

Joanna Spychała

Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Wydział Towaroznawstwa, Katedra
Koniunktury Gospodarczej
joanna.spychala@ue.poznan.pl

DYSCYPLINA FISKALNA W STREFIE EURO W WARUNKACH KRYZYSU FINANSOWEGO

Streszczenie: Celem artykułu jest ukazanie, porównanie oraz ocena zmieniających się uregulowań i rozwiązań prawnych, na podstawie których dyscyplinowana jest polityka fiskalna w unii gospodarczej i walutowej. Szczególna uwaga została w nim skupiona na dyscyplinie fiskalnej w okresie ostatniego kryzysu finansowego. Z kryzysu tego bowiem wynika, że skuteczny nadzór fiskalny i gospodarczy stanowi fundament sprawnego funkcjonowania unii gospodarczej i walutowej. Analizie poddana została także procedura nadmiernego deficytu. Określono również zakres jej zastosowania w państwach strefy euro.

Słowa kluczowe: dyscyplina fiskalna, konsolidacja fiskalna, procedura nadmiernego deficytu, unia gospodarcza i walutowa, pakt stabilności i wzrostu, deficyt budżetowy, dług publiczny, kryzys finansowy.

Klasyfikacja JEL: E6, H6.

FISCAL DISCIPLINE IN THE EURO AREA IN DER CONDITIONS OF THE FINANCIAL CRISIS

Abstract: The aim of this article is to present, compare and evaluate the changing regulatory and legal arrangements under which disciplined fiscal policy is conducted in the Economic and Monetary Union (EMU). Particular attention is focused on fiscal discipline during the recent financial crisis. The crisis has confirmed the fact that effective fiscal and economic surveillance is a cornerstone for the smooth functioning of the EMU. The excessive deficit procedure has been subjected to detailed analysis, along with the current scope of its application in the individual Eurozone countries.

Keywords: fiscal discipline, fiscal consolidation, the excessive deficit procedure, Economic and Monetary Union, Stability and Growth Pact, the budget deficit, public debt, financial crisis.

Wstęp

W jedenastu państwach Unii Europejskiej (UE) 1 stycznia 1999 roku wprowadzono wspólną walutę – euro. Państwa te utworzyły unię gospodarczą i walutową (UGW), w której Europejski Bank Centralny prowadzi jednolitą politykę pieniężną i dąży do osiągnięcia podstawowego celu, jakim jest zapewnienie stabilności cen. Jego osiągnięcie wymaga koordynacji polityki pieniężnej z polityką fiskalną, która prowadzona jest w sposób odrębny przez poszczególne państwa członkowskie. Ponieważ polityka fiskalna ma istotny wpływ na zmiany wartości wspólnej europejskiej waluty, państwa należące do UGW zobowiązały się do jej prowadzenia według reguł zapewniających utrzymanie stabilnej wartości tej waluty.

Pozostawienie państwom należącym do strefy euro całkowitej autonomii w dziedzinie prowadzenia polityki fiskalnej stwarza ryzyko, że polityka ta mogłaby być zbyt ekspansywna, a tym samym stanowić zagrożenie dla podstaw egzystencji UGW. Dlatego decydenci państw członkowskich UE uznali za niezbędne nałożenie ograniczeń prawnych i instytucjonalnych na prowadzoną przez te państwa politykę fiskalną. Określane są one mianem fiskalnych reguł dyscyplinujących, a ich celem jest zapewnienie stabilności wspólnej waluty i długofalowego wzrostu gospodarczego [Rosati 2010, s. 613].

1. Przesłanki stworzenia fiskalnych reguł dyscyplinujących

Rozważna polityka fiskalna jest warunkiem niezbędnym do osiągnięcia celów polityki pieniężnej, gdyż zapewnia stabilizację warunków gospodarowania w krótkim, średnim i długim okresie. W krótkim okresie polityka fiskalna wpływa na poziom cen i wzrost gospodarczy za pomocą automatycznych stabilizatorów, działań dyskrejonalnych i zmian stawek podatków pośrednich oraz poprzez stosowanie cen administracyjnych. W okresie średnim oraz długim polityka fiskalna i wzrost gospodarczy mogą się wzajemnie wzmacniać. Rozważna polityka fiskalna skutkuje wzrostem zaufania rynków finansowych oraz umiarkowanie niskimi stopami procentowymi. Podejmowanie długoterminowych decyzji ekonomicznych jest w takich warunkach znacznie łatwiejsze, a przez to stopa wzrostu gospodarczego jest wówczas wyższa. Z kolei wyższa stopa wzrostu przyczynia się do zwiększenia dochodów publicznych i ułatwia zachowanie równowagi finansów publicznych [ECB 2004, s. 46–51]. Przysporzeniu korzyści, które w dłuższej perspektywie równoważyłyby krótkoterminowe koszty (np. w postaci wolniejszego wzrostu realnego PKB), może służyć przeprowadzenie konsolidacji fiskalnej.

Także trudności związane z prowadzeniem polityki fiskalnej zmierzającej do ograniczania deficytów budżetowych stały się asumptem do opracowania reguł polityki fiskalnej, mających na celu wymuszenie minimalizacji deficytu budżetowego. W zamyśle projektodawców miały one utrudnić państwu podejmowanie szkodliwych działań w ramach polityki fiskalnej. Sformułowanie owych reguł nie wydawało się zadaniem skomplikowanym, jednakże największą trudnością było zapewnienie ich przestrzegania [Wernik 2007, s. 171]. W literaturze zwraca się uwagę na tzw. iluzoryczną skuteczność reguł fiskalnych. Powszechnie stosowane miary deficytu budżetowego oraz zadłużenia publicznego nie określają bowiem ich skuteczności. Władze mają sposobność ominięcia rozpatrywanych reguł dzięki operacjom quasi-fiskalnym, a także kreatywnej księgowości. Operacje quasi-fiskalne najczęściej przyjmują postać operacji środkami publicznymi przeprowadzanych poza budżetem i sprawiających, że ogłoszony oficjalnie deficyt budżetowy jest niższy niż faktyczny. Aby ocena przeprowadzonej w danym okresie polityki fiskalnej była wiarygodna, operacje quasi-fiskalne powinny być uwzględnione w wyniku sektora finansów publicznych. Z kolei stosowanie kreatywnej księgowości jest ułatwione wówczas, gdy finanse publiczne są nieprzejrzyste. W praktyce państwa prowadzące politykę fiskalną w sposób odpowiedzialny starają się tak czynić niezależnie od narzuconych im reguł fiskalnych, natomiast państwa skłonne do tworzenia nadmiernych deficytów budżetowych w dość prosty sposób omijają ustanowione zasady fiskalne [Giżyński 2013, s. 43 i 44].

Powstanie UGW stało się najważniejszą przyczyną do opracowania i implementacji reguł prowadzenia polityki fiskalnej. Utrzymując zdecentralizowaną politykę fiskalną, za konieczne uznano przeciwdziałanie występowaniu nadmiernych deficytów budżetowych i narastaniu długu publicznego poprzez wprowadzanie reguł fiskalnych oraz mechanizmów dyscyplinujących państwa członkowskie. Choć miano świadomość, że reguły fiskalne nie są wystarczającym narzędziem zapewniającym równowagę budżetową, a ich skuteczność w ograniczaniu deficytów jest daleka od doskonałości, uznano, że właściwie skonstruowane reguły fiskalne w połączeniu z przejrzystymi finansami publicznymi są najbardziej użytecznym narzędziem zapewnienia stabilizacji fiskalnej [Siwińska-Gorzela 2006, s. 84].

2. Podstawy dyscypliny fiskalnej w unii gospodarczej i walutowej

Już od początku prac zmierzających do utworzenia UGW zwracano uwagę na konieczność wprowadzenia mechanizmów zabezpieczających przed zagrożeniami wynikającymi z niewłaściwie prowadzonej polityki fiskalnej.

W raporcie Komisji Delorsa z 1989 roku wskazano, że występowanie wysokich i trwałych deficytów wywiera presję na politykę monetarną i znacznie ją obciąża. W celu uniknięcia tej presji, a w szczególności w związku z perspektywą przyjęcia wspólnej waluty, w raporcie postulowano ustanowienie reguł polityki fiskalnej. Miały one dotyczyć przede wszystkim górnych dopuszczalnych granic deficytu budżetowego, zakazu kredytowania przez banki centralne systemu finansów publicznych oraz limitów zaciągania długu denominowanego w walutach innych niż obowiązujące w państwach członkowskich. Ustanowione reguły znalazły swój wyraz w Traktacie o Unii Europejskiej (TUE) podpisanym 7 lutego 1992 roku w Maastricht. Zawarto w nim zapisy, narzucające dyscyplinę fiskalną w ramach przyszłej unii monetarnej i walutowej, gwarantujące tzw. „margines bezpieczeństwa” w przypadku wystąpienia szoków lub recesji [European Commission 1989; Jędrzejowicz, Kitala i Wronka 2009, s. 7]. Zapisy te powtórzono w Traktacie ustanawiającym Wspólnotę Europejską (TUWE) zawartym w Amsterdamie 2 października 1997 roku oraz Traktacie o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE) podpisanym w Lizbonie 13 grudnia 2007 roku.

Postanowienia traktatu z Maastricht miały na celu zapewnienie stabilności fiskalnej państwom strefy euro. Ponadto za niezbędne uznano zmobilizowanie przyszłych uczestników UGW do podejmowania działań na rzecz uzdrowienia finansów publicznych. Nieustannie jest to jeden z głównych powodów przemawiających za stosowaniem fiskalnych kryteriów zbieżności, będących podstawą oceny zdolności poszczególnych państw do udziału w trzecim etapie UGW [Oręziak 2008, s. 7]. Zgodnie z traktatem z Maastricht dług publiczny państw członkowskich nie powinien przekraczać 60% PKB, a gdy jest on wyższy, musi być obniżany w tzw. „zadowalającym tempie”. Natomiast deficyt sektora finansów publicznych powinien kształtować się na poziomie niższym niż 3% PKB, a jego przekroczenie jest dozwolone w przypadku, gdy jest ono przejściowe lub gdy spadek ma charakter stały i jest bliski odpowiedniej wartości referencyjnej. Ponadto ani państwa członkowskie, ani Wspólnota Europejska nie odpowiadają za zadłużenie innych członków, a przekroczenie wielkości przyjętych za kryteria fiskalne stanowi podstawę wszczęcia procedury nadmiernego deficytu [Jędrzejowicz, Kitala i Wronka 2009, s. 7].

System reguł fiskalnych w UGW wymaga, aby państwa członkowskie, w dbałości o stabilność wspólnej waluty, unikały nadmiernego deficytu budżetowego oraz koordynowały swoją politykę fiskalną. Obejmuje on między innymi tzw. ogólne wytyczne polityki gospodarczej, których stosowanie regulują art. 120 i 121 TFUE (art. 102a i 103 TUE). Zgodnie z tymi regulacjami polityka gospodarcza, w tym polityka fiskalna, którą prowadzą poszczególne państwa członkowskie, jest przedmiotem wspólnego zainteresowania oraz podlega koordynacji przez Radę ECOFIN. Dodatkowo w traktacie z Maastricht

określono warunki koordynacji narodowej polityki fiskalnej. Poszczególne zapisy traktatu precyzują działania, które mogą zostać podjęte w przypadku problemów gospodarczych i finansowych państw członkowskich [Giżyński 2013, s. 53–54]. Dotyczą one kwestii zawartych w art. 123–126 TFUE. Mające na celu zapobieganie nadmiernym deficytom podstawy dyscyplinowania polityki fiskalnej w UGW o randze traktatowej przedstawia tabela 1.

Tabela 1. Podstawy dyscyplinowania polityki fiskalnej w unii gospodarczej i walutowej

Artykuł TFUE	Najważniejsze postanowienia
120 (102a TUE)	Polityka gospodarcza (w tym polityka fiskalna) państw członkowskich powinna przyczyniać się do osiągnięcia celów Unii
121 (103 TUE)	Państwa członkowskie uznają swoją politykę gospodarczą za przedmiot wspólnego zainteresowania i koordynują ją w ramach Rady. Rada, na zlecenie Komisji, sporządza ogólne wytyczne polityki gospodarczej
122 (103a TUE)	W nadzwyczajnych okolicznościach Rada może udzielić państwu członkowskiemu unijną pomoc finansową
123 (104 TUE)	Europejskiemu Bankowi Centralnemu i krajowym bankom centralnym zabrania się udzielania pożyczek na pokrycie deficytów władzom publicznym, instytucjom Unii Europejskiej, przedsiębiorstwom oraz instytucjom publicznym
124 (104a TUE)	Władze publiczne, instytucje oraz przedsiębiorstwa publiczne mają zakaz uprzywilejowanego dostępu do instytucji finansowych
125 (104b TUE)	Unia Europejska oraz państwa członkowskie nie odpowiadają za zobowiązania władz oraz innych podmiotów publicznych w innych państwach
126	Państwa członkowskie unikają nadmiernego deficytu budżetowego, a w przypadku łamania obowiązku unikania deficytu budżetowego zapis ten reguluje nałożenie na to państwo sankcji

Źródło: Na podstawie TFUE/TUE.

3. Pakt na rzecz stabilności i wzrostu oraz jego pierwsza reforma

Z biegiem czasu reguły fiskalne zawarte w traktacie z Maastricht zaczęto postrzegać jako zbyt mało precyzyjne i w 1995 roku rząd Niemiec zaproponował poszerzenie istniejącego mechanizmu stabilizującego przyszłą unię gospodarczą i walutową o specjalny pakt stabilizacyjny. Hasło *Der Euro, so stark, wie die Deutsche Mark*¹ ogłoszone przez ministra spraw zagranicznych Niemiec

¹ *Der Euro, so stark, wie die Deutsche Mark* oznacza „euro – tak silne, jak marka niemiecka”.

T. Waigla oznaczało w ujęciu politycznym zastąpienie procesu zapobiegawczego (art. 121 TFUE) oraz korekcyjnego (art. 126 TFUE) procesem automatycznym. W praktyce oznaczało to stosowanie jasno określonych sankcji finansowych (określanych jako procent PKB) za naruszenie zasadniczych reguł dyscyplinujących politykę fiskalną. Propozycja ta wynikała z obaw, że państwa członkowskie, po wstąpieniu do strefy euro, utracą motywację do utrzymywania dyscypliny fiskalnej, a przekroczenie obowiązujących limitów nie będzie mogło już wykluczyć państwa z unii walutowej. Ponadto obawiano się zwiększenia presji inflacyjnej na wspólnym obszarze walutowym. Debacie politycznej nad ostatecznym kształtem paktu stabilności i wzrostu (PSW) towarzyszyły liczne dyskusje, jednakże ostatecznie stał się on uszczegółowieniem art. 121 i 126 TFUE. Na PSW złożyły się: deklaracja uchwalona przez Radę Europejską w Amsterdamie 16 czerwca 1997 roku oraz dwa rozporządzenia przyjęte przez Radę w lipcu 1997 roku. Rozporządzenia te uregulowały zasady postępowania unijnych instytucji w procesie nadzoru fiskalnego, dzieląc mechanizmy PSW na część prewencyjną oraz represyjną (tabela 2). Głównym zadaniem PSW stało się uszczegółowienie procedury w zakresie nadmiernego deficytu oraz zasad stosowania kar w odniesieniu do państw, które owego deficytu nie ograniczą. Określone w PSW wymagania w stosunku do państw członkowskich strefy euro ustalono w sposób bardziej rygorystyczny niż w odniesieniu do pozostałych państw UE [Giżyński 2013, s. 61–64]. W stosunku do zapisów traktatu z Maastricht do najważniejszych zmian zawartych w PSW należy zaliczyć [Jędrzejowicz, Kitala, Wronka 2009, s. 7–8]:

- wprowadzenie konieczności osiągnięcia w średnim okresie (tzn. w czasie trwania cyklu koniunkturalnego) nadwyżkowego lub bliskiego zrównoważeniu salda sektora finansów publicznych;
- konkretyzacja wyjątków w zakresie traktowania deficytu jako nadmiernego (określenie, w jakich warunkach ma się do czynienia z „nadzwyczajną sytuacją”, termin ten wcześniej budził wątpliwości interpretacyjne);
- wyszczególnienie poszczególnych etapów procedury nadmiernego deficytu i określenie maksymalnego czasu na podjęcie działań służących eliminacji nadmiernego deficytu przez państwo członkowskie;
- ustalenie kar finansowych za utrzymywanie deficytu na nadmiernym poziomie (niepodjęcie działań dostosowawczych w ciągu dwóch lat od wystąpienia nadmiernego deficytu skutkuje nieoprocentowanym depozytem, nie większym niż 0,5% PKB, przepadającym na rzecz budżetu Unii Europejskiej);
- nałożenie obowiązku składania programów konwergencji (przez państwa, które nie przyjęły wspólnej waluty) i stabilności (przez państwa strefy euro), zawierających kilkuletnie strategie prowadzenia polityki fiskalnej.

Tabela 2. Mechanizmy paktu stabilności i wzrostu dyscyplinujące politykę fiskalną w unii gospodarczej i walutowej

Część prewencyjna	Część represyjna
1. Państwa strefy euro przedkładają na okres kilku lat programy stabilizacyjne 2. Celem programów stabilizacyjnych jest osiągnięcie równowagi lub nadwyżki budżetowej przez dane państwo członkowskie 3. Ocenę programów stabilizacyjnych oraz nadzór nad ich wykonaniem przeprowadza Komisja Europejska 4. W sytuacji stwierdzenia przez Radę istotnych odchyłeń pomiędzy celami programu stabilizacyjnego a rzeczywistą sytuacją fiskalną (na podstawie art. 121 ust. 4 TFUE oraz art. 6 i 10 rozporządzenia 1466/97 WE) kieruje ona do danego państwa wcześnie ostrzeżenie mające zapobiec wystąpieniu nadmiernego deficytu budżetowego	1. Komisja Europejska oraz Rada stosują procedurę nadmiernego deficytu na podstawie art. 126 TFUE oraz rozporządzenia 1467/97 WE 2. Komisja Europejska monitoruje sytuację fiskalną państw członkowskich oraz przedkłada Radzie stosowne zalecenia (co może być upublicznione) 3. Rada przekazuje zalecenia państwu, które charakteryzuje się nadmiernym deficytem budżetowym 4. W sytuacji gdy dane państwo zastosuje się do zaleceń Rady, procedura nadmiernego deficytu jest zamykana 5. Na państwo należące do strefy euro, które w wyznaczonym terminie nie skoryguje nadmiernego deficytu, może zostać nałożona sankcja

Źródło: Na podstawie [Oręziak 2004, s. 65].

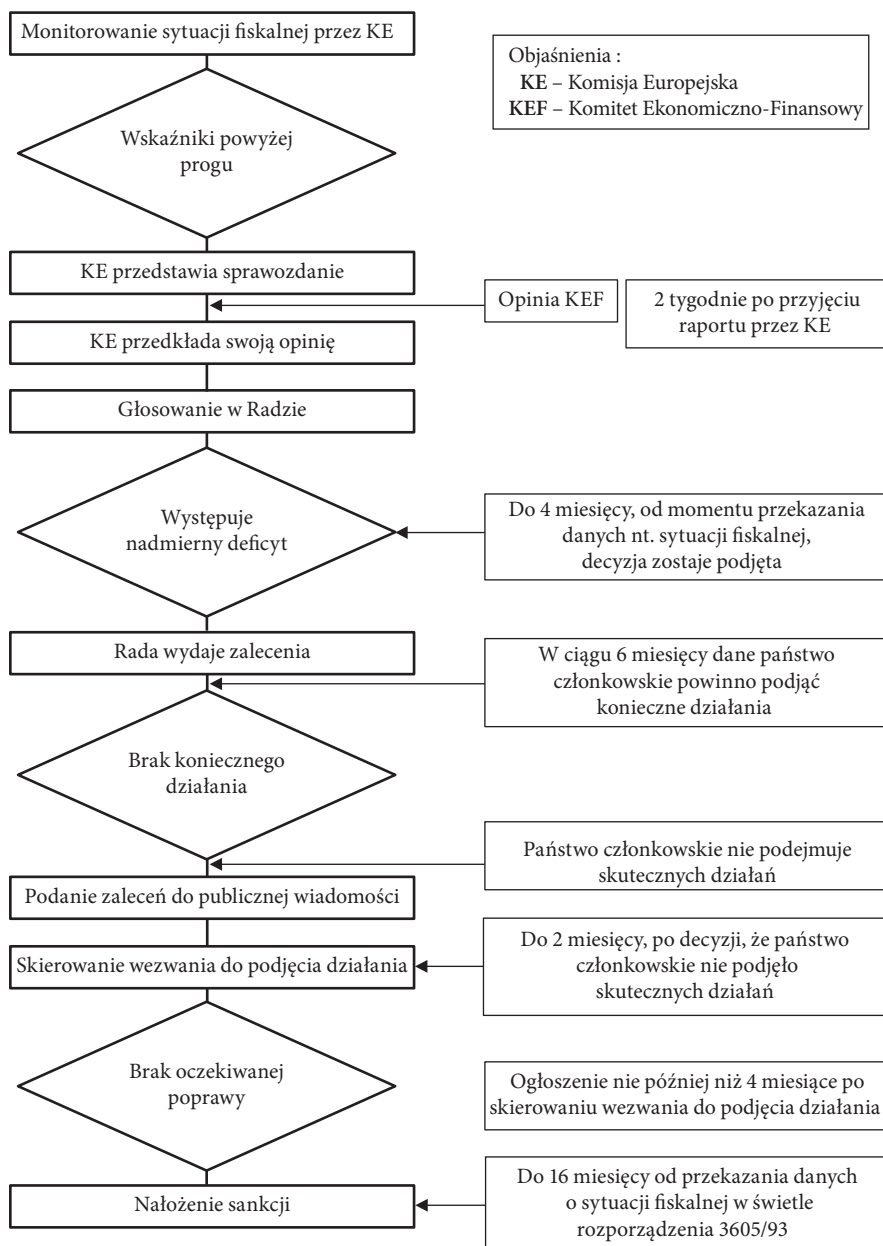
Spowolnienie gospodarcze, które nastąpiło w latach 2001 i 2002 uwidoczniło, że obowiązujące wówczas europejskie reguły fiskalne nie spełniały swoich zadań tak, jak tego oczekiwano. PSW nie oblił w stopniu wystarczającym do zacieśnienia polityki fiskalnej w okresach dobrej koniunktury. Ponadto pogłębianie się nierównowagi budżetowej w niektórych państwach członkowskich ujawniło mankamenty obowiązującego mechanizmu sankcyjnego. Liczne kontrowersje wzbudziła decyzja Rady ECOFIN z listopada 2003 roku o niepodjęciu dodatkowych posunięć w odniesieniu do Francji i Niemiec w ramach procedury nadmiernego deficytu. Wydarzenie oceniono jako rażący przykład uzależnienia mechanizmu sankcyjnego PSW od decyzji politycznych [Jędrzejowicz, Kitala i Wronka 2009, s. 8–9]. Państwa członkowskie, które dysponowały wymaganą większością głosów w Radzie, wywarły presję na Komisji Europejskiej, która nie miała możliwości zobligowania państw członkowskich do przestrzegania zasad dyscypliny. Zapisy paktu oceniono jako zbyt rygorystyczne oraz utrudniające dostosowanie polityki fiskalnej do zmieniającej się koniunktury. W odpowiedzi na powyższe, we wrześniu 2004 roku Komisja Europejska przedstawiła propozycje zmian w dotychczasowym PSW, które w dużej mierze były postulatami zwolenników jego „poluzowania” [Oręziak 2009, s. 66].

Na szczycie 22–23 marca 2005 roku Rada Europejska składająca się z prezydentów państw i premierów rządów, postanowiła przeprowadzić pierwszą reformę PSW opartą na kompromisie osiągniętym przez Radę ECOFIN dnia 20 marca 2005 roku. Zasadniczą zmianą wprowadzoną do PSW było uelastycznienie jego interpretacji i stosowania w sytuacji wystąpienia nadmiernego deficytu budżetowego (czyli po przekroczeniu 3% PKB). Reforma wprowadziła czynniki łagodzące, na które Komisja Europejska powinna zwrócić uwagę, wszczynając procedurę nadmiernego deficytu. Ponadto modyfikacja PSW wprowadziła możliwość przedłużenia okresu przejściowego na eliminację nadmiernego deficytu. Propozycje i wnioski Komisji ECOFIN można pogrupować, wyodrębniając trzy główne obszary [Miklaszewicz 2006, s. 106–107]:

- zalecenia mające zwiększyć skuteczność unijnego nadzoru nad kształtowaniem sytuacji budżetowej państw członkowskich;
- działania mające na celu poprawę efektywności prewencyjnego oddziaływania PSW, tzn. zmiany w rozporządzeniu 1466/9710;
- zmiany w stosowaniu procedury dotyczącej nadmiernego deficytu budżetowego w rozporządzeniu 1667/97.

Odnosnie do pierwszej kwestii, Rada zalecała, aby przygotowane przez państwa członkowskie programy zbieżności i programy stabilizacyjne były przedmiotem dyskusji na forum parlamentu narodowego. Przyczynić się to miało do wszczęcia merytorycznych dyskusji na temat zaleceń w zakresie procedury wczesnego ostrzegania oraz zwalczania nadmiernego deficytu. Druga kwestia odnosiła się do postulatów Rady nakłaniających państwa członkowskie do brania pod uwagę prognoz sytuacji fiskalnej opracowywanych przez Komisję Europejską w procesie przygotowywania swoich programów stabilizacyjnych. Jednak z punktu widzenia dyscyplinowania polityki fiskalnej najistotniejszą kwestią zreformowanego Paktu było wydłużenie dotychczasowych terminów działań, które powinny zostać podjęte przez państwa członkowskie w ramach procedury występowania nadmiernego deficytu. Graficzny schemat postępowania Rady w ramach procedury nadmiernego deficytu po pierwszej reformie PSW prezentuje rysunek 1.

Reasumując, pierwsza reforma PSW osłabiła represyjną część paktu i nie wzmocniła części zapobiegawczej. Choć kryteria konwergencji pozostawiono na tym samym poziomie, to skuteczność ich egzekwowania zdecydowanie zmalała. D. Rosati zauważa rozbieżność stanowisk w kwestii rozluźnienia reguł fiskalnych PSW. Z jednej strony uważa się, że procedura dotycząca nadmiernego deficytu została przesadnie wydłużona. Z drugiej, poluzowanie zasad tłumaczy się opinią, że lepsze są mniej restrykcyjne reguły, które są przestrzegane, niż drastyczne reguły, które nie są egzekwowane [Rosati 2009, s. 45].



Rysunek 1. Schemat postępowania Rady w ramach procedury nadmiernego deficytu w unii gospodarczej i walutowej (po reformie paktu stabilności i wzrostu)

Źródło: Na podstawie [Misiak 2010, s. 27]

4. Zaostrzenie dyscypliny fiskalnej w obliczu kryzysu finansowego i druga reforma Paktu na rzecz stabilności i wzrostu

Nasilające się zawirowania na rynkach finansowych od września 2008 roku stały się realnym zagrożeniem dla gospodarki światowej. Trwające w UGW od 2007 roku spowolnienie gospodarcze już na przełomie lat 2008 i 2009 przerodziło się w głęboką recesję. Globalny kryzys finansowy przyczynił się do drastycznego pogorszenia kondycji finansów publicznych, wywołując konieczność zintensyfikowanego stosowania instrumentów polityki fiskalnej. Eksplozja zadłużeń publicznych oraz stopniowe pogarszanie się innych wskaźników fiskalnych w większości państw UE przyczyniły się do poszukiwania nowych metod zwiększania dyscypliny fiskalnej.

12 maja 2010 roku w obliczu obawy o wywołanie kryzysu fiskalnego w strefie euro Komisja Europejska opublikowała komunikat nt. wzmocnienia koordynacji polityki gospodarczej. Postulował on bardziej wnikliwą kontrolę polityki finansowej państw należących do UE poprzez ingerencję w narodowe planowanie budżetowe i wcześniejsze podejmowanie działań przeciwko rządowi państw nadmiernie powiększającym deficyt. W odniesieniu do wszystkich państw UE dokument ten postulował [Komisja Europejska 2010, s. 2–11; NBP 2010, s. 3–6; Skulimowska 2010, s. 2]:

1. Pogłębiając koordynację polityki fiskalnej oraz przestrzeganie zapisów PSW mających na celu:
 - wzmocnienie istniejących mechanizmów w ramach PSW poprzez poprawę efektywności oceny aktualizacji programów stabilności i konwergencji oraz poprzez ustanowienie efektywnych ram fiskalnych na poziomie krajowym,
 - zapobieganie nadmiernej wysokości zadłużenia publicznego oraz zapewnienie stabilności finansów publicznych w długim okresie (głównie poprzez dostrzeganie zależności między deficytem a długiem publicznym oraz obejmowanie procedurą nadmiernego deficytu państw, których zadłużenie publiczne jest na poziomie powyżej 60% PKB, jeżeli redukcja ich długu w okresie poprzedzającym ocenę była niezadowalająca dla utrzymania stabilności finansów publicznych w długim okresie),
 - wzmocnienie systemu zachęt i sankcji poprzez wprowadzenie obowiązku składania przez państwa członkowskie oprocentowanych depozytów w przypadku prowadzenia nieoptymalnej polityki fiskalnej oraz ograniczenie dostępu do finansowania z budżetu ogólnego UE (możliwość zawieszenia dostępu do Funduszu Spójności na wcześniejszym etapie procedury nadmiernego deficytu).

2. Ustanowienie tzw. „semestru europejskiego” umożliwiającego czerpanie korzyści przez państwa członkowskie z oceny prowadzonej na szczeblu unijnym m.in. w trakcie przygotowywania krajowych planów budżetowych i krajowych programów reform. W celu przeprowadzenia całościowej oceny sytuacji ekonomicznej danego państwa i zsynchronizowania jej z krajowymi procedurami w zakresie przygotowania budżetu, wymagano ustalenia wcześniejszych terminów przedkładania aktualizacji programów stabilności i konwergencji oraz krajowych programów reform. W odniesieniu do państw strefy euro po przeprowadzaniu horyzontalnej oceny sytuacji fiskalnej na podstawie programów stabilności oraz prognoz Komisji Europejskiej, w przypadku wykrycia oczywistych nieprawidłowości w planach budżetowych, mogących negatywnie wpływać na funkcjonowanie strefy euro, postulowano wydawanie zalecenia rewizji planów budżetowych danego państwa.

Dodatkowo w odniesieniu do państw należących do UGW postulowano:

3. Zaprojektowanie ram zarządzania kryzysowego, czyli jasnych i wiarygodnych procedur udzielania pomocy finansowej państwom strefy euro dotkniętym poważnymi problemami finansowymi (procedura ta została uruchomiona głównie z uwagi na kryzys w Grecji). Pomoc finansową uznano za ostateczność, a jej udzielenie uwarunkowano realizacją programu zawierającego restrykcyjne warunki prowadzenia polityki fiskalnej oraz gospodarczej. Rada ECOFIN podjęła decyzję o powołaniu tymczasowego europejskiego mechanizmu stabilizacji, mającego na celu zapewnienie pełnej funkcjonalności tego mechanizmu w średnim i długim okresie.
4. Nadzór nad nierównowagą makroekonomiczną mający zapobiegać powstawaniu zarówno nierównowagi makroekonomicznej, jak i konkurencyjnej. Komisja Europejska zaproponowała opracowanie mechanizmu składającego się z:
 - ram usprawnionego i pogłębionego nadzoru makroekonomicznego;
 - tabeli wskaźników, która skuteczniałaby wychwytywanie sygnałów alarmujących o występowaniu istotnej nierównowagi wewnątrz strefy euro, a ich analiza stałaby się podstawą do wydania zaleceń kierowanych do państw strefy euro (m.in. rachunku obrotów bieżących, produktywności, kosztów pracy, zatrudnienia, realnych stóp procentowych, długu publicznego, zadłużenia sektora prywatnego itp.);
 - formułowania zaleceń przez Radę UE w odniesieniu do poszczególnych krajów strefy euro oraz strefy euro jako całości oraz ewentualnie formułowania wczesnych ostrzeżeń do państw członkowskich.

Kolejnym krokiem na drodze zwiększania dyscypliny fiskalnej w UE było przyjęcie przez Parlament Europejski w dniu 16 listopada 2011 roku sześciu aktów prawnych, tzw. „sześciopaku”. Weszły one w życie 13 grudnia 2011 roku i zostały przyjęte w ramach drugiej reformy PSW. Stanowiły odpowiedź na kryzys zadłużenia publicznego, który spowodował, że po pomoc sięgnęły Grecja, Irlandia i Portugalia. Okazało się bowiem, że dotychczasowy system dyscyplinowania państwowych finansów zawiódł i nie uchronił strefy euro przed rozprzestrzenieniem się kryzysu na tak duże gospodarki, jak gospodarka Włoch czy gospodarka Hiszpanii. Dotychczasowe procedury dyscyplinujące okazały się mało skuteczne i „ślepo” koncentrowały się na nadmiernych deficytach budżetowych. Zabrakło mechanizmów reagujących na narastający w zatrważającym tempie dług publiczny państw UE, który okazał się główną przyczyną spadku wartości obligacji i ogólnej niestabilności finansowej. Celem wprowadzenia „sześciopaku” było zarówno umocnienie PSW, jak i usprawnienie zarządzania gospodarkami państw strefy euro i gospodarką całej UE. Na „sześciopak” złożyły się cztery projekty dotyczące *stricte* finansów publicznych oraz dwa projekty stanowiące próbę ograniczania niekorzystnych dla gospodarek skutków kryzysu oraz konsekwencji zaostrzania dyscypliny fiskalnej. W skład „sześciopaku” weszły [Działo 2012, s. 286]:

- dyrektywa Rady UE w sprawie wymogów dla ram fiskalnych państw członkowskich,
- rozporządzenie w sprawie skutecznego egzekwowania nadzoru fiskalnego w strefie euro,
- rozporządzenie w sprawie środków egzekwowania korekty nadmiernych zakłóceń równowagi makroekonomicznej,
- rozporządzenie w sprawie wzmocnienia nadzoru pozycji budżetowych oraz nadzoru i koordynacji polityki gospodarczej,
- rozporządzenie w sprawie zapobiegania zakłóceniom równowagi makroekonomicznej i ich korekcie,
- rozporządzenie ws. przyspieszania i wyjaśnienia procedury nadmiernego deficytu.

„Sześciopak” wprowadził zmiany zarówno w prewencyjnej, jak i represyjnej części PSW. Zmodyfikowana część prewencyjna zobowiązała państwa strefy euro do osiągania średniookresowych celów fiskalnych (tzw. MTO), według których roczna stopa wydatków publicznych danego państwa członkowskiego nie powinna przekroczyć średniookresowego tempa wzrostu potencjalnego PKB. Poprzednie regulacje nie dawały Radzie możliwości stosowania sankcji w odniesieniu do państw UGW, które nie osiągnęły swoich celów MTO. Do części prewencyjnej włączona została również, opisana wcześniej, reguła

semestru europejskiego. Zmodyfikowana część korekcyjna PSW zwiększyła znaczenie kryterium długu publicznego. Wcześniej brak procedury prewencyjnej w zakresie nadmiernego zadłużenia powodował, że pułap 60% PKB w praktyce nie był przestrzegany. Nowe przepisy wdrożyły ilościową zasadę oceny redukcji tempa zadłużenia, polegającą na tym, że w państwie członkowskim UGW, w ciągu trzech lat poprzedzających ocenę, wskaźnik długu publicznego powinien zmniejszać się względem wartości referencyjnej (czyli 60% PKB) średnio w tempie 1/20 rocznie. Państwa strefy euro objęte procedurą nadmiernego deficytu otrzymały dodatkowy trzyletni okres na przygotowanie swojej strategii według nowych reguł [Giżyński 2013, s. 81–84].

5. Pakt fiskalny jako uzupełnienie paktu stabilności i wzrostu

Kolejnym krokiem w kierunku zapewnienia stabilności fiskalnej stał się pakt fiskalny zapisany w nowym Traktacie o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w unii gospodarczej i walutowej (TSKZ) podpisanym 2 marca 2012 roku przez szefów państw i rządów wszystkich krajów UE, z wyjątkiem Czech i Wielkiej Brytanii. Polska również przystąpiła do unii fiskalnej bez możliwości udziału na szczytach państw UGW. Pakt fiskalny wszedł w życie 1 stycznia 2013 roku. Za najistotniejsze zapisy paktu fiskalnego uznaje się [TSKZ 2012, s. 1–25]:

- wzmoczoną kontrolę UE nad dyscypliną fiskalną państw członkowskich;
- wdrożenie nowej złotej reguły, zgodnie z którą strukturalny deficyt budżetowy danego państwa nie może przekroczyć 0,5% nominalnego PKB;
- automatyczne nakładanie kar na państwa nieprzestrzegające dyscypliny fiskalnej;
- wdrażanie procedury nadmiernego deficytu oraz nałożenie obowiązku ograniczania zadłużenia publicznego na państwa, których relacja długu do PKB przekracza 60%;
- państwa objęte procedurą nadmiernego deficytu w celu skutecznej korekty nadmiernego deficytu są zobowiązane do opracowania programu partnerstwa budżetowego i gospodarczego zawierającego szczegółowy opis reform strukturalnych.

Za nowatorskie rozwiązania dyscyplinujące zawarte w pakcie fiskalnym uznaje się obligatoryjność wdrożenia celów średniookresowych i mechanizmu korygującego do prawa państwowego oraz podejmowanie decyzji odwrotną kwalifikowaną większością głosów we wszystkich etapach procedury nadmiernego deficytu [Kaliszczuk 2012, s. 9].

Ze względu na to, że politykę fiskalną w UGW cechuje większa współzależność, postanowiono wprowadzić dodatkowe mechanizmy przeznaczone dla państw strefy euro. Komisja Europejska zaproponowała dwa kolejne rozporządzenia, mające wzmocnić nadzór fiskalny. Weszły one w życie 30 maja 2013 roku we wszystkich państwach strefy euro i obowiązują wyłącznie te państwa. Nowy pakiet reform powszechnie określono mianem „dwupaku”. Pierwsze rozporządzenie ma zastosowanie do wszystkich państw członkowskich UGW i przewiduje szczególne uregulowania w odniesieniu do państw objętych procedurą nadmiernego deficytu. W drugim rozporządzeniu określono jasne i uproszczone reguły wzmocnionego nadzoru w państwach członkowskich mających poważne trudności z utrzymaniem stabilności finansowej, w państwach otrzymujących pomoc finansową oraz w tych państwach, które kończą udział w programie pomocy finansowej. Nowy pakiet reform stwarza wspólne ramy w strefie euro za pomocą podejścia stopniowanego, wprowadzając odpowiednie wymogi dotyczące nadzoru fiskalnego i zapewniając niezakończoną ciągłość monitorowania polityki fiskalnej [Komisja Europejska 2013b].

6. Procedura nadmiernego deficytu jako przykład podstawowego mechanizmu zacieśniania dyscypliny fiskalnej w strefie euro w warunkach kryzysu

Spowolnienie gospodarcze w jednych państwach i recesja w innych spowodowały wzrost deficytu budżetowego oraz długu publicznego. Problemy finansowe państw strefy euro w latach 2008–2011 były efektem oddziaływania następujących czynników [Giżyński 2013, s. 111–112]:

- prowadzenia w okresie dobrej koniunktury, tj. w latach 2003–2007 przez wiele państw członkowskich procyklicznej ekspansywnej polityki fiskalnej;
- znacznego obniżenia dochodów budżetowych w wyniku recesji lub spowolnienia tempa wzrostu gospodarczego w latach 2008–2009;
- wzrostu udziału wydatków sztywnych w wydatkach budżetowych ogółem;
- wzrostu zadłużenia publicznego będącego efektem zwiększonej skłonności do deficytu budżetowego w wielu państwach strefy euro, a w szczególności w Grecji, Hiszpanii, Portugalii i Włoszech;
- zaniechania reformy finansów publicznych i wdrażania pakietów fiskalnych mających na celu pobudzenie wzrostu gospodarczego.

Kryzys finansów publicznych w Grecji stał się bodźcem do radykalnej zmiany podejścia UE do kwestii koordynacji polityki gospodarczej państw członkowskich. W odpowiedzi na pogarszającą się kondycję finansów publicznych państw członkowskich, władze UE rozpoczęły wdrażanie wielu

reform fiskalnych. Ich zadaniem miało być zwiększenie dyscypliny fiskalnej, aby uniknąć zagrożenia bankructwem kolejnych gospodarek. Ponadto, aby zapobiec ewentualnemu rozpadowi strefy euro, UGW jeszcze bardziej zaostrzyła dyscyplinę fiskalną w stosunku do swoich członków. Zaobserwowany w 2011 roku postęp w zakresie konsolidacji fiskalnej był w znacznej mierze rezultatem działań dyscyplinujących finanse publiczne i pakietów konsolidacyjnych poszczególnych państw. Mimo to deficyt budżetowy w większości państw strefy euro nadal utrzymywał się powyżej wartości referencyjnej, co skutkowało objęciem ich procedurą nadmiernego deficytu.

Tabela 3 przedstawia państwa strefy euro objęte procedurą nadmiernego deficytu. Wynika z niej, że procedurą nadmiernego deficytu objęte były wszystkie państwa strefy euro z wyjątkiem Luksemburga. W tabeli nie zamieszczono jednak Estonii, Finlandii oraz Niemiec, w odniesieniu do których procedura dotycząca nadmiernego deficytu została już zamknięta. Najnowsze dane o procedurze nadmiernego deficytu z marca 2014 roku, zawarte w ostatniej kolumnie tabeli, są w dużej mierze oparte na decyzji podjętej przez Komisję Europejską dnia 29 maja 2013 roku w Brukseli. Komisja Europejska zaleciła wówczas Radzie [Komisja Europejska 2013a, s. 1–9]:

1. Uchylenie procedury nadmiernego deficytu w odniesieniu do Włoch. Zalecenie to motywowano prognozą służb Komisji z wiosny 2013 roku, w której, zakładając kontynuację dotychczasowej polityki, przewidziano deficyt na poziomie 2,9% PKB w 2013 roku i 2,5% PKB w 2014 roku, czyli poniżej wartości referencyjnej określonej w TFUE. Zgodnie z decyzją Rady procedura nadmiernego deficytu w odniesieniu do Włoch została już oficjalnie uchylona.
2. Ponowne wszczęcie procedury nadmiernego deficytu w odniesieniu do Malty. Od czasu przystąpienia do UE Malta była objęta procedurą nadmiernego deficytu dwukrotnie. Pierwszą procedurę wszczęto w lipcu 2004 roku i uchylono w czerwcu 2007 roku. Drugą procedurę wszczęto w lipcu 2009 roku i uchylono w grudniu 2012 roku. Zgodnie z danymi przekazanymi przez władze Malty w kwietniu 2013 roku deficyt maltańskiego sektora instytucji rządowych i samorządowych wyniósł w 2012 roku 3,3% PKB, przekraczając wartość referencyjną. W prognozie służb Komisji z wiosny 2013 roku przewidziano, że w latach 2013 i 2014 deficyt pozostanie powyżej wartości referencyjnej. Oprócz tego wskaźnik zadłużenia był w 2012 roku wyższy od wartości referencyjnej, a Malta nie dokonała wystarczających postępów na drodze do osiągnięcia wartości odniesienia dotyczącej redukcji długu stosownie do wymogów mających zastosowanie podczas okresu przejściowego. Komisja zaleciła, aby Rada skierowała zalecenia do Malty w celu zlikwidowania przez nią obecnego

Tabela 3. Państwa strefy euro objętych procedurą nadmiernego deficytu

Państwo strefy euro	Data raportu Komisji o pojawieniu się nadmiernego deficytu (art.126 ust. 3 TFUE)	Data decyzji Rady o pojawieniu się nadmiernego deficytu (art. 126 ust. 6 TFUE)	Termin korekty nadmiernego deficytu (stan na maj 2013)	Modyfikacja terminu korekty nadmiernego deficytu (stan na marzec 2014)
Cypr	12.05.2010	13.07.2010	2012	2016
Austria	7.10.2009	2.12.2009	2013	–
Belgia	7.10.2009	2.12.2009	2012	2013
Włochy	7.10.2009	2.12.2009	2012	uchylenie
Holandia	7.10.2009	2.12.2009	2013	2014
Portugalia	7.10.2009	2.12.2009	2013	2015
Słowenia	7.10.2009	2.12.2009	2013	2015
Słowacja	7.10.2009	2.12.2009	2013	–
Malta	13.05.2009 21.05.2013	7.07.2009 21.06.2013	2011 –	uchylenie 2014
Francja	18.02.2009	27.04.2009	2013	2015
Irlandia	18.02.2009	27.04.2009	2015	–
Grecja	18.02.2009	27.04.2009	2014	2016
Hiszpania	18.02.2009	27.04.2009	2013	2016

Źródło: Na podstawie [European Commission 2013].

nadmiernego deficytu do 2014 roku. Zgodnie z najnowszą decyzją Rady, procedura nadmiernego deficytu w odniesieniu do Malty została już oficjalnie uruchomiona, a termin korekty deficytu wyznaczono na 2014 roku.

3. Przedłużenie terminu korekty nadmiernego deficytu z uwagi na podjęcie skutecznych działań w przypadku Hiszpanii (do 2016 roku), Francji (do 2015 roku), Holandii (do 2014 roku), Portugalii (do 2015 roku) i Słowenii (do 2015 roku). Decyzja Rady zatwierdziła zaproponowane przez Komisję terminy korekty.
4. Wezwanie Belgii do przyjęcia środków zmierzających do ograniczenia nadmiernego deficytu. Ponieważ Belgia została objęta procedurą nadmiernego deficytu w 2009 roku, wezwano ją do skorygowania nadmiernego deficytu do 2012 roku. W rzeczywistości deficyt w 2012 roku wyniósł jednak 3,9% PKB, zatem Belgia nie skorygowała nadmiernego deficytu w terminie zaleconym przez Radę. Początkowo oczekiwano, że środki podjęte w pierwotnym budżecie na 2013 roku i w kontroli budżetu z marca 2013 roku sprowadzą deficyt poniżej poziomu 3% PKB w 2013 roku.

Jednak zgodnie z prognozą służb Komisji z wiosny 2013 roku margines bezpieczeństwa chroniący przed przekroczeniem wartości referencyjnej określonej w Traktacie (TFUE) oceniono jako bardzo mały. Zalecono dodatkową korektę deficytu w 2013 roku do poziomu 2,7% PKB, aby zapewnić trwałą poprawę salda sektora instytucji rządowych i samorządowych. Rada zatwierdziła propozycję Komisji.

Zakończenie

Światowy kryzys gospodarczy ujawnił liczne słabości polityki fiskalnej państw strefy euro. Nadmiernie ekspansywna polityka fiskalna doprowadziła wiele tych państw do przekroczenia ustalonych w traktacie z Maastricht fiskalnych kryteriów konwergencji. Z kolei nieskuteczny nadzór bankowy spowodował nieumiarkowaną ekspansję kredytu i nadmierne zadłużenie sektora prywatnego. Walka ze skutkami ekspansji kredytowej doprowadziła do drastycznego wzrostu długu publicznego oraz utraty zaufania światowych rynków finansowych do niektórych państw strefy euro. Narastające zadłużenia publiczne, będące efektem wysokich deficytów budżetowych, zmusiło unijnych decydentów do podjęcia działań mających na celu prowadzenie przez państwa członkowskie bardziej restrykcyjnej polityki fiskalnej. Unia Europejska rozpoczęła proces zwiększania dyscypliny fiskalnej. Kryzys finansowy dowiódł, że bez zaostrzenia kontroli ze strony Komisji Europejskiej trudno jest utrzymać dyscyplinę fiskalną w państwach członkowskich Unii Gospodarczej i Walutowej. Objęcie wszystkich państw strefy euro, z wyjątkiem Luksemburga, procedurą nadmiernego deficytu jest dowodem, że zaostrzenie zapisów Paktu na rzecz stabilności i wzrostu jest koniecznością. Efektem zacieśniania dyscypliny, stały się nowe regulacje, takie jak „sześciopak”, „dwupak” oraz pakt fiskalny. Konsolidacja fiskalna stopniowo zaczyna przynosić pozytywne rezultaty między innymi wskutek jednoczesnego wdrażania programów stymulowania wzrostu gospodarczego. Oczekuje się, że przestrzeganie dyscypliny fiskalnej stworzy korzystne warunki wzrostu gospodarczego i zwiększenia zamożności.

Bibliografia

Działo, J., 2012, *Wpływ kryzysu gospodarczego na stan finansów publicznych i politykę fiskalną państw Unii Europejskiej*, w: Bednarczyk, J., Przybylska-Kapuścińska, W.

- (red.), *Polityka finansowa w dobie kryzysu integracji europejskiej*, Wydawnictwo CeDeWu, Warszawa.
- Dyrektywa Rady 2011/85/UE z dnia 8 listopada 2011 r. w sprawie wymogów dla ram budżetowych państw członkowskich, Dz.Urz. UE L 306 z 23.11.2011 r.
- ECB, 2004, Fiscal policy influences on macroeconomic stability and prices, ECB Monthly Bulletin, April.
- European Commission, 1989, Report on Economic and Monetary Union in the European Community, Committee for the Study of Economic and Monetary Union.
- European Commission, 2013, http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/deficit/countries/index_en.htm [dostęp: 25.04.2014].
- Giziński, J., 2013, *Polityka fiskalna w strefie euro*, Wydawnictwo CeDeWu, Warszawa.
- Jędrzejowicz, T., Kitala, M., Wronka, A., 2009, *Polityka fiskalna w kraju należącym do strefy euro. Wnioski dla Polski*, w: *Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie Unii Gospodarczej i Walutowej, Projekty badawcze*, cz. III, Wydawnictwo NBP, Warszawa.
- Kaliszczuk, E., 2012, *Kontrowersyjny traktat fiskalny*, Unia Europejska.pl, nr 2.
- Komisja Europejska, 2010, Reinforcing economic policy coordination, Bruksela, [http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/euro/documents/2010-05-12com\(2010\)250_final.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/euro/documents/2010-05-12com(2010)250_final.pdf), [dostęp: 4.04.2014].
- Komisja Europejska, 2013a, http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-13-463_pl.htm [dostęp: 3.04.2014].
- Komisja Europejska, 2013b, http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-13-457_pl.htm [dostęp: 5.04.2014].
- Miklaszewicz, S., 2006, *Reforma paktu stabilności i wzrostu*, Zeszyty Naukowe Kolegium Gospodarki Światowej, nr 20, Oficyna Wydawnicza Szkoła Główna Handlowa, Warszawa.
- Misiak, M., 2010, *Co dalej z nadzorem budżetowym i koordynacją polityk gospodarczych w Unii Europejskiej?*, Wspólnoty Europejskie, nr 4 (203).
- NBP, 2010, Wzmocnienie koordynacji polityki gospodarczej w ramach Unii Europejskiej w świetle propozycji Komisji Europejskiej z dnia 12 maja i 30 czerwca 2010, http://www.nbp.pl/publikacje/integracja_europejska/koordynacja_polityki_gospodarczej_w_ue_07_2010.pdf, [dostęp: 3.04.2014].
- Oręziak, L., 2004, *Finanse Unii Europejskiej*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Oręziak, L., 2008, *Polityka budżetowa w strefie euro*, Bank i Kredyt, nr 5.
- Oręziak, L., 2009, *Finanse Unii Europejskiej*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Rosati, D., 2009, *Dziesięć lat strefy euro. Sukces czy niespełnione nadzieje?* w: Rosati, D. (red.), *Euro – ekonomia i polityka*, Oficyna Wydawnicza WSHiP, Warszawa.
- Rosati, D., 2010, *Kierunki zmian w systemie zarządzania strefą euro*, Ekonomista, nr 5, s. 609–645.
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1173/2011 z dnia 16 listopada 2011 r. w sprawie skutecznego egzekwowania nadzoru budżetowego w strefie euro, Dz.Urz. UE L 306 z 23.11.2011 r.

- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1174/2011 z dnia 16 listopada 2011 r. w sprawie środków egzekwowania korekty nadmiernych zakłóceń równowagi makroekonomicznej w strefie euro, Dz.Urz. UE L 306 z 23.11.2011 r.
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1175/2011 z dnia 16 listopada 2011 r. zmieniające rozporządzenie Rady (WE) nr 1466/97 w sprawie wzmocnienia nadzoru pozycji budżetowych oraz nadzoru i koordynacji polityk gospodarczych, Dz.Urz. UE L 306 z 23.11.2011 r.
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1176/2011 z dnia 16 listopada 2011 r. w sprawie zapobiegania zakłóceniom równowagi makroekonomicznej i ich korygowania, Dz.Urz. UE L 306 z 23.11.2011 r.
- Rozporządzenie Rady (UE) nr 1177/2011 z dnia 8 listopada 2011 r. zmieniające rozporządzenie (WE) nr 1467/97 w sprawie przyspieszenia i wyjaśnienia procedury nadmiernego deficytu, Dz.Urz. UE L 306 z 23.11.2011 r.
- Siwińska-Gorzelak, J., 2006, *Znaczenie instytucji budżetowych dla równowagi fiskalnej*, w: Brzozowski, M., Gierałtowski, P., Milczarek, D., Siwińska-Gorzelak, J. (red.), *Instytucje a polityka makroekonomiczna i wzrost gospodarczy*, Wydawnictwo Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa.
- Skulimowska, M., 2010, *Komunikat Komisji Europejskiej nt. wzmocnienie koordynacji polityki gospodarczej w Unii Europejskiej oraz Europejski Mechanizm Stabilizacyjny*, Bruksela, <http://www.senat.gov.pl/download/gfx/senat/pl/defaultopisy/296/2/1/030.pdf>, [dostęp: 3.04.2014].
- TFUE, Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (wersja skonsolidowana), Dz.Urz. UE C 326 z 26.10.2012 r.
- TSKZ, Traktat o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w Unii Gospodarczej i Walutowej, 2012, http://www.european-council.europa.eu/media/639256/16_-_tscg.pl.12.pdf, [dostęp: 5.04.2014].
- TUE, Traktat o Unii Europejskiej (wersja skonsolidowana), Dz.Urz. UE C 326 z 26.10.2012 r.
- Wernik, A., 2007, *Finanse publiczne*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.