

Rafał Wielądek

Doświadczenia wybranych krajów strefy euro w obszarze finansów publicznych i wnioski dla Polski

International Journal of Management and Economics 30, 31-59

2011

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.

Rafał Wielądek

Instytut Międzynarodowych Stosunków Gospodarczych SGH

Doświadczenia wybranych krajów strefy euro w obszarze finansów publicznych i wnioski dla Polski

Wstęp

1 stycznia 2009 r. minęło 10 lat od rozpoczęcia trzeciego etapu wdrażania unii gospodarczej i walutowej (UGW) w ramach Unii Europejskiej (UE). Kraje członkowskie UE, które przyjęły wspólną walutę w 1999 r., zgromadziły szereg doświadczeń polityki gospodarczej prowadzonej w warunkach ujednoliconej polityki pieniężnej i kursowej. Odnosi się to w szczególności do polityki fiskalnej, która pozostaje podstawowym narzędziem polityki dostosowawczej państw członkowskich i w gestii której leży kształtowanie strony dochodowej i wydatkowej finansów publicznych. Polityka ta po utworzeniu UGW funkcjonuje już w nowych ramach nakreślonych przez fiskalne kryteria konwergencji nominalnej oraz procedury dyscypliny fiskalnej określone przez tzw. Pakt Stabilności i Wzrostu (*Stability and Growth Pact*, SGP). Doświadczenia polityki fiskalnej, jakie państwa strefy euro zyskały w tych okolicznościach, mogą z kolei posłużyć Polsce, jako krajowi kandydującemu do UGW. Polscy decydenci gospodarczy mogą jednak korzystać w formułowaniu optymalnych wyborów polityki fiskalnej zarówno z pozytywnych doświadczeń krajów z powodzeniem przestrzegających reguł fiskalnych UGW, jak i unikać błędów tych, które w strefie euro miały problemy ze zrównoważeniem finansów publicznych.

Celem opracowania jest odpowiedź na pytanie, jak kształtowało się doświadczenie wybranych krajów strefy euro w obszarze finansów publicznych i jakie wnioski z niego może wyciągnąć Polska. Praca składa się z trzech części. W części pierwszej zostaną zarysowane zasady prowadzenia polityki fiskalnej w ramach UGW, a także konsekwencje, jakie niesą one dla finansów publicznych państw wchodzących w skład tego grupowania. W części drugiej, zostanie przeprowadzone pogłębione badanie doświadczeń w przedmiotowej dziedzinie trzech wybranych krajów członkowskich strefy euro: Niemiec, Portugalii oraz Finlandii. Zostanie przeanalizowane kształtowanie się salda sektora finansów publicznych w wybranych krajach, zarówno w ujęciu ogólnym, jak i strukturalnym. Następnie, badaniu zostanie poddane cykliczne usytuowanie polityki fiskalnej w tych krajach. Tę część opracowania zamknie analiza procesu tzw. dostosowania fiskalnego w Niemczech, Portugalii i Finlandii, przeprowadzonego po przyjęciu wspólnej waluty przez te kraje. Wnioski dla Polski płynące z analizy zawartej w części drugiej zostaną sformułowane w trzeciej części.

Ramy polityki fiskalnej w strefie euro oraz ich konsekwencje dla państw członkowskich

Jednym z postulatów teorii optymalnych obszarów walutowych¹ (OOW) jest centralizacja polityki fiskalnej, która ma redystrybuować dochody między regionami w celu kompensacji negatywnych efektów wstrząsów gospodarczych w warunkach unii monetarnej. Jednakże ze względów natury politycznej², Traktat o Unii Europejskiej (TEU), który ustanowił unię gospodarczą (UGW) i monetarną w ramach Unii, w przeciwieństwie do polityki pieniężnej i kursowej, nie przewiduje centralizacji polityki fiskalnej, ograniczając się jedynie do koordynacji polityk narodowych w tej dziedzinie.

W ramach koordynacji, przyjęto reguły fiskalne dla maksymalnej wielkości deficytu i zadłużenia sektora finansów publicznych (*general government*), których ranga została podkreślona przez włączenie ich w poczet kryteriów konwergencji nominalnej, kwalifikujących do uczestnictwa w UGW. Według art. 126 TEU³ i towarzyszącemu mu protokołu⁴ maksymalna dopuszczalna wysokość deficytu sektora finansów publicznych kraju przystępującego do UGW nie może przekraczać 3 % PKB, podczas gdy maksymalna wielkość zadłużenia tego sektora – 60 % PKB.

Rozwiązanie to przyjęto, by wesprzeć politykę pieniężną Europejskiego Banku Centralnego (EBC) i zredukować ryzyko przeniesienia bodźców inflacyjnych na całe ugrupowanie integracyjne przez potencjalne negatywne efekty zewnętrzne. Niezdyscyplinowana polityka fiskalna jednego z państw członkowskich UGW stwarza bowiem niebezpieczeństwo wzrostu wspólnotowej stopy inflacji, co z kolei może skutkować podniesieniem stóp procentowych przez EBC i pogorszeniem ogólnej sytuacji gospodarczej w ugrupowaniu⁵, także w krajach o stabilnych finansach publicznych. W związku z tym, kryterium deficytu sektora finansów publicznych ma wykazać, iż kraj członkowski jest w stanie prowadzić odpowiedzialną politykę fiskalną zarówno przed, jak i po wstąpieniu do UGW.

Z kolei kryterium maksymalnego poziomu zadłużenia publicznego pełni funkcję dopełnienia kryterium deficytu sektora finansów publicznych i ma ograniczać finansowanie deficytów budżetowych państw członkowskich przez nadmierne zadłużenie się tego sektora, które może prowadzić do ryzyka wpadnięcia w pułapkę zadłużenia, a w efekcie do niewypłacalności całej gospodarki. Obsługa narastającego długu wymaga bowiem rezerwowania coraz większych sum w budżecie państwa, co stawia rządy przed dylematem cięcia wydatków, podnoszenia podatków lub zaciągania nowych pożyczek na spłatę starego długu⁶. W związku z tym, iż podniesienie podatków może wpłynąć hamująco na wzrost gospodarczy i zmniejszenie przyszłych wpływów budżetowych, a ograniczenie wydatków może spowodować poważne reperkusje społeczne, wysoce prawdopodobne jest, iż państwa wybrałyby dalsze zadłużanie się, przesuując w ten sposób odpowiedzialność za swoją politykę na przyszłe budżety i przyszłe pokolenia⁷. Ponadto, kraj członkowski przystępujący do UGW z nadmiernym zadłużeniem publicznym mógłby korzystać ze względnie wyższej oceny ratingowej całego ugrupowania, co

z kolei mogłoby stanowić zachętę do dalszego zadłużania się kosztem innych krajów członkowskich i osłabiałoby bodźce do utrzymywania zrównoważonych finansów publicznych w długim okresie.

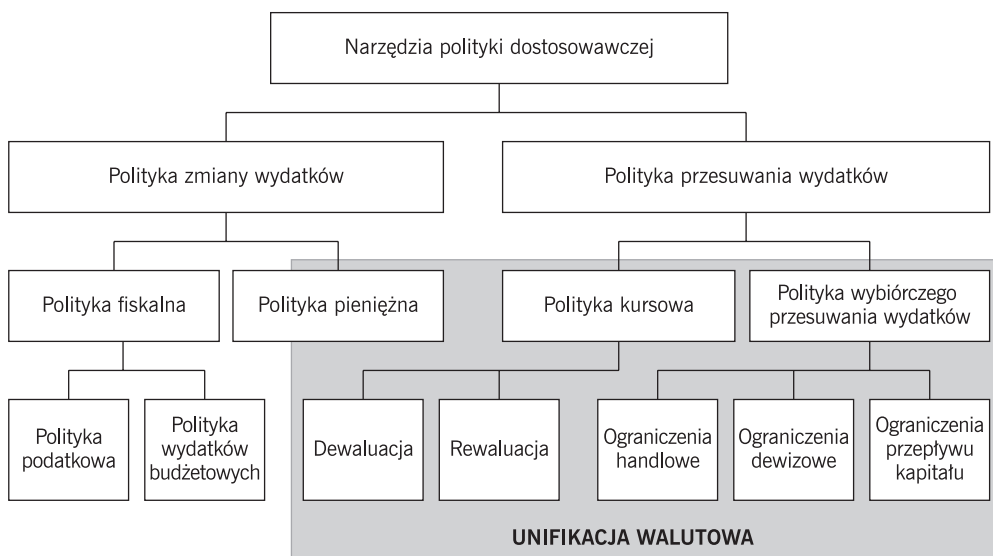
Postanowienia TEU w sferze finansów publicznych i polityki fiskalnej państw członkowskich zostały doprecyzowane przez Pakt Stabilizacji i Wzrostu, ostatecznie zatwierdzony na szczycie w Amsterdamie w czerwcu 1997 r. oraz zreformowany w 2005 r. na szczycie w Brukseli. Głównym zadaniem Paktu jest dopilnowanie, by państwa członkowskie przestrzegały przyjętych reguł fiskalnych już po przyjęciu wspólnej waluty. Pakt ustanawia bardzo przejrzystą procedurę badawczą, która w znacznym stopniu utrudnia krajom członkowskim budowanie i utrzymywanie nadmiernych deficytów finansów publicznych⁸. W myśl Paktu każde z państw członkowskich UGW musi przygotować coroczne, wielopłaszczyznowe raporty, tzw. programy stabilizacyjne lub programy konwergencji⁹, wyznaczające średnioterminowe cele ich polityk budżetowych, a także zawierające przewidywany sposób korekty ewentualnego deficytu oraz przewidywaną wysokość wskaźnika zadłużenia publicznego. Programy te muszą być zaaprobowane przez Radę Unii Europejskiej w składzie ministrów gospodarki i finansów państw członkowskich (tzw. ECOFIN) i są ogłaszane publicznie. Wprowadzanie programów w życie jest na bieżąco monitorowane przez Komisję Europejską i Radę UE. Jeśli Rada uzna, iż rzeczywiście deficyt występuje, wtedy rekomenduje ona zainteresowanemu krajowi podjęcie efektywnych działań oraz oczekuje skorygowania nadmiernego deficytu w wyznaczonym czasie. Procedura ta, zwana procedurą nadmiernego deficytu (*Extensive Deficit Procedure*, EDP), w istocie stanowi rodzaj sankcji dla kraju nią objętego i ma dyscyplinujący charakter, gdyż może wpływać m.in. na jego międzynarodowy rating.

Przedstawione ramy polityki fiskalnej w UGW niosą istotne konsekwencje dla możliwości wykorzystywania jej przez państwa członkowskie. Według keynesowskiej teorii ekonomii, polityka fiskalna, obok polityki pieniężnej i kursowej, należy do podstawowych narzędzi polityki dostosowawczej, nakierowanej na stabilizację makroekonomiczną, tj. służącej przeciwdziałaniu wpływom szoków asymetrycznych na wzrost gospodarczy oraz równowagę wewnętrzną i zewnętrzną. Cel ten jest realizowany w drodze polityki zmiany wydatków oraz polityki przesuwania wydatków. Polityka zmiany wydatków ma za zadanie oddziaływać na zagregowany popyt w gospodarce i jest prowadzona za pomocą polityki pieniężnej przez dostosowanie stopy procentowej oraz polityki fiskalnej przez zmiany wydatków rządowych. Natomiast polityka przesuwania wydatków to domena głównie polityki kursu walutowego, a jej celem jest przenoszenie popytu między dobrami krajowymi a zagranicznymi w zależności od celów, jakie są stawiane przed polityką dostosowawczą¹⁰.

W warunkach członkostwa w strefie euro, tj. centralizacji polityki pieniężnej i kursowej oraz bliskiej koordynacji polityki gospodarczej, polityka fiskalna pozostaje podstawowym narzędziem polityki dostosowawczej, w której gestii leży kształtowanie strony dochodowej i wydatkowej finansów publicznych (rysunek 1). Jednakże, w UGW narzę-

dzie to jest ograniczane przez reguły fiskalne w postaci maksymalnych dopuszczalnych wartości zadłużenia publicznego oraz deficytu sektora finansów publicznych w relacji do PKB. Tworzy się zatem specyficzny kontekst dla możliwości wykorzystania polityki fiskalnej. Aby go w pełni zrozumieć, należy przeanalizować, jak funkcjonuje polityka fiskalna i jaką rolę odgrywają finanse publiczne w gospodarce.

RYSUNEK 1. Narzędzia polityki dostosowawczej w warunkach unifikacji walutowej



Źródło: Opracowanie własne na podstawie: A. Budnikowski, *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, PWE, Warszawa 2006, s. 346.

Finanse publiczne mogą oddziaływać na gospodarkę dwukanałowo. Pierwszy z kanałów oddziaływania tworzą tzw. fiskalne stabilizatory automatyczne (*automatic fiscal stabilisers*). Są to takie mechanizmy funkcjonujące w obrębie finansów publicznych, które oddziałują na poziom wydatków zagregowanych w danej gospodarce w ślad za cyklicznym kształtowaniem się trendu wzrostu gospodarczego. Mechanizm ten działa w sposób automatyczny, tj. bez udziału władz fiskalnych, a kierunek działania stabilizatorów jest z reguły przeciwny względem fazy cyklu. Innymi słowy automatyczne stabilizatory mają charakter antycykliczny, w związku z czym, jak sama ich nazwa wskazuje, wpływają stabilizująco na wychylenia tzw. luki PKB (*output gap*).

Do najważniejszych stabilizatorów automatycznych wymienianych w literaturze po stronie dochodowej zalicza się podatki dochodowe, natomiast po stronie wydatkowej – transfery socjalne związane ze wsparciem bezrobotnych¹¹. Zasięg oraz efektywność ich

działania jest zróżnicowana w poszczególnych gospodarkach i zależy od m.in. udziału sektora publicznego w PKB (im większy, tym efektywniejsze), struktury systemu podatkowego (im bardziej progresywny, tym efektywniejsze oddziaływanie), struktury systemu transferów socjalnych (im większa indeksacja, tym efektywniejsze oddziaływanie) oraz rodzaju oddziałujących wstrząsów gospodarczych (najefektywniejsze oddziaływanie w przypadku zewnętrznych wstrząsów popytowych). Należy podkreślić, iż władze fiskalne mogą wpływać na zakres funkcjonowania automatycznych stabilizatorów przez zmiany wyżej wymienionych struktur, co w literaturze zalicza się do praktyk tzw. pośredniej polityki fiskalnej¹².

Drugi kanał oddziaływania finansów publicznych stanowi dyskrejonalna polityka fiskalna, prowadzona przez władze gospodarcze. Są to aktywne działania władz w kształtowaniu wydatków oraz wpływów sektora finansów publicznych. Polityka ta może być ekspansywna, gdy państwo zwiększa wydatki i/lub obniża podatki, redukując wpływy. Może ona również być restrykcyjna, gdy państwo podwyższa podatki i/lub ogranicza wydatki, zwiększając wpływy¹³. W praktyce miarą tak prowadzonej polityki jest strukturalne saldo sektora finansów publicznych, czyli saldo całkowite skorygowane o składnik cykliczny (*cyclically adjusted balance, CAB*), na który składają się cykliczne wydatki oraz cykliczne i jednorazowe wpływy (*one-off fiscal measures*)¹⁴.

Wykorzystanie obu tych kanałów ma wiele zalet, ale jest również obarczone wadami. Największą zaletą automatycznych stabilizatorów jest to, iż funkcjonują bez opóźnień, a dostosowanie osiągane za ich pośrednictwem jest względnie szybkie. Ponadto ich antycykliczne oddziaływanie potencjalnie hamuje pogłębianie się luki PKB, co wpływa stabilizująco na wahania wzrostu PKB wokół jego potencjalnej wielkości. W długim okresie stanowi to istotny czynnik redukujący ryzyko akumulacji długu publicznego, wskutek możliwości równoważenia się salda finansów publicznych w ramach cyklu koniunkturalnego¹⁵. Do wad automatycznych stabilizatorów zalicza się głównie to, że za ich pośrednictwem nie można wpływać w sposób istotny i trwały na zmianę struktury wydatków czy dochodów.

Siłą rzeczy wadą tą nie jest obciążona dyskrejonalna polityka fiskalna, co jest jednocześnie jej zasadniczą zaletą. Państwo przez aktywne wpływanie na strukturę wydatków i przychodów może osiągać różne cele polityki gospodarczej, w tym przeprowadzać lub wspierać reformy strukturalne w różnych sektorach gospodarki. Jednakże, dyskrejonalny charakter tej polityki zawiera jednocześnie jej największą wadę, którą jest ryzyko występowania istotnych opóźnień między czasem podjęcia decyzji o zastosowaniu instrumentów polityki a jej obserwowanymi efektami. Opóźnienia te mogą wystąpić na różnych etapach procesu podejmowania decyzji i ich wdrażania i zależą m.in. od sposobu prowadzenia tzw. procesu budżetowego¹⁶, uwarunkowań instytucjonalnych polityki gospodarczej oraz zakresu centralizacji finansów publicznych w danym kraju¹⁷.

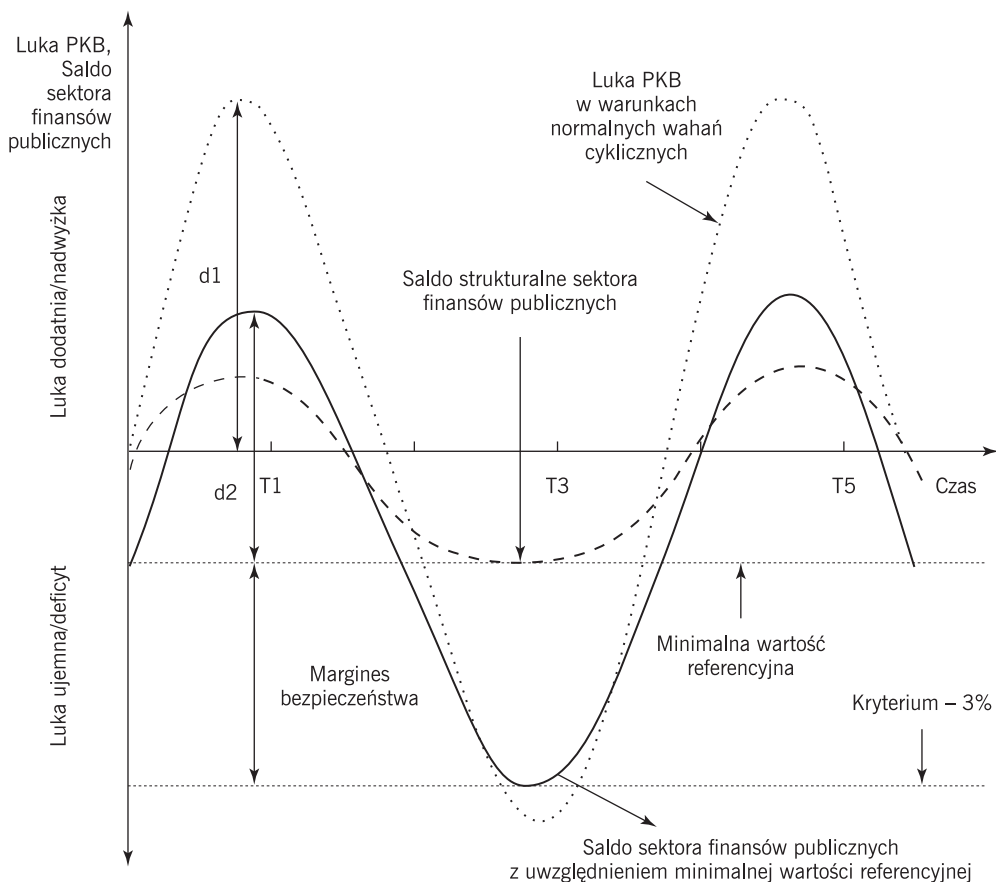
Największym ryzykiem, jakie niosą ze sobą opóźnienia, jest procykliczność dyskrejonальной polityki fiskalnej. Wysokie prawdopodobieństwo wystąpienia tej właściwości

wynika z faktu, iż skutki decyzji o zastosowaniu wybranych instrumentów polityki mogą objawić się w warunkach cyklicznych innych niż te, w których decyzje podejmowano lub względem których je uruchomiono. Z kolei procykliczność dyskrecjonalnej polityki fiskalnej może nieść ze sobą negatywne konsekwencje, takie jak pogłębianie wychylenia luki PKB. Wówczas polityka dyskrecjonalna może ograniczać lub nawet niwelować efekty funkcjonowania automatycznych stabilizatorów, a także stać się źródłem negatywnych zjawisk w obszarze finansów publicznych, a w ostateczności skutkujących narastaniem deficytów i kumulowaniem się zadłużenia publicznego¹⁸. W długim okresie procykliczność polityki może skutkować jej trwałą niespójnością z innymi obszarami polityki gospodarczej, co z kolei może mieć wpływ na obniżenie wiarygodności władz fiskalnych danego kraju¹⁹.

Jak wspomniano, finanse publiczne państw członkowskich UGW zostały ujęte w ramy limitów wysokości deficytu oraz zadłużenia publicznego. Aby w takiej sytuacji polityka fiskalna mogła pełnić funkcję stabilizacyjną bez łamania przyjętych zasad, kraje członkowskie zostały zobowiązane do przedstawiania w raportach stabilizacji tzw. średniookresowego celu budżetowego (*Medium-term [budgetary] Objective*, MTO). Jest to indywidualnie ustalana wielkość salda finansów publicznych, do jakiego powinny dążyć poszczególne państwa w tzw. średnim okresie. Głównym zadaniem MTO jest wspomaganie utrzymania dyscypliny fiskalnej przez m.in. utworzenie marginesu bezpieczeństwa, który mógłby pozwolić państwom członkowskim na stabilizowanie tzw. normalnych wahań cyklicznych²⁰ przy jednoczesnym utrzymaniu deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych w granicach 3 % PKB. W istocie MTO stanowi uściślenie pierwotnie ustalonego przez SGP formalnego wymogu, aby w ramach pełnego cyklu gospodarczego kraje członkowskie utrzymywały salda finansów publicznych blisko równowagi lub w stanie nadwyżki (*Close to Balance or in Surplus*, CTBOIS). W tym celu w ramach MTO wyznaczane są tzw. minimalne wartości referencyjne (*minimal benchmark*), których koncepcję przedstawiono na rysunku 2. Na wykresie oś rzędnych obrazuje wychylenia luki PKB wraz z saldem sektora finansów publicznych, a oś odciętych – przedziały czasu.

W przypadku wystąpienia spowolnienia gospodarczego, obrazowanego przez ujemną lukę popytową, w warunkach działania automatycznych stabilizatorów fiskalnych utrzymanie deficytu sektora finansów publicznych powyżej 3 % PKB przez poszczególne kraje unii monetarnej może być trudne. W tej sytuacji, aby nie łamać limitu wysokości deficytu sektora finansów publicznych, przyjęto, iż deficyt strukturalny nie może przekraczać minimalnej wartości referencyjnej, wyznaczonej indywidualnie dla każdego z krajów. Wówczas powstaje swoisty margines bezpieczeństwa dla swobodnego działania automatycznych stabilizatorów fiskalnych bez naruszania limitu 3 % PKB przez cały deficyt sektora finansów publicznych. Ponadto, umieszczone na wykresie (rysunek 2) strzałki d1 oraz d2 obrazują zakres odchylenia luki PKB oraz salda sektora finansów publicznych wobec wahań cyklicznych wzrostu gospodarczego dla danej gospodarki, a stosunek d2/d1 ilustruje stopień elastyczności reakcji finansów publicznych na rzeczony wachania cykliczne (*budgetary sensitivity to the cycle*).

RYSUNEK 2. Schemat koncepcji minimalnej wartości referencyjnej



Źródło: Fiscal adjustment and surveillance issues, European Commission, Brussels 2006.

Podsumowując: aby polityka fiskalna państwa członkowskiego mogła odgrywać rolę stabilizującą w warunkach UGW musi jednocześnie charakteryzować się dwoma cechami. Po pierwsze, polityka taka musi zapewniać krótkookresową elastyczność w reakcji na wstrząsy gospodarcze przez stworzenie odpowiedniej przestrzeni dla efektywnego działania automatycznych stabilizatorów fiskalnych. Po drugie, polityka ta w średnim okresie musi charakteryzować się takim stopniem dyscypliny, który pozwoli utrzymać zbilansowane saldo finansów publicznych i wykluczy dodatkowy przyrost zadłużenia publicznego. Brak którejkolwiek z tych charakterystyk może mieć niekorzystne konsekwencje w postaci niespójności polityki fiskalnej, skutkującej pogłębianiem zadłużenia publicznego.

Szczegółowa analiza doświadczeń wybranych krajów strefy euro w obszarze finansów publicznych

W tej części opracowania zostanie przeprowadzona szczegółowa analiza doświadczeń wybranych krajów strefy euro. Na jej potrzeby wybrano trzy z krajów członkowskich UGW, które przyjęły wspólną walutę przed 1.01.2001 r. Są to: Niemcy, Portugalia i Finlandia, a wybór ten został podyktowany potencjalną użytecznością wniosków z doświadczeń tych krajów dla Polski na drodze do członkostwa UGW. W przypadku Niemiec wybór został podyktowany tym, iż jest to największa gospodarka strefy euro, i jako taka, stanowi punkt odniesienia dla wszystkich państw UGW. Ponadto kraj ten jest głównym partnerem handlowym Polski, wskutek czego pozostaje ona w bliskiej ekonomicznej zależności od zjawisk zachodzących w niemieckiej gospodarce. Natomiast wybór Portugalii i Finlandii jest uzasadniony tym, iż na drodze do strefy euro były one tzw. „krajami doganiającymi” (*catching-up countries*), podobnie jak Polska obecnie. Szeregi czasowe przytaczane w tym rozdziale obejmują początek II etapu wdrażania UGW (tj. rok 1994), co pozwala na przeprowadzenie analizy stanu stabilności finansów publicznych w krajach UGW w dłuższej perspektywie.

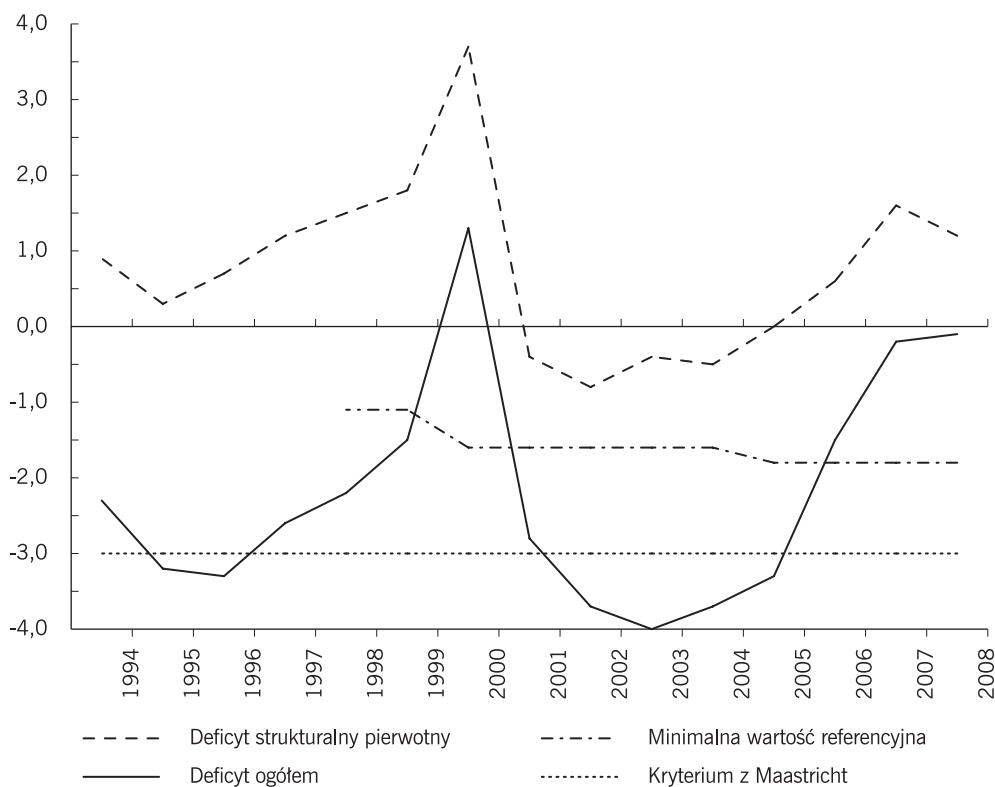
Mając na względzie przedstawiony zarys ram możliwości prowadzenia polityki fiskalnej w warunkach członkostwa w UGW, odpowiedź na pytanie: Jak funkcjonowała ona w wybranych do analizy krajach? wymaga rozważenia trzech kwestii. Po pierwsze, zasadne wydaje się zbadanie, czy w krajach tych polityka fiskalna cechowała się krótkookresową elastycznością. Po drugie, należy odpowiedzieć na pytanie: Czy dyskrejonalna polityka fiskalna była zdyscyplinowana? lub, innymi słowy, czy była stosowana adekwatnie do sytuacji cyklicznej. Po trzecie, istotnym jest również przeanalizowanie, w jaki sposób w wybranych krajach przeprowadzono dostosowanie fiskalne, które ewentualnie pozwoliło skorygować – lub nie – rozwój niekorzystnych tendencji w finansach publicznych.

Aby odpowiedzieć na pierwsze pytanie należy zastanowić się, jak poszczególne kraje podołały zadaniu zapewnienia odpowiedniego marginesu dla działania automatycznych stabilizatorów fiskalnych. W myśl koncepcji przedstawionej na rysunku 2, w tym celu zostanie porównany wynik ogólny (nominalny) i strukturalny sektora finansów publicznych wobec fiskalnego kryterium konwergencji nominalnej oraz indywidualnie ustalonych minimalnych wartości referencyjnych. Na potrzeby analizy saldo strukturalne zostanie przedstawione w ujęciu pierwotnym (*cyclically adjusted primary balance*, CAPB), czyli skorygowanym o zobowiązania z tytułu obsługi zadłużenia publicznego. Ujęcie to pozwala zobrazować rzeczywisty wybór dyskrejonальной polityki fiskalnej, bez ciężaru spłaty długów zaciągniętych w poprzednich okresach²¹.

Na rysunku 3 przedstawiono sytuację Niemiec. W analizowanym okresie deficyt niemieckiego sektora finansów publicznych przekroczył wartość graniczną 3 % PKB dwukrotnie, przy czym pierwszy epizod miał miejsce przed utworzeniem strefy euro.

W 1999 r. Niemcy zdołały wypełnić budżetowe kryterium konwergencji nominalnej, a w pierwszym roku osiągnąć nawet nadwyżkę w wysokości 1,3 % PKB, jednakże kryzys ekonomiczny z lat 2000–2001 przyniósł gwałtowne pogorszenie salda sektora finansów publicznych, co sprawiło, iż od 2002 r. Niemcy zostały objęte procedurą EDP, a co pośrednio doprowadziło do reformy Paktu Stabilności i Wzrostu w 2005 r. Deficyt ogółem przestał w tym kraju pogłębiać się w roku 2003, jednakże przyrost deficytu strukturalnego został zahamowany już rok wcześniej. Od 2005 r. Niemcy zaczęły ponownie spełniać kryterium deficytu sektora finansów publicznych, którego wynik poprawiał się nieprzerwanie do roku 2007, kiedy zakończono procedurę EDP względem tego kraju. Należy również zauważyć, iż od momentu, kiedy wyznaczono minimalną wartość referencyjną, nie została ona ani razu przekroczona przez strukturalne saldo sektora finansów publicznych w tym kraju.

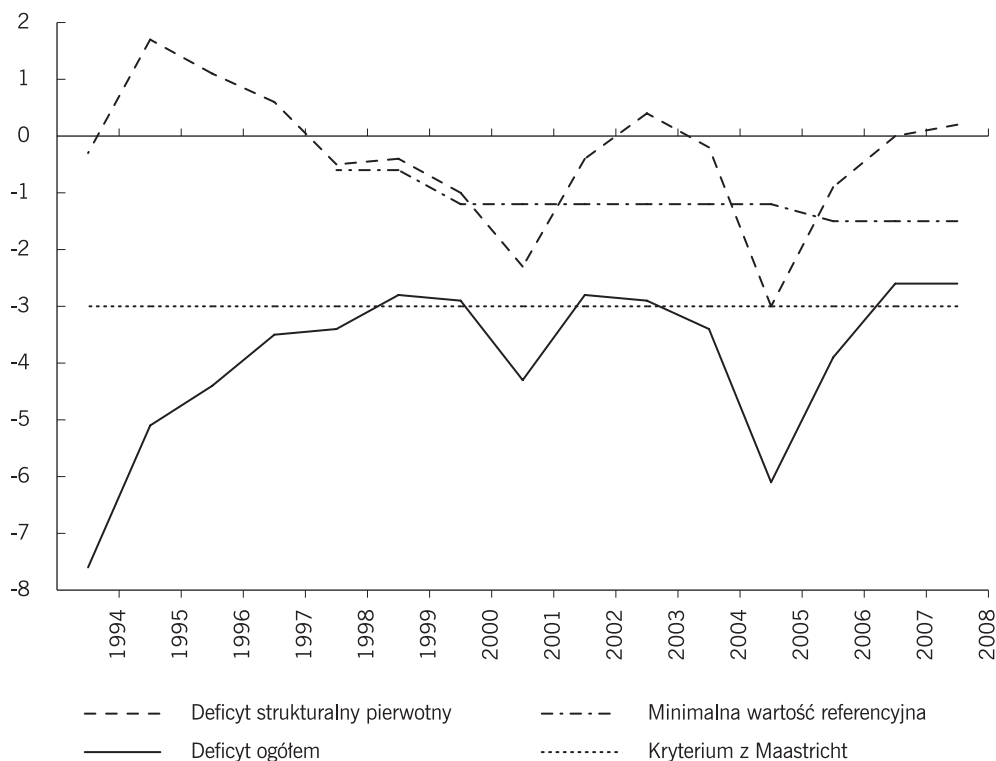
RYСУNEK 3. Ogólne i strukturalne pierwotne saldo finansów publicznych w Niemczech, 1994–2008 (CAPB); % PKB



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z Ameco oraz Eurostat.

Następnym z analizowanych krajów jest Portugalia (rysunek 4). W gospodarce tej sytuacja przedstawia się inaczej, niż w przypadku Niemiec. W istocie kraj ten spełniał kryterium maksymalnej wielkości deficytu sektora finansów publicznych epizodycznie, tj. w roku wstąpienia do UGW oraz w latach 2002–2003. Również dwukrotnie, w latach 2001 oraz 2005, saldo strukturalne przekroczyło wyznaczoną dla tego kraju minimalną wartość referencyjną. W efekcie kraj ten był objęty procedurą EDP dwa razy: w latach 2002–2004 oraz 2005–2008. Niemniej, od 2005 r. w Portugalii podjęto wysiłek obniżenia deficytu finansów publicznych, co w 2006 r. przyniosło poprawę salda strukturalnego względem minimalnej wartości referencyjnej, a w 2007 r. wypełnienie kryterium maksymalnej wielkości deficytu.

RYСУNEK 4. Wysokość deficytu sektora finansów publicznych w Portugalii w latach 1994–2008 w ujęciu salda ogólnego oraz w ujęciu salda pierwotnego strukturalnego (CAPB); % PKB

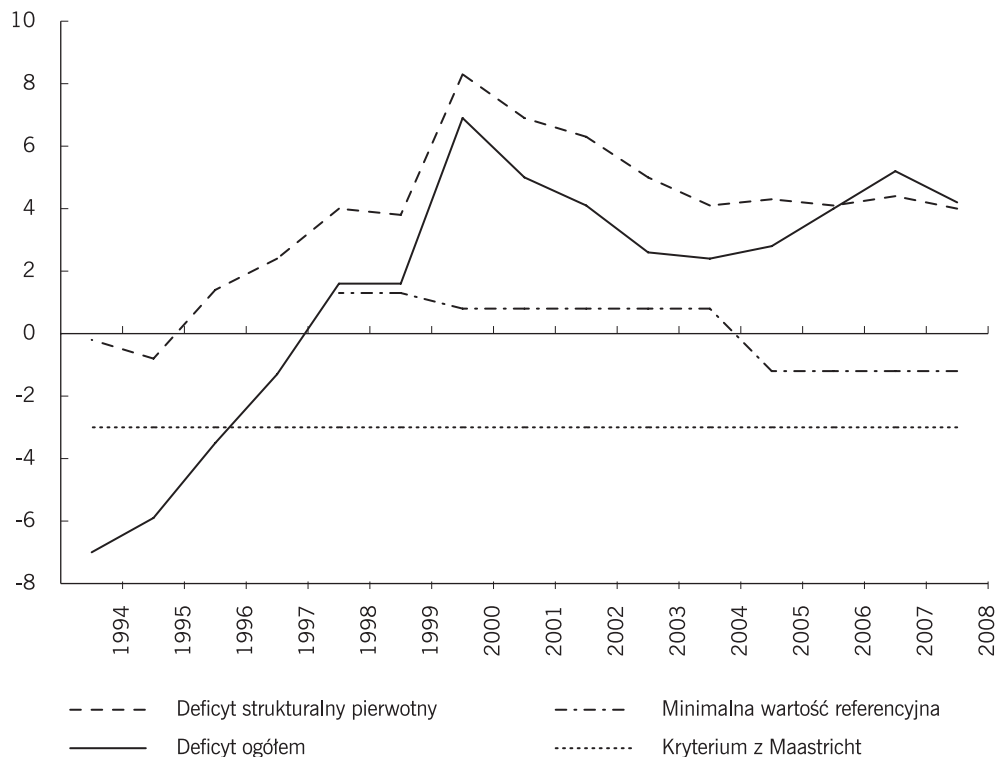


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z Ameco oraz Eurostat

Z kolei w Finlandii sytuacja różniła się w zdecydowany sposób od Niemiec i Portugalii (rysunek 5). Krótko przed wstąpieniem do UGW kraj ten zaczął uzyskiwać nadwyżki budżetowe, które osiągnęły maksymalny poziom blisko 7 % PKB w 2000 r. Co prawda zmalały one w ciągu następujących czterech lat o ponad 4 p.p., jednak w analizowanym okresie nigdy nie spadły poniżej 2 % PKB. Należy zaznaczyć, iż w przypadku Finlandii saldo strukturalne pozostawało na dużo wyższym poziomie niż minimalna wartość referencyjna, choć przez większość czasu była ona wyznaczona jako nadwyżka w wysokości 1 % PKB. Sugeruje to bardzo efektywne działanie automatycznych stabilizatorów fiskalnych.

Następna część analizy odnosić się będzie do kwestii dyscypliny średniookresowej polityki fiskalnej lub, innymi słowy, usytuowania tej polityki względem cyklu gospodarczego (*fiscal stance*). Warto w tym miejsc przypomnieć, że zgodnie z przedstawionym zarysem ram polityki fiskalnej w UGW optymalnym wyborem polityki dyskrecyjnej jest polityka antycykliczna.

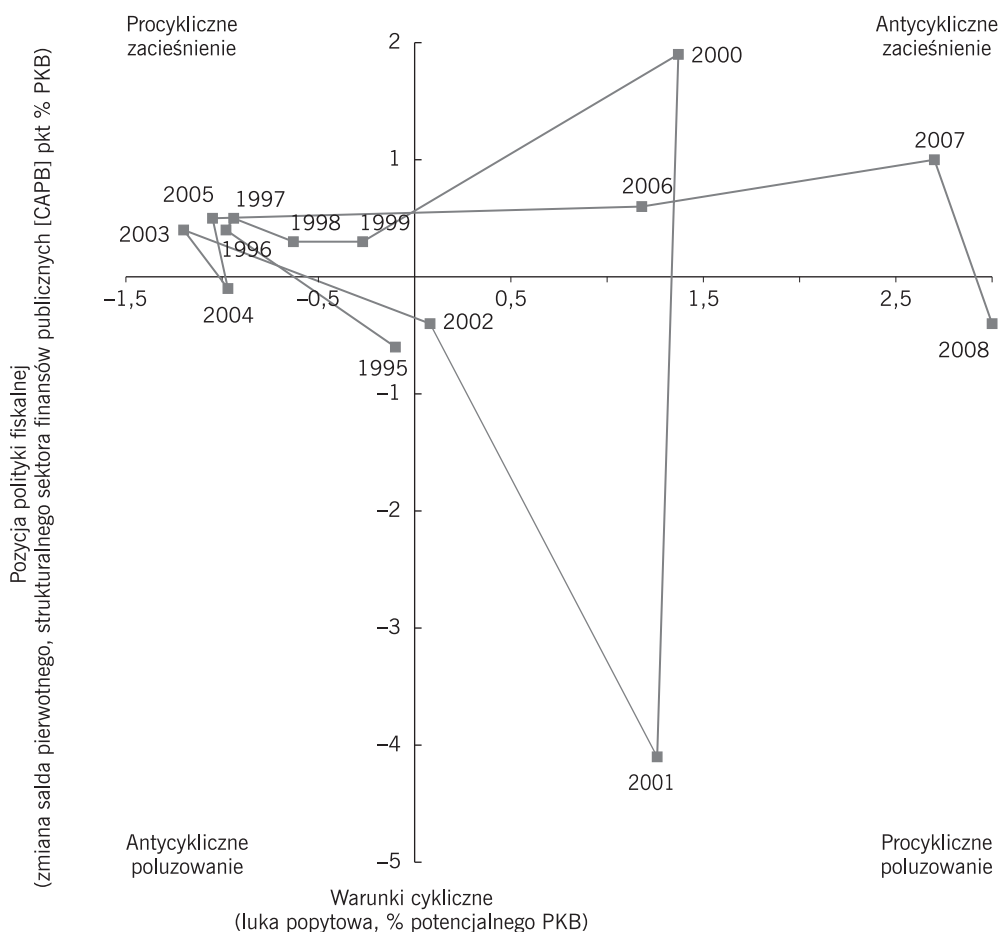
RYСУNEK 5. Wysokość deficytu sektora finansów publicznych w Finlandii w latach 1994–2008 w ujęciu salda ogólnego oraz salda pierwotnego strukturalnego (CAPB); % PKB



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z Ameco oraz Eurostat.

Sytuację w Niemczech przedstawiono na rysunku 6. Na 14 odnotowanych obserwacji 6 mieści się w górnej lewej ćwiartce wykresu, czyli po stronie procyklicznego zacieśnienia polityki. Epizody antycykliczne są co prawda niewiele mniej liczne (5), jednak większość z nich charakteryzuje również restrykcyjna polityka fiskalna. Epizodów poluzowania polityki fiskalnej jest wyraźnie mniej, przy czym większość z nich (3) ma charakter procykliczny, włączając w to lata 2000–2001, kiedy deficyt sektora finansów publicznych w tym kraju uległ gwałtownemu pogłębieniu wskutek zwolnienia wzrostu gospodarczego.

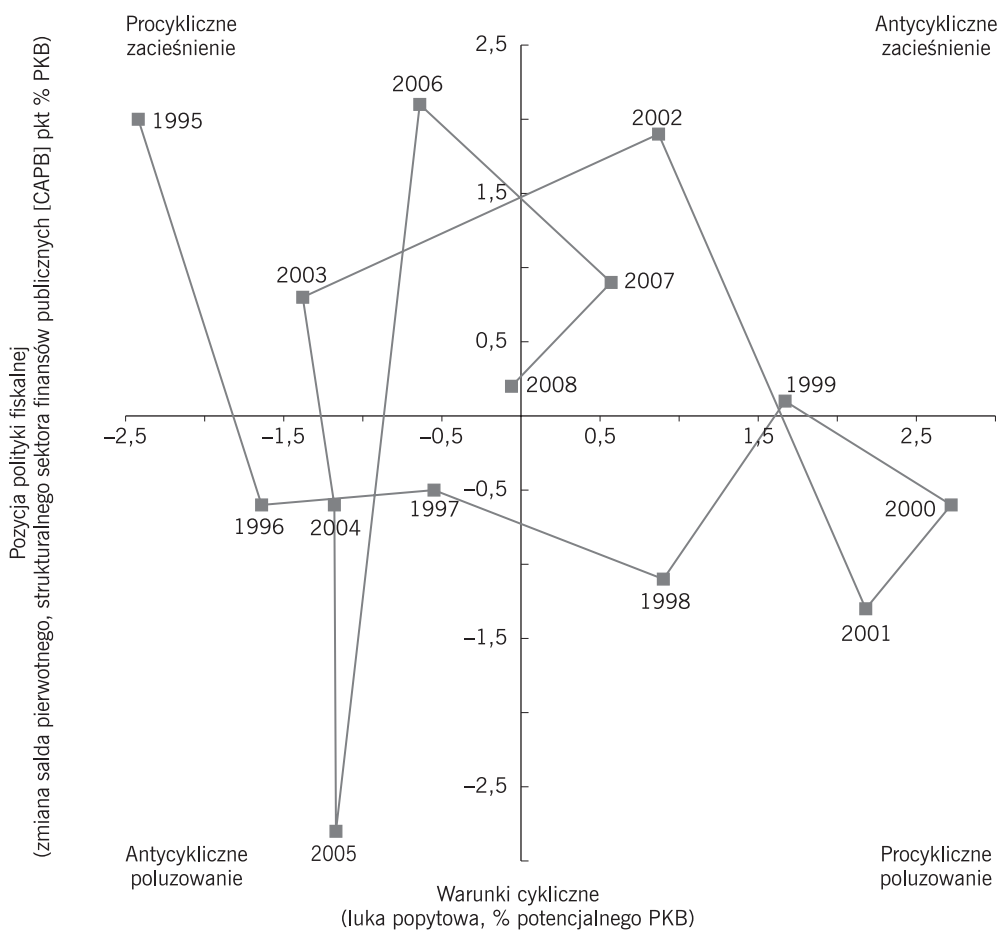
RYСУNEK 6. Usytuowanie cykliczne dyskrejonajnej polityki fiskalnej w Niemczech w latach 1995–2008



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych Ameco.

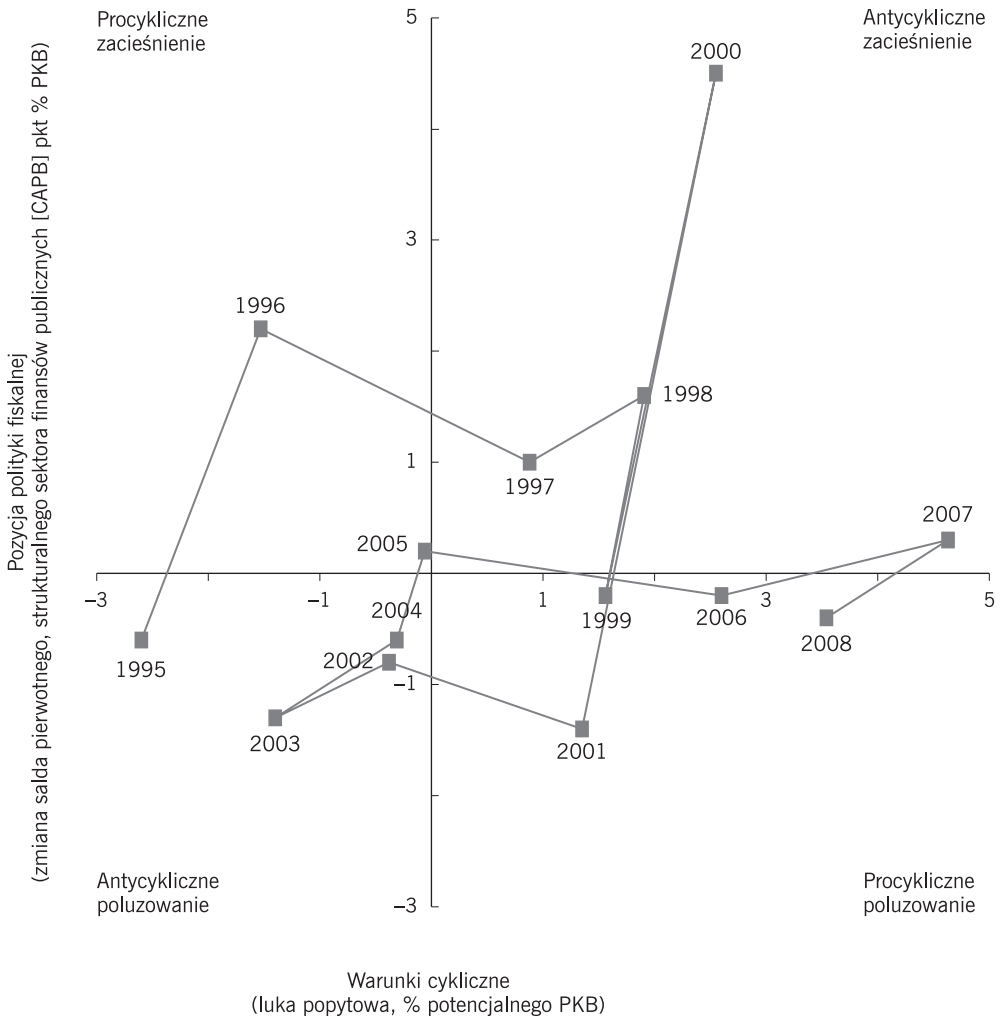
W przeciwieństwie do Niemiec, portugalska dyskrejonalna polityka fiskalna charakteryzowała się większym rozrzutem w usytuowaniu względem sytuacji cyklicznej (rysunek 7). Na 14 epizodów, 7 miało charakter procykliczny i 7 antycykliczny, podobnie po 7 epizodów przypadało na politykę restrykcyjną i ekspansywną. W przypadku Finlandii (rysunek 8) liczba epizodów procyklicznych była nieznacznie niższa niż w przypadku Portugalii, jednak większość z nich charakteryzowała ekstensywna polityka dyskrejonalna. Niemniej, w kraju tym nieznaczna większość (8) epizodów była jednak antycykliczna, a ich rozkład między polityką restrykcyjną a ekspansywną był równomierny.

RYСУNEK 7. Usytuowanie cykliczne dyskrejonlnej polityki fiskalnej w Portugalii w latach 1995–2008



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych Ameco.

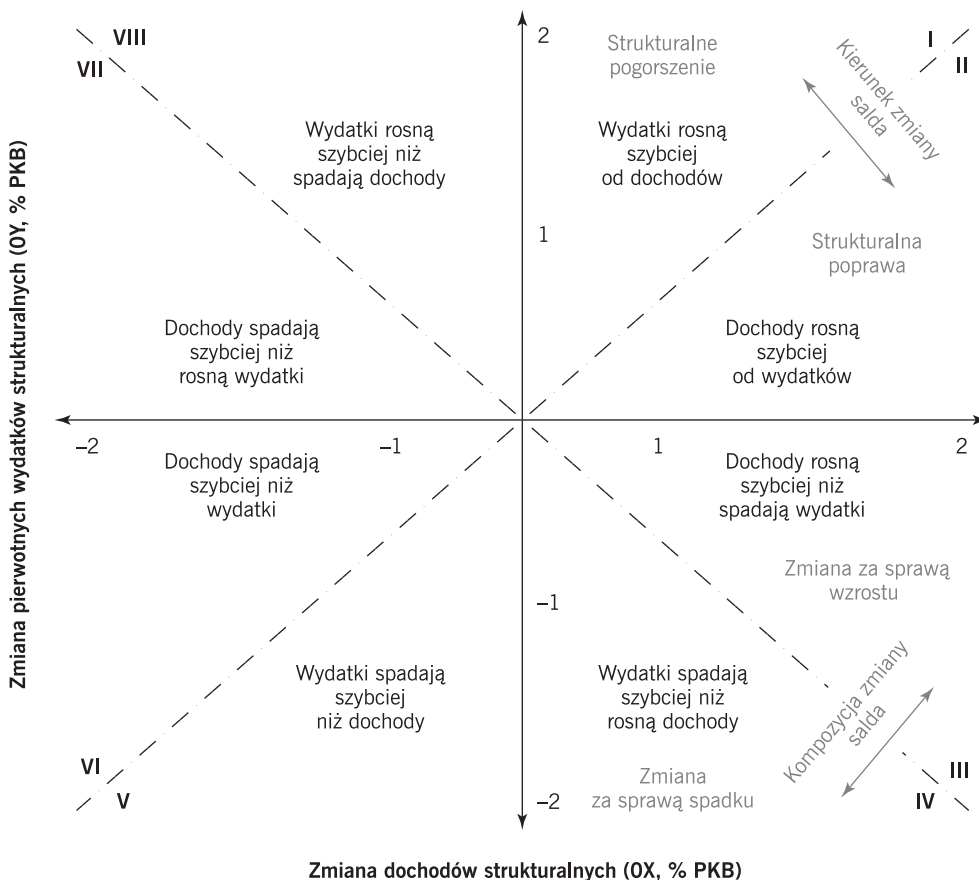
RYСУNEK 8. Usytuowanie cykliczne dyskrecjonalnej polityki fiskalnej w Finlandii w latach 1995–2008



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych Ameco.

Kolejnym istotnym elementem oceny skuteczności polityki fiskalnej jest analiza tego, w jaki sposób w wybranych krajach przeprowadzono dostosowania fiskalne, które pozwoliły skorygować – lub nie – rozwój niekorzystnych tendencji w finansach publicznych. Zagadnienie to można przedstawić za pomocą schematu tzw. kompozycji dostosowania dyskrecjonalnej polityki fiskalnej (*composition of fiscal adjustments*) – rysunek 9.

RYSUNEK 9. Schemat możliwości struktury dostosowania dyskrecyjnej polityki fiskalnej



Źródło: Opracowanie własne na podstawie: *Public Finance in EMU – 2001*, European Commission, European Economy No. 3, 2001 s. 30.

Schemat ten tworzy swoisty układ współrzędnych, wyznaczany przez spektrum zmiany dochodów strukturalnych (oś odciętych) oraz pierwotnych wydatków strukturalnych (oś rzędnych) finansów publicznych. Schemat uzupełniają dwie ukośne proste, przechodzące przez środek układu współrzędnych. Prosta o nachyleniu ujemnym jest wyznaczana przez zbiór odwrotnie proporcjonalnych zmian obu agregatów i dzieli ona układ współrzędnych na obszary o zróżnicowanej kompozycji dostosowania fiskalnego. Część układu współrzędnych, znajdująca się na prawo od tej prostej, zawiera zbiór możliwych opcji dostosowania prowadzonego za pomocą wzrostu jednego lub drugiego agregatu, podczas gdy część po lewej obrazuje dostosowanie uzyskane za pośrednictwem ich spadków. Z kolei prosta o nachyleniu dodatnim jest ustalana przez zbiór

wprost proporcjonalnych zmian obu agregatów, a obszary przez nią wydzielone obrazują kierunek dostosowania fiskalnego. Część układu współrzędnych znajdująca się ponad tą prostą zawiera zbiór kombinacji zmian dochodów oraz wydatków fiskalnych w kierunku pogorszenia strukturalnego salda finansów publicznych (wydatki > dochody), podczas gdy obszar poniżej oznacza jego poprawę (wydatki < dochody). W tak zarysowanym układzie współrzędnych wyłania się osiem możliwości dostosowania fiskalnego, obrazowanych przez osiem wycinków układu współrzędnych, którym przypisano rzymskie cyfry od I do VIII. Wybory polityki fiskalnej wykorzystywanej jako skuteczne narzędzie stabilizacji makroekonomicznej, zgodnie z zasadami przyjętymi w UGW, znajdują się w wycinkach II, III, IV i V.

Najbardziej korzystny wybór jest reprezentowany przez wycinek V, gdzie wydatki spadają szybciej od dochodów. Sytuacja ta, oprócz dążenia do zbilansowania salda strukturalnych finansów publicznych, stwarza również możliwości przeprowadzenia trwałej konsolidacji finansów publicznych przy jednoczesnym zmniejszaniu skali obciążeń podatkowych w danej gospodarce. Ma to istotne znaczenie z dwóch względów. Po pierwsze, jednoczesna redukcja wpływów i wydatków w finansach publicznych może przyczynić się do podniesienia się długookresowego potencjału wzrostu gospodarczego danego kraju dzięki zjawisku określanemu w literaturze jako ekspansywne zacieśnienie fiskalne (*expansionary fiscal contraction*)²². W skrócie, polega ona na tym, iż trwałe obniżanie wydatków publicznych skłania podmioty gospodarcze do przyjmowania oczekiwań co do przyszłej redukcji wpływów fiskalnych i związanych z tym obniżek podatków²³. Ponadto, zmniejszony udział sektora publicznego w gospodarce ma wpływ na obniżkę stopy procentowej przez redukcję efektu wypierania (*crowding-out effect*)²⁴.

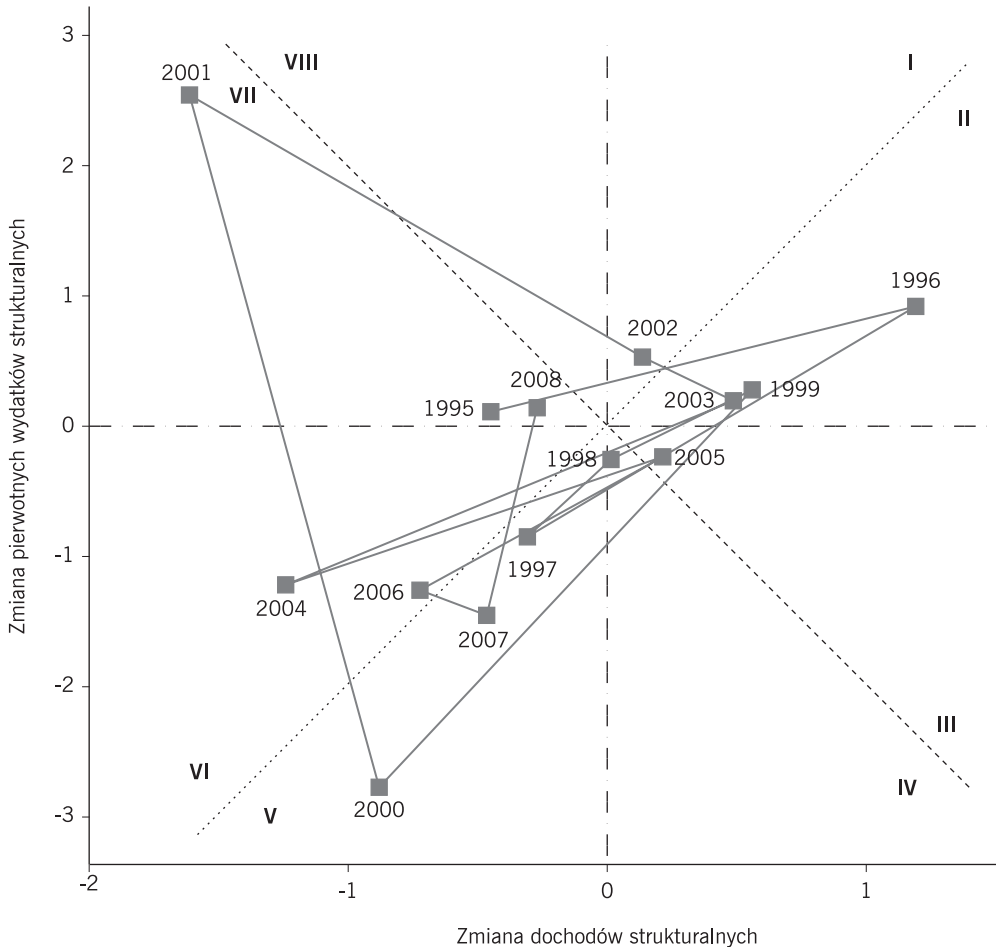
W związku z powyższym, wobec oczekiwanego wzrostu dochodu rozporządzalnego i niższej ceny pieniądza, podmioty gospodarcze mogą planować zwiększenie konsumpcji oraz/lub puli oszczędności²⁵, co w dalszej kolejności przyczynia się do stymulacji wzrostu gospodarczego w długim okresie. Innym argumentem przemawiającym za wyborem dostosowania fiskalnego z wycinka V jest to, że w sytuacji faktycznego zmniejszania udziału sektora publicznego w PKB w drodze redukcji pierwotnego salda strukturalnego sektora finansów publicznych tworzy się nowe pole manewru dla spłaty zadłużenia publicznego²⁶, a w konsekwencji długookresowego zrównoważenia finansów publicznych (*long-term sustainability of public finance*). Ma to szczególne znaczenie wobec powszechnego zjawiska starzenia się europejskich społeczeństw i oczekiwanych przyszłych zwiększonych obciążeń sektora finansów publicznych z tytułu zobowiązań emerytalnych²⁷. Ponadto, spadek stopy procentowej wskutek słabnięcia efektu wypierania może również stworzyć dodatkowe warunki dla korzystniejszej i szybszej spłaty zadłużenia publicznego. Warto w tym miejscu zaznaczyć, iż zdaniem części ekonomistów²⁸ obserwowane dotychczas epizody obniżania wydatków publicznych z reguły przysługiwały się głębokiej i relatywnie trwałej poprawie stanu finansów publicznych w państwach, które decydowały się przeprowadzić tego rodzaju dostosowanie fiskalne.

Wśród „korzystnych” wycinków przedstawianych na wykresie (rysunek 9) warto wspomnieć o wariantach dostosowania obrazowanych przez wycinek II, gdzie dochody rosną szybciej od wydatków. Wybór tej drogi oznacza w istocie większe zaangażowanie sektora publicznego w gospodarce, co, zgodnie z keynesowskim twierdzeniem o działaniu mnożnika fiskalnego, może prowadzić do stymulacji wzrostu gospodarczego. Jednak wspomniany już efekt wypierania może istotnie wpłynąć na ograniczenie popytu konsumpcyjnego gospodarstw domowych przez wzrost stóp procentowych, co w ostatecznym rozrachunku może ograniczać oddziaływanie mnożnika na wzrost gospodarczy²⁹. Ponadto, obrazowane przez wycinek II jednoczesne zwiększanie dochodów oznacza wyższe obciążenie podatkowe, które wpływa na kurczenie się dochodu rozporządzalnego i może przełożyć się na jeszcze większy spadek popytu konsumpcyjnego. Zatem efekt mnożnika jeszcze bardziej może być neutralizowany w tym przypadku, a wybór takiej ścieżki dostosowania może być nieoptymalny z punktu widzenia wspierania wzrostu gospodarczego. Podsumowując: wybór reprezentowany przez wycinek II jest mniej korzystny od wyboru wycinka V.

Na przeciwnym biegunie możliwości dostosowania fiskalnego są wycinki I, VI, VII i VIII. Obrazują one takie zmiany w ramach dyskrecjonalnej polityki fiskalnej, w których wydatki w różnym tempie przewyższają wpływy. W istocie w długim okresie wybór tych możliwości sprowadza się do wyboru różnego tempa przyrostu długu publicznego, co w konsekwencji może doprowadzić do sytuacji łamania reguł fiskalnych UGW. Obsługa skumulowanego w ten sposób długu publicznego może z kolei skutkować paraliżem polityki fiskalnej jako narzędzia polityki dostosowawczej. Wówczas, w warunkach ograniczeń fiskalnych przyjętych w strefie euro, może nie być już marginesu dla pożądanego, z punktu widzenia stabilizacji makroekonomicznej, kształtowania dyskrecjonalnej polityki fiskalnej, ponieważ ścieżka dostosowania fiskalnego musiałaby być podporządkowana wyłącznie spłacie zadłużenia publicznego. Uporczywe podążanie tą drogą stawałoby pod znakiem zapytania zdolność danej gospodarki do uczestnictwa w unii monetarnej, nie wspominając o poważniejszych konsekwencjach makroekonomicznych w postaci niewypłacalności i spirali zadłużenia, prowadzącej do poważnego kryzysu zadłużeniowego i długotrwałej recesji.

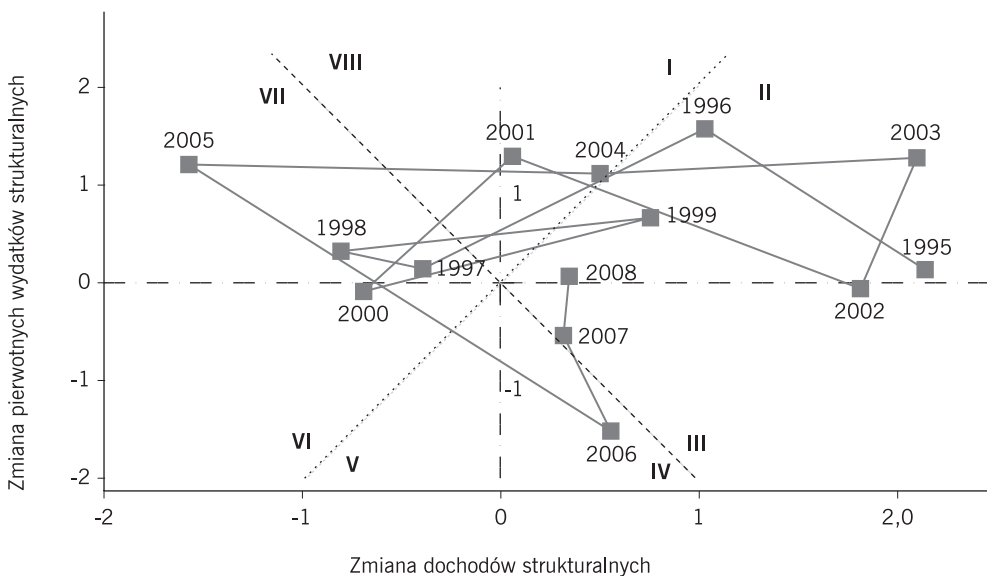
Empiryczną kompozycję dostosowań fiskalnych w Niemczech, Finlandii i w Portugalii w latach 1995–2008 przedstawiono na rysunkach 10–12. W Niemczech (rysunek 10) zdecydowana większość epizodów dostosowania odbywała się po stronie strukturalnej poprawy salda (wycinki II–V), przy czym aż połowa z nich plasowała się w wycinku V, czyli w kierunku redukcji udziału wydatków publicznych w PKB. Z kolei epizody wzrostu wydatków przypadają w tym kraju na lata 2001–2002 oraz 2008, kiedy odczuwalne były skutki spowolnienia wzrostu gospodarczego wskutek zjawisk kryzysowych zachodzących w gospodarce światowej. Takie posunięcia polityki dyskrecjonalnej w Niemczech wydają się być zgodne z logiką stabilizującej funkcji polityki fiskalnej.

RYСУNEK 10. Struktura dostosowania dyskrecyjnej polityki fiskalnej w Niemczech w latach 1995–2008



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ameco.

Kierunek, w którym zmierzała dyskrecyjna polityka fiskalna w Portugalii (rysunek 11) jest niemal przeciwieństwem przypadku Niemiec. Połowa epizodów dostosowania fiskalnego w tym kraju prowadziła do pogorszenia salda strukturalnego finansów publicznych, przy czym najwięcej z nich wypadło w wycinku I oraz VII (po 3), gdzie wydatki rosną szybciej od dochodów lub wzrastają przy jednoczesnym spadku dochodów. Tak prowadzona polityka fiskalna musiała istotnie wpłynąć na utrwalenie się tendencji wzrostu deficytów sektora finansów publicznych w tym kraju, w szczególności w latach w 2003–2005, gdy portugalski deficyt osiągnął rekordową wielkość przekraczającą 6 %

RYСУNEK 11. Struktura dostosowania dyskrecjonalnej polityki fiskalnej w Portugalii w latach 1995–2008

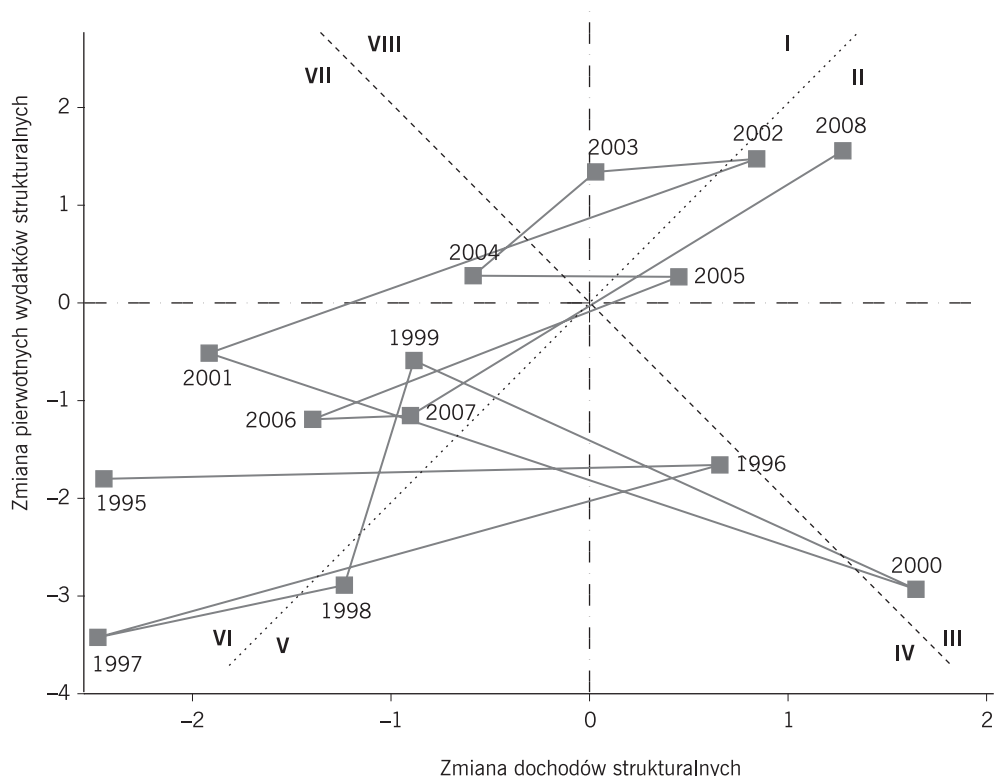
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ameco.

PKB. Niemniej po 2005 r. w Portugalii podjęto wysiłek poprawy salda, o czym świadczą epizody z lat 2006–2008, mieszczące się w wycinkach IV (redukcja wydatków i wzrost dochodów) i II (względny szybszy wzrost dochodów).

W Finlandii (rysunek 12) epizody dostosowania rozkładają się niemal równomiernie między pogorszeniem się a poprawą salda strukturalnego finansów publicznych. W pierwszych latach członkostwa tego kraju w strefie euro dyskrecjonalna polityka fiskalna przesunęła się wyraźnie w kierunku pogorszenia salda, co znajduje swoje odzwierciedlenie w redukcji nadwyżki budżetowej z ponad 6 % PKB w 2000 r. do 2,4 % PKB w 2004 r. Naturalnie, tak wysoki margines bezpieczeństwa, nawet przy względnie wysoko wyznaczonej minimalnej wartości referencyjnej (ok. 1 % PKB nadwyżki), nie mógł zagrozić złamaniem kryterium deficytu sektora finansów publicznych. Warto w tym miejscu zauważyć, iż Finlandia tuż przed wstąpieniem do strefy euro wypracowała istotne nadwyżki budżetowe (lata 1997–1998), co poniekąd stanowi potwierdzenie słuszności wyboru kombinacji dostosowania, leżącej w wycinku V.

Podsumowując, należy stwierdzić, iż spośród wybranych krajów jedynie Finlandia w trwały sposób realizowała politykę fiskalną w zgodzie z regułami przyjętymi w UGW, utrzymując w latach 1999–2008 istotne nadwyżki budżetowe. Niemniej należy również zauważyć, że Finlandia po przystąpieniu do strefy euro nie utrzymywała optymalnej,

RYСУNEK 12. Struktura dostosowania dyskrejonalnej polityki fiskalnej w Finlandii w latach 1995–2008



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ameco.

z punktu widzenia dostosowania makroekonomicznego, polityki fiskalnej, gdyż polityka ta miała charakter antycykliczny jedynie w latach 2002–2004, a dostosowanie fiskalne wypadło w „korzystnych” ćwiartkach jedynie trzykrotnie. Taka polityka była jednak możliwa, ponieważ w Finlandii dokonano znaczącej poprawy w finansach publicznych jeszcze przed przyjęciem wspólnej waluty, co stworzyło swego rodzaju margines bezpieczeństwa i pozwoliło uniknąć dostosowania już w warunkach ograniczeń narzuconych przez ramy Traktatu z Maastricht. Zupełnie odmienne doświadczenie jest udziałem Portugalii, która w ciągu 10 lat funkcjonowania strefy euro niemal stale łamała limit maksymalnego dopuszczalnego poziomu deficytu sektora finansów publicznych. W przeciwieństwie do Finlandii w kraju tym pogarszało się strukturalne saldo sektora już przed przystąpieniem do UGW, a nierównowaga finansów publicznych została dodatkowo pogłębiona epizodami dostosowania fiskalnego z lat 2000–2001 i 2003–2005,

kiedy wydatki rosły szybciej od dochodów. Po roku 2005 kraj ten podjął wysiłek redukcji deficytu sektora finansów publicznych w drodze zacieśniania polityki fiskalnej, jednak żadne z dostosowań nie odbyło się w optymalny, z punktu widzenia wzrostu gospodarczego, sposób (V ćwiartka schematu dostosowania fiskalnego). Niemcy z kolei stanowią przykład udanego dostosowania fiskalnego w warunkach strefy euro. Choć w latach 2001–2005 ogólny deficyt niemieckiego sektora finansów publicznych przekraczał dopuszczalny limit, to saldo strukturalne nigdy nie przekroczyło minimalnej wartości referencyjnej wyznaczonej dla tego kraju i konsekwentnie zaczęło ulegać poprawie już od roku 2002. Ponadto, w przypadku Niemiec, wyraźna jest tendencja do przeprowadzania dostosowania fiskalnego w drodze redukcji wydatków publicznych w PKB, co odróżnia tę gospodarkę na tle dwóch wcześniej analizowanych i co wydaje się być optymalnym wyborem z punktu widzenia stabilizującej funkcji polityki fiskalnej w warunkach UGW.

Wnioski dla Polski

Polska, jako kraj pozostający poza strefą euro, posiada zgoła inne uwarunkowania i możliwości prowadzenia polityki gospodarczej niż kraje członkowskie UGW. Zasadniczą różnicą jest to, iż Polska wciąż posiada suwerenną politykę pieniężną i kursową, wobec czego ciężar krajowej polityki dostosowawczej nie musi być przesuwany w kierunku polityki fiskalnej. Niemniej, wydaje się być istotna odpowiedź na pytanie: Czy Polska, stojąc przed wyzwaniem przyjęcia euro w niedalekiej przyszłości, ma udane doświadczenie w prowadzeniu polityki fiskalnej w kontekście reguł panujących w UGW? Odpowiedź zostanie udzielona zgodnie z porządkiem analizy przyjętym w przypadku wybranych krajów strefy euro.

Jeżeli chodzi o saldo sektora finansów publicznych w Polsce (rysunek 13), wyraźnie rysuje się stały trend pogarszania się salda strukturalnego, który trwał niemal nieprzerwanie od wczesnych lat transformacji systemowej, aż po przystąpienie do UE³⁰. W rezultacie, saldo ogólne prawie nigdy (z wyjątkiem 1999 r.) nie wypełniało budżetowego kryterium konwergencji nominalnej, a w przeddzień członkostwa w UE deficyt sektora finansów publicznych w relacji do PKB osiągał większe rozmiary niż kiedykolwiek w badanym okresie w Portugalii. Radykalna poprawa nastąpiła dopiero w roku rozszerzenia UE, gdy kraj został automatycznie objęty procedurą EDP i gdy wyznaczono Polsce minimalną wartość referencyjną dla salda strukturalnego. W konsekwencji już w 2007 r. Polska po raz pierwszy od przystąpienia do UE wypełniała kryterium budżetowe, a procedura EDP została formalnie zakończona w roku następnym. Niestety w 2008 r. saldo strukturalne, a w ślad za nim nominalne, uległo ponownemu pogorszeniu, lecz ta zmiana wpisywała się w ogólną tendencję w UE i UGW, spowodowaną globalnym kryzysem finansowym, zapoczątkowanym w 2007 r.

RYСУNEK 13. Wysokość deficytu sektora finansów publicznych w Polsce w latach 1994–2008 w ujęciu salda ogólnego oraz w ujęciu salda pierwotnego strukturalnego (CAPB); % PKB

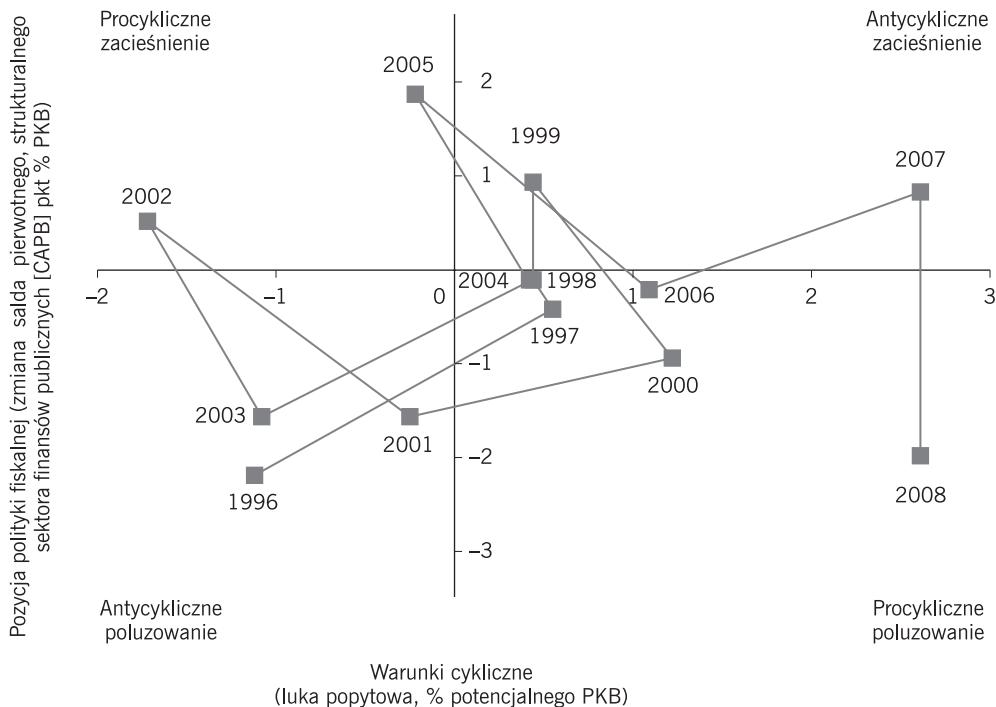


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z Ameco oraz Eurostat.

W przypadku usytuowania cyklicznej dyskrecyjnej polityki fiskalnej w Polsce na 14 obserwacji 6 mieści się w dolnej prawej ćwiartce rysunku 14., co oznacza procykliczne poluzowanie dyskrecyjnej polityki fiskalnej. Ogółem epizodów poluzowania polityki było 10 wobec jedynie 4 o charakterze restrykcyjnym, co świadczy o względnie małym zdyscyplinowaniu polskiej polityki fiskalnej w średnim okresie.

W odniesieniu do struktury dostosowania dyskrecyjnej polityki fiskalnej (rysunek 15), sytuacja w Polsce zbliżona jest do sytuacji w Portugalii, choć przewyższa ją pod względem liczby epizodów dostosowań po stronie pogorszenia salda strukturalnego. W wycinkach I, VI, VII i VIII mieści się aż 10 epizodów, stanowiąc swoiste przeciwieństwo

RYSUNEK 14. Usytuowanie cykliczne dyskrecjonalnej polityki fiskalnej w Finlandii w latach 1995–2008

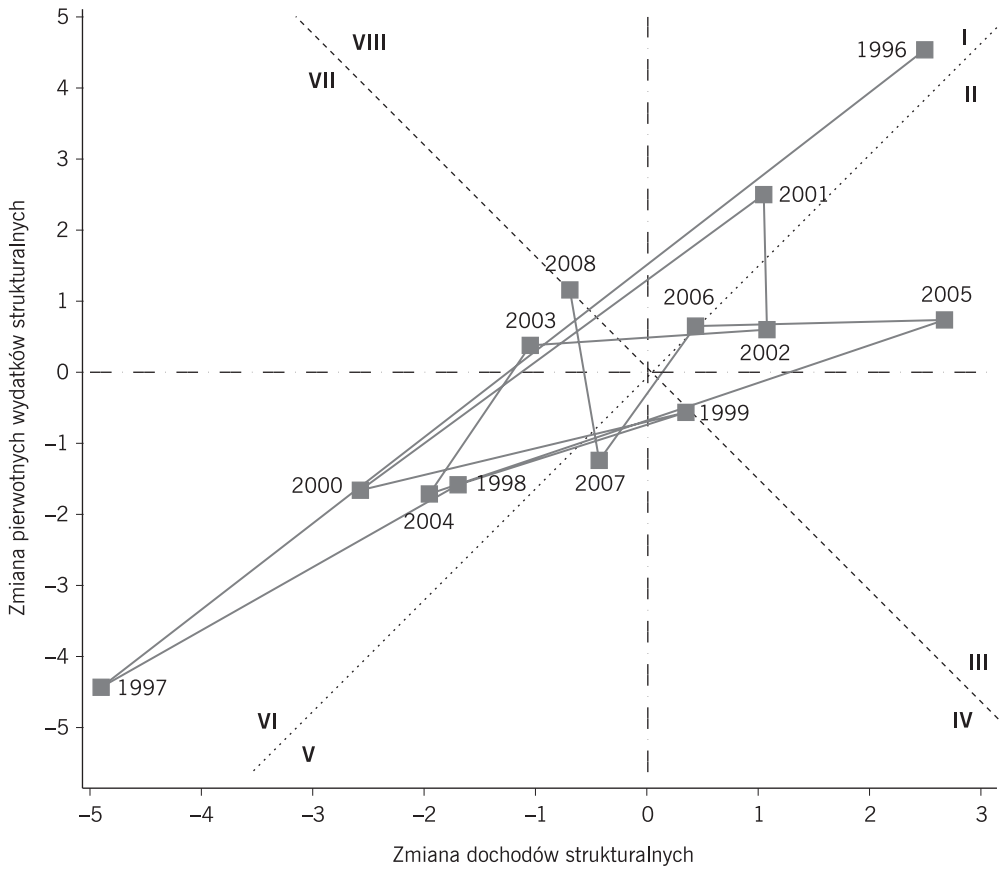


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ameco.

przypadku Niemiec. Warto jednak zauważyć, iż poprawa salda strukturalnego i nominalnego z lat 2005–2007 nakłada się na wybory polityki dyskrecjonalnej leżące po stronie poprawy salda, w tym w wycinku V (2007), co zdaje się wyznaczać właściwy kierunek dostosowania fiskalnego w Polsce.

Podsumowując: sytuacja Polski na tle Niemiec, Finlandii i Portugalii nie wygląda korzystnie, choć należy pamiętać, że kształtuje się ona w nieco odmiennych warunkach niż w przypadku krajów strefy euro. Obecnie ścieżka, jaką podąża Polska, przypomina portugalską, co nie jest dobrym prognostykiem dla członkostwa kraju w UGW w kontekście wykorzystywania polityki fiskalnej w roli narzędzia stabilizacji makroekonomicznej. Polska, jako kraj „doganiający”, powinna raczej skorzystać z doświadczenia Finlandii, która zdołała radykalnie poprawić saldo sektora finansów publicznych przed przyjęciem wspólnej waluty, stwarzając w ten sposób duży margines dla swobody polityki fiskalnej w ramach reguł przyjętych w strefie euro. Mało prawdopodobna wydaje się bowiem możliwość przeprowadzenia dostosowania fiskalnego w stylu niemieckim, biorąc pod uwagę dotychczasowe polskie doświadczenie.

RYСУNEK 15. Struktura dostosowania dyskrecyjnej polityki fiskalnej w Polsce w latach 1995–2008



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ameco

Przypisy

¹ Ze względu na ograniczony charakter niniejszej pracy pominięto w niej omówienie teorii integracji monetarnej. Szerzej na temat: P. Mongelli, *European Economic and Monetary Integration and the Optimum Currency Area Theory*, European Economy Economic Papers No. 302, European Commission, Brussels 2008.

² Centralizacja finansów publicznych w UGW wiązałyby się m.in. z ujednoczeniem stopy opodatkowania, jednolitymi celami polityki gospodarczej oraz większymi transferami z regionów bogatszych do biedniejszych, co – zważywszy na fakt, iż decyzje takie muszą być podejmowane jednogłośnie – w istocie prowadziłyby do utworzenia unii politycznej, na co państwa członkowskie nie były gotowe na tym etapie integracji. Por.: D. Gros, N. Thygesen, *European Monetary Integration*, Longman, London 1992, s. 317–360.

³ Artykuł ten nosił numer 104 przed konsolidacją spowodowaną wejściem w życie Traktatu z Lizbony.

⁴ Pełna nazwa protokołu brzmi: „Protokół nr 5 w sprawie procedury wobec nadmiernego deficytu” (Protocol No. 5 on the excessive deficit procedure). Fakt, że tzw. fiskalne kryteria konwergencji zostały doprecyzowane w oddzielnych protokołach zamiast w Traktacie można interpretować jako dążenie władz UE do zachowania marginesu swobody w kształtowaniu warunków dostępu do UGW, które, stosownie do sytuacji w jakiej znajdują się kandydaci do członkostwa, można zaostrzyć lub złagodzić. Rozwiązanie to wynika z faktu, iż zmiana postanowień protokołu jest znacznie prostsza niż samego Traktatu, gdyż zmiana Traktatu wiąże się z długotrwałą i skomplikowaną międzyrządową procedurą legislacyjną.

⁵ Objawiające się m.in. podrożeniem kredytu i związanym z tym potencjalnym wzrostem bezrobocia oraz większym obciążeniem gospodarki przez wzrost kosztów obsługi długu publicznego.

⁶ S. Owsiak, *Finanse publiczne. Teoria i praktyka*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2008, s. 223–226.

⁷ Na co wpływ ma to, iż duża część długu publicznego ma charakter długoterminowy.

⁸ Szerzej na ten temat: L. Camfors, *The Revised Stability and Growth Pact – A Critical Assessment*, Institute for International Economic Studies, Stockholm University, Stockholm 2006.

⁹ Programy konwergencji składają kraje członkowskie UE, które nie przystąpiły jeszcze do UGW.

¹⁰ Szerzej patrz: A. Budnikowski, *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, PWE, Warszawa 2006, s. 343–360.

¹¹ M.A. Silgoner, G. Reitschuler, J. Crespo-Cuaresma, *The Fiscal Smile: The Effectiveness and Limits of Fiscal Stabilizers*, „IMF Working Paper” No. 182, IMF, Washington 2003, s. 6–7.

¹² Za: P. van den Noord, *The Size and Role of Automatic Fiscal Stabilizers in the 1990s and Beyond*, „Economic Department Working Papers” No. 230, OECD, Paris 2000; M. Buti et al., *Automatic Stabilizers and Market Flexibility in EMU. Is There a Trade-off?*, „Economic Department Working Papers” No. 335, OECD, Paris 2002; X. Debrun, r. Kapoor, *Fiscal Policy and Macroeconomic Stability: Automatic Stabilizers Work, Always and Everywhere*, „IMF Working Paper” No. 111, IMF, Washington 2010.

¹³ A. Budnikowski, *Międzynarodowe stosunki...*, op.cit., s. 348. Warto zauważyć, iż charakterystyka prowadzonej polityki bardziej odnosi się do zmiany salda finansów publicznych, niż do samego stanu salda, tj. przykładowo restrykcyjna polityka fiskalna może oznaczać redukcję deficytu budżetowego, a nie sytuację, w której osiągnąta jest nadwyżka.

¹⁴ X. Debrun, R. Kapoor, *Fiscal Policy and Macroeconomic...*, op.cit., s. 6.

¹⁵ To jest, nadwyżka uzyskana dzięki wyższym wpływom i niższym wydatkom w czasach prosperity kompensuje deficyt narosły w czasach recesji.

¹⁶ Na proces budżetowy składają się zasady podejmowania decyzji w ramach planu finansowego dochodów i wydatków państwa, prowadzone z reguły w 3 fazach: planowania, konsultacji i zatwierdzania oraz realizacji.

¹⁷ Szerzej na ten temat: M. Hallenberg, J. von Hagen, *Organizacja procesu budżetowego w Polsce. Reguły budżetowe a stabilność fiskalna i gospodarcza*, Ernst & Young S.A. Poland, Warszawa 2006, s. 7–17.

¹⁸ A. Fatas, I. Mihov, *On Constraining Fiscal Policy Discretion in EMU*, „Oxford Review of Economic Policy”, No. 19, 2003, s. 5–8.

¹⁹ L. Schuknecht, *EU Fiscal Rules. Issues and Lessons from Political Economy*, „EBC Working Paper” No. 421, 2004, s. 7–10.

²⁰ Pojęcie „normalnych cyklicznych wahań” (normal cyclical fluctuations) jest oparte na założeniu, iż tempo wzrostu gospodarczego podlega okresowym zmianom wraz z pojawianiem się i zanikaniem komponentów lub czynników występujących okresowo, takich jak np. sezonowe zmiany w zatrudnieniu i produkcji w danej gospodarce czy uwarunkowania instytucjonalne wpływające np. na tryb prowadzenia inwestycji publicznych.

²¹ Na temat interpretacji ekonomicznej salda pierwotnego patrz: A. Możdzierz, *Nierównowaga finansów publicznych*, PWE, Warszawa 2009, s. 152.

²² Zjawisko to wiąże się z pojęciem tzw. niekeynesowskich skutków polityki fiskalnej (non-keynesian fiscal policy effects).

²³ Należy zaznaczyć, iż warunkiem wystąpienia tego zjawiska jest wysoka wiarygodność władz fiskalnych danego kraju, którą charakteryzuje m.in. brak epizodów niespójnej polityki fiskalnej w przeszłości.

²⁴ Szerzej na temat efektu wypierania i jego konsekwencji dla wzrostu gospodarczego patrz: R. Hemming *et al.*, *The Effectiveness of Fiscal Policy in Stimulating Economic Activity*, „IMF Working Paper” No. 208, International Monetary Fund, Washington 2002.

²⁵ Istotną rolę odgrywa tu krańcowa skłonność do konsumpcji oraz udział wydatków wrażliwych na zmiany stopy procentowej w planach finansowych podmiotów gospodarczych.

²⁶ Warto zauważyć, iż w literaturze poświęconej analizie zjawiska ekspansywnego zacieśnienia fiskalnego często wskazuje się, że prawdopodobieństwo wystąpienia takich epizodów było wyższe w przypadku wysokiego i/lub szybko narastającego długu publicznego. Może to skłaniać do wniosków, iż ten rodzaj dostosowania fiskalnego był najbardziej skutecznym sposobem reformy finansów publicznych w warunkach nadmiernego zadłużenia publicznego. Szerzej na ten temat: F. Giavazzi, T. Jappelli, M. Pagano, *Searching for non-linear effects of fiscal policy: Evidence from industrial and developing countries*, „European Economic Review” No. 7, 2000, s. 1259–1289.

²⁷ Por.: *The long-term sustainability of public finances in the European Union*, Komisja Europejska, „European Economy” No. 4, 2006.

²⁸ M.in. A. Alesina, r. Perotti, *Fiscal Adjustment in OECD Countries: Composition And Macroeconomic Effects*, „NBER Working Papers” No. 5730, NBER, Cambridge 1996 oraz r. de Rato, *Benefits of Fiscal Consolidation*, wykład w Real Academia de Doctores, Barcelona 2004, <http://www.imf.org/external/np/speeches/2004/112504b.htm>.

²⁹ Warto w tym miejscu przytoczyć przeciwstawną do teorii mnożnika hipotezę tzw. równoważności ricardiańskiej (Ricardian equivalence) zaproponowaną przez D. Ricardo i rozwijaną przez R. Barro, według której wzrost wydatków rządowych nie przełoży się na wyższy wzrost gospodarczy, gdyż popyt zagregowany w gospodarce pozostanie niezmienny. Według D. Ricardo i R. Barro sytuacja taka występuje, ponieważ dla podmiotów gospodarczych nie ma różnicy, czy wzrost wydatków jest finansowany wprost ze wzrostu dochodów (podatków), czy przez zwiększanie zadłużenia publicznego. Mimo iż w tej drugiej sytuacji w krótkim okresie podmioty mają względnie wyższy rozporządzalny dochód, to przyjmują one oczekiwanie, że dług powstały wskutek wzrostu bieżących wydatków publicznych będzie musiał być spłacony w przyszłości przez m.in. podniesienie podatków. Wobec tego podmioty gospodarcze zmniejszają obecną konsumpcję na rzecz większych oszczędności na poczet przyszłych zobowiązań podatkowych. W efekcie spadek popytu zagregowanego nie ulega zmianie pod wpływem zwiększonych wydatków publicznych. Patrz: M. Burda, Ch. Wyplosz, *Macroeconomics*. A European text, Oxford University Press, Oxford 2005, s. 115–119.

³⁰ Sytuacja ta sprawiała, iż stale w polskiej debacie publicznej był obecny problem reform finansów publicznych, jednak bez trwałych efektów w polskiej polityce gospodarczej. Szerzej na temat propozycji reform od lat 90. XX wieku: Stan finansów publicznych w Polsce. Konieczność reformy, Zeszyt BRE Bank – CASE nr 65, CASE, Warszawa 2003; Reforma finansów publicznych w Polsce, Zeszyt BRE Bank – CASE nr 94, CASE, Warszawa 2008.

Bibliografia

- Alesina A., Perotti R., Fiscal Adjustment in OECD Countries: Composition And Macroeconomic Effects, NBER Working Papers No. 5730, National Bureau of Economic Research, Cambridge 1996
- Ayuso-i-Casals J., Deroose S., E. Flores and L. Moulin (red.), The role of fiscal rules and institutions in shaping budgetary outcomes, European Economy, Economic Papers No. 275, European Commission, Brussels 2007
- Budnikowski A., Międzynarodowe stosunki gospodarcze, PWE, Warszawa 2006
- Burda M., Wyplosz Ch., Macroeconomics. A European text, Oxford University Press, Oxford 2005
- Buti M. i inni, Automatic Stabilizers and Market Flexibility in EMU. Is There a Trade-off?, Economic Department Working Papers No. 335, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris 2002
- Calmfors L., The Revised Stability and Growth Pact – A Critical Assessment, Institute for International Economic Studies, Stockholm University, Stockholm 2006
- Debrun X., Kapoor R., Fiscal Policy and Macroeconomic Stability: Automatic Stabilizers Work, Always and Everywhere, „IMF Working Paper” No. 111, International Monetary Fund, Washington 2010
- Fatas A., Mihov I., On Constraining Fiscal Policy Discretion in EMU, „Oxford Review of Economic Policy” No. 19, 2003
- EMU and the conduct of fiscal policies, European Central Bank Monthly Bulletin, January 2004
- Fiscal adjustment and surveillance issues, European Commission, Brussels 2006
- Giavazzi F., Jappelli T., Pagano M., Searching for non-linear effects of fiscal policy: Evidence from industrial and developing countries, „European Economic Review” No. 7, 2000
- Gonzales P. i inni, Political budget cycles and fiscal decentralization, University of Warwick, Coventry 2006
- Gros D., Thygesen N., European Monetary Integration, Longman, London 1992
- Haberler G., The International Monetary System: Some recent Developments and Discussion, w: G. Halm, Approaches to Greater Flexibility in Exchange Rates, Princeton University Press, Princeton 1970
- Hemming R. i inni, The Effectiveness of Fiscal Policy in Stimulating Economic Activity, „IMF Working Paper” No. 208, International Monetary Fund, Washington 2002
- Kenen P.B., The theory of optimum currency areas: an eclectic view, w: Mundell R., Swoboda A. (red.), Monetary Problems of the International Economy, The University of Chicago Press, Chicago & London 1969
- McCallum B.T., Whitaker J.K., The effectiveness of fiscal feedback rules and automatic stabilizers under rational expectations, Journal of Monetary Economics No. 2, 1979
- Hallenberg M., von Hagen J., Organizacja procesu budżetowego w Polsce. Reguły budżetowe a stabilność fiskalna i gospodarcza, Ernst & Young S.A. Poland, Warszawa 2006
- Mitzn N., Monetary Union and Economic Integration, New York University, New York 1970
- Mongelli P., European Economic and Monetary Integration and the Optimum Currency Area Theory, European Economy Economic Papers No. 302, European Commission, Brussels 2008
- Mongelli P., „New” Views on the Optimum Currency Area Theory: What EMU is Telling Us?, ECB working paper No. 138, European Central Bank, Frankfurt am Main 2002

- Moździerz A., *Nierównowaga finansów publicznych*, PWE, Warszawa 2009
- Mundell R., *The Theory of Optimum Currency Areas*, *The American Economic Review* No. 9, 1961
- Noord P. van den, *The Size and Role of Automatic Fiscal Stabilizers in the 1990s and Beyond*, *Economic Department Working Papers* No. 230, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris 2000
- Owsiak S., *Finanse publiczne. Teoria i praktyka*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2008
- Public Finance in EMU – 2001*, European Commission, *European Economy* No. 3, 2001
- Rato R. de, *Benefits of Fiscal Consolidation*, wykład w Real Academia de Doctores, Barcelona 2004; <http://www.imf.org/external/np/speeches/2004/112504b.htm>
- Reforma finansów publicznych w Polsce*, *Zeszyt BRE Bank–CASE* Nr 94, Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Warszawa 2008
- Silgoner M.A., Reitschuler G., Crespo-Cuaresma J., *The Fiscal Smile: The Effectiveness and Limits of Fiscal Stabilizers*, „IMF Working Paper” No. 182, International Monetary Fund, Washington 2003
- Schuknecht L., *EU Fiscal Rules. Issues and Lessons from Political Economy*, „EBC Working Paper” No. 421, European Central Bank, Frankfurt am Main 2004
- Stan finansów publicznych w Polsce. Konieczność reformy*, *Zeszyt BRE Bank–CASE* Nr 65, Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Warszawa 2003
- The long-term sustainability of public finances in the European Union*, European Commission, *European Economy* No. 4, 2006

The experience of the selected member states of the euro area in the field of public finance and conclusions for Poland

Summary

In January 2011, 12 years had passed since the launch of the Third Stage of the Economic and Monetary Union (EMU) in the European Union (EU). The EU member states that adopted the common European currency in 1999 have cumulated a significant experience in the field of application of economic policies under the framework of the common monetary policy. This experience is especially relevant in the case of fiscal policy, which remains the only national adjustment policy available under the EMU. However, since 1999 the national fiscal policies of the member states of the euro area are to bind a specific framework created by the stipulations of the Treaty of Maastricht and Stability and Growth Pact. This framework is created by the rules on maximum limits of deficit and indebtedness of the public sector, as well as by the principles of close coordination of the economic policies under broad economic policy guidelines (BEPG). Thus, the experience of the EMU member states under these specific circumstances may stand for a valuable lesson for Poland as a country that faces the perspective of joining the euro area. Upon this experience, Polish policymakers have a unique chance to analyse the fiscal policy choices under the EMU framework that are worth to be considered, and which of them should be avoided in order to succeed in the euro area.

In the article, the Author sketches the fiscal policy framework of the EMU and then, in the light of it, analyses the experience of the selected countries. The chosen countries are Germany, Portugal, and Finland. The analysis focuses on developments in public finance, especially in terms of cyclically adjusted structural balances, but also on fiscal stance and fiscal adjustment conducted. Then, in line with the research method introduced, the situation of Poland is examined, which builds a context for closing conclusions drawn from the fiscal experience of the EMU member states.