

**Małgorzata Gasz**

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

# **ŹRÓDŁA NIESTABILNOŚCI GOSPODARCZEJ PAŃSTW STREFY EURO W WARUNKACH KRYZYSU**

## **Wprowadzenie**

Kryzys finansowy i gospodarczy, który rozpoczął się na przełomie lat 2007 i 2008, wymusił refleksję nad kondycją ekonomiczną strefy euro i stał się dla państw strefy punktem zwrotnym w sposobie postrzegania systemu zarządzania gospodarczego. Pogarszający się stan finansów publicznych państw członkowskich, narastające niedoskonałości systemu instytucjonalnego oraz zaniechanie reform strukturalnych wpłynęły negatywnie na stabilność gospodarczą państw wspólnego obszaru walutowego. Do najważniejszych źródeł generujących ryzyko utrwalenia długoterminowej stagnacji gospodarczej państw UE oraz strefy euro zaliczyć należy bezkarne naruszanie zasad konwergencji, brak skutecznych mechanizmów regulacyjnych m.in. w sferze przestrzegania dyscypliny fiskalnej, czego skutkiem jest narastające i niespłacalne przez niektóre kraje zadłużenie, problemy demograficzne na rynku pracy (proces starzenia się społeczeństw europejskich), utrzymująca się stagnacja w sferze produktywności oraz brak jednolitego stanowiska wszystkich państw członkowskich wobec wspólnych problemów. Dotychczas podejmowane działania w tej sferze miały raczej charakter doraźny, ukierunkowany na wyeliminowanie paniki na rynkach finansowych, w dłuższym horyzoncie czasowym konieczne stało się jednak podjęcie kroków w kierunku budowy nowych trwałych ram instytucjonalno-prawnych wspierających proces wychodzenia z niekorzystnej sytuacji gospodarczej. Rozwiązaniem alternatywnym jest bowiem długotrwałe dotowanie państw wymagających wsparcia w warunkach spłacania przez nie zadłużenia i reformowania systemów fiskalnych lub w wariantcie najbardziej radykalnym rozpad strefy w obecnym kształcie.

Mając na uwadze powyższe kwestie na forum Rady Europejskiej zdefiniowano pięć obszarów będących elementem kompleksowej strategii antykryzysowej<sup>1</sup>. Obejmuje ona podjęcie przez wszystkie rządy strefy euro działań zmierzających do zapewnienia stabilności finansów publicznych oraz przyspieszenia wzrostu gospodarczego. Przewiduje także podjęcie działań na rzecz odbudowy zaufania do europejskiego sektora bankowego poprzez utworzenie skoordynowanego systemu umożliwiającego dokapitalizowanie banków i zwiększenie ich finansowania. Kolejnym obszarem zmian jest poprawa zarządzania strefą euro i zwiększenie zaawansowania procesu integracji strefy, co w krótkiej perspektywie ma związek z przyjęciem lepszych rozwiązań organizacyjnych oraz usprawnieniem nadzoru fiskalnego i ekonomicznego, zwiększenie konwergencji gospodarczej i wypracowanie bardziej efektywnych mechanizmów egzekucyjnych (średni okres), zaś w dłuższym horyzoncie większą integrację fiskalną. Koncepcja nowego systemu zarządzania strefą euro zakłada również budowę systemu zapobiegającego wystąpieniu efektu domina dzięki maksymalizacji zasobów finansowych w ramach specjalnych funduszy wsparcia.

W artykule dokonano analizy wybranych parametrów pozwalających ocenić kondycję ekonomiczną gospodarek strefy euro oraz przeglądu i charakterystyki nowych rozwiązań w sferze zarządzania europejską gospodarką. W pracy podjęto próbę weryfikacji hipotezy, iż nadmierna liczba i mała efektywność przyjętych regulacji może stać w sprzeczności z dążeniem do osiągnięcia w krótkiej perspektywie czasowej pożądanej stabilizacji fiskalnej. W pracy wykorzystano metodę analizy opisowej oraz porównawczej.

## Sytuacja ekonomiczna w strefie euro

Do czasu wystąpienia ostatniego kryzysu wzrost gospodarczy w państwach członkowskich strefy euro w znacznej mierze był wynikiem znacznego popytu generowanego przez niskie stopy procentowe i łatwy dostęp do taniego pieniądza kredytowego. Z jednej strony to inflacyjne ożywienie zapewniało dynamiczne tempo wzrostu, z drugiej uruchomiło bańki inwestycyjne na rynkach nieruchomości oraz obligacji. Zjawiskom tym towarzyszył wzrost jednostkowych kosztów pracy, wyższa inflacja oraz rosnące saldo na rachunku obrotów bieżących<sup>2</sup>. Analizując dane zawarte w tabeli 1 należy stwierdzić, że w największym

<sup>1</sup> <http://www.european-council.europa.eu/home-page/highlights/doing-more-for-the-stability-of-the-eurozone?lang=pl>.

<sup>2</sup> M. Pronobis, Kryzys w strefie euro – ryzyko niewypłacalności Grecji i pozostałych krajów peryferyjnych, w: *Gospodarka. Nowe perspektywy po kryzysie*, red. M. Kalinowski, M. Pronobis, CeDeWu, Warszawa 2010, s. 78-79.

stopniu skutki kryzysu finansowego dotknęły gospodarki o wspólnej walucie w 2009 roku, PKB we wszystkich krajach strefy był wówczas ujemny (znaczący spadek tego parametru widoczny był już w 2008 roku).

Tabela 1

## Realne tempo wzrostu PKB w krajach strefy euro

Kraj	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 (prognoza)
UE27	3,2	0,3	-4,3	2,1	1,6	-0,3	-0,1
Kraje strefy euro (17)	3,0	0,4	-4,4	2,0	1,4	-0,6	-0,4
Austria	3,7	1,4	-3,8	2,1	2,7	0,8	0,6
Belgia	2,9	1,0	-2,8	2,4	1,8	-0,3	0,0
Cypr	5,1	3,6	-1,9	1,3	0,5	-2,4	-8,7
Estonia	7,5	-4,2	-14,1	3,3	8,3	3,2	3,0
Finlandia	5,3	0,3	-8,5	3,3	2,8	-0,2	0,3
Francja	2,3	-0,1	-3,1	1,7	2,0	0,0	-0,1
Grecja	3,5	-0,2	-3,1	-4,9	-7,1	-6,4	-4,2
Hiszpania	3,5	0,9	-3,7	-0,3	0,4	-1,4	-1,5
Holandia	3,9	1,8	-3,7	1,6	1,0	-1,0	-0,8
Irlandia	5,4	-2,1	-5,5	-0,8	1,4	0,9	1,1
Luksemburg	6,6	-0,7	-4,1	2,9	1,7	0,3	0,8
Malta	4,6	4,0	-2,4	3,4	1,7	0,8	1,4
Niemcy	3,3	1,1	-5,1	4,2	3,0	0,7	0,4
Portugalia	2,4	0,0	-2,9	1,4	-1,6	-3,2	-2,3
Słowacja	10,5	5,8	-4,9	4,4	3,2	2,0	1,0
Słowenia	7,0	3,4	-7,8	1,2	0,6	-2,3	-2,0
Włochy	1,7	-1,2	-5,5	1,8	0,4	-2,4	-1,3

Źródło: Eurostat, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&plugin=1&language=en&pcode=tec00115>, dostęp: 18.05.2013.

W wielu państwach w efekcie utraty zaufania do sektora bankowego nastąpiło ograniczenie akcji kredytowej, co miało przełożenie na spadek konsumpcji i zmniejszenie skali inwestycji. W kolejnych latach m.in. w następstwie stopniowego łagodzenia polityki kredytowej zwiększył się poziom konsumpcji, co miało przełożenie na wzrost PKB. Aktualnie w warunkach, gdy oprocentowanie oscyluje wokół zerowej dolnej granicy nominalnej stopy procentowej, władze monetarne strefy euro nie są zainteresowane dążeniem do ich dalszej redukcji. Wyczerpaniu uległy także możliwości prowadzenia skutecznej polityki makroekonomicznej poprzez pobudzanie aktywności gospodarczej<sup>3</sup>. Według prognoz

<sup>3</sup> Ł. Goczek, Wyrosnąć z długów – polityka podaźowa i regulacje w Unii Europejskiej, w: *Ekonomia i polityka w kryzysie. Kierunki zmian w teoriach*, red. M. Guzek, Uczelnia Łazarskiego, Instytut Studiów Politycznych PAN, Warszawa 2012, s. 315-316.

na 2013 rok w obliczu przewidywanego spowolnienia gospodarczego nie należy się spodziewać znaczącego wzrostu PKB. Do najważniejszych strukturalnych barier wzrostu należą: niekorzystna demografia (starzenie się społeczeństw państw UE), spowolnienie tempa wzrostu produktywności, rosnące bezrobocie, trudności ze spłatą zadłużenia oraz problemy z niebilansowanymi systemami emerytalnymi<sup>4</sup>. Wielomiliardowe kwoty wprowadzane do gospodarek w postaci tzw. pakietów antykrzysowych nie przyniosły pożądaných skutków w postaci znaczącego pobudzenia wzrostu czy generowania nowych miejsc pracy. Wdrażane programy oszczędnościowe spotykają się z negatywną reakcją rynków, gdyż kładą nacisk na konieczność ograniczania konsumpcji i wywołują relatywnie niewielki wzrost w innych obszarach<sup>5</sup>. Negatywne konsekwencje dla wzrostu gospodarczego rodzi w szczególności obserwowane od wielu lat spowolnienie tempa wzrostu produktywności większości gospodarek unijnych. W obliczu niepowodzenia strategii lizbońskiej zorientowanej na stworzenie z gospodarki europejskiej najbardziej dynamicznej gospodarki świata, rosnącej konkurencji ze strony krajów rozwijających się oraz wzrostu produktywności w gospodarce amerykańskiej, osiągniętego dzięki wysokim nakładom na inwestycje oraz postępującej rewolucji technologii informacyjnych i komunikacyjnych, uprawnione jest stwierdzenie, że stagnacja gospodarki europejskiej może okazać się zjawiskiem długofalowym. Brak dostatecznej liczby innowacji służących podnoszeniu tempa produktywności, szczególnie w odniesieniu do czynników produkcji w sferze usług rynkowych – głównie handlu, finansach i usługach biznesowych, odsuwa w czasie możliwość osiągnięcia znaczącego wzrostu gospodarczego w państwach UE i strefy euro. Proces starzenia się społeczeństw europejskich w najbliższej przyszłości może wywołać załamanie demograficzne, którego skutkiem będzie dalsze osłabienie produktywności oraz narastające bezrobocie strukturalne<sup>6</sup>.

Według danych Eurostatu w lutym 2013 roku wskaźnik bezrobocia w strefie euro w porównaniu do października 2011 roku wzrósł i osiągnął najwyższy w historii strefy poziom 12,0% (tabela 2). Najniższe bezrobocie odnotowano w Austrii (4,8%), Niemczech (5,4%), Luksemburgu (5,5%) oraz Holandii (6,2%). Z kolei największa stopa bezrobocia występowała w Hiszpanii (26,5%), Grecji (27,0%) oraz Portugalii (17,5%). Liczba bezrobotnych w 17 krajach strefy oscyluje wokół 19,2 mln osób, w skali całej UE szacowana liczba osób pozostających bez pracy wynosi ok. 26,5 mln obywateli. Biorąc pod uwagę wszystkie

<sup>4</sup> Ibid.

<sup>5</sup> Rekordowe bezrobocie w strefie euro, <http://www.tvn24.pl/biznes-gospodarka,6/rekordowe-bezrobocie-w-strefie-euro,286019.html>, dostęp: 31.10.2012.

<sup>6</sup> Ł. Goczek, Wyrosnąć z długów..., op. cit., s. 316.

kraje UE należy odnotować, że w grupie osób, które nie ukończyły 25 lat bez pracy pozostaje ok. 5,8 mln osób (co odpowiada 23,7% w całej Unii i 24,4 % w strefie euro). Najwyższy poziom bezrobocia w tej grupie wiekowej charakteryzuje grecki i hiszpański rynek pracy (odpowiednio: 57,6% i 56,5%)<sup>7</sup>. Obserwowane w Europie zmniejszanie się populacji w wieku produkcyjnym stanowić będzie istotną barierę wzrostu gospodarczego, wobec czego w obliczu presji zmian demograficznych szczególne znaczenie odgrywać będzie podnoszenie produktywności pracy. Według prognoz liczba ludności aktywnej zawodowo w UE zmniejszy się do 2050 roku o blisko 10% przy jednoczesnym wzroście liczby osób nieaktywnych zawodowo (o 20%)<sup>8</sup>.

Tabela 2

## Bezrobocie w strefie euro

Kraj/Rok	X 2011	II 2013	Zmiana
UE27	9,9	10,9	+1,0
Kraje strefy euro (17)	10,5	12,0	+1,5
Austria	4,3	4,8	+0,5
Belgia	7,2	8,2	+1,0
Cypr	9,2	13,9	+4,6
Estonia	12,1	9,4	-2,7
Finlandia	7,6	8,1	+0,5
Francja	9,7	10,9	+1,2
Grecja	19,6	27,0	+7,4
Hiszpania	22,7	26,5	+3,8
Holandia	4,8	6,2	+1,4
Irlandia	14,7	14,1	-0,6
Luksemburg	4,8	5,5	+0,7
Malta	6,5	6,6	+0,1
Niemcy	5,7	5,4	-0,3
Portugalia	13,7	17,5	+3,8
Słowacja	13,9	14,6	+0,7
Słowenia	8,6	9,7	+1,1
Włochy	8,9	11,5	+2,6

Źródło: Eurostat, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&language=en&pcode=teilm020&tableSelection=1&plugin=1>, dostęp: 18.05.2013.

<sup>7</sup> Bezrobocie w Europie: już prawie 60 proc. młodych Greków i Hiszpanów nie ma pracy, [http://forsal.pl/artykuly/672558,bezrobocie\\_w\\_europie\\_juz\\_prawie\\_60\\_proc\\_mlodych\\_grekow\\_i\\_hiszpanow\\_nie\\_ma\\_pracy.html](http://forsal.pl/artykuly/672558,bezrobocie_w_europie_juz_prawie_60_proc_mlodych_grekow_i_hiszpanow_nie_ma_pracy.html), dostęp: 8.01.2013.

<sup>8</sup> Rynki pracy jutra. Flexicurity drugiej generacji – mobilne, dynamiczne i otwarte rynki pracy, [http://pklewiatan.pl/wydawnictwa/\\_files/publikacje/Rynki\\_pracy\\_jutra.pdf](http://pklewiatan.pl/wydawnictwa/_files/publikacje/Rynki_pracy_jutra.pdf).

Analizując sytuację w obszarze finansów publicznych (tabela 3) należy zauważyć, iż do momentu wybuchu kryzysu w 2007 roku część państw strefy euro prowadziła politykę fiskalną sprzyjającą generowaniu nadwyżek budżetowych (m.in. Luksemburg, Finlandia). Kryzys z lat 2007-2008 unaoczniał jednak nieskuteczność dotychczasowych mechanizmów dyscyplinowania polityki fiskalnej państw strefy euro. W większości analizowanych krajów poziom długu publicznego oraz deficytu budżetowego przewyższał wartości referencyjne – w 2007 roku przekroczenie dopuszczalnego poziomu długu publicznego odnotowano w 7 krajach strefy, w 2011 roku takich państw było już 12. W 2007 roku deficyt budżetowy przekraczający 3% odnotowano jedynie w Grecji, natomiast w 2011 roku cecha ta była typowa dla 9 gospodarek strefy euro.

Tabela 3

## Finanse publiczne w krajach strefy euro

Rok	Dług publiczny (w % PKB)		Deficyt budżetowy (w % PKB)	
	2007	2012	2007	2012
UE27	59,0	85,3	-0,9	-4,0
Kraje strefy euro (17)	66,3	b.d.	- 0,7	-3,7
Austria	60,2	73,4	- 0,9	-2,5
Belgia	84,1	99,6	- 0,1	-3,9
Cypr	58,8	85,8	3,5	-6,3
Estonia	3,7	10,1	2,4	-0,3
Finlandia	35,2	53,0	5,3	-1,9
Francja	64,2	90,2	- 2,7	-4,8
Grecja	107,4	156,9	- 6,5	-10,0
Hiszpania	36,3	84,2	1,9	-10,6
Holandia	45,3	71,2	0,2	-4,1
Irlandia	24,8	117,6	0,1	-7,6
Luksemburg	6,7	20,8	3,7	-0,8
Malta	62,3	72,1	- 2,4	-3,3
Niemcy	65,2	81,9	0,2	0,2
Portugalia	68,3	123,6	- 3,1	-6,4
Słowacja	29,6	52,1	- 1,8	-4,3
Słowenia	23,1	54,1	0,0	-4,0
Włochy	103,1	127,0	- 1,6	-3,0

Źródło: Eurostat, [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/government\\_finance\\_statistics/data/main\\_tables](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/government_finance_statistics/data/main_tables), dostęp: 18.05.2013.

Sytuację fiskalną państw strefy euro należy ocenić jako wyjątkowo trudną – szanse na istotne przyspieszenie rozwoju gospodarczego i szybkie wyjście z recesji są mocno ograniczone. W szczególnie niekorzystnym położeniu znajdują

się kraje, w których występuje zarówno wysoki deficyt budżetowy, jak i dług publiczny<sup>9</sup>. Działania podejmowane w sferze wydatków publicznych oraz deficytu w krajach o słabszej walucie i mniejszej wiarygodności finansowej powinny cechować wysoki stopień ostrożności z uwagi na wzrost ryzyka kursowego oraz ryzyko niedostatecznej płynności. Z kolei w przypadku krajów rozwiniętych zwiększanie wydatków publicznych i deficytu prowadzić może do wzrostu ich zapotrzebowania na kapitał poprzez wzmoczoną emisję obligacji rządowych i skarbowych<sup>10</sup>.

Głębokość i rozległa skala kryzysu zrodziły konieczność wdrożenia rozwiązań zmierzających do zniwelowania jego skutków. Podjęte w bezpośrednim następstwie kryzysu działania miały dwojaki charakter. W perspektywie krótkoterminowej ich celem było uniknięcie paniki na rynkach finansowych i wyeliminowanie zjawiska ucieczki kapitału z zagrożonych gospodarek. Z kolei w dłuższym horyzoncie czasowym konieczne stało się wypracowanie nowego porządku instytucjonalnego, stwarzającego szansę utrzymania długoterminowej stabilności w strefie. Na forum UE oraz w ramach strefy euro podjęto wiele różnorodnych inicjatyw finansowych i gospodarczych, których celem jest próba ograniczenia ryzyka niekontrolowanego rozpadu strefy euro, gdyż fakt ten z pewnością wywołałby wiele niepożądanych następstw natury gospodarczej (wahania kursowe, nowe bariery w handlu, obciążenia socjalne, emigracja kapitału) oraz politycznej (rozpad Unii Europejskiej, zagrożenie globalnej stabilności). Oczywiście jest, iż zarówno podejmowanie działań mających na celu utrzymanie stabilności strefy euro, jak i odsuwanie w czasie jej rozpadu wiążą się z kosztami, które dotyczyć będą całego obszaru UE. W świetle obowiązujących regulacji brak prawnej możliwości wyjścia ze strefy euro dla kraju podejmującego się takiego kroku oznaczałby *de facto* wystąpienie z UE bądź naruszenie obowiązujących reguł prawa unijnego. Rozwiązaniem alternatywnym dla tego kroku jest wprowadzenie zmian w traktacie unijnym, uwzględniających nowe realia ekonomiczne<sup>11</sup>.

W obszarze nowego systemu zarządzania gospodarczego w strefie euro i całej UE część z istniejących rozwiązań udoskonalono lub zmodyfikowano oraz wprowadzono wiele nowych. Dotychczas podjęte działania w zakresie wypracowania nowych ram instytucjonalnych w polityce fiskalnej obejmują przyjęcie pakietu regulacji prawnych mających na celu wzmocnienie i rozszerzenie nadzoru nad polityką makroekonomiczną strefy euro, a także koordynację róż-

<sup>9</sup> C. Kowanda, Strefa Euro 2.0. Edukator ekonomiczny, „Polityka” nr 38 (2875) z 19.09.-25.09.2012, s. 46.

<sup>10</sup> W. Szymański, Kryzys globalny. Pierwsze przybliżenie, Difin, Warszawa 2009, s. 148.

<sup>11</sup> Kryzys strefy euro zmieni wspólny rynek, <http://www.money.pl/gospodarka/uniaeuropa/ wiadomości/artykul/kryzys;strefy;euro;zmieni;wspolny;rynek,154,0,1177754.html>, dostęp: 13.10.2012.

nych obszarów polityki makroekonomicznej. Podstawowe filary nowego modelu systemu zarządzania gospodarczego w UE oraz strefie euro tworzą: wzmocniona koordynacja polityk gospodarczych, makro- i mikroostrożnościowy nadzór nad sektorem finansowym, realizacja założeń strategii Europa 2020 i Paktu Euro Plus oraz utworzenie docelowo stałego europejskiego mechanizmu stabilizacyjnego<sup>12</sup>. W marcu 2010 roku z inicjatywy Rady Europejskiej opracowano propozycje reform w obszarze wzmocnienia Paktu Stabilności i Wzrostu, utworzenia systemu nadzoru nad nierównowagami makroekonomicznymi oraz stworzenia mechanizmu zarządzania kryzysowego. KE przygotowała zestaw sześciu inicjatyw legislacyjnych (tzw. sześciopak), który został przyjęty przez Parlament Europejski we wrześniu 2011 roku, a następnie wzmocniony dzięki przyjęciu kolejnych dwóch rozporządzeń zwiększających nadzór KE nad tymi krajami strefy euro, których zła kondycja finansowa może wywołać negatywne skutki dla wszystkich państw strefy (tzw. dwupak). Za szczególnie uzasadnione uznano monitorowanie nierównowag makroekonomicznych. Wprowadzona w grudniu 2011 roku procedura nadmiernych nierównowag makroekonomicznych (*Excessive Imbalance Procedure*) jest nowym rozwiązaniem w sferze unijnego zarządzania gospodarczego. Jej istotą jest zapobieganie, wykrywanie oraz korekta nierównowag makroekonomicznych i odchyłeń od pożądanego poziomu konkurencyjności. Podstawą oceny kondycji danej gospodarki jest tzw. *Scoreboard*, tj. lista 10 wskaźników makroekonomicznych, którym przypisano odpowiednie wartości referencyjne. Mechanizm ten stanowić ma w założeniu system wczesnego ostrzegania przed nierównowagami w takich obszarach jak konkurencyjność, eksport, rachunek obrotów bieżących oraz zadłużenie sektora prywatnego i rynek nieruchomości<sup>13</sup>. Stwierdzenie istnienia nierównowagi skutkuje koniecznością wdrożenia planu naprawczego oraz w przypadku niewykonania rekomendacji Rady nałożeniem kary finansowej w wysokości 0,1% PKB, co należy uznać za przejaw wzmocnienia systemu sankcji. Od stycznia 2011 roku w UE obowiązuje nowy system nadzoru nad sektorem finansowym, którego częścią składową jest Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego odpowiedzialna za wczesną identyfikację ryzyk w systemie finansowym. Przyjęty przez państwa strefy euro w marcu 2011 roku pakiet reform uzupełniających pod nazwą Pakt Euro Plus obejmuje regulacje w zakresie konkurencyjności, zatrudnienia, długo-

<sup>12</sup> Ministerstwo Finansów, Monitor stabilności strefy euro 2012, nr 1, s. 14, [http://www.mf.gov.pl/documents/764034/1002547/MSSE\\_1\\_2012.pdf](http://www.mf.gov.pl/documents/764034/1002547/MSSE_1_2012.pdf).

<sup>13</sup> Ministerstwo Spraw Zagranicznych, Reformy gospodarcze w UE, [http://www.msz.gov.pl/pl/polityka\\_zagraniczna/zagraniczna\\_polityka\\_ekonomiczna/reformy\\_gospodarcze\\_w\\_ue?printMode=true](http://www.msz.gov.pl/pl/polityka_zagraniczna/zagraniczna_polityka_ekonomiczna/reformy_gospodarcze_w_ue?printMode=true).



terminowej stabilności finansów publicznych oraz wzmocnienia stabilności finansowej. Mając na uwadze fakt, iż na skutek fatalnej sytuacji w sferze finansów publicznych niektóre państwa członkowskie utraciły zdolność pozyskiwania kapitału pożyczkowego na rynkach zagranicznych, w ramach UE stworzono finansowe mechanizmy pomocowe dla państw strefy euro (Europejski Mechanizm Stabilizacyjny jako stały fundusz ratunkowy, uprawniony do dokonywania interwencji na rynkach finansowych; po utworzeniu wspólnego nadzoru finansowego strefy euro będzie mógł skupować obligacje oraz wspierać finansowo rządy bez pośrednictwa banków). Poprawę koordynacji polityki ekonomicznej oraz bieżącą ocenę narodowych polityk budżetowych pod kątem wykrywania ewentualnych niespójności i nierównowag zapewnić ma tzw. Europejski Semestr Ekonomiczny. Istotnym elementem podejmowanych zmian jest również plan utworzenia do 2015 roku jednolitego rynku cyfrowego oraz rozwój sieci transportowych, energetycznych i cyfrowych w całej UE (instrument „Łącząc Europę”)<sup>14</sup>.

## Podsumowanie

Negatywne skutki ostatniego kryzysu finansowego i gospodarczego, których wyrazem jest pogorszenie stanu finansów publicznych państw członkowskich strefy euro, uwypuklenie słabości istniejącego systemu instytucjonalnego oraz zaniechanie reform strukturalnych, jak również niekorzystne zmiany demograficzne wpływają hamująco na przebieg procesów stabilizowania oraz wzrost gospodarek strefy euro. Istotnym ograniczeniem realizacji nowej koncepcji systemu zarządzania gospodarczego może stać się brak zbieżności przyjętych regulacji z zasadami prawa wspólnotowego np. w sferze zastosowania instrumentów umożliwiających możliwie szybkie rozwiązanie problemu nadmiernych nierównowag w warunkach stosowania unijnych przepisów dotyczących wspólnego rynku, które blokują aktywne interwencje w sferze przepływów kredytowych sektora prywatnego oraz przepływów towarów i usług. Należy mieć na uwadze, że zbyt liczne i skomplikowane regulacje oraz dowolność ich interpretacji stanowić mogą istotne bariery rozwojowe<sup>15</sup>. W odniesieniu do państw znajdujących się w dramatycznej kondycji fiskalnej w wątpliwość podać można skuteczne egzekwowanie przewidzianych prawem sankcji. Nie zmienia to faktu, iż podjęcie prób zmierzających do przywrócenia stabilności we wspólnym obszarze wal-

<sup>14</sup> <http://www.european-council.europa.eu/home-page/highlights/leaders-review-growth-and-jobs-compact-at-the-october-european-council?lang=pl>.

<sup>15</sup> W. Easterly, *The Elusive Quest for Growth: Economist's Adventures and Misadventures in Tropics*, MIT Press Books, The MIT Press, Ed. 1, June 2002, Vol. 1.

towym jest sprawą priorytetową. Alternatywnym rozwiązaniem jest bowiem konieczność długotrwałego wspierania finansowego państw w warunkach spłacania przez nie zadłużenia i reformowania systemów fiskalnych lub w wariantcie najbardziej radykalnym – rozpad strefy w obecnym kształcie. W świetle omawianych w artykule trudności w wątpliwość podać można również fakt osiągnięcia przez rozwinięte gospodarki europejskie w najbliższej perspektywie czasowej wysokiej konkurencyjności na rynku globalnym oraz możliwość sfinansowania niezbędnej liczby innowacji służących podnoszeniu tempa produktywności.

## **SOURCES OF ECONOMIC FRAGILITY UNDER THE EURO CRISIS**

### **Summary**

Financial and economic crisis at the turn of 2007-2008 forced a revision of views on the economic situation of the Member States of the euro area and became a turning point in the way the system of European economic governance. Deteriorating public finances of Member States, increasing the vulnerability of the institutional and structural reforms omission adversely affected the stability of the euro area. This paper analyzes the performance of selected economies, the economic condition of the area and review and characterization of new solutions in the governance of the European economy. The author subscribes to the view that an excessive number and low effectiveness of the regulations may be in conflict with the desire to achieve in the short term fiscal stabilization desired.