska.

Zwiększająca się z czasem integracja gospodarcza, budżetowa i finansowa umożliwiłaby też przegląd zbioru unijnych reguł fiskalnych. W chwili obecnej niektórzy uważają obowiązujące reguły za zbyt pobłażliwe, a inni – za nadmiernie ograniczające. Wszyscy się jednak zgadzają co do tego, że są one zbyt złożone, co rozmywa odpowiedzialność i utrudnia ich skuteczne wprowadzanie w życie. Postępująca z czasem integracja, zapewniająca odpowiednie gwarancje, skuteczniejsze kanały zarządzania współzależnością gospodarczą i większą dyscyplinę rynkową, pozwoli na wprowadzenie prostszych reguł fiskalnych.

5. Podsumowanie

Euro to wielkie osiągnięcie, cieszące się silnym poparciem Europejczyków. Musimy je pielęgnować i chronić. Wspólna waluta nie jest jednak jeszcze doskonała i potrzebuje reform, aby mogła przynosić nam wszystkim jeszcze większe korzyści. Wymaga to woli politycznej, przywództwa i odwagi.

Ostatnich piętnaście lat przyniosło wiele cennych wniosków i doświadczeń, poprawia się też w końcu sytuacja gospodarcza. Błędem byłoby jednak spoczęcie na laurach i zadowolenie się *status quo*. Euro nie jest ani przyczyną, ani *jedynym* rozwiązaniem problemów, przed jakimi stoją dzisiaj Europejczycy. Trzeba sobie jednak zdawać sprawę, że euro jest źródłem konkretnych możliwości – ale i obowiązków. W zglobalizowanym świecie euro daje nam korzyści, które dla walut i gospodarek krajowych byłyby nieosiągalne. Chroni nas przed światowymi wahaniami kursów walutowych i jest silnym graczem na światowym rynku walutowym. Usprawnia funkcjonowanie unijnego rynku wewnętrznego. Jest najlepszą polisą ubezpieczeniową, chroniącą przed inflacją nasze oszczędności i emerytury.

Obecnie wzrasta świadomość, że konieczne są kolejne kroki na drodze do dokończenia budowy unii gospodarczej i walutowej. Aby ukierunkować te prace, najpierw należy ustalić cel i główne zasady dalszego postępowania. Cel powinien być oczywisty: należy wzmocnić rolę euro jako źródła wspólnego dobrobytu gospodarczego i społecznego, opierającego się na zrównoważonym wzroście gospodarczym sprzyjającym włączeniu społecznemu i na stabilności cen.

Znaczenie tego zadania wymaga odpowiedniego planowania. Rok 2025 to nie jest odległa przyszłość. Komisja proponuje podzielić dalsze prace na dwa etapy. Ich zarys przedstawiono w załączniku 1.

Etap pierwszy potrwa do końca 2019 r. Czas ten powinien zostać wykorzystany na uzupełnienie unii bankowej i unii rynków kapitałowych o elementy, które już teraz są przedmiotem prac. Obejmują one finansowy mechanizm ochronny w ramach jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków, środki mające na celu dalsze zmniejszenie ryzyka w sektorze finansowym oraz europejski system gwarantowania depozytów. Można też przetestować kilka nowych instrumentów, na przykład lepsze standardy konwergencji gospodarczej i społecznej. Stopniowo zwiększana będzie też demokratyczna rozliczalność i skuteczność struktury unii gospodarczej i walutowej.

Drugi etap, w latach 2020–2025, byłby przeznaczony na dokończenie struktury unii gospodarczej i walutowej. Objąłby bardziej dalekosiężne środki, uzupełniające unię finansową – potencjalnie europejski bezpieczny składnik aktywów i zmianę sposobu traktowania długu państwowego w regulacjach sektora finansów. Można ponadto założyć wprowadzenie mechanizmu stabilizacji fiskalnej. Skutkiem tych działań byłaby większa zmiana struktury instytucjonalnej.

Celem niniejszego dokumentu otwierającego debatę jest wezwanie wszystkich zainteresowanych stron do zabrania głosu w sprawie przyszłości naszej unii gospodarczej i walutowej w ramach szerszej debaty o przyszłości Europy. Dalsze działania powinny opierać się na szerokim konsensusie i uwzględniać stojące przed nami globalne wyzwania. W odniesieniu do tych kwestii wkład w dyskusję nad przyszłością naszej unii gospodarczej i walutowej wniosą także dokumenty otwierające debatę na temat

społecznego wymiaru Europy i wykorzystania możliwości płynących z globalizacji, a także zapowiadany dokument otwierający debatę na temat przyszłości finansów UE.

Czas postawić na pragmatyzm a nie dogmatyzm i budowanie mostów zamiast nieufności. Piętnaście lat od wprowadzenia euro i dziesięć lat od wybuchu kryzysu, czas na nowo zastanowić się nad miejscem, jakie nasza Unia powinna zajmować w kolejnej dekadzie – i zacząć wspólnie pracować nad tą przyszłością.