

Czy istnieje optymalna ścieżka wyjścia z kryzysu finansów publicznych?

Teoria, praktyka i wnioski dla Europy Środkowej

14 maja 2011 r.

Ignacy Morawski, Polski Bank Przedsiębiorczości



PLAN PREZENTACJI:

1. RAMY TEORETYCZNE DLA ANALIZY POLITYKI FISKALNEJ
2. WNIOSKI TEORETYCZNE W ZAKRESIE WYCHODZENIA Z KRYZYSU FINANSÓW PUBLICZNYCH
3. WYNIKI BADAŃ EMPIRYCZNYCH
4. WNIOSKI DLA EUROPY ŚRODKOWEJ

UWAGA: TA PREZENTACJA NIE DAJE ODPOWIEDZI – MA BYĆ INSPIRACJĄ DO SAMODZIELNYCH POSZUKIWAŃ



... krótka wizyta w świecie fizyki...



Jaka jest „optymalna” ścieżka z punktu A do punktu B?

- Mechanika newtonowska (świat jaki widzimy) – jedna ścieżka, jedna historia, świat deterministyczny, wiemy co się wydarzy znając warunki początkowe
- Mechanika kwantowa (świat atomów i mikrocząstek) –wiele możliwych ścieżek, wiele historii, świat probabilistyczny. Możliwa jest ścieżka zielona, ale możliwa jest też ścieżka prowadząca przez kuchnie, korytarz, pokój 137, talerz z jajecznicą i dopiero punkt B

EKONOMIA BLIŻSZA JEST FIZYCE KWANTOWEJ – MÓWIMY O PRAWDOPODOBIENSTWIE I WIELU MOŻLIWYCH ŚCIEŻKACH



... krótka definicja na potrzeby dzisiejszego spotkania...

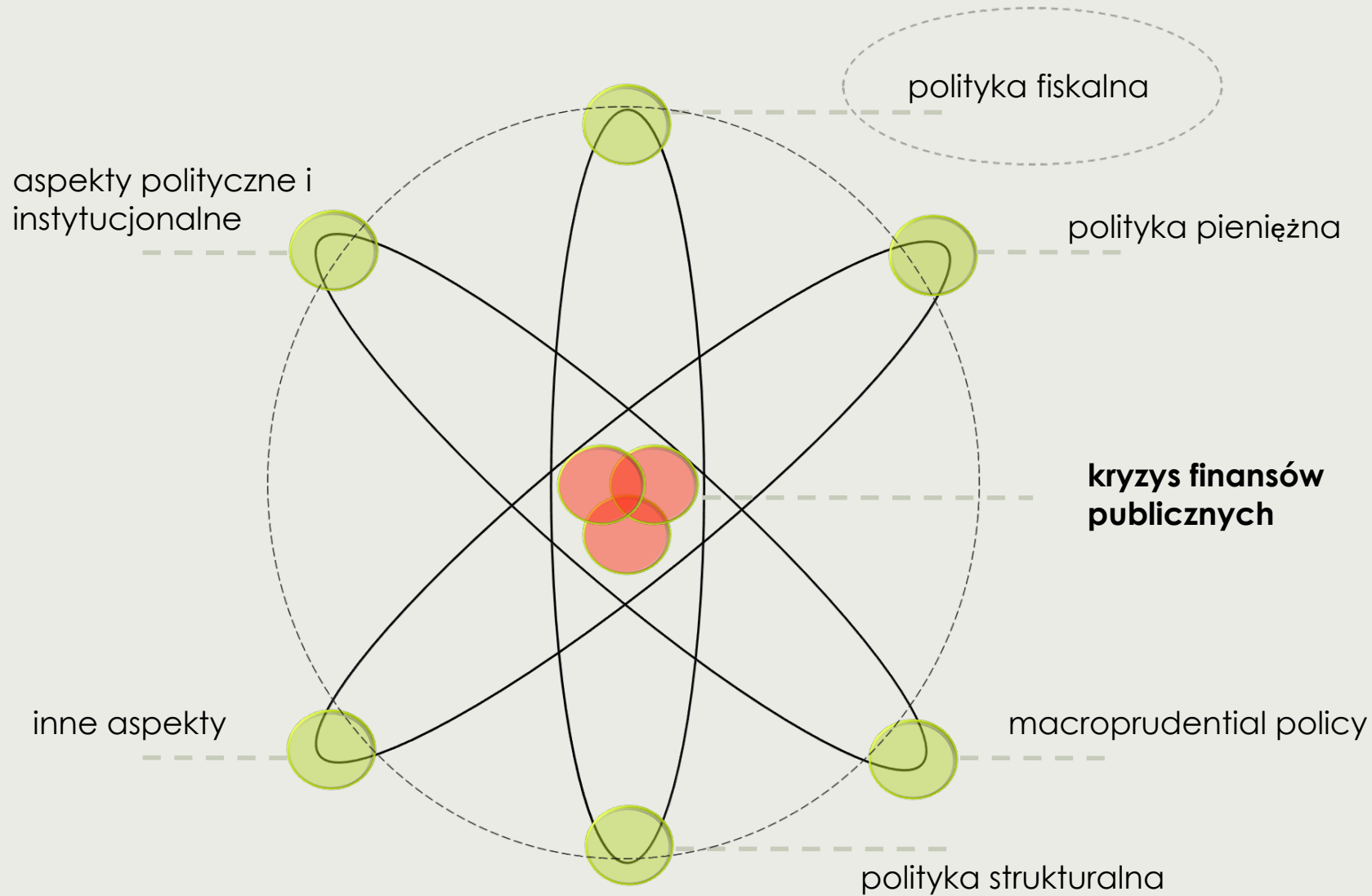
Kryzys finansów publicznych – stan finansów państwa, w którym wysoki deficyt prowadzi do szybkiego wzrostu zadłużenia publicznego, grożącego kryzysem gospodarczym w razie niepodjęcia przez rząd znaczącej konsolidacji w krótkim okresie.

Nie musi dojść do załamania gospodarczego, abyśmy mówili o kryzysie finansów publicznych.

W prostych słowach: sytuacja, w której ograniczenie przyrostu długu staje się priorytetem, nadrzędnym wobec wszystkich innych działań rządu.



RAMY TEORETYCZNE – WIELOASPEKTOWOŚĆ PROBLEMU





RAMY TEORETYCZNE – POLITYKA FISKALNA

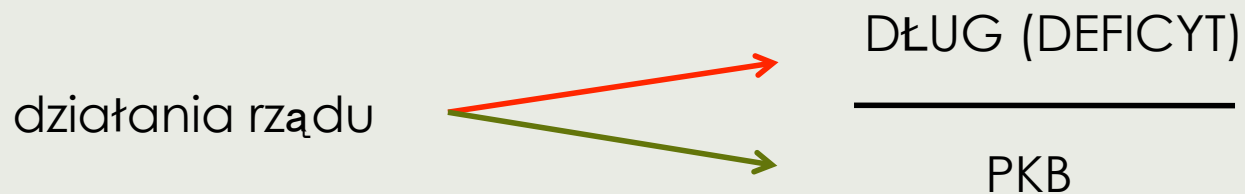
BADANIA NA TEMAT POLITYKI FISKALNEJ MOŻNA PODZIELIĆ NA KILKA GRUP:

1. **Optimal fiscal policy** – poszukiwanie reguł polityki fiskalnej, głównie podatkowych, które w trakcie cyklu biznesowego będą maksymalizowały użyteczność (*welfare maximization*)
2. **Unpleasant monetary arithmetics and fiscal theory of price level** – badanie modelowych relacji między regułami polityki fiskalnej, stabilnością zadłużenia oraz skutecznością polityki pieniężnej w determinowaniu cen
3. **Stabilizing effects of fiscal policy** – badanie, czy polityka fiskalna może stabilizować cykl biznesowy
4. **Fiscal multipliers** – badanie reakcji gospodarki na szoki fiskalne. Ten aspekt jest dla nas najważniejszy, choć badania mają swoje poważne ograniczenia.



RAMY TEORETYCZNE – REAKCJA GOSPODARKI NA SZOK FISKALNY

JAK WYJŚĆ Z KRYZYSU FINANSÓW PUBLICZNYCH



Konsolidacja fiskalna musi ograniczyć deficyt finansów publicznych, przy założeniu, że jednocześnie wpływa na PKB

Ważny jest licznik i mianownik. Kluczowy problem to takie oddziaływanie na licznik, aby jak najsilniej stymulować mianownik. To jak chodzenie po linie, łatwo się poślizgnąć.



RAMY TEORETYCZNE – REAKCJA GOSPODARKI NA SZOK FISKALNY

JAK WYJŚĆ Z KRYZYSU FINANSÓW PUBLICZNYCH

Podejście keynesowskie:

- Ograniczanie deficytu negatywnie wpływa na wzrost PKB,
- Lepiej czekać, aż sektor prywatny będzie silny i udźwignie ciężar konsolidacji
- Relacja jest statyczna

Podejście niekeynesowskie:

- Ograniczanie deficytu może pozytywnie wpłynąć na wzrost PKB nawet w krótkim okresie
- Konsolidacja fiskalna wspiera sektor prywatny
- Duże znaczenie odgrywają efekty dynamiczne, czyli m.in. oczekiwania firm i gospodarstw domowych

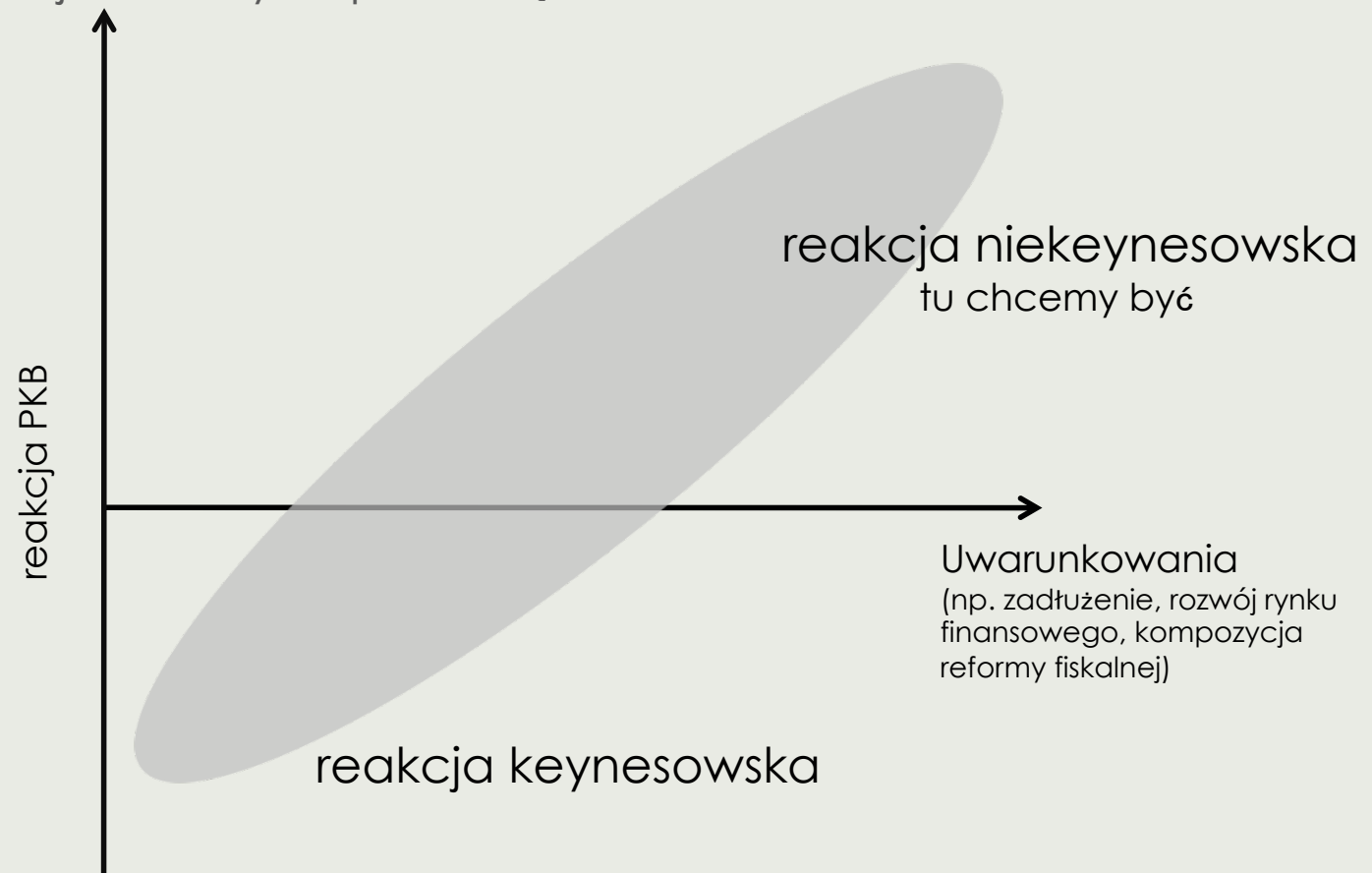
Od dawna trwa na świecie zagorzata debata, które podejście lepiej odzwierciedla rzeczywistość – ostatnio się zintensyfikowała



RAMY TEORETYCZNE – REAKCJA GOSPODARKI NA SZOK FISKALNY

REAKCJA GOSPODARKI NA NEGATYWNY SZOK FISKALNY ZALEŻY M.IN. OD:

- warunków w jakich jest prowadzona
- decyzji podejmowanych przez rząd





RAMY TEORETYCZNE – REAKCJA GOSPODARKI NA SZOK FISKALNY

WARUNKI ISTOTNE DLA WYSTĄPIENIA EFEKTÓW NIEKEYNESOWSKICH:

- wysoki dług publiczny i „eksplodująca” ścieżka jego wzrostu

ten warunek spełniony jest niemal zawsze przy kryzysie finansów publicznych, chociaż z różnym natężeniem

- rozwinięty i w pełni funkcjonalny rynek finansowy

ten warunek nie zawsze jest spełniony; w tym punkcie skoncentrowane są główne obawy dotyczące obecnie trwającej konsolidacji fiskalnej w krajach rozwiniętych

konsument ricardiański

patrzy w przyszłość



konsument niericardiański

liczy się „tu i teraz”





RAMY TEORETYCZNE – REAKCJA GOSPODARKI NA SZOK FISKALNY

DZIAŁANIA ISTOTNE DLA WYSTĄPIENIA EFEKTÓW NIEKEYNESOWSKICH:

- skoncentrowanie konsolidacji na cięciach wydatków
- jak najmniejszy lub nawet ujemny (czyli obniżka podatków) ciężar powinien spoczywać na stronie podatkowej
- cięcia wydatków powinny wspierać konkurencyjność gospodarki, czyli stronę podażową
- konsolidacja powinna być zdecydowana (silna) i towarzyszyć jej powinna wysoka wiarygodność planów rządowych



RAMY TEORETYCZNE – REAKCJA GOSPODARKI NA SZOK FISKALNY

MOŻLIWE MECHANIZMY PROWADZĄCE DO NIEKENESOWSKICH EFEKTÓW:

- poduszka bezpieczeństwa ze strony stóp procentowych oraz kursu walutowego
- efekt wzrostu zaufania
- efekty podażowe – wyższa podaź pracy, wyższe inwestycje



BADANIA EMPIRYCZNE – REAKCJA GOSPODARKI NA SZOK FISKALNY

BRAK JEDNOZNACZNYCH REZULTATÓW – ZGODNIE Z TEORIĄ

- MFW (2010): redukcja deficytu o 1 pkt proc. PKB powoduje spadek wzrostu PKB o 0,2 pkt proc. w ciągu jednego roku, **ale konsolidacje oparte na podwyżkach podatków są znacznie bardziej bolesne niż te oparte na cięciach wydatków;**
- Alesina, Ardagna (2010): niektóre konsolidacje fiskalne wywierały pozytywny efekt na wzrost gospodarczy; składały się one z cięć wydatków oraz **OBNIŻEK** podatków;
- Giudice, Turrini (2004): połowie epizodów konsolidacji fiskalnej w UE w ostatnich 30 latach (do 2004 roku) towarzyszyło przyspieszenie wzrostu gospodarczego;



BADANIA EMPIRYCZNE – REAKCJA GOSPODARKI NA SZOK FISKALNY

WAŻNE BADANIA WSPIERAJĄCE TEZĘ O SKUTKACH NIEKEYNESOWSKICH

Alesina, Perotti (1997a)

Table 2. Tight Fiscal Policy: Primary Expenditures and Revenues ^{1/}

	Number of Observations	Fiscal Impulse	Primary Expenditures	Revenues
All sample	378	-0.07 (0.09)	0.32 (0.09)	0.38 (0.06)
Tight	62	-2.57 (0.20)	-1.34 (0.23)	1.22 (0.15)



BADANIA EMPIRYCZNE – REAKCJA GOSPODARKI NA SZOK FISKALNY

WAŻNE BADANIA WSPIERAJĄCE TEZĘ O SKUTKACH NIEKEYNESOWSKICH

Alesina, Perotti (1997a)

Table 4. Successful and Unsuccessful Adjustments:
Expenditures and Revenues 1/

	Number of Observations	Fiscal Impulse	Primary Expenditures	Revenues
Successful adjustments	16	-2.92 (0.28)	-2.12 (0.29)	0.83 (0.36)
Unsuccessful adjustments	46	-2.44 (0.24)	-1.07 (0.28)	1.36 (0.16)



BADANIA EMPIRYCZNE – REAKCJA GOSPODARKI NA SZOK FISKALNY

WAŻNE BADANIA WSPIERAJĄCE TEZĘ O SKUTKACH NIEKEYNESOWSKICH

Alesina, Perotti (1997a)

Table 6. Successful and Unsuccessful Adjustments: Composition of Expenditure Cuts as Shares of Total Expenditure Cuts

	Number of Observations	Public Investment (1)	Transfers (2)	Government Wages (3)	Columns (2)+(3)	Nonwage Govt. Consumption (4)	Subsidies (5)
Successful adjustments	16	-0.20 (0.07)	-0.23 (0.09)	-0.28 (0.04)	-0.51	-0.14 (0.03)	-0.13 (0.08)
Unsuccessful adjustments	46	-0.63 (0.28)	-0.13 (0.07)	-0.04 (0.05)	-0.17	-0.06 (0.03)	-0.07 (0.05)



BADANIA EMPIRYCZNE – REAKCJA GOSPODARKI NA SZOK FISKALNY

WAŻNE BADANIA WSPIERAJĄCE TEZĘ O SKUTKACH NIEKEYNESOWSKICH

Alesina, Perotti (1997a)

Table 10. Successful and Unsuccessful Adjustments:
Macroeconomic Conditions 1/

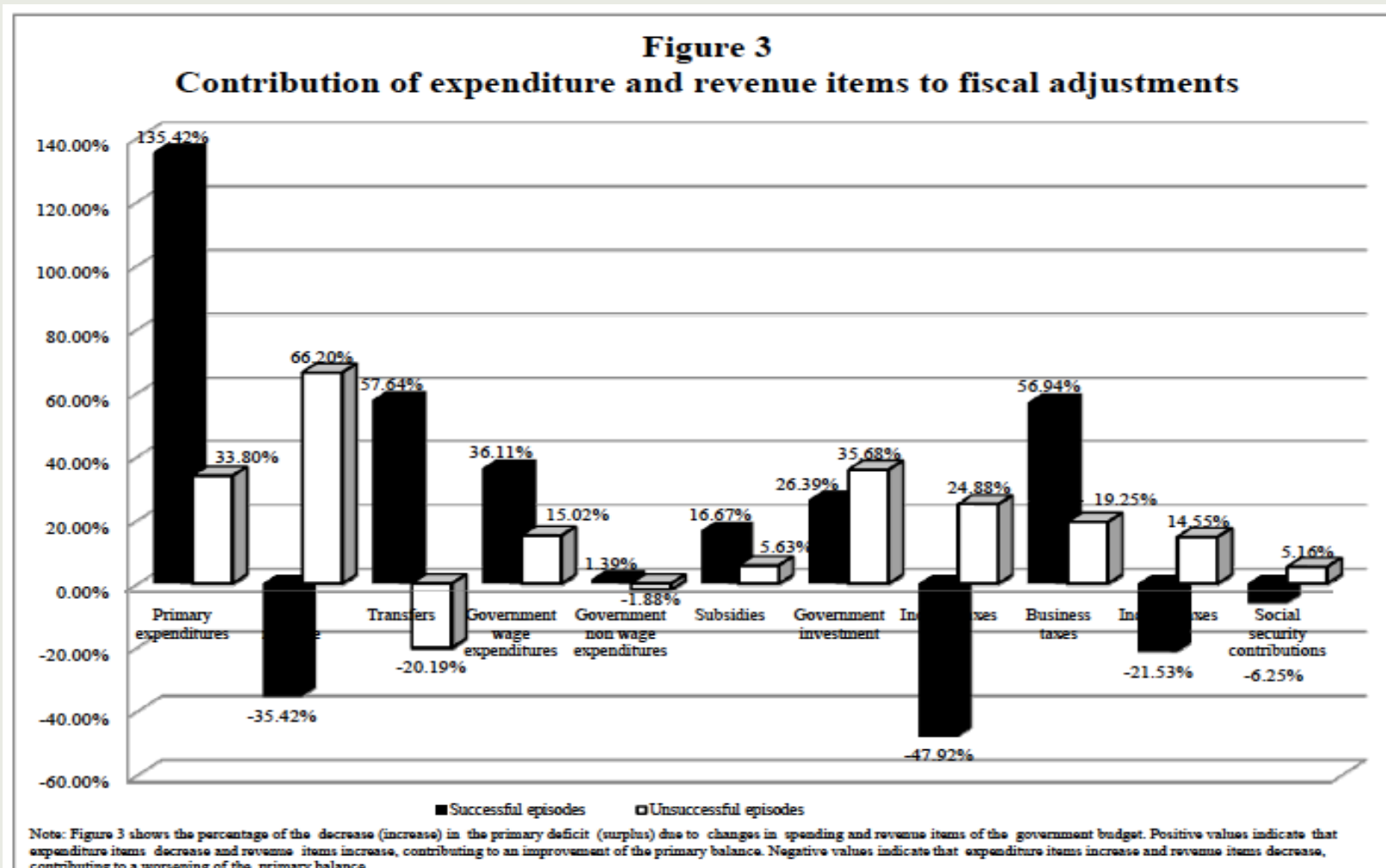
	Successful			Unsuccessful		
	Before	During	After	Before	During	After
GR (G-7)	-0.08 (0.49)	1.05 (0.45)	0.28 (0.57)	0.27 (0.21)	-0.29 (0.34)	-0.23 (0.25)
U (G-7)	1.20 (1.09)	1.44 (1.36)	1.08 (0.93)	0.82 (0.44)	1.49 (0.61)	1.74 (0.43)
ΔI	-1.05 (2.80)	4.93 (1.43)	9.14 (2.59)	2.58 (0.94)	2.04 (1.56)	1.35 (1.08)
ΔC	1.75 (0.53)	2.98 (0.60)	2.71 (0.61)	2.36 (0.28)	2.70 (0.34)	2.34 (0.32)



BADANIA EMPIRYCZNE – REAKCJA GOSPODARKI NA SZOK FISKALNY

WAŻNE BADANIA WSPIERAJĄCE TEZĘ O SKUTKACH NIEKEYNESOWSKICH

Alesina, Ardagna (2010)





BADANIA EMPIRYCZNE – REAKCJA GOSPODARKI NA SZOK FISKALNY

CASE STUDIES: SŁOWACJA I WĘGRY

SŁOWACJA:

- 2000 – 2005 r. – redukcja deficytu finansów publicznych o 9 proc. PKB
- Średni wzrost gospodarczy w tym okresie: 5,2 proc.
- Średni wzrost gospodarczy w latach 1995-1999: 4,7 proc.
- Kompozycja konsolidacji fiskalnej:
 - 140 proc. – cięcie wydatków w stosunku do PKB,
 - 40 proc. – obniżenie obciążenia podatkowego w stosunku do PKB (ujemny znak ze względu na ujemny wkład tego czynnika w poprawę salda finansów publicznych).



BADANIA EMPIRYCZNE – REAKCJA GOSPODARKI NA SZOK FISKALNY

CASE STUDIES: SŁOWACJA I WĘGRY

WĘGRY:

- 2006– 2008 r. – redukcja deficytu finansów publicznych o 5,6 proc. PKB
- Średni wzrost gospodarczy w tym okresie: 1,7 proc.
- Średni wzrost gospodarczy w latach 2000 - 2005: 4,1 proc.
- Kompozycja konsolidacji fiskalnej:
 - 60 proc. – cięcie wydatków w stosunku do PKB,
 - 40 proc. – podwyższenie obciążenia podatkowego w stosunku do PKB



WNIOSKI DLA EUROPY ŚRODKOWEJ

- **Efekt wzrostu zaufania** może być silny ze względu na wyjściowy niski poziom zaufania wobec wiarygodności władz w regionie
- Bardzo ważne działania wzmacniające wiarygodność rządu i jego planów – dobra komunikacja z otoczeniem

W USA najgłupsze błędy władz mogą zostać wybaczone przez rynki (ostatnia debata budżetowa) w Europie Śr.-Wsch. najmniejsze potknięcie może być ukarane wzrostem stóp procentowych.

- Niestabilność polityczna i niska jakość instytucji politycznych jest dużym utrudnieniem. Konieczne działania w obszarze instytucji

Próba wprowadzenia dobrej instytucji jest w Polsce Wieloletni Plan Finansowy Państwa. Ale to tylko próba i to średnio udana.

- Relatywnie niski rozwój rynków finansowych może ograniczać prawdopodobieństwo wystąpienia efektów niekeynesowskich



PODSUMOWANIE

- Nie istnieje optymalna ścieżka wyjścia z kryzysu finansów publicznych
- Ale istnieją ważne drogowskazy, które warto podążać, a gdzie wejście jest niewskazane



BIBLIOGRAFIA:

- Alberto F. Alesina & Silvia Ardagna, 2009. "[Large Changes in Fiscal Policy: Taxes Versus Spending](#)," [NBER Working Papers](#) 15438, National Bureau of Economic Research, Inc.
- Alberto Alesina & Roberto Perotti, 1996. "[Fiscal Adjustments in OECD Countries: Composition and Macroeconomic Effects](#)," [NBER Working Papers](#) 5730, National Bureau of Economic Research, Inc.
- Alberto Alesina & Roberto Perotti, 1995. "[Fiscal Expansions and Fiscal Adjustments in OECD Countries](#)," [NBER Working Papers](#) 5214, National Bureau of Economic Research, Inc.
- Blanchard, Olivier J & Cottarelli, Carlo & Spilimbergo, Antonio & Symansky, Steven, 2009. "[Fiscal Policy for the Crisis](#)," [CEPR Discussion Papers](#) 7130, C.E.P.R. Discussion Papers
- Lawrence Christiano & Martin Eichenbaum & Sergio Rebelo, 2009. "[When is the government spending multiplier large?](#)," [NBER Working Papers](#) 15394, National Bureau of Economic Research, Inc.
- Francesco Giavazzi & Marco Pagano, 1990. "[Can Severe Fiscal Contractions Be Expansionary? Tales of Two Small European Countries](#)," [NBER Chapters](#), in: NBER Macroeconomics Annual 1990, Volume 5, pages 75-122 National Bureau of Economic Research, Inc.
- Giudice, Gabriele & Turrini, Alessandro Antonio & Veld, Jan in't, 2004. "[Non-Keynesian Fiscal Consolidation in the EU? Ex Post Evidence and Ex Ante Analysis](#)," [CEPR Discussion Papers](#) 4388, C.E.P.R. Discussion Papers.
- Roberto Perotti, 1999. "[Fiscal Policy In Good Times And Bad](#)," [The Quarterly Journal of Economics](#), MIT Press, vol. 114(4), pages 1399-1436, November
- Andrzej Rzonca & Piotr Cizkowicz, 2005. "[Non-Keynesian effects of fiscal contraction in new member states](#)," [Working Paper Series](#) 519, European Central Bank.