PISM POLSKI INSTYTUT SPRAW MIĘDZYNARODOWYCH
THE POLISH INSTITUTE OF INTERNATIONAL AFFAIRS

NR 164 (2362), 15 WRZEŚNIA 2020 © PISM

BIULETYN

Perspektywy modyfikacji reguł fiskalnych Unii Europejskiej

Melchior Szczepanik

W sytuacji kryzysu gospodarczego spowodowanego pandemią COVID-19 państwa członkowskie UE zdecydowały się na wzrost wydatków publicznych, które są finansowane z długu na atrakcyjnych warunkach dzięki niskim stopom procentowym. Ta sytuacja sprzyja postulatom reformy unijnych reguł fiskalnych narzucających ograniczenia dotyczące deficytu i długu publicznego. Zmiany pójdą najprawdopodobniej w kierunku przyzwolenia na zwiększenie wydatków o charakterze rozwojowym (edukacja, zielona i cyfrowa transformacja).

Reguły fiskalne UE, których trzon stanowi podpisany w 1997 r. pakt stabilności i wzrostu, są zbiorem przepisów traktatowych i prawa wtórnego. Zobowiązują one państwa członkowskie do koordynacji polityk gospodarczych oraz unikania nadmiernego zadłużenia. Kluczowe znaczenie mają limity dotyczące deficytu i długu publicznego, które nie powinny przekraczać odpowiednio 3% i 60% PKB. Jeśli to nastąpi, rządy są zobowiązane do wdrażania programów ograniczania wydatków według zaleceń Komisji Europejskiej (KE) i Rady UE. Mogą im także grozić sankcje finansowe. Reguły te nie były jednak respektowane przez wiele państw, a KE wykorzystywała zawarte w przepisach wyjątki, by umożliwić im wolniejsze tempo redukcji długu – najczęściej w obawie, że nadmierne cięcia budżetowe mogą spowodować wzrost poparcia dla ugrupowań eurosceptycznych. W rezultacie między 2014 (gdy stosunek długu do PKB osiągnął w UE najwyższy poziom) a 2019 r. większości państw nie udało się znacznie zredukować swoich zobowiązań (patrz tabela).

Nowy kontekst stworzony przez pandemię. Wiosną 2020 r. KE zainicjowała zawieszenie reguł fiskalnych, by umożliwić rządom zwiększenie wydatków w celu wsparcia osłabionej przez pandemiczne obostrzenia gospodarki. Jednocześnie stworzyła fundusz (SURE) o wartości 100 mld euro, z którego państwa mogły zaciągać pożyczki na poczet programów wsparcia zatrudnienia. Równolegle Europejski Bank Centralny (EBC) uruchomił program zakupów obligacji państw strefy euro. Bank uchronił je w ten sposób przed wzrostem oprocentowania obligacji i zapewnił dostęp do taniego pieniądza. Do lipca br. EBC przeznaczył na ten cel 1,131 mld euro, a program ma potrwać przynajmniej do marca przyszłego roku. Negatywną konsekwencją tych działań był znaczny wzrost zadłużenia – pod koniec 2020 r. stosunek długu publicznego do PKB w UE wynosił 90,7% wobec 77,5% w 2019 r. W latach 2028–2058 Unia będzie musiała również spłacić fundusz odbudowy wart 750 mld euro. Problemy te zeszły jednak na dalszy plan wobec fundamentalnego wyzwania, jakim stało się ratowanie gospodarek.

Argumenty zwolenników reformy. W okolicznościach kształtowanych przez kryzys pandemiczny przybrały na sile wezwania do reformy paktu – nie tylko ze strony państw Europy Południowej, ale także dużej grupy ekonomistów, w tym Europejskiej Rady Budżetowej (ciała doradczego KE). Orędownicy zmian wskazują, że reguły utrudniają prowadzenie polityki antycyklicznej: w czasach kryzysu blokują wzrost wydatków publicznych, które mogłyby przyspieszyć odbicie, zaś w czasach prosperity nie obligują do oszczędzania. Ich zdaniem w sytuacji, gdy państwa mogą zadłużać się na korzystnych warunkach, a prognozy gospodarcze są pozytywne, koncentracja na redukcji wydatków jest błędem. Zwiększając inwestycje, nawet jeśli musi to nastąpić poprzez zwiększenie zadłużenia, państwa mogą poprawić dynamikę wzrostu gospodarczego i w efekcie ułatwić sobie spłatę zobowiązań.

Przeznaczenie znacznych środków na inwestycje ma duże znaczenie nie tylko z powodu recesji, ale również planowanej przez UE zielonej i cyfrowej transformacji. Te

projekty wymagają wysokich nakładów. Państwa Europy Południowej, odwołując się do doświadczeń z okresu kryzysu finansowego sprzed dekady, sugerują, że nadmierna koncentracja na oszczędnościach była źródłem wielu problemów społecznych i ograniczyła potencjał pokryzysowego wzrostu gospodarczego, a w konsekwencji doprowadziła do wzmocnienia sił politycznych przeciwnych integracji europejskiej.

Zwolennicy reformy reguł proponują modyfikację kryteriów oceny kondycji gospodarczej państw członkowskich. Twierdzą, że zbyt duże znaczenie przypisywane jest relacji długu do PKB, podczas gdy potrzebna jest pogłębiona analiza możliwości redukcji długu przez poszczególne państwa. Zmian wymaga również podejście do wydatków budżetowych. Państwa powinny mieć szersze możliwości zwiększania deficytu, jeśli realizują przedsięwzięcia o charakterze inwestycyjnym.

Działania prowadzone przez EBC wzmacniają pozycję orędowników zmian. Realizowany na dużą skalę skup obligacji wskazuje, że bank dostrzega konieczność wspierania gospodarek ze środków publicznych i akceptuje tymczasowy wzrost zadłużenia. Znaczna część wyemitowanych od początku pandemii obligacji państwowych (90% w 2020 r.) została zakupiona przez EBC. Zabezpiecza to państwa, oddalając niebezpieczeństwo szybkiego wzrostu oprocentowania obligacji, który mógłby nastąpić w przypadku ich wyprzedaży przez podmioty prywatne.

Zwolennicy reform proponują także przyznanie Unii prawa do emisji obligacji. Umożliwiłoby to zdobycie dodatkowych funduszy na duże projekty na korzystnych warunkach i wzmocniło międzynarodową pozycję euro. Ponadto możliwe byłoby szybsze reagowanie na kryzysy takie jak trwająca pandemia.

Stanowisko obrońców reguł. Grupa państw będących płatnikami netto do unijnego budżetu i mających znacznie niższy poziom długu publicznego (m.in. Austria, Finlandia i Holandia) krytycznie ocenia wezwania do modyfikacji reguł. Do tego obozu należą również Niemcy, gdzie skup obligacji państw członkowskich przez EBC i stworzenie funduszu odbudowy były kwestionowane przed federalnym trybunałem konstytucyjnym. Obrońcy reguł podkreślają, że wykorzystana przez KE możliwość zawieszenia niektórych przepisów pozwoliła państwom na zwiększenie wydatków w sytuacji nagłego kryzysu.

Obrońcy paktu uznają, że w obecnych okolicznościach ekspansywna polityka fiskalna jest uzasadniona. Zaznaczają jednak, że w niedalekiej przyszłości konieczne będzie podjęcie działań mających na celu redukcję długu publicznego, szczególnie tam, gdzie znacznie przekracza on próg 60% PKB. Za tymi wezwaniami stoją obawy, że jeśli najbardziej zadłużeni członkowie UE nie będą w stanie spłacić swoich zobowiązań, powtórzy się historia z czasów kryzysu finasowego i pozostałe państwa będą musiały ponieść ciężar sfinansowania pakietów pomocowych. Pomysł unijnych obligacji jest z kolei krytykowany jako krok w kierunku przejęcia przez część państw odpowiedzialności za długi pozostałych, co jest zabronione przez prawo UE.

Przeciwnicy zmian podkreślają też, że zbyt duży impuls fiskalny może doprowadzić do wzrostu inflacji, która w sierpniu – według wstępnych szacunków – sięgnęła w strefie euro 3%. Zmusiłoby to EBC do ograniczenia skupu państwowych i prywatnych papierów wartościowych, co z kolei może sprawić, że dla wielu państw (szczególnie południa Europy) finansowanie inwestycji i obsługa długu dzięki emisji obligacji staną się bardziej kosztowne, a perspektywa niewypłacalności – bardziej realna. Prognozy KE z lata br. zapowiadają jednak, że w strefie euro inflacja nie przekroczy 2% ani w roku bieżącym, ani w kolejnym. Problem nadmiernego wzrostu cen dotyczy w większym stopniu państw spoza strefy. Ponadto opublikowana w lipcu br. nowa strategia EBC wskazuje, że instytucja ta jest gotowa tolerować krótkotrwały wzrost inflacji powyżej progu 2%.

Wnioski i perspektywy. Reguły fiskalne nie powstrzymały państw członkowskich przed wygenerowaniem długu znacznie przekraczającego poziom uznawany za bezpieczny. Ostatnie lata pokazały natomiast, że w warunkach niskich stóp procentowych i rosnących potrzeb inwestycyjnych ograniczanie wydatków nie jest rozwiązaniem optymalnym. O zmianę kluczowych reguł (progów dotyczących deficytu i długu) będzie trudno. Są one częścią Traktatu o funkcjonowaniu UE, ich modyfikacja wymagałaby więc jednomyślności. Realna jest jednak zmiana innych elementów procedury, np. sposobu obliczania deficytu poprzez wyłączenie wydatków o charakterze inwestycyjnym. Wyzwaniem będzie pogodzenie prób uproszczenia wielokrotnie rozbudowywanego zbioru reguł z postulatami wypracowania indywidualnej ścieżki redukcji długu dla każdego państwa.

Działania EBC pokazują, że państwa strefy euro dysponują ważnym mechanizmem wsparcia na wypadek kryzysu. Może to stanowić argument w polskiej dyskusji o przyjęciu wspólnej waluty. Z kolei rosnąca krytyka sztywnych limitów dotyczących wydatków publicznych może być impulsem do dyskusji o modyfikacji lub usunięciu zawartego w konstytucji RP przepisu ograniczającego dług publiczny do 3/5 PKB.

Ewolucja długu publicznego państw UE, w których przekraczał on 60% PKB w 2014 r.

Państwo	**Dług publiczny w relacji do PKB (%)**	
	2014	**2019**
Brak redukcji		
Francja	95	97
Grecja	180	180
Redukcja o mniej niż 20%		
Hiszpania	100	95
Belgia	107	98
Włochy	135	134
Cypr	109	94
Austria	84	70
Portugalia	132	116
Węgry	76	65
Chorwacja	84	72
Słowenia	80	65
Redukcja o ponad 20%		
Holandia	67	48
Irlandia	104	57
Niemcy	75	59
Malta	61	42

Redakcja: Sławomir Dębski, Patrycja Sasnal, Rafał Tarnogórski, Sebastian Płóciennik, Justyna Szczudlik, Daniel Szeligowski,
Jolanta Szymańska, Marcin Terlikowski, Karol Wasilewski, Szymon Zaręba, Tomasz Żornaczuk