



Bruksela, dnia 30 marca 2010 r.

## KANCELARIA SENATU

Przedstawiciel Kancelarii Senatu  
przy Unii Europejskiej

Sprawozdanie nr 16/2010

### **Sprawozdanie z konferencji na temat strategii wzrostu i zatrudnienia po kryzysie oraz modernizacji globalnej architektury finansowej**

**Bruksela, 16 i 17 marca 2010 r.**

#### **Sprawy gospodarcze i walutowe - Architektura regulacji finansowych**

W dniach 16 i 17 marca br. odbyła się w Parlamencie Europejskim w Brukseli konferencja, w której wzięli udział eurodeputowani i parlamentarzyści reprezentujący parlamenty narodowe. Konferencja poświęcona była przyszłej architekturze międzynarodowego nadzoru finansowego i ożywieniu unijnej gospodarki. Spotkanie prowadziła przewodnicząca parlamentarnej Komisji Gospodarczej i Monetarnej, **Sharon Bowles** (ALDE, Wielka Brytania).



W spotkaniu ze strony polskiej udział wzięli: senator **Wiesław Dobkowski** – członek Komisji Budżetu i Finansów Publicznych Senatu RP oraz posłowie **Paweł Arndt** - przewodniczący Komisji Finansów Sejmu RP i **Jan Łopata** - wiceprzewodniczący Komisji Finansów Sejmu RP.

Zgromadzeni na konferencji dyskutowali na temat sposobów wyjścia z obecnego kryzysu finansowego. Dyskusja koncentrowała się na priorytetach strategii UE2020, zarządzaniu gospodarką UE i zagadnieniu finansów publicznych. Wśród zaproszonych gości byli: **Michel Barnier** - komisarz ds. rynku wewnętrznego i usług, **Olli Rehn** - komisarz ds. gospodarczych i monetarnych, **Dominique Strauss-Kahn** - przewodniczący Międzynarodowego Funduszu Walutowego, **Jürgen Stark** - ekonomista z Europejskiego Banku Centralnego oraz **Mario Draghi** - przewodniczący Rady Stabilności Finansowej grupy G20.

- **Przyszłość światowego systemu finansowego**

Szef MFW, **Dominique Strauss-Kahn**, wezwał przedstawicieli Unii Europejskiej, by szybko uzgodnili zasady regulacji międzynarodowych instytucji bankowych. Na globalne problemy nie wystarczą rozwiązania krajowe czy regionalne, niezbędne jest rozwiązywanie tych problemów w skali globalnej, mówił Strauss-Kahn. Ostrzegł, że już w chwili obecnej początkowa determinacja i przekonanie, by poczynić trwałe zmiany, coraz bardziej się oddalają. Zwrócił uwagę, że „konieczność międzynarodowej współpracy jest obecnie większa niż kiedykolwiek wcześniej, jeżeli chcemy stworzyć nowe środowisko gospodarcze i finansowe”. W jego opinii współpraca jest również niezbędna do rozwiązywania podstawowych problemów związanych z kryzysem, które nie zniknęły, takich jak nierównowaga globalna.

Dyrektor generalny Międzynarodowego Funduszu Walutowego podkreślił ponadto, że w ubiegłym roku udało się uniknąć fali poważnej recesji gospodarczej przede wszystkim dzięki zdecydowanemu stanowisku instytucji międzynarodowych. W tej chwili, mówił Strauss-Kahn, ożywienia wzrostu gospodarczego możemy spodziewać się tylko z pomocą podatników. Jego zdaniem nie możemy zbyt szybko odstawić tej formy wsparcia, ponieważ obecny wzrost jest jeszcze bardzo kruchy.

Część posłów wyraziła obawę, że zbyt ścisła kontrola operacji finansowych może podważyć rynkową atrakcyjność Europy. Klienci korzystający obecnie z usług finansowych unijnej 27 odpłynęliby wówczas do dostawców w innych regionach świata. Przed przeregulowaniem sektora ostrzegł też komisarz **Michel Barnier**, który odpowiada za rynek wewnętrzny i usługi w Unii. Francuz podkreślał jednak z przekonaniem, iż musimy odrzucić ideę samoregulujących się rynków finansowych. „Sam nigdy nie wierzyłem w tę koncepcję”, dodał pan Barnier

- **Przejsie do systemu nadzoru bankowego**

Przewodniczący Rady Stabilności Finansowej grupy G20, **Mario Draghi** zwrócił uwagę, iż ożywienie gospodarcze odbywa się bardzo nierównomiernie w różnych częściach globu. Większość uczestników spotkania zgodziła się, iż nierówności

gospodarcze na świecie i spowodowane nimi zaburzenia bilansu handlowego wielu gospodarek są głównym źródłem kryzysu.

Mario Draghi powiedział, że rok 2010 będzie rokiem przełomowym, ponieważ konieczne będzie przełożenie wszystkich zobowiązań politycznych w zakresie nadzoru na wiarygodne struktury i przepisy. Pan Draghi powiedział, że teraz nadszedł też czas na stopniowe, lecz konsekwentne wdrażanie strategii wyjścia z kryzysu. „Te banki, które wciąż potrzebują pomocy, powinny ją otrzymać. Jednak ta pomoc nie może zdominować istniejącej agendy pieniężnej”. Podkreślił, że jednym z głównych priorytetów Rady Stabilności Finansowej będzie koncentracja na bankach, które są „zbyt duże, by zbankrutować”.



(od lewej, u góry) Dominique Strauss-Kahn, Sharon Bowles,  
Mario Draghi, Michel Barnier

- **Sytuacja banków w Europie Środkowej**

Pan **Strauss-Kahn** przypomniał, że w okresie kryzysu podjęto tzw. inicjatywę wiedeńską. To nieoficjalne porozumienie przedstawicieli banków komercyjnych w Europie Środkowo- -Wschodniej (m.in. Raiffeisen Bank, włoska grupa UniCredit, właściciel Pekao SA, Erste Group Bank, belgijski KBC i francuski Societe Generale) oraz m.in. Komisji Europejskiej i MFW. W 2009 r. jej uczestnicy zdecydowali się wesprzeć kapitałowo banki w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Pan Strauss-Kahn zauważył, że problemy w Europie Środkowo-Wschodniej będą miały przełożenie na państwa Europy Zachodniej. Dlatego zaznaczył, że banki muszą dokonywać przepływów również do tych państw, a nie tylko koncentrować się wyłącznie na spółce matce.

- **Podatek od transakcji finansowych**

Najważniejsze gospodarki świata zastanawiają się jak opodatkować banki, aby poniosły część kosztów ostatniego kryzysu albo odstraszyć je przed podejmowaniem nadmiernego ryzyka. W kontekście inicjatywy dotyczącej podatku od transakcji finansowych, pan **Dominique Strauss-Kahn** podkreślił, że obecnie ma miejsce analiza aspektów technicznych sektora finansowego. Jeśli celem tego podatku jest uregulowanie zachowań w sektorze finansowym, by wprowadzić określone standardy techniczne, to taki podatek ma sens. Jednak pan Strauss-Kahn pogrzebał pomysł podatku od transakcji finansowych na wzór podatku amerykańskiego ekonomisty Tobina z lat 70. Uznał, że taki podatek byłby trudny do wprowadzenia, a łatwy do uniknięcia. Jego zdaniem znacznie skuteczniejsze byłoby obowiązkowe ubezpieczenie, które w razie kryzysu mogłoby zostać wykorzystane jako fundusz ratunkowy.

W marcu posłowie do PE przyjęli uchwałę, w której są zdania, że należy rozważyć pomysł globalnego podatku od transakcji finansowych, aby zapobiegać podejmowaniu nadmiernego ryzyka przez sektor bankowy. Posłowie przyjęli uchwałę, w której przekonują, że jeśli pomysł globalnego podatku okaże się niewykonalny, UE powinna rozważyć wprowadzenie takiego podatku u siebie.

- **Sytuacja gospodarcza Polski po kryzysie**

Senator **Wiesław Dobkowski**, członek senackiej Komisji Budżetu i Finansów Publicznych, który jako pierwszy zabrał głos w debacie, przedstawił sytuację gospodarczą Polski po kryzysie. Podkreślił, że Polska była jedynym państwem w Europie, które odnotowało wzrost gospodarczy w 2009 roku. Ten pozytywny efekt został osiągnięty dzięki podjętym działaniom ograniczającym skutki kryzysu finansowego. Działania te były podobne do działań podjętych w innych krajach. Polegały one na wzroście poziomu wypłat gwarantowanych od depozytów bankowych, zwiększeniu oszczędności budżetowych i zobowiązań gwarantowanych przez państwo, uruchomieniu pomocy na spłatę kredytów mieszkaniowych, pomocy w uruchomieniu kredytów dla małych i średnich przedsiębiorstw, uruchomieniu osłon podatkowych dla nowych przedsiębiorstw, kontroli cen energii, wprowadzeniu większej elastyczności w czasowym zatrudnianiu pracowników i wprowadzeniu ograniczeń w stosowaniu umów o pracę na czas określony. Senator Dobkowski zwrócił uwagę, że wszystkie te działania są korzystne dla pracodawców a ostatnie z nich zostały wprowadzone kosztem pracowników. Zostały one wprowadzone na okres przejściowy w drodze ustawowej. Podkreślił, że te działania przyniosły efekt, bo podstawy polskiej gospodarki są stabilne.

Drugą część swojego wystąpienia senator Dobkowski poświęcił na uwagi, które w jego opinii sprawiają, że Europa sama sobie funduje znacznie niższe tempo rozwoju w porównaniu do Stanów Zjednoczonych, Chin, Japonii i innych krajów spoza Europy. Po pierwsze, senator zwrócił uwagę na kwestię nadmiernej biurokracji, która hamuje rozwój gospodarczy. Po drugie, senator podkreślił, że niekorzystne jest narzucenie sobie przez Unię Europejską ograniczenia emisji dwutlenku węgla i innych gazów cieplarnianych w sytuacji, gdy inni tego nie uczynią. Jest to najbardziej widoczne w krajach takich, jak Polska, gdzie podstawowym paliwem jest węgiel

kamienny i brunatny. Wprowadzenie takich ograniczeń powoduje nadmierny wzrost kosztów produkcji energii i wzrost cen produktów wytwarzanych przez kraje europejskie. Brak tych ograniczeń w krajach spoza Unii Europejskiej spowoduje, że ich produkty wygraą konkurencję na rynku. Ponadto zaznaczył, że nie ma pewności, co do tego, czy rzeczywiście emisja dwutlenku węgla ma duży wpływ na wystąpienie efektu cieplarnianego. Zaznaczył, że jeśli podejmuje się działanie ograniczające emisję tych gazów, to należy te założenia wprowadzać równomiernie i solidarnie na całym globie.

Ponadto, senator zwrócił uwagę, że nie ma pewności, co do pozytywnych konsekwencji wprowadzonych metod ograniczenia emisji gazów. Dla przykładu, w Polsce w elektrowni Bełchatów wdrażana jest metoda CCS, polegająca na wychwytywaniu i wpompowaniu dwutlenku węgla w stanie płynnym pod dużym ciśnieniem w głąb ziemi poniżej 1 km. Metoda ta spowoduje obniżenie sprawności elektrowni o 25%, co oznacza, że trzeba będzie spalić dodatkową ilość węgla i wyemitować dodatkową ilość CO<sub>2</sub>. Wątpliwe jest, aby to się opłacało i czy uzyskany efekt będzie zadowalający. Podkreślił ponadto, że okoliczni mieszkańcy są zaniepokojeni, bo nie wiadomo, czy uwięziony gaz nie spowoduje zagrożenia ekologicznego. Na koniec zauważył, że przy przyznawaniu limitów emisji CO<sub>2</sub> dla poszczególnych krajów należy wziąć pod uwagę ilość lasów, które pochłaniają ten gaz.

Trzecią ważną sprawą, na którą zwrócił uwagę senator Dobkowski, była kwestia żywności. Podkreślił, że w Europie mamy do czynienia z nadmiarem żywności. W Polsce jest dużo gruntów, które leżą odłogiem, gdyż produkcja żywności jest nieopłacalna. Wobec tego, w jego opinii, nie należy dążyć do dalszego zwiększania produkcji żywności poprzez wprowadzanie do środowiska żywności genetycznie modyfikowanej, tym bardziej, że nie ma pewności, co do jej skutków ubocznych i tego, czy taka żywność jest bezpieczna dla zdrowia. Dużo się mówi o ekologii w trosce o zdrowie obywateli a niewiele o zagrożeniach spowodowanych sztucznie produkowaną żywnością. Podsumowując senator stwierdził, że w Europie są warunki do produkcji zdrowej ekologicznej żywności i dlatego należy promować ją, włącznie z uwzględnieniem dotacji dla producentów takiej żywności.

- **Deficyt budżetowy**

**Theodor Dumitru Stolojan** (EPP, Rumunia) spytał, czy CDSy (credit default swaps, tj. **ubezpieczenia rządowych obligacji**) w wolnym tłumaczeniu instrument wymiany ryzyka upadłości dłużnika), powiązane z sovereign bonds (obligacje rządowe denominowane w walucie obcej), powinny zostać zakazane. **Philippe Lamberts** (Zieloni/EFA, Belgia) spytał, czy CDSy są w ogóle potrzebne. **Dominique Strauss-Kahn** opowiedział, że wbrew powszechnemu przekonaniu, CDSy nie miały aż tak wielkiego udziału w rynku. Pan **Draghi** podkreślił, że zbyt mało wiemy o CDSach, by domagać się ich zakazu.

Eurodeputowana **Anni Podimata** (S&D, Grecja) spytała, czy powołanie w przyszłości Europejskiego Funduszu Walutowego może zapobiec kolejnemu kryzysowi, podobnemu do tego, który uderzył w Grecję. Pan Draghi odpowiedział, że „taki fundusz powinien być zawsze traktowany w kategoriach wisienki na torcie”.

Najważniejsze są działania poprzez konsolidację fiskalną. **Strauss-Kahn** powiedział, że trudne jest komentowanie tego pomysłu, gdyż w ostatnim czasie zaprezentowanych zostało wiele dobrych modeli takiego funduszu.

Impuls do utworzenia Europejskiego Funduszu Walutowego wyszedł od ministra finansów Niemiec, Wolfganga Schäuble, który podkreślił, że kraje strefy euro potrzebują instytucji o „podobnych zdolnościach interwencyjnych”, co Międzynarodowy Fundusz Walutowy. Schäuble nie nakreślił jednak szczegółowej wizji funkcjonowania funduszu, zapowiadając jedynie rychłe przedstawienie planu. Komisja Europejska szybko poparła ten pomysł, chociaż nie było wiadomo, czy rządzący zostali zawniczeni o propozycji ministra Schäuble. W niektórych stolicach dało się słyszeć narzekania, że nie zatroszczono się o przedstawienie politykom stosownych sprawozdań.

- **Stosunki prawne pomiędzy UE a USA**

**Udo Bullmann** (S&D, Niemcy) podniósł kwestię potencjalnego ryzyka prawnego paraliżu po obu stronach Atlantyku. „Co zrobimy z naciskiem wywieranym na każdą z administracji przez przeróżne lobby, aby regulować w jak najmniejszym stopniu? W jaki sposób UE i USA mogą koordynować swoje systemy?”, spytał eurodeputowany Bullman. Pan **Draghi** odpowiedział, że nie należy przesadzać, jeśli chodzi o problemy w relacjach UE-USA. Podkreślił, że niektóre propozycje wypracowane w ramach debaty w USA są częścią dyskusji toczonych przez komisję stabilności finansowej. „Obie strony nie różnią się zbytnio, jeśli chodzi o ich cele. Nie stanowi problemu to, że wykorzystywane przez UE i USA instrumenty, zmierzające do osiągnięcia tych celów są różne. Harmonizacja jest potrzebna przede wszystkim w dwóch obszarach: wymogów kapitałowych oraz instrumentów pochodnych”. Pan Draghi podkreślił, że harmonizacja systemów finansowych między państwami byłaby trudna do osiągnięcia.

- **Przekształcenie gospodarki europejskiej**

Plany prezydencji Rady UE zostały przedstawione przez panią **Elenę Salgado**, minister gospodarki i finansów w rządzie hiszpańskim.

Pani minister powiedziała, że do końca marca Rada powinna uzgodnić priorytety nowej strategii UE2020 oraz określić ogólny zarys koniecznego systemu zarządzania finansowego w UE. Dodała, że Rada musi całkowicie opierać się na postanowieniach Traktatu Lizbońskiego, zrezygnować z niektórych założeń strategii UE2020 a także sprawić, by pozostałe były bardziej zrozumiałe dla opinii publicznej. Podkreśliła, że konieczne jest lepsze wykorzystywanie ogólnych wytycznych polityki gospodarczej a także przeprowadzenie okresowych rozliczeń z osiągnięcia zawartych w nich celów przez poszczególne państwa członkowskie.

- **Wzrost gospodarczy i konsolidacja finansów publicznych**

**Olli Rehn**, komisarz ds. gospodarczych i monetarnych, powiedział, że strategia UE2020 musi opierać się na wzroście gospodarczym (powrocie do koniunktury)

i konsolidacji finansów publicznych. Podkreślił, że „ta dwufilarowa struktura jest podstawą propozycji Komisji Europejskiej”. Komisarz Rehn powiedział ponadto, że ograniczono liczbę celów do osiągnięcia w zaproponowanej strategii do tych, które w realny sposób odbijają się na wynikach gospodarczych. Komisarz podkreślił, że założeniem strategii UE2020 jest powrót Europy na ścieżkę wzrostu i poprawę wydajności gospodarek. Dla przykładu, w zakresie oświaty jednym z głównych celów jest większe zaangażowanie szkół w edukację. System szkolnictwa jest pod ogromną presją, gdyż szkoły muszą przygotowywać uczniów do zmieniających się wymagań rynku. Komisarz wezwał również do większej koordynacji kwestii fiskalnych i zwalczania nierównowagi makroekonomicznej, m.in. braku konkurencyjności w niektórych regionach Unii Europejskiej i nadwyżek w innych. Powiedział, że konieczne jest lepsze monitorowanie średnioterminowych polityk budżetowych. Zauważył, że obecny kryzys gospodarczy i finansowy oznacza, że koordynacja polityk nie może się ograniczać tylko do kwestii fiskalnych. W jego opinii połączenie niskiej konkurencyjności i dużego deficytu finansów może doprowadzić do jeszcze większych trudności. Na koniec podkreślił konieczność zaangażowania parlamentów narodowych w realizację strategii UE2020.

- **Najwyższy czas wycofać niestandardowe środki**

**Jürgen Stark**, ekonomista z EBC, dokonał przeglądu aktualnej sytuacji gospodarczej Unii Europejskiej i strategii wyjścia z kryzysu. Odnosząc się do sytuacji gospodarczej powiedział, że w strefie euro mamy do czynienia z tendencją wzrostową, choć nastąpi korekta bilansów w sektorze prywatnym, pogorszenie stopy wzrostu i konsumpcji. Ogólnie EBC szacuje, że w strefie euro będzie wzrost, choć będzie miał tempo umiarkowane. Prognozy opracowane przez pracowników EBC mówią, że wzrost w 2010 r. wyniesie średnio ok. 1% a w 2011 będzie wyższy. W kontekście inflacji i presji inflacyjnych, to są one dość niskie (luty - 0,9%) i prognozy przewidują stabilność cen. Inflacja nie przekroczy 1%. Obecnie nie ma ani ryzyka inflacyjnego, ani deflacyjnego. Ogólnie szacunki dotyczące inflacji są umiarkowane i długoterminowy cel to 2%. Walka z kryzysem doprowadziła do obniżenia kluczowych stóp procentowych do 1%. Rada zarządzająca EBC uważa, że ten rekordowo niski poziom oprocentowania jest w obecnej sytuacji odpowiedni.

Pan Stark podkreślił, że „poluzowanie się gospodarek budżetowych ze względu na kryzys sprawia, że wiele krajów będzie musiało wprowadzić porządek w swoich finansach publicznych. Nawet średnia konsolidacja o 0,7 PKB sprawi, że w ciągu dwóch dekad będzie możliwy powrót do sytuacji sprzed kryzysu”. Sytuacja w Grecji pokazuje, jak ważne jest stosowanie wiarygodnych przepisów fiskalnych. W opinii pana Starka należy wzmocnić przepisy fiskalne i nadzór.

Według pana Starka, oznaki stabilizacji, pojawiające się od września 2009 roku oznaczają, że niestandardowe środki wprowadzone przez EBC mogą zostać wycofane, mimo tego, że wzrost gospodarczy pozostanie niestabilny jeszcze przez jakiś czas. Dodał, że jeśli nie wycofa się tych środków, wówczas doprowadzą one do zakłóceń na rynkach pieniężnych, fałszywych bodźców i w konsekwencji mogą doprowadzić do zachwiania stabilności cen. W jego opinii należy lepiej zarządzać ryzykiem i zapewnić większą przejrzystość na rynkach finansowych.

Pan Stark odrzucił pojawiającą się krytykę polityki Europejskiego Banku Centralnego w okresie kryzysu. W opinii pana Starka podjęte przez EBC działania nadzwyczajne i niestandardowe były słuszne, gdyż dzięki nim polepszone zostały warunki finansowania i dostęp do pożyczek. Powiedział, że „polityki finansowe, które mają luźny stosunek do poziomu inflacji i mają na celu poluzowanie mandatów banków centralnych, mogą tylko odwrócić uwagę od zasadniczego celu, jakim jest konsolidacja finansów publicznych”. Przyznał, że niektóre rządy naciskają na EBC, by podwyższyć poziom inflacji. Podkreślił jednak, że takie działania doprowadzą do utraty zaufania obywateli do siły swojego pieniądza i zwiększenia ryzyka inwestycyjnego. Ponadto, wyższa inflacja uniemożliwi długoterminowy wzrost.

**Jose-Maria Garcia-Margallo Y Marfil** (EPP, Hiszpania) wyraził powątpiewanie, czy ostatecznie propozycje premiera Hiszpanii Jose-Luisa Zapatero na temat pewnych wiążących przepisów dotyczących zarządzania gospodarką mogą zostać wdrożone, skoro traktaty UE na to nie pozwalają.

- **Konsolidacja fiskalna**

**Philippe Lamberts** (Zieloni/EFA, Belgia) spytał, dlaczego plany konsolidacji fiskalnej koncentrują się wyłącznie na cięciach wydatków. „Czy nie powinniśmy również pomyśleć nad tym, jak zreformować nasz system podatkowy, aby przynosił dochody i zapewnił równowagę?”, zapytał. „W dyskusji na temat strategii UE2020 pojęcie zrównoważonego rozwoju zostało sprowadzone jedynie do przymiotnika. Musimy skupić się na bardziej efektywnym wykorzystaniu zasobów”, powiedział **Sven Giegold** (Zieloni/EFA, Niemcy), który zakwestionował także sugestie **Olli Rehna** i **Jürgena Starke**, że kraje, która mają deficyt, powinny ponosić koszty dostosowania do wytycznych Paktu Stabilności i Wzrostu na własną rękę.

**Edward Scicluna** (S & D, Malta), zauważył, że trudno jest wzbudzać entuzjazm dla strategii UE2020 w sytuacji, gdy jedyne, o czym wszyscy myślą, to wysokość ich zadłużenia. Natomiast **Olle Schmidt** (ALDE, Szwecja) był zdania, że sytuacja, w której obecnie znalazła się Europa, jest nieskończenie lepsza w porównaniu do sytuacji pod koniec kryzysu z lat 30.

- **Koordinacja wysokości zadłużenia**

**Miguel Portas** (GUE/NGL, Portugalia) określił kryteria Paktu Stabilności i Wzrostu mianem przypadkowych i nieuzasadnionych. „Dlaczego poziom deficytu ma wynosić 3% PKB, a nie 6% i dlaczego poziom zadłużenia publicznego ma wynieść 60% a nie na przykład 90%?”, spytał. W jego opinii najważniejsze nie powinno być określenie limitów ilościowych a zapewnienie koordynacji zadłużenia na poziomie UE.

**Opracowała:**  
**dr Magdalena Skulimowska**



## **Opracowania:**

Daniel Gros, *How to deal with sovereign default in Europe: Towards a Euro(pean) Monetary Fund*

<http://www.europarl.europa.eu/document/activities/cont/201003/20100309ATT70196/20100309ATT70196EN.pdf>

Anne Sibert, Birbeck, *Global Imbalances and the Financial Crisis*, University of London i CEPR

<http://www.europarl.europa.eu/document/activities/cont/201003/20100309ATT70189/20100309ATT70189EN.pdf>

Stefan Gerlach, *Future Development of Global Imbalances*, Institute for Monetary and Financial Stability

<http://www.europarl.europa.eu/document/activities/cont/201003/20100309ATT70294/20100309ATT70294EN.pdf>

Zsolt Darvas i Jean Pisani-Ferry, *Future Development of Global Imbalances*, Bruegel

<http://www.europarl.europa.eu/document/activities/cont/201003/20100317ATT70817/20100317ATT70817EN.pdf>

Sylvester Eijffinger, *Policy Implications of Increasing Debt and Deficits*, CentER i European Banking Center, Tilburg University and CEPR

<http://www.europarl.europa.eu/document/activities/cont/201003/20100309ATT70193/20100309ATT70193EN.pdf>