

Agnieszka Alińska

Istota, mierniki i ocena stabilności publicznego systemu finansowego w kontekście doświadczeń globalnego kryzysu finansowego

Ekonomiczne Problemy Usług nr 125, 49-59

2016

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

Agnieszka Alińska

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie
Kolegium Ekonomiczno-Społeczne
e-mail: aalin@sgh.waw.pl

Istota, mierniki i ocena stabilności publicznego systemu finansowego w kontekście doświadczeń globalnego kryzysu finansowego¹

Kody JEL: G01, G38, H30

Słowa kluczowe: finanse publiczne, stabilność systemu finansowego, kryzys finansowy

Streszczenie. W dobie kryzysu finansowego występuje szczególna potrzeba dbałości o utrzymanie stabilności sektora finansów publicznych. Wiąże się to między innymi z koniecznością podejmowania działań stymulacyjnych i aktywizujących procesy gospodarcze, co z kolei przyczynia się do trudności w zachowaniu równowagi fiskalnej. Coraz częściej wskazuje się także na potrzebę poszukiwania nowego paradygmatu w finansach publicznych, który wykorzystywać będzie doświadczenia płynące z globalnego kryzysu finansowego. Podstawą do podjęcia bardziej szczegółowych badań i analiz jest identyfikacja istoty zagadnień związanych z utrzymaniem stabilności finansów publicznych oraz zachowaniem równowagi fiskalnej. Celem artykułu jest zaprezentowanie istoty, roli i oceny stabilności publicznego systemu finansowego poprzez identyfikację podstawowych jego mierników, cech i uwarunkowań.

Wprowadzenie

Kryzys finansowy i jego skutki przejawiają się w różnorodnej formie, przyjmują różnorodne oblicza i wywołują różnorodne efekty oraz konsekwencje rynkowe. Sytuacje i zdarzenia, jakie miały miejsce w systemie finansowym oraz w sferze realnej gospodarki w ostatnich latach stanowią podstawę do podjęcia decyzji o poszukiwaniu nowego, zaktualizowanego podejścia do zagadnień związanych z utrzymaniem stabilności publicznego

¹ Projekt został sfinansowany ze środków Narodowego Centrum Nauki przyznanych na podstawie decyzji numer DEC-2013/09/B/HS4/03610.

systemu finansowego. Punktem wyjścia do przeprowadzenia rozważań związanych ze zdefiniowaniem stabilności publicznego systemu finansowego jest uwzględnienie faktu, że system finansowy jest elementem systemu gospodarczego, który składa się z dwóch zasadniczych filarów, czyli publicznego sektora finansowego i rynkowego sektora finansowego. W dobie kryzysu i jego konsekwencji rynkowych coraz większą rolę w systemie finansowym i gospodarczym przypisuje się instytucjom publicznym i ocenie stanu sektora finansów publicznych. Doświadczenia płynące z globalnego kryzysu finansowego wskazują, że stabilny system finansowy opierać się powinien zarówno na działaniach służących zachowaniu bezpieczeństwa na poziomie rynkowym (w komercyjnej części systemu finansowego), jak i na uzyskiwaniu optymalnych wartości i utrzymaniu korzystnego stanu finansów publicznych. Działania podejmowane w tym zakresie przyczyniać się będą do osiągnięcia pożądanych wartości makroekonomicznych. W opinii autorki tylko takie postrzeganie i analizowanie zagadnień związanych ze stabilnością systemu finansowego stanowi podstawę do osiągnięcia głównego celu, jakim jest rozwój gospodarczy i wzrost ekonomiczny kraju.

Celem artykułu jest zaprezentowanie istoty, roli i oceny stabilności publicznego systemu finansowego, poprzez identyfikację podstawowych jego mierników, cech i uwarunkowań. Coraz częściej wskazuje się na potrzebę poszukiwania nowego paradygmatu w finansach publicznych, który opierać się będzie na wykorzystaniu doświadczeń płynących z globalnego kryzysu finansowego.

W kontekście powyższych argumentów zagadnienia związane z utrzymaniem stabilności sektora finansów publicznych rozpatrywać należy w kilku wymienionych poniżej aspektach.

1. Sektor finansów publicznych powinien być postrzegany jako ogniwo krajowego systemu finansowego, którego działalność jest silnie skoordynowana z działalnością rynkowego systemu finansowego. W efekcie występujących na rynku zależności, relacji i wpływów te dwa ogniwa wzajemnie współtworzą ze sobą podstawy do rozwoju społeczno-gospodarczego kraju.
2. Należy rozróżniać zagadnienia związane ze stabilnością finansów publicznych (ang. *public finance stability*) i zachowaniem równowagi fiskalnej (ang. *fiscal sustainability*).
3. Konieczna jest identyfikacja i utrzymanie stabilności w zasadniczych elementach składowych publicznego systemu finansowego, tj. sektora rządowego, samorządowego i ubezpieczeniowego.
4. Należy analizować zarówno zestaw czynników wewnętrznych (endogenicznych), jak i szacować wpływ uwarunkowań spoza sektora publicznego (egzogenicznych) na stabilność publicznego systemu finansowego.

Ważne jest, aby powyższy zestaw czynników i uwarunkowań determinujących stabilność sektora finansów publicznych rozpatrywać w ujęciu krótko-, średnio- oraz długoterminowym. Inne są bowiem bieżące wymogi, oczekiwania oraz oceny ze strony uczestników rynku w odniesieniu do zmian zachodzących w sektorze finansów

publicznych, a inne przy uwzględnianiu oczekiwanych, perspektywicznych zmian oraz zarysowujących się tendencji.

1. Stabilność publicznego systemu finansowego z perspektywy systemu gospodarczego kraju i otoczenia zewnętrznego

Punktem wyjścia do oceny stabilności publicznego systemu finansowego jest zdefiniowanie sektora publicznego poprzez realizację podstawowych jego funkcji. Jak podkreśla B. Woźniak, funkcje publiczne *sensu stricto* związane są z zapewnieniem przez państwo bezpieczeństwa publicznego (wewnętrznego i zewnętrznego), sprawiedliwości, stanowienia i przestrzegania prawa, itp. Funkcje społeczne państwa wiążą się z zaspokajaniem potrzeb ludności w obszarze edukacji, zdrowia, kultury i szeroko pojętego bezpieczeństwa socjalnego. Funkcje gospodarcze państwa wiążą się z wytworzeniem i utrzymaniem infrastruktury, zarządzaniem majątkiem Skarbu Państwa, udzielaniem pomocy publicznej, regulowaniem rynków towarowych oraz rynku pracy. Wypełnienie wszystkich tych funkcji jest niezmiernie ważne dla właściwego funkcjonowania gospodarki i zachowania bezpieczeństwa społeczno-ekonomicznego obywateli. Finanse publiczne są to zjawiska i procesy finansowe występujące w sektorze publicznym oraz podmioty uczestniczące w tej części systemu finansowego, obejmujące stosunki (relacje) między nimi a pozostałymi uczestnikami rynku, które wywołują określone skutki w sferze społecznej, ekonomicznej i politycznej (Woźniak, 2015). Działania podejmowane przez władze publiczne i ich decyzje finansowe powinny koncentrować się na zaspokajaniu potrzeb społecznych i wspierania rozwoju gospodarczego poprzez wykorzystanie swoich funkcji, instytucji i instrumentów, w które jest wyposażony. W ujęciu rachunków narodowych sektor finansów publicznych podzielony jest na trzy zasadnicze elementy: centralny, samorządowy i ubezpieczeń społecznych².

Publiczny system finansowy służy wykonywaniu zadań publicznych w zakresie dostarczania dóbr i usług o szczególnych właściwościach. Specyfika działań podejmowanych przez państwo opiera się na realizacji zadań publicznych, do czego niezbędne jest gromadzenie środków publicznych. To właśnie publiczny sektor finansowy dostarcza państwu środki finansowe niezbędne do realizacji zadań publicznych. Dlatego jego stabilność, w połączeniu ze stabilnością rynkowego systemu finansowego, jest warunkiem sprawnego i efektywnego funkcjonowania państwa, dobrobytu społeczeństwa i rozwoju gospodarki (Woźniak, 2015, s. 22). W okresie niestabilności i zawirowań występujących na rynku rola i znaczenie instytucji publicznych nabiera jeszcze większego znaczenia, gdyż bardzo często ich funkcjonowanie na rynku związane jest z koniecznością ponoszenia dodatkowych kosztów, nakładów finansowych, organizacyjnych i dostosowawczych związanych z realizacją niestandardowych zadań i strategii w zakresie stabilizacji systemu gospodarczego. Działania bezpośrednio podejmowane przez państwo w dobie kryzysu

² Szerzej na ten temat w: Alińska (red.). 2016.

mają charakter nadzwyczajny i powinny być koordynowane z pozostałymi uczestnikami rynku, a zwłaszcza z sektorami, które cechują się przewagą kapitału prywatnego i prywatną formą własności – a ta przeważa w sektorze bankowym.

Zjawiska i sytuacje, jakie wystąpiły w sektorze finansów publicznych w Polsce w latach 2010–2015, wskazują, że nie występują istotne negatywne zmiany w podstawowych wartościach obrazujących stan finansów publicznych w odniesieniu do wartości PKB. Działania stabilizacyjne podejmowane przez państwo były stosunkowo niewielkie i nie wiązały się z pogorszeniem stanu finansów publicznych w obszarze ich podstawowych parametrów. Według danych GUS zrewidowanych w październiku 2016 r. (GUS, 2016) deficyt sektora *general government* wykazywał silną tendencję spadkową (z poziomu 7,3% PKB w 2010 r. do 2,6% PKB w 2015 r.). Podobne tendencje występowały w wartościach długu publicznego. Zwrócić należy uwagę na dane z 2014 r., gdy dług publiczny w Polsce osiągnął poziom 50,2% PKB. Nie było to jednak efektem szczególnych działań konsolidacyjnych w sektorze finansów publicznych, ale przede wszystkim zmian ustawowych związanych z OFE. Natomiast w badanym okresie dochody ogółem do PKB pozostają na stabilnym poziomie – ok. 38%, przy jednoczesnym spadku wydatków ogółem do PKB (z 45,7% do 41,5%).

Tabela 1. Deficyt i dług oraz dochody i wydatki ogółem sektora *general government* w latach 2010–2015

Wyszczególnienie	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Wartość PKB w mln zł	1 445 297	1 566 813	1 629 392	1 656 842	1 719 704	1 798 302
Deficyt budżetowy w mln zł	-106 115	-75 531	-60 138	-67 130	-58 980	-45 976
Deficyt budżetowy jako % PKB	-7,3	-4,8	-3,7	-4,1	-3,4	-2,6
Dług publiczny w mln zł	767 844	847 706	875 085	922 563	863 810	919 660
Dług publiczny jako % PKB	53,1	54,1	53,7	55,7	50,2	51,1
Dochody ogółem	554 388	610 288	636 262	635 909	655 167	700 326
Dochody ogółem jako % PKB	38,4	39,0	39,0	38,4	38,7	38,9
Wydatki ogółem	660 503	685 819	696 400	703 039	724 147	746 302
Wydatki ogółem jako % PKB	45,7	43,8	42,7	42,4	42,1	41,5

Źródło: GUS (2016).

Pozytywne dane statystyczne i zarysowujące się tendencje obrazujące stan sektora instytucji rządowych i samorządowych w Polsce pozwalają na stwierdzenie, że instytucje sektora *general government* mają podstawy do efektywnej realizacji swoich dwóch zasadniczych funkcji w gospodarce, tj.: 1) wytwarzania dóbr nierynkowych oraz 2) dokonywania redystrybucji dochodów. Powyższe dane świadczą także o przyjęciu

skutecznej strategii zarządzania w sektorze finansów publicznych, a także wykorzystaniu odpowiednio dobranych metod i narzędzi zarządczych. Wyróżnia się bowiem cztery główne wskaźniki takiej oceny (Rutkauskas, 2015): 1) deficyt budżetowy, 2) dług publiczny, 3) wartość wydatków publicznych, 4) łączna wartość wpływów podatkowych wraz ze składkami na ubezpieczenia społeczne. Pierwsze dwa wskaźniki zostały wykorzystane jako kryteria traktatu z Maastricht. Natomiast dwa pozostałe związane są przede wszystkim z realizacją założeń i wymogów przyjętych na poziomie krajowym w postaci polityki fiskalnej. Wymogi UE oraz chęć osiągnięcia długoterminowych korzyści społecznych i gospodarczych przyczynić się powinny do podejmowania kolejnych działań przyczyniających się do ograniczenia deficytu budżetowego. Zgodnie z *Country Specific Recommendation* (CSR) opracowanej dla Polski i przyjętej przez Komisję Europejską w naszym kraju docelowy poziom deficytu powinien kształtować się na poziomie 1% PKB, a w okresie dekonjunktury możliwy jest wzrost do poziomu nie wyższego niż 3% PKB. Optymalny kształt i zasady realizacji polityki fiskalnej powinny opierać się na wymogach i regulacjach Unii Europejskiej oraz ocenie możliwości i zasobów wewnętrznych w gospodarce krajowej.

Analiza danych obrazujących stan sektora finansów publicznych w innych krajach UE (Kosycarz, 2015) wskazuje, że skutki załamania w sektorze finansów publicznych i liczne przykłady udzielania pomocy publicznej instytucjom bankowym skłoniły rządy wielu państw na świecie (w tym także Komisję Europejską) do podejmowania nadzwyczajnych działań z wykorzystaniem niestandardowych instrumentów, których celem było, i w dalszym ciągu jest, ograniczenie skutków kryzysu gospodarczego. Wzrost wydatków rządowych przy ograniczonych dochodach budżetowych, wynikających przede wszystkim ze spowolnienia gospodarczego, przekładał się przede wszystkim na efekty w postaci wzrostu wartości deficytu i długu publicznego, a w mniejszym zakresie na pobudzenie aktywności gospodarczej. Ta sytuacja wymusiła z kolei konieczność podejmowania bardziej radykalnych działań w sferze finansów publicznych i poszukiwania nowych rozwiązań instytucjonalnych. Jednym z takich przykładów jest propozycja wprowadzenia programu określanego jako *helicopter money*.

2. Stabilność publicznego systemu finansowego versus równowaga fiskalna

Zagadnienia związane z funkcjonowaniem sektora finansów publicznych powinny być rozpatrywane w dwóch zasadniczych ujęciach:

- 1) zrównoważonej polityki fiskalnej,
- 2) utrzymania stabilności sektora finansów publicznych.

Istnieją silne zależności pomiędzy stabilnością finansów publicznych a zachowaniem równowagi budżetowej. Najczęściej można wytłumaczyć je w ten sposób, że nierównowaga budżetowa przekłada się na wzrost długu publicznego, liczonego zarówno w wartościach nominalnych, jak i w relacji do PKB. Jednym z elementów, które pozwoliłyby na utrzymanie długu publicznego na poziomie optymalnym i poziomie wymaganym w kryteriach z Maastricht, jest utrzymanie stosunkowo wysokiego poziomu tempa wzrostu PKB. Dokonując porównań stanu finansów publicznych w większości krajów UE, wydaje się, że część państw jest słabo przygotowana na ewentualne negatywne zmiany koniunktury gospodarczej.

Jednym z najistotniejszych wskaźników obrazujących stabilność fiskalną sektora publicznego jest saldo pierwotne, które w porównaniu z saldem nominalnym/rzeczywistym obrazuje działania fiskalne rządu, na które ma on istotny wpływ. Natomiast, pomijane w tym wskaźniku, koszty spłaty długu są uzależnione od: 1) wielkości długu zaciągniętego przez poprzednie rządy, 2) struktury długu, 3) kursu walutowego, 4) stóp procentowych (Moździerz, 2009, s. 52–53).

Pojęcie stabilności sektora finansów publicznych jest pojęciem szerszym niż zagadnienia związane z opracowaniem i realizacją zrównoważonej polityki fiskalnej. Działania podejmowane przez instytucje w sektorze finansów publicznych w zakresie utrzymania jego stabilności rozpatrywać należy także w wąskim i szerokim ujęciu. W wąskim ujęciu stabilność systemu finansów publicznych identyfikowana jest często jako *fiscal sustainability* i obejmuje działania skoncentrowane na prowadzeniu zrównoważonej polityki fiskalnej. Efektem takich działań jest utrzymanie wartości deficytu budżetowego i długu publicznego na poziomie niższym od wymaganego w kryteriach z Maastricht. Oznacza to, że pojęcie stabilności fiskalnej jest ujęciem szerszym, w skład którego wchodzi działania w zakresie polityki fiskalnej, zachowania dyscypliny budżetowej oraz wartości i/lub dynamiki długu publicznego. W literaturze występują najczęściej trzy podejścia do wyjaśnienia stabilności fiskalnej (Krejdl, 2006; Keliuotyte-Staniulieniene, 2015):

- 1) w pierwszym podejściu równowaga fiskalna jest związana z wypłacalnością (czyli zdolnością do obsługi bieżącego zadłużenia);
- 2) w drugim podejściu prowadzenie zrównoważonej polityki fiskalnej zapewnia odpowiedni (wymagany) stosunek długu do PKB;
- 3) w trzecim podejściu uwzględnia się zarówno wypłacalność, jak i ograniczanie wzrostu długu publicznego.

Jednym z elementów wykorzystywanych do oceny poziomu stabilności jest tzw. luka stabilności. Jest to zdyskontowana – w stosunku do obecnej wartości – suma deficytów przyszłych okresów obliczona przy założeniu, że inne parametry pozostaną bez zmian (np. stopa dyskontowa czy wzrost PKB). Jest to parametr określający skalę potencjalnych zobowiązań państwa w przyszłości.

W szerszym ujęciu stabilność publicznego systemu finansowego odnosi się do działań w dłuższym, wieloaspektowym horyzoncie czasowym, służących nie tylko ocenie stanu finansów w sektorze publicznym, ale także ocenie ich wpływu na zachowania społeczne

i stan gospodarki realnej. Stabilność publicznego systemu finansowego jest zagadnieniem wieloaspektowym i rozpatrywanym w dłuższym terminie. Według International Federation of Accountants (IFAC, 2015) wskazywane są trzy elementy długoterminowej stabilności finansowej podmiotów sektora publicznego. Są to:

- 1) możliwość gromadzenia dochodów publicznych,
- 2) kształtowanie się optymalnej wartości długu publicznego,
- 3) dostarczanie usług w sektorze publicznym.

Jeżeli instytucje sektora publicznego w pełnym, możliwym zakresie i na optymalnym poziomie realizują te trzy zasadnicze cele swojej działalności, to można powiedzieć, że system finansów publicznych zachowuje stabilność w ujęciu długoterminowym.

Szczegółowe, a jednocześnie bardzo trafne ujęcie stabilności publicznego systemu finansowego proponują eksperci z OECD (2009, s. 8). Wskazują oni, że stabilność finansów publicznych powinna opierać się na następujących czterech zasadniczych kryteriach:

- 1) odpowiedzialności i zdolności rządów do finansowania istniejących i przyszłych zobowiązań;
- 2) zdolności rządów do wspierania wzrostu gospodarczego w długim okresie;
- 3) sprawiedliwości i zdolności rządu do realizacji świadczeń finansowych netto dla przyszłych pokoleń, tak aby nie odbierać korzyści obecnej generacji;
- 4) utrzymaniu systemu podatkowego na poziomie stabilnym, bez konieczności zwiększania obciążeń podatkowych w przyszłości.

W efekcie realizacji powyższych kryteriów funkcjonowanie i organizacja sektora finansów publicznych przyczynia się do osiągnięcia stanu definiowanego jako zrównoważony, optymalny i zachowujący stan równowagi długoterminowej.

Reasumując, stabilność sektora finansów publicznych jest pojęciem szerszym niż tylko zrównoważony jego stan wynikający z przyjętej i realizowanej polityki fiskalnej. W kontekście podejmowanych działań związanych w utrzymaniem stabilności sektora finansów publicznych niezmiernie istotna jest kwestia zachowania jego wypłacalności. Wypłacalność definiowana jest jako stan, w którym bieżąca wartość długu wraz z dyskontowaną na dzisiaj wartością przyszłych wydatków nie przekracza zdyskontowanych na dzisiaj przyszłych dochodów (Ciżkowicz, Michalska, Rzońca, 2011, s. 50). Możliwość zadłużania się sektora publicznego jest determinowana wieloma czynnikami. Jednym z najważniejszych jest udział inwestorów na rynku krajowym, a w przypadku inwestorów zagranicznych – także na rynkach międzynarodowych. W Polsce w 2016 r. udział długu denominowanego w walutach wynosi 33,7% całości zadłużenia. Zarysowująca się tendencja spadku udziału długu denominowanego w walutach obcych zmniejsza ryzyko walutowe, co mogłoby zmuszać rząd do obrony kursu w celu utrzymania konstytucyjnego progu długu do PKB. Kolejnym czynnikiem wpływającym na stan zadłużenia publicznego jest skala emisji papierów skarbowych, zarówno tych kierowanych na rynek krajowy, jak i międzynarodowy. Wartość wyemitowanego długu publicznego ma decydujący wpływ na ceny obligacji. Ich wzrost powoduje obniżenie ich rentowności, co jest zjawiskiem korzystnym, gdyż oznacza więcej środków w budżecie dzięki malejącym kosztom obsługi

zadłużenia. Ocena możliwości zadłużania się w kontekście kosztów długu publicznego jest szczególnie istotna w długoterminowej perspektywie zmian społecznych, ekonomicznych i finansowych w kraju.

W ostatnich latach decyzje rządów zmierzają przede wszystkim w kierunku coraz większego zaostrzenia dyscypliny fiskalnej, zarówno na poziomie krajowym – poprzez różnego rodzaju inicjatywy oszczędnościowe – jak i poprzez wprowadzanie na poziomie krajowym i w ujęciu Unii Europejskiej nowych regulacji, instrumentów i zasad zarządzania środkami publicznymi. W obliczu nowej sytuacji rynkowej niezbędnym elementem jest przeprowadzenie zmian w sektorze finansów publicznych, aby dostosować możliwości realizacji wydatków i uzyskiwania dochodów do poziomu odpowiadającego bieżącym, pokryzysowym wymaganiom. Jednym z instrumentów wykorzystywanych do utrzymania stabilności publicznego sektora finansowego są różnego rodzaju reguły fiskalne. Reguły fiskalne są jednak przykładem instrumentu, który charakteryzuje się małą elastycznością i w okresie kryzysu finansowego oraz gospodarczego nie ma możliwości jego wystarczającego, efektywnego wykorzystania, dążąc między innymi do utrzymania deficytu budżetowego na optymalnym poziomie. Stosowanie reguł fiskalnych w okresie złej koniunktury nie jest rozwiązaniem optymalnym. Zbyt restrykcyjna polityka fiskalna, mająca na celu konsolidację fiskalną, może przyczynić się do ograniczenia tempa wzrostu gospodarczego i spadku wartości PKB.

3. Mierniki stabilności publicznego systemu finansowego

Mierniki stabilności publicznego systemu finansowego rozpatrywać należy zarówno w ujęciu wartościowym (ocena obiektywna), jak i poddawać ocenie jakościowej. Ponadto dostrzegać należy istotę i znaczenie oraz dokonywać oceny wpływu pozostałych, zewnętrznych czynników determinujących stabilność publicznego systemu finansowego. Są to uwarunkowania, które mogą zdestabilizować stan finansów państwa, jak również wpłynąć na pozycję kraju na arenie międzynarodowej. Rozpatrywanie zagadnień związanych z oceną stabilności publicznego systemu finansowego należy przeprowadzać także z uwzględnieniem czynnika czasu, tj. w ujęciu krótko-, średnio- oraz długoterminowym. Ocena stabilności systemu finansowego powinna być dokonywana w ujęciu nie bieżącej oceny, lecz z perspektywy co najmniej jednego cyklu finansowego lub cyklu koniunkturalnego. Taki obraz zmian i ocena wpływu kryzysu finansowego stwarzać może podstawę do identyfikacji ryzyk i zagrożeń występujących na rynku. W tym kontekście możliwe jest zestawienie możliwych do wykorzystania mierników stabilności publicznego systemu finansowego. Są to między innymi:

- a) mierniki oceny ilościowej (wskaźnikowej) w zakresie:
 - wartości deficytu budżetowego,
 - długu publicznego,
 - rentowności obligacji skarbowych,

- wartości CDS jako oceny ryzyka na rynku usług finansowych,
- bilansu obrotów bieżących jako odzwierciedlenie nastawienia i nastrojów inwestorów zagranicznych;
- b) mierniki subiektywnych opinii, zachowań i oczekiwań uczestników rynku:
 - tendencje rynkowe,
 - ocena preferencji i nawyków społecznych,
 - badania zachowań i nastrojów społecznych;
- c) mierniki oceny zachowań instytucjonalnych:
 - przyjęte strategie działania i decyzje władz centralnych,
 - przyjęte strategie działania i decyzje władz samorządowych – kierunek rozwoju lokalnego i regionalnego,
 - dążenie do samowystarczalności finansowej na poziomie sektora ubezpieczeniowego;
- d) mierniki w ujęciu czasowym (terminowym):
 - krótkoterminowe – bieżące,
 - długoterminowe, co najmniej jednego cyklu finansowego lub cyklu koniunkturalnego,
- e) mierniki uzależnione od poziomu rozwoju społeczno-gospodarczego kraju, oceny *standingu* rynkowego i oceny przez podmioty zewnętrzne:
 - krajów wysoko rozwiniętych – mierniki dostosowane do poziomu rozwoju społeczno-gospodarczego kraju z silną światową walutą,
 - krajów słabo rozwiniętych,
 - krajów transformujących swoje gospodarki.

Powyższy zestaw mierników ma charakter wieloaspektowy i został utworzony w oparciu o obserwacje i doświadczenia wynikające z globalnego kryzysu finansowego. Każdy z mierników powinien zostać poddany dalszej szczegółowej analizie w oparciu o ocenę posiadanych wartości informacyjnych i sygnałnych, które należy wykorzystać w identyfikacji możliwości pojawienia się nierównowag na rynku, zagrożeń i zmian, które mogłyby przyczynić się do wystąpienia niestabilności w sektorze finansów publicznych. Oznacza to, że przygotowany zestaw mierników powinien zostać poddany dalszym badaniom i szczegółowym ocenom.

Podsumowanie

W dobie kryzysu istnieje potrzeba utrzymania zarówno stabilności sektora finansów publicznych, jak i podejmowania działań przyczyniających się do zrównoważenia fiskalnego, bowiem deficyt z okresu kryzysu może utrzymywać się długo i przeistoczyć się w permanentny dług publiczny. Dlatego działania związane z utrzymaniem stabilności sektora finansów publicznych nie są ani łatwe do wdrożenia, ani bezkosztowe. Ponadto oznacza to, że sektor finansów publicznych ma do realizacji dwa sprzeczne cele: z jednej strony dążenie

do ograniczania deficytu budżetowego lub też zachowania optymalnego, prorozwojowego jego poziomu, co prowadzić ma do długoterminowego ograniczania wartości długu publicznego i kosztów jego obsługi. Z drugiej strony kryzys finansowy i gospodarczy w wielu krajach na świecie przyczynił się do spadku aktywności gospodarczej, której pobudzenie wymaga dodatkowych nakładów – głównie tych pochodzących ze źródeł publicznych. To z kolei prowadzić może do wzrostu wydatków publicznych i coraz wyższych deficytów budżetowych w kolejnych latach, a w konsekwencji także wzrostu długu publicznego. Zbyt wysokie koszty obsługi długu (jako wydatki sztywne) zmniejszają przestrzeń dla wydatków elastycznych, których znaczenie w aktywizacji procesów gospodarczych jest znacznie większe. Wszystko to skutkować może pogorszeniem się sytuacji gospodarczej w kraju. To z kolei jest niebezpieczne dla sektora finansów publicznych. Państwo traci zaufanie inwestorów międzynarodowych, wzrastają koszty obsługi długu, a rząd jest zmuszony do prowadzenia bardziej restrykcyjnej polityki fiskalnej. Taki obraz finansów publicznych prowadzi wprost do jego destabilizacji. Dlatego poszukiwanie czynników, miar i uwarunkowań utrzymania stabilności w sektorze finansów publicznych powinno opierać się na analizie aktualnego stanu gospodarki oraz identyfikacji ryzyk, których materializacja jest możliwa. Stabilność sektora finansowego rozpatrywać należy kompleksowo, a działaniach podejmowanych przez instytucje z sektora publicznego należy wyeksponować szeroko pojętą sprawiedliwość, odpowiedzialność i zdolność rządu do realizacji świadczeń finansowych nie tylko obecnie, ale przede wszystkim w ujęciu długoterminowym.

Bibliografia

- Alińska, A. (red.). *Public finance in Poland*. Warszawa.
- Ciżkowicz, P., Michalska, K., Rzońca, A. (2011). Determinanty bezpiecznego poziomu długu publicznego. *Studia BAS*, 4 (28).
- GUS (2016). *Komunikat dotyczący deficytu i długu sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2015 r.* Warszawa.
- Keliuotyūtė-Staniulėnienė, G. (2015). Fiscal sustainability and its impact to financial stability in Lithuanian and other new member states of the European Union. *Ekonomika*, 94 (2).
- Kosycarz, E. (2015). Polityka fiskalna. W: A. Alińska, B. Woźniak (red.). *Współczesne finanse publiczne*. Warszawa: Difin.
- Krejdl, A. (2006). Fiscal Sustainability – Definition, Indicators and Assessment of Czech Public Finance Stability. *Czech National Bank Working Paper Series*, 3.
- Moździerz, A. (2009). *Nierównowaga finansów publicznych*, Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
- Rutkauskas, V. (2015). Financial stability, fiscal sustainability and changes in debt structure after economic downturn. *Ekonomika*, 94 (3).
- Woźniak, B. (2015). Sektor finansów publicznych. W: A. Alińska, B. Woźniak (red.), *Współczesne finanse publiczne*. Warszawa: Difin.

THE ESSENCE, MEASURES AND EVALUATION OF THE PUBLIC FINANCIAL SYSTEM STABILITY IN THE CONTEXT OF EXPERIENCES OF THE GLOBAL FINANCIAL CRISIS

Keywords: public finance, financial stability, financial crisis

Summary. In the times of crisis, there is a particular need to maintain the stability of the public finance sector. However, the need to undertake stimulating and activating measures processes causes many difficulties in maintaining the fiscal balance. Increasingly, it points to the need to seek a new paradigm in public finances, which will use the experience from the global financial crisis. Among other things, it must be distinguished between maintaining public finance stability and maintaining fiscal sustainability. The aim of this article is to present the essence and the role as well as to assess the stability of the public financial system, by identifying its basic metrics, features and conditions.

Translated by Agnieszka Alińska

Cytowanie

Alińska, A. (2016). Istota, mierniki i ocena stabilności publicznego systemu finansowego w kontekście doświadczeń globalnego kryzysu finansowego. *Ekonomiczne Problemy Usług*, 125, 49–59.