

zdecydowane i długoterminowe działania [zob. np. Guichard i in., 2007; Larch, Turrini, 2011]. Inne badania również wykazują dodatnią korelację między regułami a dobrymi wynikami budżetowymi, pojawiają się jednak pytania o związek przyczynowo-skutkowy [Debrun, Kumar, 2007]. Związek przyczynowo-skutkowy może przebiegać od wyników budżetowych do reguł, a nie odwrotnie. X. Debrun i M. Kumar [2007, s. 506] sugerują, że odpowiedzialne rządy mogą wprowadzać restrykcyjne reguły, ujawniając w ten sposób swoje nastawienie. Według MFW reguły przyczyniają się do rozważnej polityki fiskalnej, ale często są wprowadzane dopiero na końcu, tj. wieńcząc wcześniejsze działania konsolidacyjne, zamiast zapoczątkowywać dostosowania fiskalne. W swojej pracy Abbas i jego zespół [2011] zbadali okoliczności, w jakich rządy w Europie realizują zapowiadane plany konsolidacji budżetowej. Zgodnie z przewidywaniami okazało się, że, plany konsolidacji są wprowadzane w życie w krajach, w których obowiązują silne krajowe reguły fiskalne. Podobne rezultaty przyniosła analiza wpływu instytucji fiskalnych na wyniki budżetowe. Instytucje te zajmują się mechanizmami i procedurami związanymi z planowaniem, wdrażaniem i monitorowaniem budżetu. Mimo że można ponownie zadać pytania dotyczące związku przyczynowo-skutkowego, dowody wskazują, że dobre instytucje mają znaczenie [zob. Fabrizio, Mody, 2006 oraz późniejsze debaty]<sup>3</sup>. Reforma ponadnarodowych reguł fiskalnych stała się jednym z głównych instrumentów walki z kryzysem. Nowe regulacje mają zapewnić przede wszystkim lepszą przejrzystość finansów publicznych, a krajowe reguły fiskalne mają być z nimi zgodne.

Postanowienia traktatu z Maastricht z 1992 r. stanowiły ramy prawne dla utworzenia strefy euro oraz dla przyjmowania do niej kolejnych państw. Państwo członkowskie pragnące wejść do strefy euro musi przestrzegać kryteriów konwergencji, przepisów dotyczących progu deficytu budżetowego, poziomu długu publicznego, niskiej inflacji, a wreszcie stóp procentowych zgodnych z postanowieniami traktatu. Główne wymagania dotyczące przyjęcia do unii walutowej zawarte są w traktacie przyjętym w 1993 r. Wymogi dotyczące konwergencji, pochodzące z art. 140 traktatu lizbońskiego z 2009 r. i art. 109j, później zapisanych w art. 121, ust. 1 i art. 140, ust. 1 skonsolidowanej wersji Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej [„Official Journal...”, 2010] są następujące; osiągnięcie wysokiego stopnia stabilności cen; będzie to wynikało ze stopy inflacji zbliżonej do istniejącej w co najwyżej trzech państwach członkowskich, które mają najlepsze rezultaty w dziedzinie stabilności cen; państwo nie może być objęte decyzją Rady zgodnie z art. 126, ust. 6 wspomnianego traktatu, stwierdzającą istnienie nadmiernego deficytu; pozostawanie w europejskim mechanizmie kursowym przez co najmniej dwa lata bez dewaluacji w stosunku do waluty jakiegokolwiek innego państwa członkowskiego; oraz – trwałość konwergencji osiągniętej przez państwo członkowskie i jego udziału w mechanizmie kursów walut europejskiego systemu walutowego,

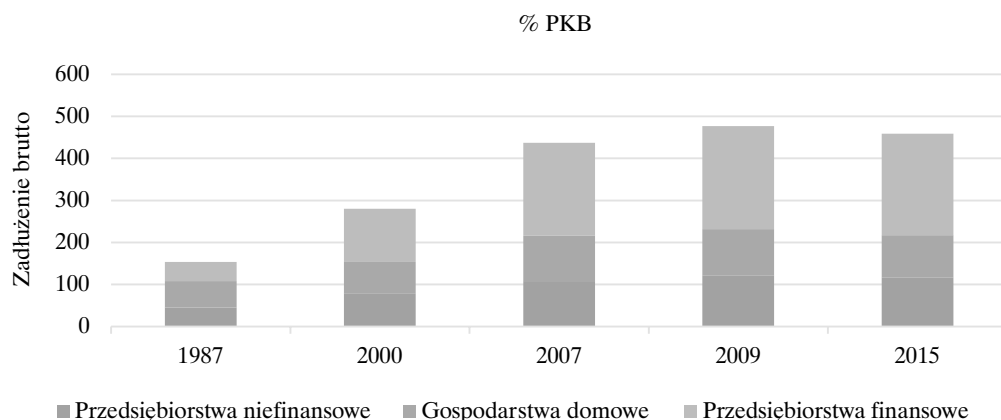
<sup>3</sup> Szerzej zob.: Heylena i in., 2011, s. 15.

co odzwierciedla się w poziomach długoterminowych stóp procentowych. Po spełnieniu wszystkich wymogów określonych w traktacie państwa członkowskie powinny ubiegać się o członkostwo, a tym samym o przyjęcie wspólnej waluty. Traktat przewiduje jednak, że Wielka Brytania i Dania nie będą zmuszone do przyjmowania wspólnej waluty. Warto tutaj wspomnieć, że Dania jest krajem, który od 1999 r. uczestniczył w mechanizmie kursów walutowych (ERM-2).

## 5.2. Przegląd sytuacji przed kryzysem

### 5.2.1. Zakłócenia równowagi makroekonomicznej w Wielkiej Brytanii

Zakłócenia równowagi makroekonomicznej w Wielkiej Brytanii – spowodowane rosnącym uzależnieniem od sektora publicznego, długu konsumenckiego i sektora finansowego – sprawiły, że od 2007 r. kraj ten ma największy deficyt strukturalny wśród państw G-7. Saldo obrotów bieżących Wielkiej Brytanii, które w 1997 r. było bliskie równowagi, w 2006 r. według obliczeń OECD zanotowało deficyt w wysokości 3% PKB. Finansjalizacja gospodarki Wielkiej Brytanii, w której w latach 1997–2007 udział usług finansowych w PKB wzrósł z 6,5 do 8,5%, pokazała jak silnie uzależniona od sektora finansowego stała się gospodarka. Boom na rynku nieruchomości w Wielkiej Brytanii spowodował potężny wzrost zadłużenia podstawowych kategorii podmiotów, co przedstawia rysunek 5.1.



**Rysunek 5.1.** Dług sektora prywatnego w latach 1987–2015

Źródło: na podstawie danych Office for National Statistics.