

Czy kryteria fiskalne z Maastricht są poprawne? **POD LUPĄ MAKROEKONOMII**

Jeśli próbuje się dziś wyjaśnić współzależności makroekonomiczne rządzące gospodarką w minionym sześćdziesięcioleciu, to nie można uniknąć trudnych pytań odnoszących się do teraźniejszości i przyszłości.

Marek Misiak

„Jeśli młotek jest twoim narzędziem to każdy problem wydaje się gwoździem. Dla wielu ekonomistów młotkiem są oszczędności, zaś wszystkie niemal problemy teoretyczne wydają się być gwoździami” - takie było motto referatu wprowadzający do seminarium pt. „Bliźniaczy deficyt budżetu państwa czy potrójny bilans - budżetu państwa, bilansu płatniczego i sektora prywatnego” w Instytucie Nauk Ekonomicznych PAN (21 kwietnia). Prof. Kazimierz Łaski z Instytutu Badań Porównawczych w Wiedniu (WIIW) zilustrował główne tezy swego referatu bogatą prezentacją statystyczną.

Przypomniał on, że problem tak zwanych bliźniaczych deficytów został wywołany w latach trzydziestych ubiegłego wieku. W Wielkiej Brytanii zaproponowano roboty publiczne celem walki z bezrobociem. W odpowiedzi brytyjskie ministerstwo skarbu przedstawiło stanowisko, że każda kwota wydana przez państwo na roboty publiczne powoduje zmniejszenie kwoty inwestycji o dokładnie tyle samo i w poziom zatrudnienia pozostanie dokładnie taki sam, jaki był. Stąd właśnie wywodzi się powszechne później rozumowanie, że deficyty budżetowe „wypychają” inwestycje. Tak jest jednak w jednym tylko przypadku, a mianowicie wówczas, kiedy oszczędności prywatne są równe inwestycjom prywatnym.

Pamiętając, że dochód narodowy z jednej strony jest sumą prywatnych oszczędności i konsumpcji, a z drugiej sumą konsumpcji, prywatnych inwestycji, różnicy między eksportem i importem (tj. nadwyżki eksportowej) oraz deficytu budżetowego, po prostych przekształceniach Prof. Łaski pokazuje, że różnica między rozmiarami prywatnych oszczędności i prywatnych inwestycji jest sumą wielkości deficytu budżetowego i nadwyżki eksportowej. Sformalizowaną prezentację tych zależności makroekonomicznych przedstawiam w skrócie w ramce: „Dla Czytelników, którzy lubią formuły matematyczne”. Zależności te w bardziej rozwiniętej formie opisane są w prezentacji z relacjonowanego seminarium w Internecie na portalu www.inepan.waw.pl.

Założmy dla uproszczenia, że bilans handlu zagranicznego jest zrównoważony. Wtedy oszczędności prywatne są wyznaczone przez sumę prywatnych inwestycji i deficytu budżetowego – i tylko wtedy – pokazuje Łaski, przy danej wielkości oszczędności wzrost deficytu budżetowego wymaga redukcji o tyle samo inwestycji prywatnych.

Także w szczególnym przypadku, kiedy oszczędności prywatne są równe prywatnym inwestycjom, przy zrównoważonym bilansie płatniczym deficyt budżetowy będzie „wypychać” inwestycje prywatne. Regułą jest jednak to, że oszczędności prywatne są wyższe od inwestycji prywatnych, wtedy zaś nadwyżka oszczędności prywatnych nad inwestycjami prywatnymi musi znajdować „ujście” w postaci dodatkowego popytu stwarzanego przez deficyt budżetowy.

Potwierdzają to dane empiryczne. W długim okresie (tj. w latach 1960-2008) w USA, Japonii i Niemczech i w innych krajach do wyjątków należały lata, w których inwestycje prywatne były wyższe od oszczędności prywatnych. Zdecydowanie częściej występowała nadwyżka oszczędności prywatnych nad inwestycjami prywatnymi. W tych warunkach deficyt budżetowy był potrzebny, gdyż bez niego nie byłoby popytu umożliwiającego absorpcję wszystkich oszczędności i osiągnięcie dzięki temu wysokiego poziomu rozwoju.

W USA nadwyżka oszczędności prywatnych nad inwestycjami prywatnymi występowała nieprzerwanie w każdym roku w czterdziestotrzyleciu 1960 - 2003. W Japonii w okresie od 1965 r. do 2008 r. stosunkowo niewielka nadwyżka inwestycji prywatnych nad oszczędnościami prywatnymi zdarzyła się tylko w sześciu latach. W Niemczech wysoka nadwyżka oszczędności prywatnych nad inwestycjami prywatnymi utrzymuje się nieprzerwanie od ponad pięćdziesięciu lat.

Jeśli jednak częstszym przypadkiem jest występowanie nadwyżki oszczędności prywatnych nad inwestycjami prywatnymi niż odwrotnie, to naturalną tego konsekwencją muszą być częściej występujące deficyty budżetowe, niż budżetowe nadwyżki. Potwierdza to statystyka. W Niemczech, licząc od 1970 r. do 2007 r. deficyty wystąpiły 31 razy, a nadwyżki tylko raz (przy przeciętnej wielkości deficytu równej 2,1 proc. PKB). W W. Brytanii w tym samym okresie deficyty wystąpiły 30-krotnie a nadwyżki 7 razy (przy średniej wielkości deficytu równej 2,8 proc. PKB), we Francji zaś w latach 1978-2007 30 razy występował deficyt (o średniej wartości 2,9 proc. PKB) i ani razu nadwyżka. Podobnie we Włoszech w latach 1976-2007 deficyty występowały 32 razy (o średniej wartości 7,4 proc. PKB), nadwyżka zaś ani razu. W USA deficyty występowały 47 razy (średnia wartość 2,4 proc. PKB) a nadwyżka ani razu.

Uporczywe występowanie deficytów budżetowych w tak wielu krajach i w tak długich okresach czasu nie można – zdaniem Łaskiego – uznać za zjawisko przypadkowe. W UE średni poziom deficytu, licząc od 1960 r. (przy w przybliżeniu wyrównanym bilansie bieżących obrotów zagranicznych) wynosi -2 proc. PKB. Na tej podstawie Łaski wyprowadza wniosek, że Pakt Stabilizacji i Wzrostu, zakładający utrzymywaniu deficytów budżetowych bardzo niskim poziomie „jest nie tylko niemożliwy do spełnienia, ale wręcz szkodliwy”¹.

Za i przeciw

Pytano (prof. Adam Lipowski), czy ostatecznie doświadczenia związane z kryzysem finansowym nie przemawiają raczej za powściągliwością w interwencjonizmie fiskalnym, niż za uzasadnianiem pożytku z deficytów budżetowych. To właśnie nadmierna akcja kredytowa doprowadziła w USA i na świecie do kryzysu finansowego i gospodarczego. Nie wiadomo jakie będą średniookresowe i długookresowe następstwa licznych pakietów antykryzysowych prowadzących obecnie do bardzo dużych wzrostów deficytów budżetowych i długów publicznych. Paradoksalne, ale do powstania bańki spekulacyjnej na rynku hipotecznym przyczyniły się reformy emerytalne i innowacje instytucjonalne na rynku kapitałowym. Fundusze emerytalne i inwestycyjne miały znaczący udział w popycie na papiery będące efektem sekularyzacji kredytów hipotecznych (prof. Andrzej Sławiński). W analizie obecnego kryzysu istotne jest także uwzględnienie różnic regionalnych. Inna jest sytuacja i inne powinny być rekomendacje dla USA, inne dla Japonii, Chin i

¹ cytat z prezentacji prof. Łaskiego dostępnej w Internecie na portalu www.inepan.waw.pl

innych regionów. W jednych regionach występują bowiem chroniczne deficyty, a w innych chroniczne nadwyżki w oszczędnościach i eksporcie (prof. Karol Lutkowski).

Z odpowiedzi i komentarzy prof. Łaskiego wynikało, że podziela on niektóre ze zgłoszonych zastrzeżeń i wątpliwości. W ostatnich 10 latach budownictwo mieszkaniowe w USA rozwijało się niewspółmiernie szybciej w porównaniu z oszczędnościami gospodarstw domowych, co w świetle ostatniego kryzysu okazało się niebezpieczną mieszanką. Ceną odroczenia kryzysu przez Alana Greenspana było dopuszczenie do powstania wyjątkowo groźnej bańki spekulacyjnej na rynku hipotecznym. Uwierzono, że rynek sam wystarczająco zadba o właściwe regulacje. Nie wzięto dostatecznie pod uwagę, że do tworzenia właściwych regulacji trudno się obejść bez wzmocnionego i odpowiedniego pod względem jakościowym udziału państwa i instytucji międzynarodowych. Uwagi te odnoszą się także do reform emerytalnych i innych innowacji instytucjonalnych na rynku kapitałowym. „Kasyno nie szkodzi, jeśli jest dodatkiem do gospodarki realnej. Co innego, gdy gospodarka realna zaczyna się stawać dodatkiem do kasyna”. Sam rynek bez udziału państwa nie stworzy właściwych regulacji uodparniających na kryzys.

Oczywista jest potrzeba uwzględnienia różnicowań regionalnych. Dobrym przykładem jest Japonia. Gdyby Japonia prowadziła politykę w większym stopniu promującą wzrost konsumpcji, to kryzys w Japonii może nie trwałby 15 lat. Z drugiej strony, gdyby USA prowadziły politykę w mniejszym stopniu promującą konsumpcję, to dług USA byłby niższy. Jeśli Chiny wypierają USA z rynku telewizorów, to jest to argument wskazujący na brak dobrej polityki makroekonomicznej w USA. Polityki w większym stopniu promującej eksport, a w mniejszym stopniu promującej konsumpcję, między innymi przez przewartościowany kurs dolara.

Prof. Andrzej Wernik zakwestionował nadmierne uogólnianie poglądu o niezbędności deficytu budżetowego. Uzasadnienie niezbędności deficytu nie może oznaczać dowolności w jego powiększaniu. Istotny jest wpływ deficytu na dług publiczny i jego koszty obsługi długu publicznego.

Prof. Łaski zgodził się z prof. Wernikiem, że nie można nadmiernie uogólniać poglądu o niezbędności deficytu, bo rzeczywiście co innego, gdy mieszczą się one w przedziale od 1 do 3 proc. PKB, a co innego, gdy wynosi on 10 proc. Brak jednak także teoretycznego uzasadnienia dla sztywnego trzymania się obecnie obowiązujących kryteriów fiskalnych z Maastricht (deficyt nie wyższy niż 3 proc. PKB i dług publiczny nie wyższy od 60 proc. PKB), zwłaszcza w obliczu wyzwań i ograniczeń obecnego kryzysu finansowego i gospodarczego.

Czy więc - pytanie tytułowe - obecnie obowiązujące kryteria fiskalne z Maastricht są poprawne?

Gdyby były poprawne, to w latach 2009 - 2010 procedurą nadmiernego deficytu należałoby objąć niemal wszystkie kraje UE-27. Taki wniosek nasuwa się z lektury 2 ważnych dokumentów Komisji Europejskiej ogłoszonych na przełomie kwietnia i maja br.²

² pierwszym dokumentem (z 22 kwietnia) są wyniki tak zwanej pierwszej notyfikacji deficytu i długu publicznego w 2008 r., a drugim (z 4 maja) nowa prognoza makroekonomiczna Komisji Europejskiej na lata 2009 -2010.

Nowe prognozy³

Komisja Europejska EUROSTAT ogłosiła 22 kwietnia 2009 r. wyniki t.zw pierwszej notyfikacji deficytu i długu sektora instytucji rządowych i samorządowych w krajach Unii Europejskiej za rok 2008.

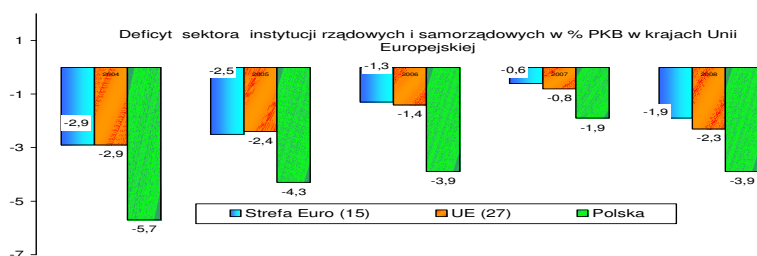
Z dokumentu wynika znaczne pogorszenie obu relacji w większości krajów UE-27. Główną przyczyną pogorszenia jest spowodowany recesją spadek dochodów w sektorze publicznym. Jednocześnie na utrzymywanie się wysokiego poziomu wydatków publicznych wpływa współfinansowanie programów antykrzysowych środkami pochodzącymi z sektora instytucji rządowych i samorządowych.

Po notyfikacji za rok 2007 wydawało się, że obserwowana w latach 2004-2007 tendencja do obniżania deficytu fiskalnego ma charakter względnie trwały. Prognozowano optymistycznie dalszy spadek tego deficytu, albo co najwyżej jego stabilizację na obniżonym poziomie. Z dzisiejszej perspektywy wiadomo już, że sukcesem będzie nie tyle utrzymanie spadkowej tendencji tej relacji, co uniknięcie nadmiernego jej wzrostu. **W 2008 r. w większości krajów UE wzrosła relacja deficytu sektora publicznego do PKB**

Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w proc. PKB

	2004	2005	2006	2007	2008
Strefa Euro (15)	-2,9	-2,5	-1,3	-0,6	-1,9
UE – 27	-2,9	-2,4	-1,4	-0,8	-2,3
POLSKA	-5,7	-4,3	-3,9	-1,9	-3,9

Źródło: wszystkie (również w kolejnych tablicach i rysunkach) dane liczbowe pochodzą z European Communities, 2009 Eurostat i zostały udostępnione przez GUS .



Wyniki notyfikacji za rok 2008 wskazują, że zarówno w strefie Euro, jak i w całej Unii Europejskiej nastąpił znaczny wzrost **relacji deficytu** sektora instytucji rządowych i samorządowych do PKB. W krajach UE-27 r. deficyt ten stanowił w 2008 r. -2,3 proc. PKB wobec -0,8proc. PKB w 2007 r.. W krajach strefy Euro odpowiednio -1,9 proc. PKB wobec -0,6proc..

W 2008 r. w porównaniu z 2007 r. wzrosła liczba krajów UE-27 (z 2 krajów do 11 krajów) z relacją deficytu publicznego do PKB przewyższającą 3proc.PKB (Traktat z Maastricht zobowiązuje do utrzymywania relacji deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych na poziomie nie wyższym od 3proc. PKB). Polska w 2008 r. z deficytem -3,9proc. PKB zajmuje 20 miejsce w rankingu krajów UE-27 przed Łotwą (- 4,0proc.PKB), Maltą (-4,7proc.), Grecją (-5,0proc.), Rumunią (-5,4proc.), W. Brytanią (-5,5proc.) i Irlandią (-7,1proc.).

Jednocześnie MFW prognozuje recesję w UE i w Polsce, co będzie to wpływać na obniżenie dochodów i wzrost deficytu. W 2009 r. tempo wzrostu PKB spadnie według MFW w 2009 r. o 4,1proc. (w Polsce o 0,7 proc.), w 2010 r. w UE i o 0,5proc. w 2010 (w Polsce wzrośnie o 1,3 proc.).

³ W tekście pod śródtytułem „Nowe prognozy” wykorzystałem fragment raportu napisanego wspólnie z prof. Zofią Bolkowską i opublikowanego w języku angielskim w miesięczniku „Polish Market” w nr 5/2009.

Prognoza Komisji Europejskiej z 4 maja jest dla Polski jeszcze bardziej pesymistyczna. W 2009 r. tempo wzrostu PKB spadnie według KE w 2009 r. o 4,0 proc. (w Polsce o 1,4 proc.), w 2010 r. w UE i o 0,5proc. (w Polsce wzrośnie o 0,8 proc.). Według prognozy KE w 2009 r. tylko w 6 krajach UE-27 deficyt sektora publicznego byłby równy, lub niższy od 3 proc. (w Niemczech wynosiłby 3,9 proc., Włoszech 4,5 proc., Francji 6,6 proc., Hiszpanii 8,8 proc.)

Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w proc. PKB według prognozy KE z 4 maja 2009 r.

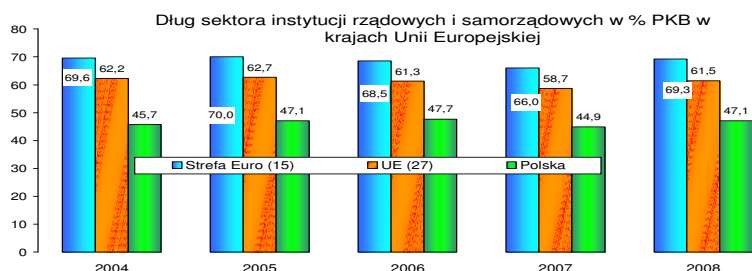
	2008	2009	2010
Strefa Euro (15)	-1,9	-5,3	X
UE-27	-2,3	-6,5	X
POLSKA	-3,9	-6,6	-7,3

Polska w 2009 r. według prognozy KE z deficytem -6,6 proc. PKB znalazłaby się na 24 miejscu przed Łotwą (-11,1proc.), W. Brytanią (-11,5proc.) i Irlandią (-12,0 proc.)

W 2008 r. w większości krajów UE wzrosła relacja długu publicznego do PKB

Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych w proc. PKB

	2004	2005	2006	2007	2008
UE - 27	62,2	62,7	61,3	58,7	61,5
Strefa Euro (15)	69,6	70,0	68,5	66,0	69,3
POLSKA	45,7	47,1	47,7	44,9	47,1



Z notyfikacji za rok 2008 wynika, że zarówno w strefie Euro, jak i w całej Unii Europejskiej wzrosła **relacja długu** sektora instytucji rządowych i samorządowych do PKB. W krajach UE-27 r. relacja ta stanowiła 61,5 proc. PKB wobec 58,7proc. PKB w 2007 r.. W krajach strefie Euro odpowiednio 69,3 proc. PKB wobec 66,0proc..

W 2008 r. w porównaniu z 2007 r. wzrosła liczba krajów UE-27 (z 8 krajów do 9 krajów) z relacją deficytu publicznego do PKB przewyższającą 60proc.PKB (Traktat z Maastricht zobowiązuje do utrzymywania tej relacji na poziomie nie wyższym od 60proc.). Polska w 2008 r. z relacją długu publicznego na poziomie 47,1proc.PKB do PKB zajmuje 13 miejsce w rankingu krajów UE-27 przed Cyprzem (49,1proc.PKB), W. Brytanią (52proc.), Holandią (58,2proc.), Austrią (62,5proc.), Maltą (64,1proc.), Niemcami (65,9proc.), Portugalią (66,4proc.), Francją (68,0proc.), Węgrami (73,0proc.), Belgią (89,6proc.), Grecją (97,6proc.) i Włochami (105,8proc.).

Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych w proc. PKB według prognozy KE z 4 maja 2009 r.

	2008	2009	2010
UE – 27	61,5	X	X
POLSKA	47,1	53,6	59,7

Dotychczasowa reakcja na kryzys ze strony ośrodków decyzyjnych w USA i UE łagodzi niektóre jego objawy, ale nie ma pewności, czy terapia okaże się wystarczająco skuteczna w dalszej perspektywie. Utrzymują się napięcia regionalne i międzyregionalne w finansowaniu wysokiego i podwyższającego się zadłużenia zagranicznego i długu publicznego. Obszarem ryzyka jest porozumienie w sprawie instytucji zajmujących się regulacją rynków finansowych. Utrzymują się zagrożenia związane z perspektywą demograficzną, bezpieczeństwem energetycznym, ekologicznym.

Patrząc na sytuację polskiej gospodarki z dzisiejszej perspektywy istotne wydaje się zwłaszcza udrożnienie kanału kredytowego i kursowego, dobre wykorzystanie środków z funduszy strukturalnych i funduszu spójności UE oraz możliwie szybkie i bezpieczne wejście do strefy EUR. Bardzo ważna jest także odpowiedź na pytanie - jak w obecnej niekomfortowej sytuacji głębokiego spowolnienia wzrostu PKB wprowadzać potrzebne i trudne reformy.

Wydaje się, że przedstawione powyżej nowe prognozy są dodatkowym argumentem potwierdzającym potrzebę kontynuowania debaty nad poprawnością kryteriów fiskalnych z Maastricht. Potrzeba weryfikacji kryteriów fiskalnych z Maastricht nie powinna być oczywiście furtką dla dowolności w powiększaniu deficytu i długu publicznego. Co to konkretnie znaczy, to dziś jeden z najważniejszych problemów praktyki i teorii ekonomii. Debata nad tym problemem powinna być kontynuowana i otwarta na argumenty wywodzące się z różnych szkół ekonomii i z różnych opcji politycznych.

Dla Czytelników, którzy lubią definiować problemy przy pomocy formuł matematycznych

Zależności podstawowe

(A)

$Y = CP + IP + G + X - M$, gdzie:

Y - produkt krajowy do dyspozycji,

CP - prywatna konsumpcja,

IP - prywatne inwestycje,

D - deficyt sektora publicznego,

X - eksport dóbr i usług,

M - import dóbr i usług.

$Y = YD + T$, gdzie:

YD - wydatki

T - dochody netto budżetu państwa (to, co pozostaje w budżecie państwa w postaci pieniężnej, wpływy z transferów nie są uwzględniane).

$(SP - IP) = (G - T) + (X - M)$ (1).

IP, G i T są danymi „egzogenicznymi”.

SP = spY, T = tY i M = mY są danymi „endogenicznymi”, zależnymi w krótkim okresie od Y.

(B)

W formule (1)

$(SP - IP) > 0$, to bilans finansowy sektora prywatnego.

$(G - T) = (IG - SG) = D > 0$, gdzie:

$(IG - SG) > 0$, to bilans finansowy sektora publicznego.

(C)

Przy danych parametrach SP = spY, T = tY oraz M = mY, mamy

$Y = f(IP, G, X)$ ⁴

Bliźniacze deficyty

Rozumowanie uzasadniające „bliźniacze deficyty”, to na ogół założenie, że przy danych oszczędnościach prywatnych deficyt budżetowy powoduje wzrost stopy procentowej, co z kolei przyciąga zagraniczne oszczędności. Rzut oka na (1) **$(SP - IP) = D + (X - M)$** wskazuje, że „bliźniacze deficyty” zależą w istocie od $(SP - IP) = D$. Wtedy i tylko wtedy dodatnia zmiana deficytu finansów publicznych równa ujemnej zmianie na rachunku obrotów bieżących bilansu płatniczego. Nie ma jednak żadnego uzasadnienia ani teoretycznego, ani empirycznego dla założenia, że zawsze, albo przynajmniej z reguły bilans sektora prywatnego ma być wyrównany.

Warszawa 2009-11-05

⁴ Więcej na portalu www.inepan.waw.pl.