

# Polityka fiskalna w kraju należącym do strefy euro. Wnioski dla Polski

Tomasz Jędrzejowicz, Marcin Kitala, Anna Wronka

# Polityka fiskalna w unii walutowej – funkcja stabilizacyjna polityki fiskalnej

- Stworzenie (przystąpienie do) unii walutowej oznacza prowadzenie wspólnej polityki pieniężnej
- Skoordynowana reakcja na *szoki symetryczne*
- Dostosowanie w reakcji na *szoki asymetryczne* dokonuje się poprzez dostosowania na rynkach czynników produkcji (zwł. rynek pracy) oraz politykę fiskalną

# Działanie stabilizacyjne polityki fiskalnej

- Automatyczne stabilizatory – deficyt budżetowy automatycznie zwiększa się w czasie spowolnienia gospodarczego i zmniejsza w czasie przyspieszenia, oddziałując stabilizująco na gospodarkę.  
ZALETY: automatycznie, bez opóźnień, symetrycznie  
WADA: w przypadku dużych szoków, zbyt słabe działanie stabilizacyjne
- Działania dyskrecjonalne – rozluźnienie polityki fiskalnej przez rząd w czasie spowolnienia i zacieśnienie w fazie przyspieszenia.  
WADY:
  - problem z trafną identyfikacją szoku w momencie jego wystąpienia
  - potencjalnie znaczne opóźnienie od identyfikacji szoku do wprowadzenia w życie reakcji
  - politycznie łatwiej rozluźnić w czasie spowolnienia niż zacieśnić w czasie przyspieszenia – narastanie długu
  - zmiany podatków i składników wydatków mają konsekwencje behawioralne i strukturalne – częste zmiany nieefektywne (Barro – *tax smoothing*)

# Stabilność polityki fiskalnej w unii walutowej

- Ryzyko niestabilnej polityki – krótkowzroczność wyborców (iluzja fiskalna), asymetria informacji między decydentami a wyborcami, cykl polityczny, problem wspólnej puli zasobów
- Ryzyko niestabilności powiązane z ryzykiem procykliczności – największa presja wyborców i grup nacisku na rozluźnienie polityki fiskalnej wtedy kiedy sytuacja finansów publicznych jest dobra – w okresie ożywienia
- Niestabilna polityka fiskalna w unii walutowej zagrożeniem dla wspólnej polityki pieniężnej - może powstać konieczność „ratowania” (*bailout*) kraju ją prowadzącego przez innych członków lub bank centralny
- Ryzyko złej polityki fiskalnej potencjalnie większe w unii walutowej - niestabilna polityka fiskalna mniej kosztowna dla krajów ją prowadzących (rynkі finansowe zakładają że w skrajnej sytuacji nastąpi *bailout*)

# Wniosek: dla wiarygodności wspólnej polityki pieniężnej konieczne zapewnienie stabilności polityki fiskalnej

- Aby zlikwidować pokusę do prowadzenia niestabilnej polityki fiskalnej w unii walutowej i zabezpieczyć wiarygodność wspólnej polityki pieniężnej, konieczne nałożenie ograniczeń na politykę fiskalną
- W kontekście UGW obawy te (gł. niemieckie) dodatkowo uzasadnione wysokim poziomem długu w niektórych krajach i jego szybkim narastaniem w latach 80-tych
- Raport Delorsa (1989): „w ramach ścieżki do wspólnej waluty (utworzenie Europejskiej Unii Walutowej), `wydaje się konieczne` określenie reguł w zakresie polityki budżetowej, dotyczących przede wszystkim ustanowienia górnych dopuszczalnych granic deficytu i zakazu kredytowania SFP przez banki centralne”

⇒ **Limity Maastricht i Paktu Stabilności i Wzrostu:**  
**3% deficyt, 60% dług**

# Pakt Stabilności i Wzrostu a cykliczność polityki fiskalnej

Europejskie reguły fiskalne krytykowane:

- Sztywny limit deficytu 3% PKB będzie prowadził do zacieśniania w fazie spowolnienia gospodarczego co jest sprzeczne ze zwiększonym znaczeniem funkcji stabilizacyjnej polityki fiskalnej w sytuacji wspólnej polityki pieniężnej
- PSW (zwłaszcza w wersji sprzed 2005 r.) nie zawierał zachęt do zacieśniania polityki fiskalnej w fazie ożywienia gospodarczego

**=> europejskie reguły procykliczne**

Inne argumenty krytyczne (opracowanie Fischer i in. (2006) o 101 propozycjach reformy Paktu Stabilności i Wzrostu):

- Ryzyko niestabilności i kryzysu niewypłacalności związane przede wszystkim z poziomem długu, tymczasem egzekwowanie PSW nastawione na deficyt

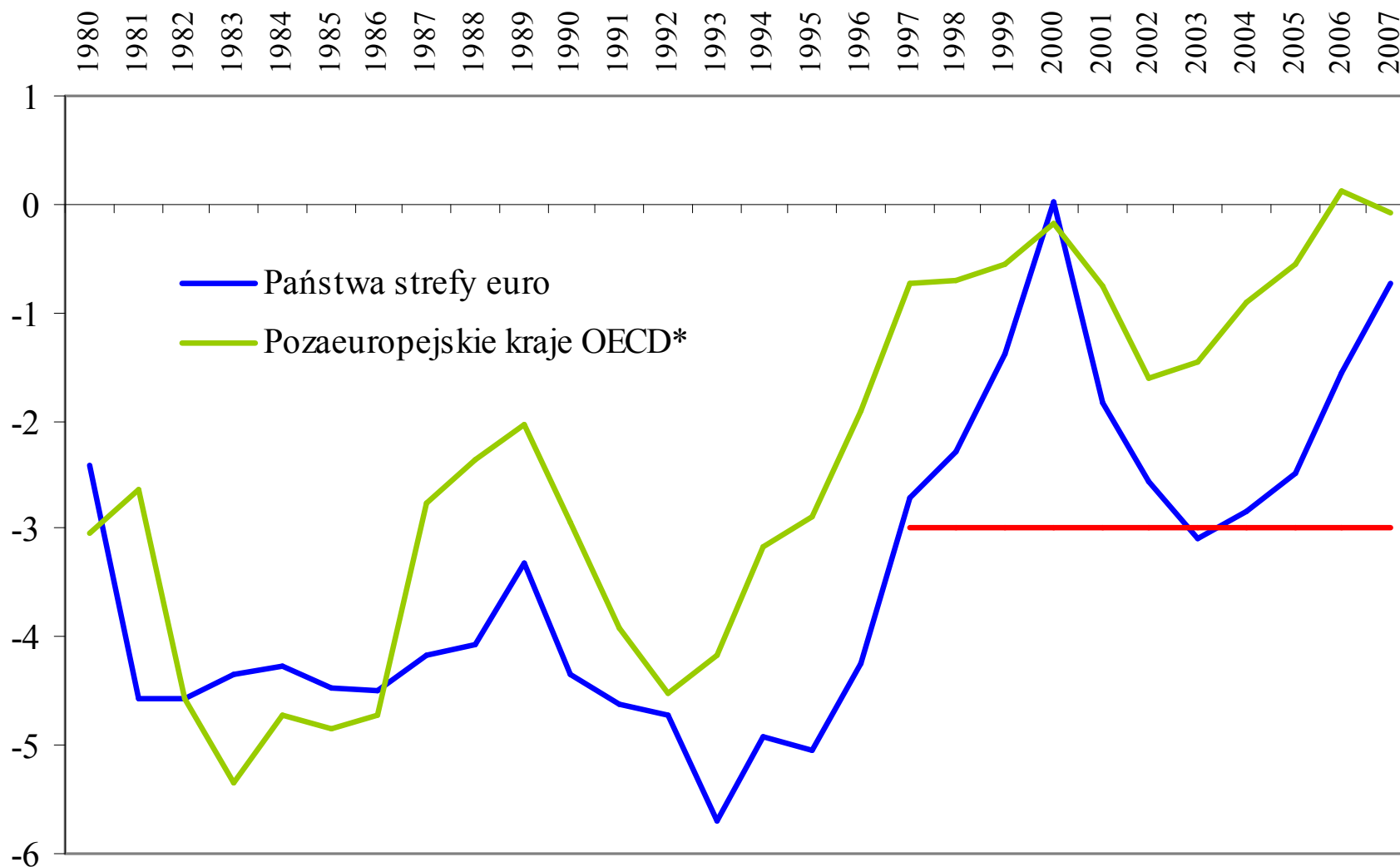
Reforma Paktu z 2005 r. zmierzała w kierunku ograniczenia niektórych słabości

# Jaka polityka fiskalna w UGW?

1. Potrzeba stabilizowania szoków asymetrycznych poprzez działanie automatycznych stabilizatorów
  2. Stabilność polityki fiskalnej – spełnienie kryteriów Maastricht i PSW
- ⇒ Osiągnięcie takiego wyniku budżetowego w ujęciu strukturalnym, przy którym 'normalne' spowolnienie gospodarcze nie spowoduje przekroczenia przez deficyt limitu 3% PKB, tj. zapewnienie marginesu bezpieczeństwa

$$\text{Margines bezpieczeństwa} = \text{Wrażliwość wyniku budżetowego względem cyklu gospodarczego} * \text{„duża” ujemna luka popytowa}$$

# Czy Pakt Stabilności i Wzrostu poprawił stabilność finansów publicznych w krajach strefy euro?

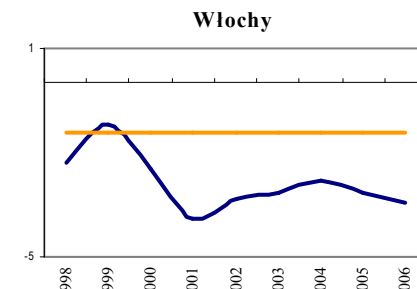
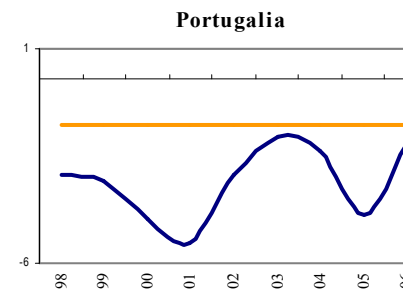
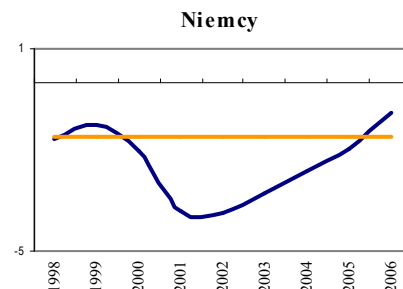
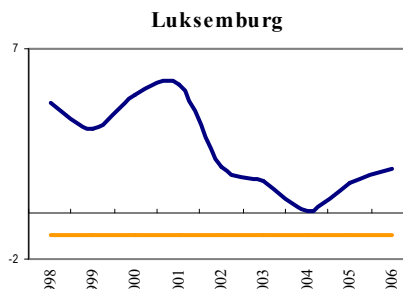
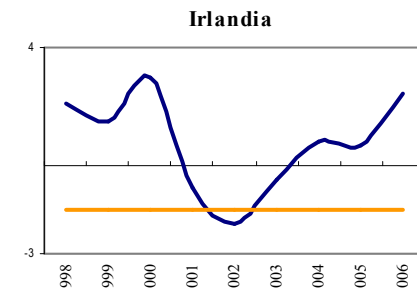
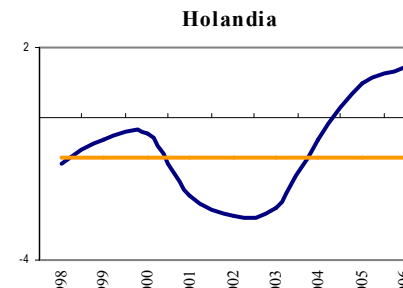
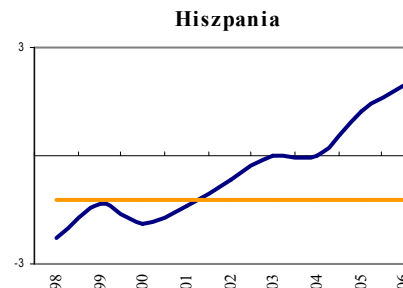
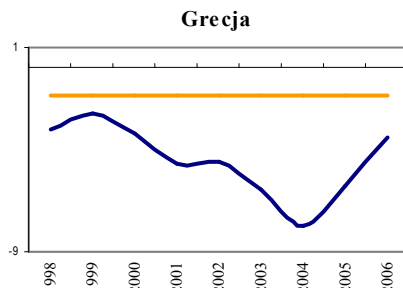
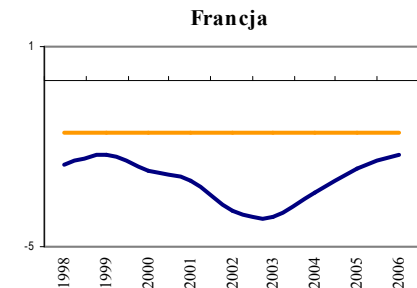
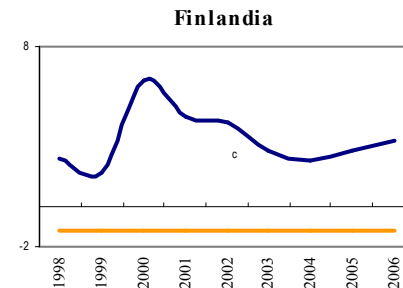
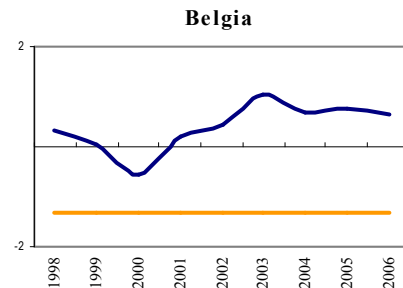
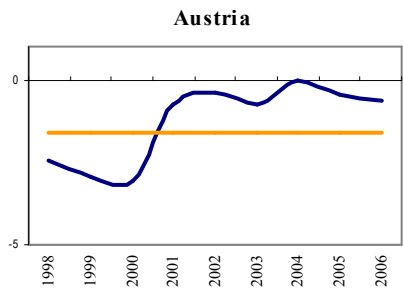




# Jak PSW wpłynął na cykliczność polityki fiskalnej?

badanie	kraje	analizowane okresy	dodatkowo uwzględnione zmienne	wnioski
Ballabriga, Martinez-Mongay (2002)	UGW – 10 oddzielne modele	1979-1998	-	polityka fiskalna acykliczna (współczynnik istotny statystycznie tylko dla 2 krajów)
Gali, Perotti (2003)	UGW-11 panel	1980-1991 1992-2002	luka pieniężna – różnica pomiędzy rzeczywistą stopą procentową a stopą z reguły Taylora	przed 1992 r. polityka fiskalna procykliczna, po acykliczna
OECD Economic Outlook No. 74 (2003)	UE – 14 panel	1980-1991 1992-1998 1999-2002	okresy spowolnienia i szybkiego wzrostu gospodarczego, reformy podatkowe, wybory, uwarunkowania polityczne, zatrudnienie w sekt. publ., inwestycje publiczne	polityka fiskalna procykliczna przed 1992 r., antycykliczna po (silniej antycykliczna po 1998 r.);
Balassone, Francese (2004)	UE-14	1970-1991 1992-2000	okresy spowolnienia i szybkiego wzrostu gospodarczego	polityka fiskalna procykliczna przez cały badany okres
Wyplosz (2006)	UGW-10 panel	1980-1991 1992-2005	-	przed 1992 r. procykliczna, po acykliczna
Golinelli, Momigliano (2006, 2008)	UGW-11 panel „real-time”	1988-1991 1992-1998 1999-2006	wybory parlamentarne, „zmienna Maastricht” (reprezentująca regułę limitu 3% deficytu)	polityka fiskalna antycykliczna przez cały badany okres, z biegiem czasu przesuwa się w kierunku acykliczności
Turrini (2008)	UE-11 panel probitowy	1980-1991 1992-1998 1999-2005	wybory parlamentarne, oddzielna regresja dla lat spowolnienia i szybkiego wzrostu gospodarczego	przyjęcie PSW wiązało się ze spadkiem procykliczności polityki fiskalnej w latach, w których luka popytowa była ujemna

# Cykliczność polityki fiskalnej w UGW – czy było zapewnione pole manewru dla automatycznych stabilizatorów?

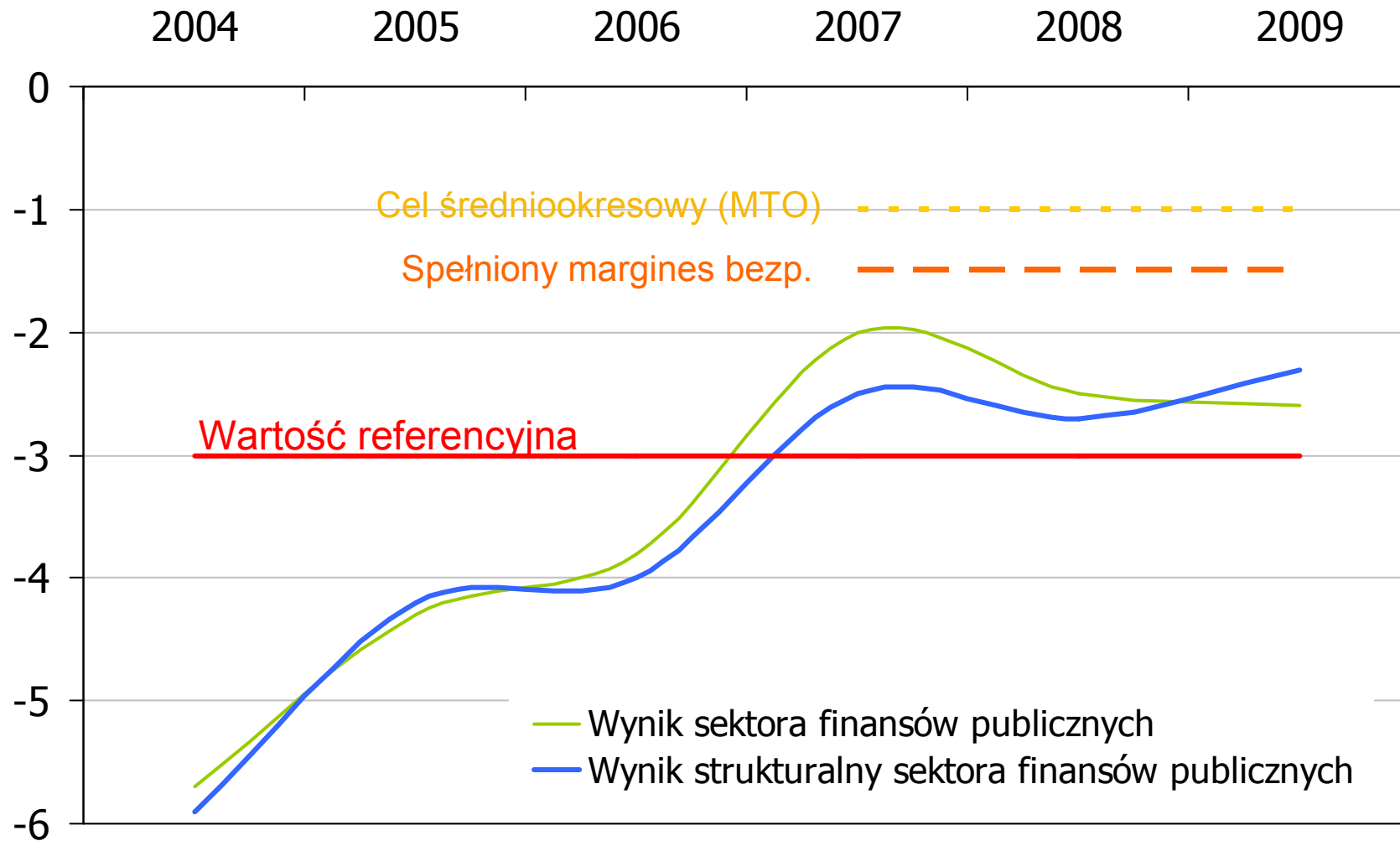


# Jaki wpływ ma margines bezpieczeństwa na cykliczność polityki fiskalnej?

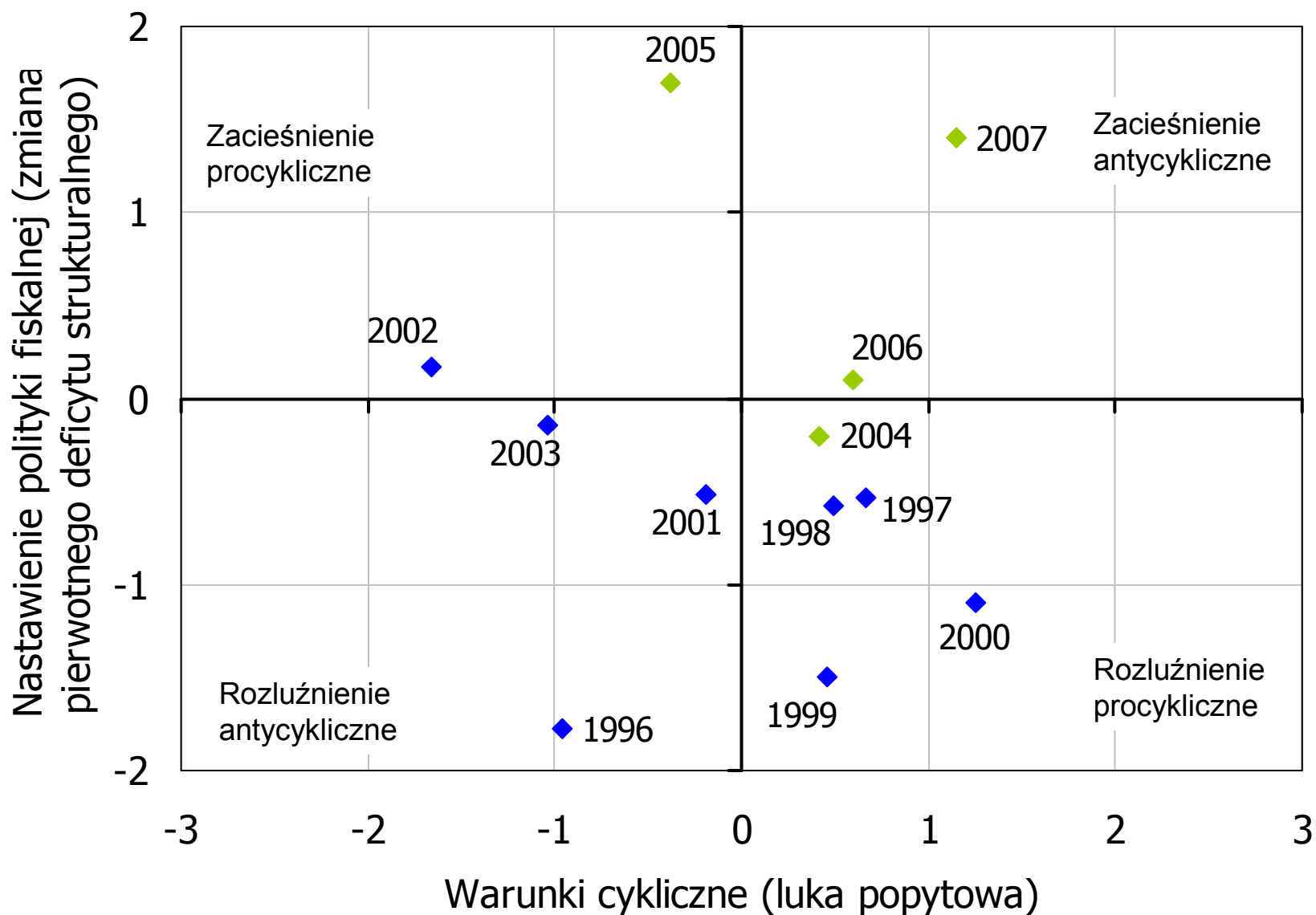
zmienna objaśniana: pierwotny deficyt strukturalny			margines bezpieczeństwa nie zachowany	margines bezpieczeństwa zachowany
zmienne objaśniające	(1)	(2)	(3)	(4)
stała	-0.40 (-0.40)	-0.30 (-0.30)	1.81 (0.82)	-0.83 (-0.78)
opóźniony pierwotny deficyt strukturalny	0.59*** (8.81)	0.57*** (8.32)	0.58*** (6.49)	0.39*** (3.72)
opóźniony dług publiczny	0.01 (0.99)	0.01 (0.34)	-0.02 (-0.80)	0.04** (2.33)
opóźniona luka popytowa	-0.19*** (-3.15)		-0.22** (-2.45)	-0.04 (-0.44)
opóźniona luka popytowa*D1		-0.28*** (-3.16)		
opóźniona luka popytowa*(1-D1)		-0.12 (-1.37)		
liczba obserwacji:	119	119	57	62
R <sup>2</sup>	78.4	78.8	73.1	74.8

Metoda estymacji: LSDV, okres 1998-2007; zmienne fiskalne w relacji do PKB potencjalnego, *DI* przyjmuje wartość 1 w latach, w których nie zachowany jest margines bezpieczeństwa.

# Sytuacja finansów publicznych w Polsce w świetle wymogów PSW



# Cykliczność polityki fiskalnej w Polsce

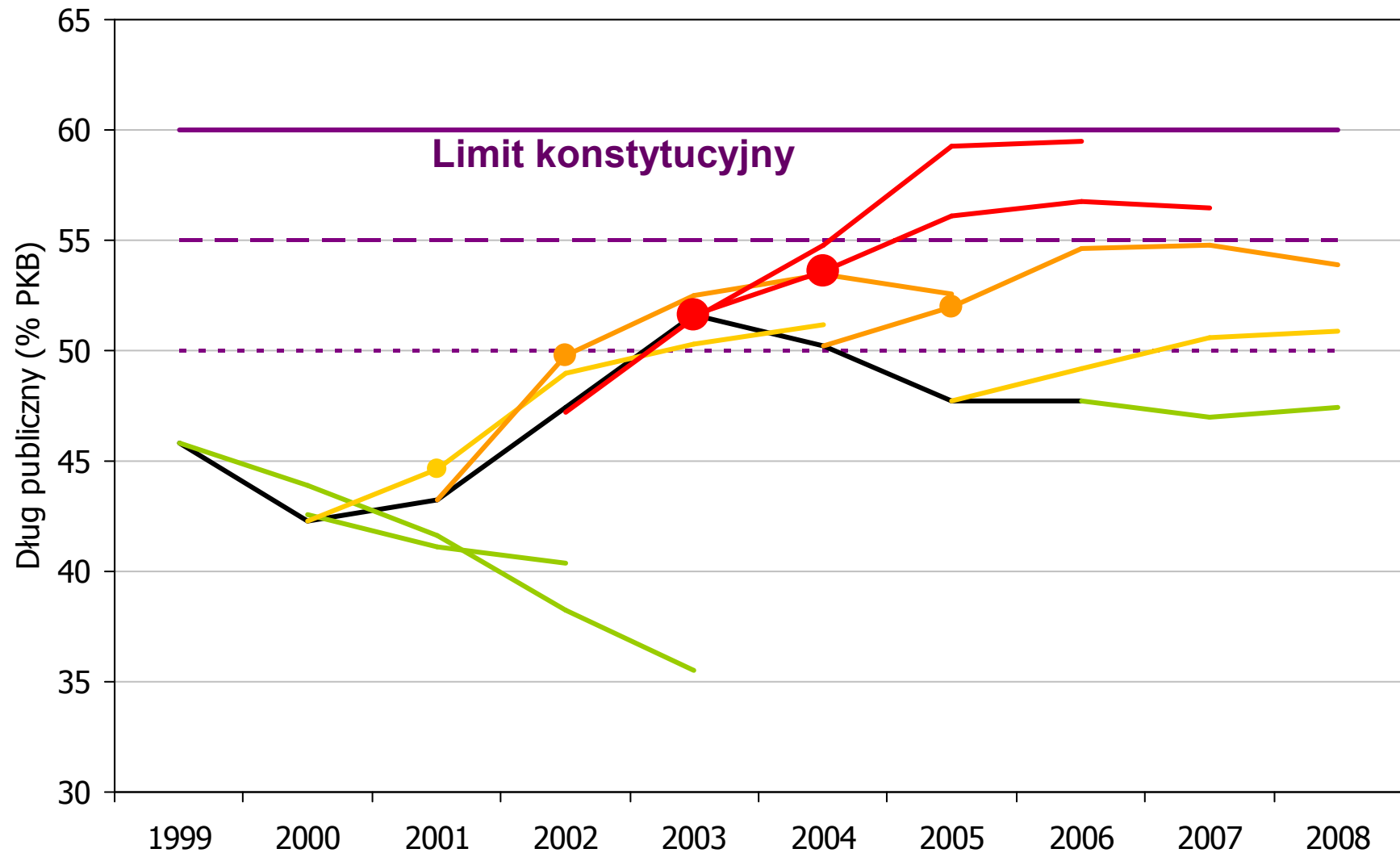


# Reguła długu publicznego w Polsce

- Konstytucyjny limit długu publicznego: 60% PKB
- Trzy progi ostrożnościowe w art. 79 ustawy o finansach publicznych: 50%, 55% i 60% PKB
- Przekroczenie przez dług publiczny 2. i 3. progu może pociągać za sobą konieczność podjęcia drastycznych działań dostosowawczych (jeśli wyjściowy poziom deficytu jest wysoki)
- Trzyletnie prognozy relacji długu do PKB prezentowane co roku w Strategii zarządzania długiem publicznym

Teoria: reguła długu może oddziaływać procyklicznie

# Działanie polskiej reguły długu w praktyce



— Dług publiczny (z obwieszczenia MinFin)

— Prognozy długu z kolejnych Strategii zarządzania długiem

# Krajowe reguły fiskalne a sytuacja FP (1)

- Od początku lat `90 ubiegłego wieku rośnie liczba przyjmowanych reguł w krajach UE. Jednym z katalizatorów tego zjawiska mogło być przyjęcie europejskich reguł fiskalnych (Ayuso-i-Casals, et.al., 2007)
- Liczne badania nad skutecznością reguł fiskalnych – m.in. Alt i Lowry (1994); Bohn i Inman (1996); Debrun (2007); Debrun i Kumar (2007)
- Badania empiryczne potwierdzają, że regułom towarzyszy lepsza sytuacja finansów publicznych, ale zależność przyczynowo-skutkowa jest niejednoznaczna. W szeregu przypadków wprowadzenie reguł fiskalnych następowało po podjęciu działań poprawiających sytuację finansów publicznych
- Nie wszystkie reguły są skuteczne, muszą być odpowiednio zaprojektowane i odnosić się do przejrzystych celów
- Reguły nie zastąpią woli politycznej do prowadzenia odpowiedzialnej polityki fiskalnej, natomiast mogą zwiększyć korzyści polityczne i ją utrwalić (Debrun 2007).



# Krajowe reguły fiskalne a sytuacja FP (2) - reguły a cykliczność

- Fatas i Mihov (2004) na podstawie danych dla amerykańskich stanów, stwierdzają, że nałożenie ograniczeń (reguł) na politykę fiskalną zmniejsza wahania cykliczne
- Podobnie Manasse (2006) na podstawie danych dla 49 krajów rozwiniętych i rozwijających się
- Ayuso-i-Casals i in. (2006) na podstawie danych KE o krajowych regułach fiskalnych w 25 krajach UE: reguły, które są zaprojektowane tak, by nie zakłócać stabilizującej roli polityki fiskalnej są skuteczne
- Turrini (2008): silne reguły wydatkowe ograniczają ekspansję wydatków w okresach szybkiego wzrostu gospodarczego, zmniejszając procykliczność polityki fiskalnej w okresach dobrej koniunktury

# Badanie - reguły wydatkowe w krajach OECD a cykliczność

Reguła wydatkowa	
<i>JEST STOSOWANA</i>	<i>NIE JEST STOSOWANA</i>
Czechy (2004-)	Australia
Dania (1998-)	Austria
Finlandia (1991-)	Belgia
Francja (1998-)	Grecja
Hiszpania (2003-)	Irlandia
Holandia (1994-)	Niemcy
Islandia (2004-)	Norwegia
Japonia (2002-)	Nowa Zelandia
Kanada (1992-)	Polska
Stany Zjednoczone (1991-1998)	Portugalia
Szwajcaria (2003-)	Wielka Brytania
Szwecja (1997-)	
Włochy (2002-)	

Źródło: OECD Budget Practices and Procedures Database (2007), European Commission (2003,2006), Lienert i Moo-Kyung (2004), Ministry of Finance of Finland (2007), Baza danych Banku Światowego Country Budget Laws, von Hagen (2005a), OECD Economic Outlook No. 81, Annett 2007

## Wpływ reguł wydatkowych na cykliczność polityki fiskalnej w państwach OECD

zmienna objaśniana: cyklicznie skorygowane wydatki pierwotne			reguła wydatkowa	brak reguły wydatkowej
zmienne objaśniające	(1)	(2)	(3)	(4)
stała	5.49*** (6.60)	5.59*** (5.74)	10.92*** (3.78)	7.33*** (6.42)
opóźniona zmienna objaśniana	0.88*** (43.40)	0.88*** (40.05)	0.78*** (11.91)	0.84*** (31.47)
opóźniony dług publiczny	-0.005 (-1.35)	-0.01 (-0.96)	-0.02** (-2.51)	-0.01* (-1.73)
opóźniona luka popytowa	0.05** (2.45)		-0.03 (0.63)	0.08*** (2.98)
opóźniona luka popytowa*R		0.03 (0.96)		
opóźniona luka popytowa*(1-R)		0.06** (2.75)		
wybory parlamentarne	0.25** (2.43)	0.25** (2.47)	0.40** (2.39)	0.19 (1.56)
przygotowanie do UGW	-0.49*** (-2.69)	-0.49* (-1.91)	-0.24 (-0.74)	-0.23 (-1.19)
PSW	-0.35* (-1.53)	-0.26 (-1.25)		
liczba obserwacji:	523	523	116	407
R <sup>2</sup>	98.2	98.2	99.0	98.1

Metoda estymacji: LSDV, okres 1980-2007; zmienne fiskalne w relacji do PKB potencjalnego,  $R$  przyjmuje wartość 1 w latach, w których obowiązywała reguła wydatkowa.

# Badanie dla państw z kontraktowym modelem kształtowania polityki

zmienna objaśniana: cyklicznie skorygowane wydatki pierwotne			reguła wydatkowa	brak reguły wydatkowej
zmienne objaśniające	(1)	(3)	(4)	(5)
stała	6.45*** (4.62)	6.54*** (4.80)	14.14*** (3.00)	10.60*** (5.03)
opóźniona zmienna objaśniana	0.88*** (29.80)	0.88*** (30.57)	0.73*** (7.20)	0.80*** (18.66)
opóźniony dług publiczny	-0.01** (-1.96)	-0.02*** (-2.71)	-0.03** (-2.60)	-0.02*** (-2.82)
opóźniona luka popytowa	0.04 (1.24)		-0.02 (-0.31)	0.07* (1.77)
opóźniona luka popytowa*R		0.03 (0.49)		
opóźniona luka popytowa*(1-R)		0.06 (1.55)		
wybory parlamentarne	0.12 (0.70)			
przygotowanie do UGW	-0.31 (-0.98)			
PSW	-0.19 (-0.61)			
liczba obserwacji:	253	253	65	189
R <sup>2</sup>	97.3	97.3	98.0	97.4

Metoda estymacji: LSDV, okres 1980-2007; zmienne fiskalne w relacji do PKB potencjalnego,  $R$  przyjmuje wartość 1 w latach, w których obowiązywała reguła wydatkowa.

## Reguły wydatkowe a łączna cykliczność polityki fiskalnej oraz cykliczność wydatków inwestycyjnych

zmienna objaśniana:	nakłady brutto na środki trwałe		pierwotne saldo strukturalne	
	reguły wydatkowe (1)	brak reguł wydatkowych (2)	reguły wydatkowe (4)	brak reguł wydatkowych (5)
zmienne objaśniające				
stała	2.03*** (6.00)	1.02*** (6.98)	-2.51*** (-3.13)	-1.06*** (-2.93)
opóźniona zmienna objaśniana	0.46*** (6.04)	0.77*** (29.76)	0.74*** (10.01)	0.82*** (30.88)
opóźniony dług publiczny	-0.01*** (-2.75)	-0.005*** (-3.63)	0.04*** (3.56)	0.02*** (2.86)
opóźniona luka popytowa	0.00 (-0.05)	0.02*** (2.65)	-0.09 (-1.62)	-0.07** (-2.37)
liczba obserwacji:	116	406	116	405
R <sup>2</sup>	95.1	96.2	83.6	85.9

Metoda estymacji: LSDV, okres 1980-2007; zmienne fiskalne w relacji do PKB

# Jak powinna wyglądać polityka fiskalna Polski po przystąpieniu do III etapu UGW?

Polityka fiskalna po przystąpieniu do strefy euro powinna spełniać dwa warunki:

- Zapewniać trwałe przestrzeganie zasad PSW
- Skutecznie wypełniać swoją funkcję stabilizującą

Nasze badania wskazują na następujące rozwiązania praktyczne prowadzące do spełnienia tych warunków:

1. Obniżenie deficytu strukturalnego do poziomu celu średniookresowego (MTO), tak aby pozwolić na swobodne działanie automatycznych stabilizatorów
2. Wprowadzenie reguły wydatkowej, która dodatkowo zabezpieczy przed procyklicznymi zmianami w wydatkach publicznych

- Wyniki pojedynczego projektu badawczego nie determinują wyników całego Raportu na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie Unii Gospodarczej i Walutowej. Projekty badawcze mają charakter dokumentów wspierających.
- Przedstawione w Raporcie wyniki będą stanowiły bowiem podsumowanie kilkudziesięciu projektów, realizowanych zarówno przez pracowników NBP, jak też ekspertów zewnętrznych, oraz dotychczasowej literatury.