

Czy reguły fiskalne są potrzebne do uzdrowienia finansów publicznych?

dr Marek Rozkrut

Jesienna Szkoła Leszka Balcerowicza
Warszawa, 18-20 listopada 2011 r.

Przedstawione tu poglądy i opinie odzwierciedlają wyłącznie stanowisko autora, a nie instytucji,
z którymi jest związany

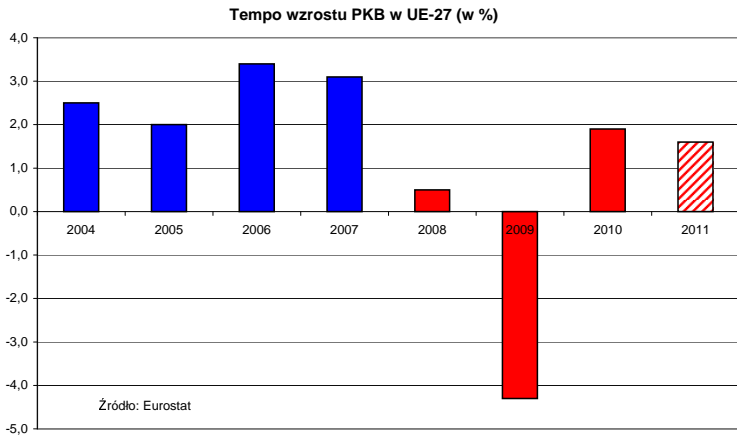
Plan prezentacji

- 1 Nierównowaga finansów publicznych a kryzys zaufania
- 2 Reforma zarządzania gospodarczego w UE – „sześciopak”
- 3 Krajowe ramy fiskalne – reguły fiskalne
- 4 Wnioski

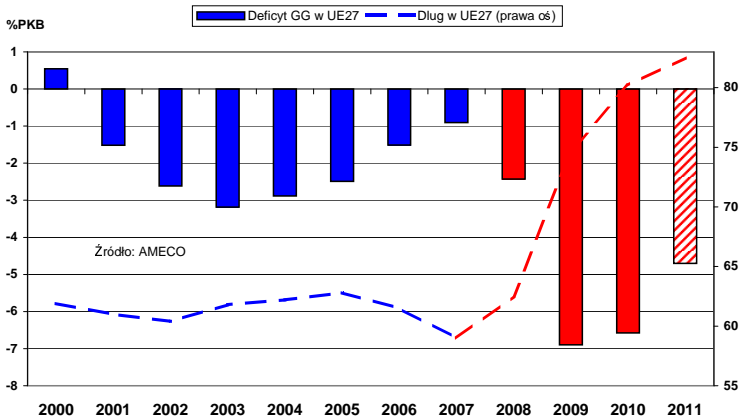
Plan prezentacji

- 1 Nierównowaga finansów publicznych a kryzys zaufania
- 2 Reforma zarządzania gospodarczego w UE – „sześciopak”
- 3 Krajowe ramy fiskalne – reguły fiskalne
- 4 Wnioski

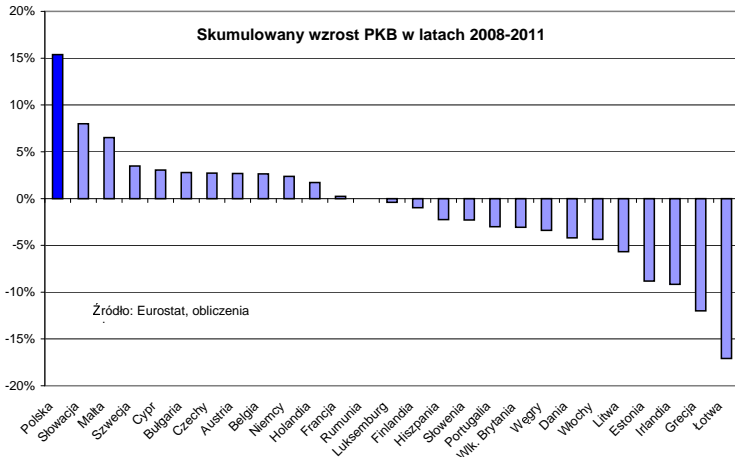
Kryzysowi gospodarczemu w UE ...



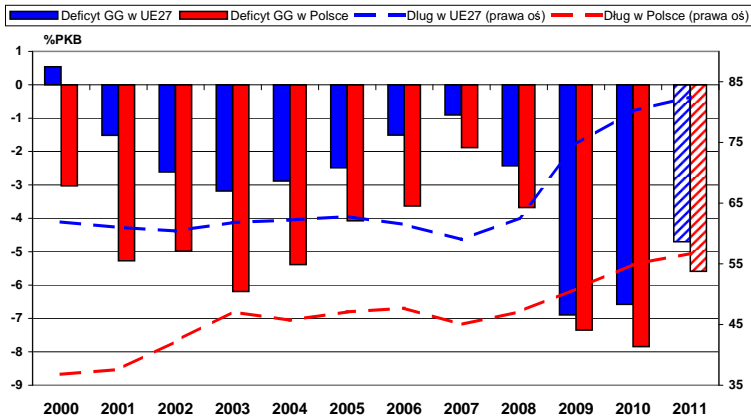
towarzyszyło silne pogorszenie stanu finansów publicznych



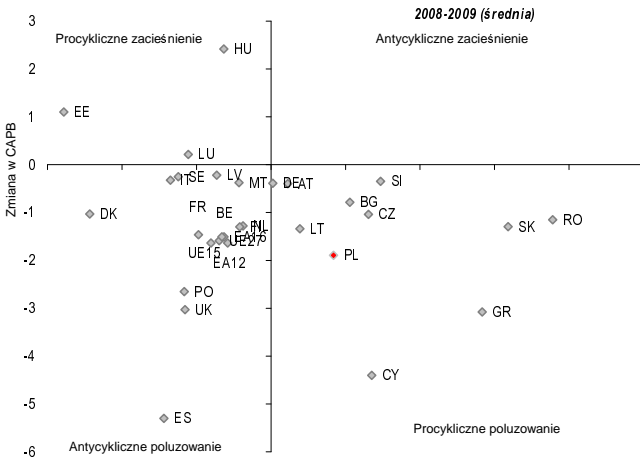
Polska, mimo (relatywnego) sukcesu gospodarczego ...



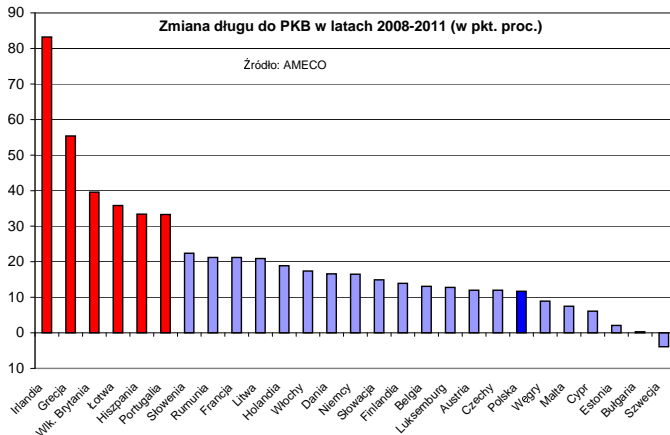
... również nie uniknęła znaczącego pogorszenia sytuacji finansów publicznych



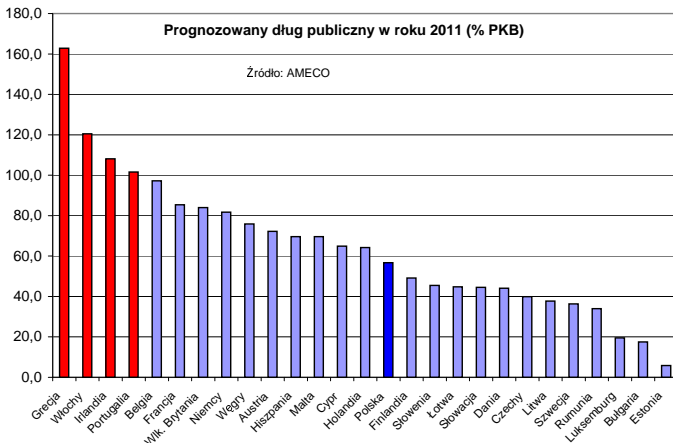
Ekspansywna polityka fiskalna w UE ...



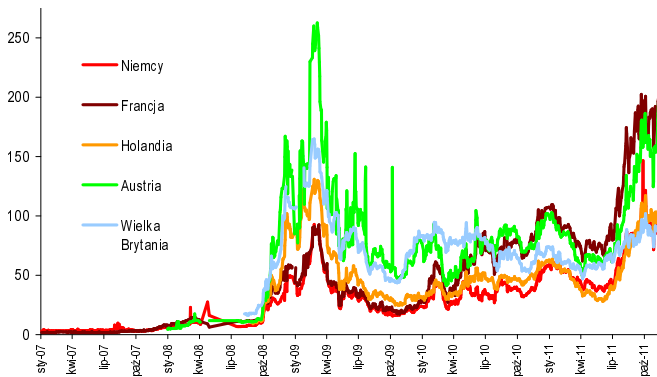
... oraz skutki kryzysu finansowego doprowadziły do silnego wzrostu długu publicznego ...



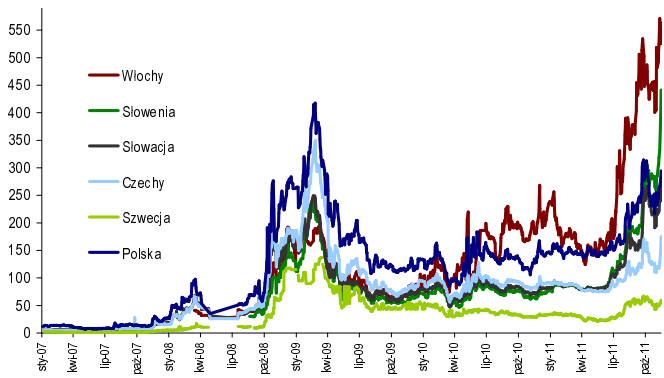
... który w wielu przypadkach przekroczył alarmujący poziom ...



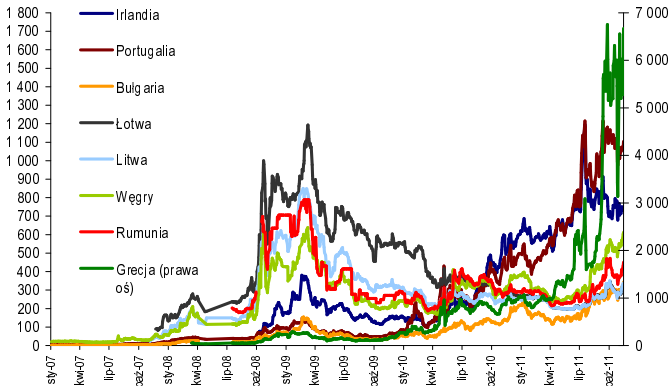
... podważając wiarygodność kredytową państw – wzrost stawek CDS



Wzrost stawek CDS



Wzrost stawek CDS



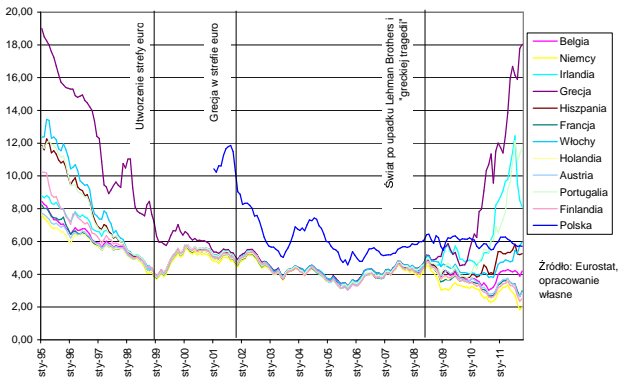
W Polsce stawki CDS jednak niższe niż w niektórych krajach o wyższym ratingu

CDS vs. rating kraju					
	5Y CDS* (28.10.2011)	5Y CDS* (15.11.2011)	Moody's	Standard& Poor's	Fitch
Szwecja	44	65	Aaa	AAA	AAA
Finlandia	53		Aaa	AAA	AAA
Wielka Brytania	74	95	Aaa	AAA	AAA
Niemcy	76	97	Aaa	AAA	AAA
Holandia	84	120	Aaa	AAA	AAA
Dania	90		Aaa	AAA	AAA
Czechy	110	192	A1	AA-	A+
Estonia	119		A1	AA-	A+
Austria	129	222	Aaa	AAA	AAA
Francja	158	233	Aaa	AAA	AAA
Słowacja	195	277	A1	A+	A+
Polska	220	294	A2	A-	A-
Belgia	246		Aa1	AA+	AA+
Litwa	255	338	Baa1	BBB	BBB
Słowenia	258	445	Aa3	AA-	AA-
Łotwa	259	334	Baa3	BB+	BBB-
Bulgaria	298	344	Baa2	BBB	BBB-
Hiszpania	316		A1	AA-	AA-
Rumunia	332	451	Baa3	BB+	BBB-
Włochy	405	595	A2	A	A+
Węgry	500	614	Baa3	BBB-	BBB-
Irlandia	679	753	Ba1	BBB+	BBB+
Portugalia	975	1 105	Ba2	BBB-	BBB-
Grecja	3 137	6 673	Ca	CC	CCC
Cypr	-	-	Baa3	BBB	BBB
Luksemburg	-	-	Aaa	AAA	AAA
Malta	-	-	A2	A	A+

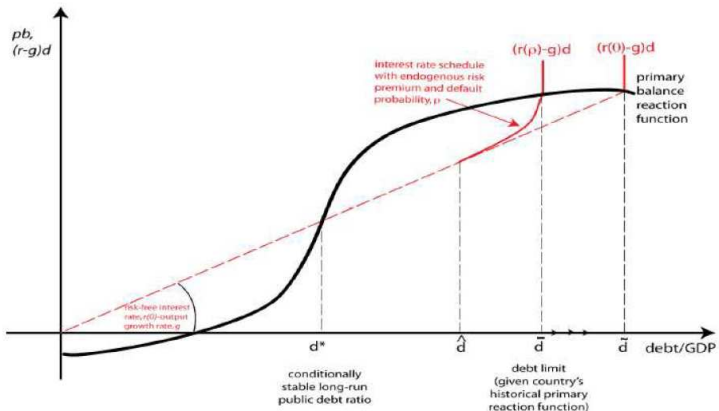
Źródło: European Reuters, Bloomberg.

Członkostwo w strefie euro zapewniało konwergencję długoterminowych stóp procentowych – do czasu ...

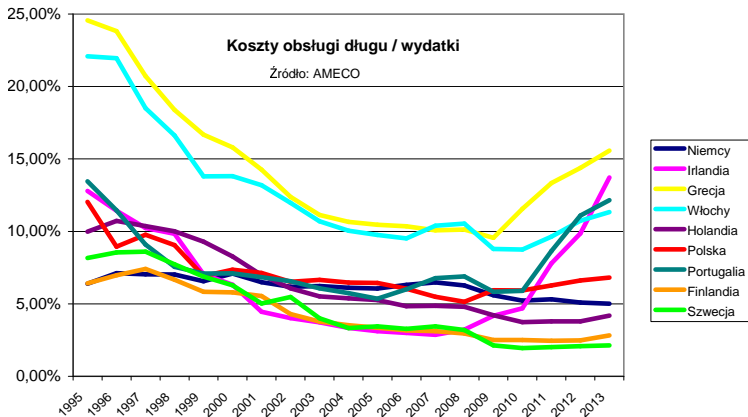
Rentowności 10-letnich obligacji



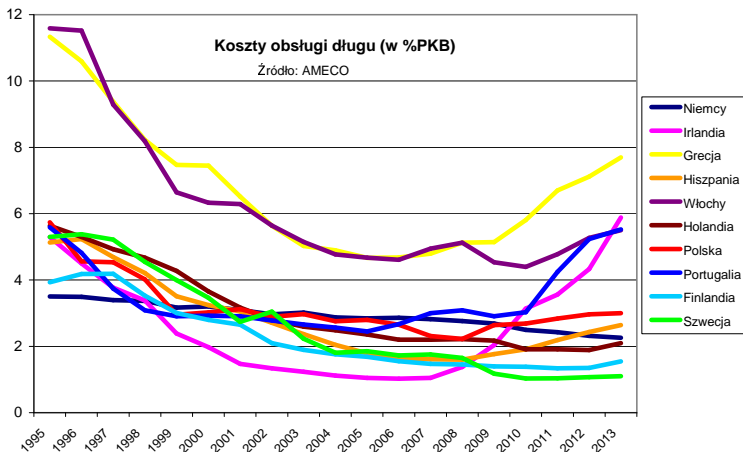
Kryzys zaufania a nagle utrata wypłacalności (na podstawie Ostry i in. 2010)



Wzrost kosztów obsługi długu – dotkliwy w najbardziej zadłużonych krajach



Wzrost kosztów obsługi długu – dotkliwy w najbardziej zadłużonych krajach



Dług a wzrost gospodarczy

- W 2011 r. dług w krajach OECD po raz pierwszy przekroczy 100% PKB
- Większy dług czyni gospodarkę bardziej podatną na kryzys zaufania na rynkach finansowych (nieliniowość)
- Dodatkowe zacieśnienie kosztowne, gdyż jest przeprowadzane w wielu krajach równocześnie, ale z drugiej strony sytuacja na rynkach finansowych wymusza zdecydowane działania
- Rynki nie tylko „karzą”, lecz mogą również „wynagrodzić” wiarygodne działania (spadek premii za ryzyko i spadek stóp rynkowych) – efekt silniejszy w krajach z wysokim długiem
- Wiarygodność mogą zapewnić rozwiązania instytucjonalne – reguły

Dług a wzrost gospodarczy

- Reinhart i Rogoff (2010, AER; NIE badają przyczynowości):
 - wysoki poziom długu idzie w parze z wolniejszym wzrostem PKB, przede wszystkim po przekroczeniu przez dług poziomu 90% PKB (spadek tempa wzrostu PKB o 1 pkt proc. – mediana; efekt jeszcze silniejszy dla średniej)
 - podobne wyniki uzyskane przez Cecchetti i in. 2011; także Caner i in. (2010), przy czym próg oszacowali na 77% PKB długu i jeszcze niższy dla krajów rozwijających się
 - Próg zadłużenia niższy dla krajów rozwijających się – w tej grupie w krajach z długiem zewnętrznym przewyższającym 60% PKB, tempo wzrostu obniża się o ok. 2 pkt. proc. (dla jeszcze wyższych poziomów długu, stopa wzrostu PKB spada o ok. połowę)
 - w krajach rozwiniętych brak zależności między inflacją i długiem, natomiast silna w grupie krajów rozwijających się

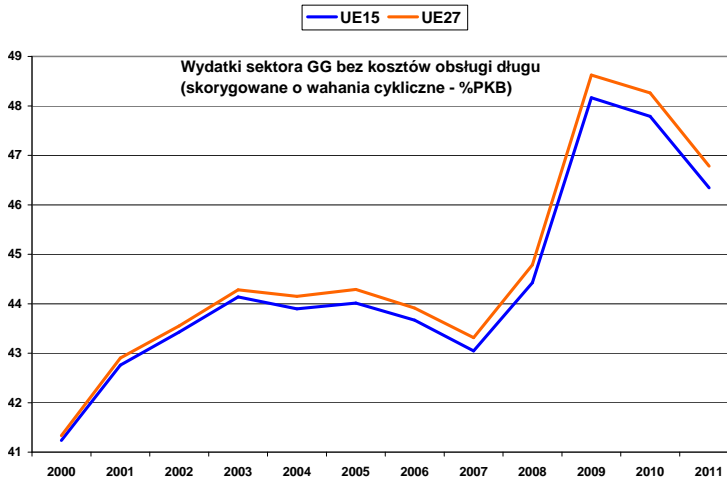
Dług a wzrost gospodarczy

- Kumar, Woo (2010): wzrost długu/PKB o 10 pkt. proc. wiąże się ze spadkiem rocznego tempa wzrostu PKB per capita średnio o ok. 0,2 pkt. proc. (w krajach rozwiniętych o 0,15 pkt. proc.);
 - Powyższa zależność jest nieliniowa: od długu/PKB na poziomie 90% znacząco niższy wzrost gospodarczy (mniejsze inwestycje, mniej kapitału per capita, słabsza produktywność). Wzrost długu/PKB o 10 pkt. proc. przeciętnie wiąże się ze spadkiem inwestycji/PKB o ok. 0,4 pkt. proc. – zależność silniejsza w grupie krajów rozwijających się.
- Checherita, Rother (2010): dług a PKB/capita w 12 krajach strefy euro – nieliniowa zależność, nasilająca się przy długu powyżej 90-100% PKB (a nawet 70-80% PKB)

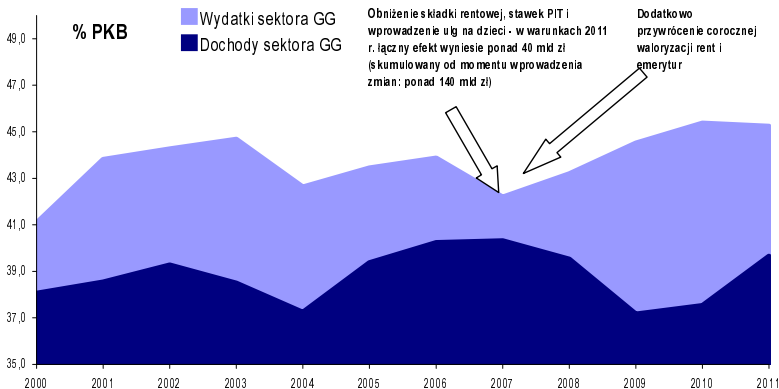
Procykliczność i skłonność do deficytu

- Obecny kryzys zadłużenia ma swoje źródło w ekspansywnej polityce fiskalnej we wcześniejszych latach
- Problemem głównie ekspansywna polityka w „dobrych czasach”
 - w ciągu ostatnich kilkudziesięciu lat w krajach UE deficyty rosły w okresie spowolnienia, ale nie były obniżane (w wystarczającym stopniu) w okresie ożywienia (IMF, 2007)
 - w fazie silnego ożywienia efekty działania automatycznych stabilizatorów „kompensowane” wzrostem wydatków (najczęściej) lub obniżkami podatków (wprowadzaniem ulg)
- Ekspansywna polityka w „dobrych czasach” ogranicza możliwości prowadzenia antycyklicznej polityki w warunkach spowolnienia

Wydatki/PKB w UE (w %)



„Szczodra” polityka w „dobrych czasach” nie była w Polsce rekompensowana ograniczaniem wydatków



Przyczyny *deficit bias* i procykliczności

- „Iluzja fiskalna” – wyborcy nie rozumieją dostatecznie mechanizmu międzyokresowych ograniczeń budżetowych (Rogoff, 1990)
- Cykl polityczny (Nordhaus, 1975)
- Presja na wzrost wydatków w „dobrych czasach” (Alessina i Perotti, 1994) – „efekt żarłoczności” (Tarrell i Lane, 1999)
- Problem wspólnej puli zasobów (*common pool problem*, von Hagen, 2005) – grupy interesów konkurujące o środki publiczne, szczególnie w „dobrych czasach”, a koszty tych działań są „rozmyte” (Debrun i Kumar, 2007)
- Procykliczny dostęp do finansowania zagranicznego (w krajach słabiej rozwiniętych) (IMF, 2007)

JAKIE SĄ SKUTKI PROCYKLICZNOŚCI?

Skutki procykliczności

- Zwiększenie wahań produkcji
- Niekorzystny wpływ na inwestycje i wzrost gospodarczy
- Asymetryczna reakcja polityki fiskalnej prowadzi do wzrostu długu publicznego
- Gdyby polityka fiskalna była w latach 80. i 90. prowadzona w sposób symetryczny, deficyt byłby średnio o 30% mniejszy w krajach rozwiniętych i o 50% w grupie pozostałych krajów (IMF, 2007)

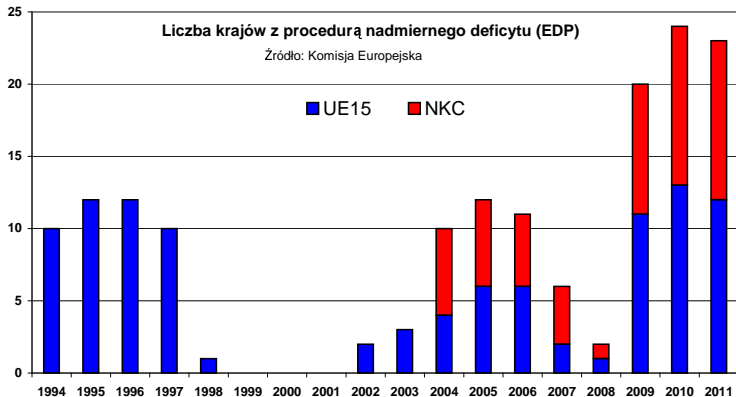
Potrzebne zmiany

- Problemem nie jest dyskrecjonalność *per se*, ale bodźce kształtujące zachowanie decydentów
 - Konieczne reformy instytucjonalne korygujące bodźce decydentów i zwiększające wiarygodność podejmowanych zobowiązań
 - Potrzebne rozwiązania zwiększające koszt odejścia od pożądanej polityki

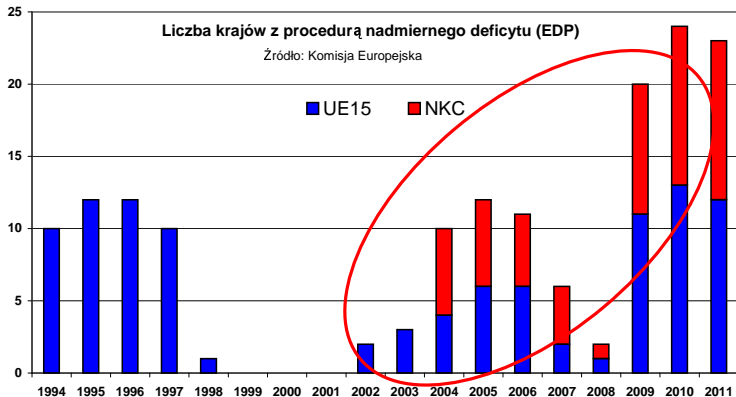
Plan prezentacji

- 1 Nierównowaga finansów publicznych a kryzys zaufania
- 2 Reforma zarządzania gospodarczego w UE – „sześciopak”
- 3 Krajowe ramy fiskalne – reguły fiskalne
- 4 Wnioski

Kryterium fiskalne dyscyplinujące przed przyjęciem euro



Kryteria wiążące jednak tylko na krótką metę



Zmiany instytucjonalne

- Obecny kryzys finansowy i kryzys zadłużenia – kryzys zaufania
- Konieczne rozwiązania instytucjonalne wzmacniające wiarygodność

„Sześciopak”

- Pięć rozporządzeń i jedna dyrektywa mające na celu wzmocnienie koordynacji polityk gospodarczych w UE
- Zmiany w Pakcie Stabilności i Wzrostu (PSW)
- Wprowadzenie procedury nadmiernych nierównowag (EIP)
- Zmiany w krajowych ramach fiskalnych (dyrektywa)

- *Dla przypomnienia:* PSW – oparte na regułach rozwiązanie instytucjonalne mające na celu uniknięcie nadmiernych deficytów i zapewnienie zdrowej sytuacji finansów publicznych w UGW:
 - część prewencyjna: m.in. ocena polityki fiskalnej w relacji do MTO
 - część korygująca: procedura nadmiernego deficytu (*excessive deficit procedure – EDP*)
 - Deficyt sektora GG $\leq 3\%PKB$
 - Dług sektora GG $\leq 60\%PKB$
 - sektor GG (*general government*) – sektor instytucji rządowych i samorządowych
 - brak procedury nadmiernego deficytu jednym z kryteriów przyjęcia euro

Średniookresowy cel budżetowy (MTO)

$$MTO = \max \left(MTO^{ILD}, MTO^{MB}, MTO^{Euro/ERMII} \right)$$

MTO^{ILD} – z uwzględnieniem kosztów starzenia się społeczeństwa i stabilizacją długu na poziomie 60% PKB

MTO^{MB} – poziom deficytu strukturalnego zapewniający minimalny margines przed przekroczeniem przez nominalny deficyt poziomu 3% PKB

$MTO^{Euro/ERMII} \geq -1\% \text{ PKB}$ – wiążące dla członków strefy euro i ERM II

Dla Polski MTO przyjęto na poziomie $-1\% \text{ PKB}$

Zmiany w PSW

- W części prewencyjnej Paktu
 - tempo wzrostu wydatków nie może przekraczać lub jest mniejsze (dla krajów, które nie osiągnęły MTO) od średniookresowego tempa wzrostu potencjalnego PKB
 - bez wydatków finansowanych z funduszy UE, kosztów obsługi długu, cyklicznych wydatków na bezrobocie
 - Mogą być kary za nieosiągnięcie MTO dla krajów strefy euro (oprocentowany depozyt w wysokości 0,2% PKB)

Zmiany w PSW

- W części korygującej Paktu:
 - Zdefiniowanie „zadowalającego tempa redukcji długu” do poziomu 60% PKB (1/20 nadwyżki rocznie; np. dla długu 80% PKB – o 1 pkt proc. rocznie)
 - Przy takim zapisie Grecja, Włochy czy Hiszpania nie weszłyby do strefy euro
 - Kara (nieoprocentowany depozyt w wysokości 0,2% PKB) dla krajów strefy euro już na początku EDP
 - Bezwrotna kara (0,2% PKB), gdy kraj nie wdraża rekomendacji Rady w ramach EDP. To samo za fałszowanie danych statystycznych (Grecja)

Zmiany w PSW

- Dotąd brak kar, ale zmiany w systemie głosowania sprawią, że odrzucenie rekomendacji KE będzie trudniejsze
- Ważne uwzględnienie kosztów reformy emerytalnej (w Polsce 0,6% PKB w 2012 r.) – trwałe i w pełnej wysokości (!!!), choć przy spełnieniu pewnych warunków (m.in. dług \leq 60% PKB)

Nadzór makroekonomiczny

- Nierównowagi makroekonomiczne w dużej mierze źródłem obecnej nierównowagi fiskalnej
- Iluzja, że dodatkowe dochody publiczne z boomu na rynku aktywów i nieruchomości miały charakter trwały (syndrom „Tym razem jest inaczej”) – skutki dla nowych wydatków

Nadzór makroekonomiczny

- W wyniku kryzysu dodatkowy ubytek dochodów i nagłe załamanie finansów publicznych, także w krajach, które wcześniej wypełniały MTO:
 - W Hiszpanii saldo GG: 1,3% PKB w 2007 r. vs. -9,2% PKB w 2009 r.
 - W Irlandii saldo GG: 2,0% PKB w 2006 r. vs -12,0% PKB w 2009 r i 30,3% PKB w 2010 r. (nacionalizacja instytucji finansowych)
- Odpowiedzią nadzór makroekonomiczny – celem odpowiednio wczesna identyfikacja i korygowanie nierównowag makroekonomicznych
 - Scoreboard (10 wskaźników, np. kredyty hipoteczne i wzrost zadłużenia prywatnego)

„Sześciopak” – zmiany

- „Sześciopak” wejdzie w życie w połowie grudnia 2011 r. – czy będzie skuteczny?
 - Testem będzie egzekwowanie zapisów wobec „dużych” państw członkowskich – dotychczas instytucje unijne tego egzaminu nie zdały
 - Większą rolę mogą odegrać rozwiązania krajowe
- **DOSTOSOWANIE KRAJOWYCH RAM FISKALNYCH !**
 - Dyrektywa zobowiązuje kraje UE do wprowadzenia odpowiednich przepisów do końca 2013 r.
 - Jednym z wymogów numeryczne reguły fiskalne

Plan prezentacji

- 1 Nierównowaga finansów publicznych a kryzys zaufania
- 2 Reforma zarządzania gospodarczego w UE – „sześciopak”
- 3 Krajowe ramy fiskalne – reguły fiskalne
- 4 Wnioski

Krajowe Ramy Fiskalne (KRF)

- KRF – otoczenie instytucjonalne, w ramach którego prowadzona jest krajowa polityka fiskalna
- Otoczenie instytucjonalne: oparty na systemie zachęt/wskazań i ograniczeń, uporządkowany zbiór ustaleń, procedur i instytucji, które leżą u podstaw podejmowania decyzji (zarządzania) w obszarze finansów publicznych (Sperka, 2010)
 - reguły fiskalne
 - proces budżetowy
 - niezależne instytucje fiskalne
 - średniookresowe ramy budżetowe

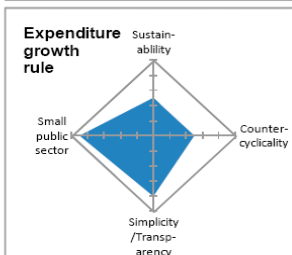
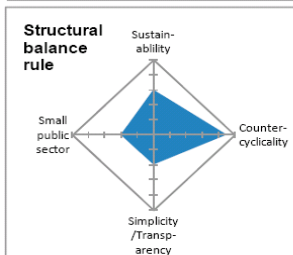
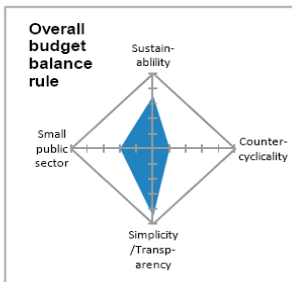
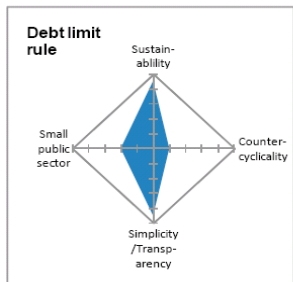
Reguły fiskalne

- (Numeryczna) reguła fiskalna – trwałe ograniczenie nałożone na politykę fiskalną poprzez wprowadzenie limitu dla określonego agregatu fiskalnego (Kopits i Symansky, 1998)
 - reguły salda budżetu (saldo ogólne, strukturalne, w cyklu, ...)
 - reguły wydatkowe
 - reguły dochodowe
 - w okresie boomu często obniżanie podatków lub wprowadzanie ulg (UE 1999-2001); także w Polsce (obniżenie „klina“)
 - limity długu

Reguły fiskalne – zalety

- Pomagają ograniczyć skłonność do deficytu i problem procykliczności (np. reguła salda strukturalnego)
- Sygnał rynkowy zwiększający wiarygodność polityki makroekonomicznej
- Mogą przyczynić się do obniżenia kosztu kapitału oraz zmienności produkcji
- Różne zalety w zależności od przyjętej reguły

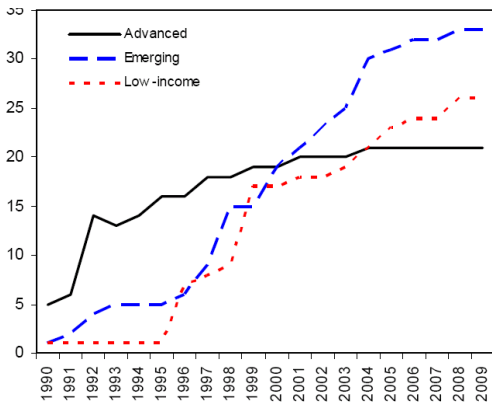
Wady i zalety różnych reguł fiskalnych (IMF, 2010)



Reguły fiskalne – wady

- Ograniczenie elastyczności polityki fiskalnej
 - A może to zaleta? („Ulisses i syreny“)
 - Zanim jednak niezależność banków centralnych stała się standardem, gospodarki poniosły koszty dezinflacji – obecny kryzys szansą na trwałą zmianę instytucjonalną?
- Ryzyko obniżenia wydatków kosztem wydatków inwestycyjnych
- Ryzyko obejścia reguły poprzez:
 - kreatywną księgowość
 - „wypychanie“ wydatków do wydatków kapitałowych (w przypadku „złotej reguły“)
 - tworzenie jednostek pozabudżetowych, etc.
- Mogą osłabić wiarygodność, jeśli okażą się zbyt ambitne

Zalety przeważają – rosnąca popularność reguł fiskalnych



Sources: IMF fiscal rules database; and staff calculations.

Source: IMF (2009)

Reguły fiskalne w praktyce

- Krajowe reguły fiskalne sprzyjają poprawie sytuacji finansów publicznych, w szczególności w przypadku silnego umocowania prawnego i mechanizmów wymuszających stosowanie się do reguły
- Reguły fiskalne mogą pełnić rolę wspierającą konsolidację
 - Wprowadzone w celu odwrócenia tendencji pogarszającej się sytuacji finansów publicznych (Finlandia i Szwecja po kryzysie na początku lat 90.)
 - Jednym z czynników, który przyczynił się do skutecznej konsolidacji fiskalnej w krajach OECD, charakteryzujących się głęboką nierównowagą finansów publicznych
- Reguły fiskalne wspierają, ale nie inicjują procesu konsolidacji fiskalnej

Obowiązujące w Polsce reguły

- Progi dla relacji długu do PKB w Konstytucji i UFP
 - 50%, 55%, 60% PKB
 - ale brak wskazówek dla sposobu prowadzenia polityki w „dobrych czasach” – ryzyko procykliczności
- Reguły nakładające ograniczenia na politykę finansową JST
- Regulacje PSW:
 - $Deficyt\ GG / PKB \leq 3\%$
 - $Dług / PKB \leq 60\%$

Limity długu w Polsce – wybrane regulacje

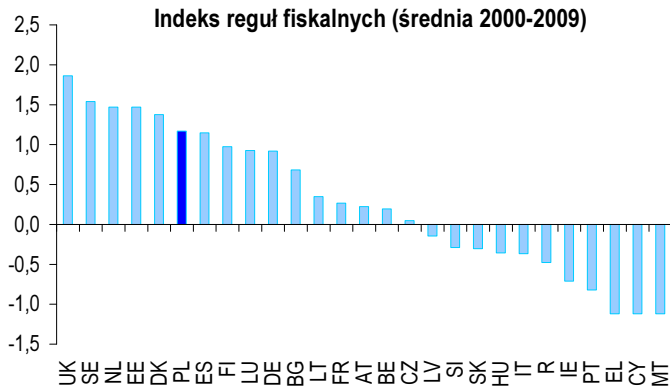
Jeśli w roku t :

- $50\%PKB < PDP \leq 55\%PKB$
 - deficyt BP do jego dochodów w uchwalanym przez RM projekcie ustawy budżetowej na rok $t + 2$ nie może być wyższy niż w roku $t + 1$
- $55\%PKB < PDP \leq 60\%PKB$
 - na rok $t + 2$ brak deficytu BP **LUB** deficyt zapewniający spadek relacji długu Skarbu Państwa do PKB w stosunku do relacji ogłoszonej dla roku t
 - w roku $t + 2$ waloryzacja rent i emerytur $\leq CPI$ w $t + 1$
 - brak wzrostu wynagrodzeń pracowników państwowej sfery budżetowej

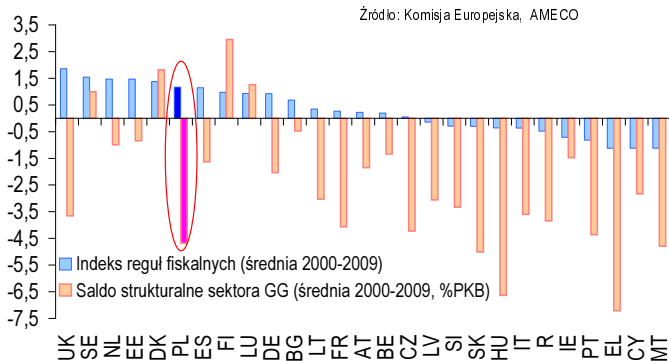
Limity długu w Polsce – wybrane regulacje

- $PDP > 60\%PKB$ (PRÓG KONSTYTUCYJNY)
 - j.w. + zakaz udzielania nowych poręczeń i gwarancji przez podmioty SFP
 - budżety JST w roku $t + 2$ muszą być przynajmniej zrównoważone

Ramy fiskalne w Polsce oceniane relatywnie wysoko ...



... ale niewystarczające do zapewnienia dyscypliny fiskalnej



SFP w Polsce

- Relatywnie duży sektor publiczny w Polsce
 - w porównaniu do krajów o zbliżonym poziomie rozwoju
- Duży udział wydatków publicznych poza efektywną kontrolą MF
 - Silnie zdecentralizowane finanse publiczne – znacząca niezależność samorządów terytorialnych
- Duży udział wydatków zdeterminowanych prawnie („sztywnych“)
- Proces budżetowy w znacznej mierze oparty na podejściu *bottom-up*
- Statystyka finansów publicznych
 - Różnice między metodologią krajową a ESA'95 (np. KFD, OFE, środki z UE)

Ramy fiskalne w Polsce – nowe działania

- Nowe reguły fiskalne (obowiązujące od 2011 r.)
 - Dyscyplinująca reguła wydatkowa (tymczasowa reguła „CPI+1”)
 - Ogranicza realny wzrost (choć tylko niektórych) tzw. wydatków elastycznych do maksymalnie 1%
 - Obowiązuje w trakcie EDP
 - Nowe mechanizmy dyscyplinujące

Nowe rozwiązania powinny sprzyjać stworzeniu warunków dla skutecznego wprowadzenia ...

- ... „docelowej”, stabilizującej reguły fiskalnej

Pożądanee cechy (docelowej) reguły fiskalnej

- Zapewnienie stabilności finansów publicznych
- Zapewnienie odpowiedniej elastyczności umożliwiającej efektywne reakcje na występujące w gospodarce wstrząsy
- Możliwość wprowadzenia mechanizmu ograniczania wielkości SFP
- Prosta konstrukcja, przejrzystość, łatwość implementacji i monitorowania
- Spójna z wymogami UE

„Projektowanie“ reguły fiskalnej

- Postać analityczna i wybór realizowanego celu
- Moment wprowadzenia reguły
- Zakres obowiązywania reguły
- Wiarygodność reguły:
 - Umocowanie prawne
- Mechanizmy stosowania reguły i sankcje
- Klauzule wyjścia

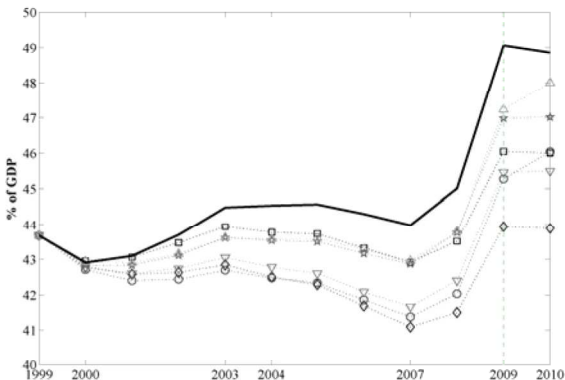
Reguły fiskalne – szeroki wybór

- Reguła salda strukturalnego: $b_t = b^* + a_1 y_t$
- Inny wariant reguły salda strukturalnego:
 $b_t = b^* + a_2 (g_t - g^*) + c (b_{t-1} - b^*)$
- Zmodyfikowana „reguła szwajcarska”:
 $e_t = r_t / (1 + y_t) - b^* + \eta_t$
- Reguła wydatkowa: $e_t = (1 + \beta) e_{t-1} + \eta_t$

b_t - saldo sektora GG (% PKB); b^* - pożądane saldo strukturalne (% PKB); y_t - luka popytowa; r_t - realne dochody; a_1 - semi-elastyczność b w odniesieniu do y_t ; η_t - czynnik korygujący; e_t - limit wydatków (w ujęciu realnym); g_t i g^* - bieżący i długoterminowy wzrost PKB; c - tempo dostosowania salda do celu; β - długoterminowy wzrost wydatków; a_2 - semi-elastyczność b w odniesieniu do różnicy między g_t i g^*

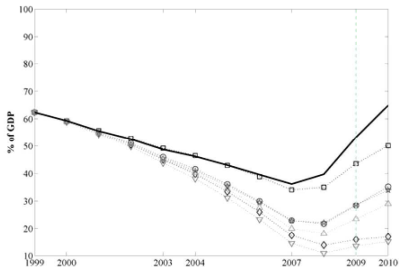
Gdyby stosowano regułę wydatkową ...

- to wydatki byłyby znacznie mniejsze (wydatki bez kosztów obsługi długu / PKB; 12 „starych” krajów strefy euro bez Niemiec) (Hauptmeier i in., 2010)

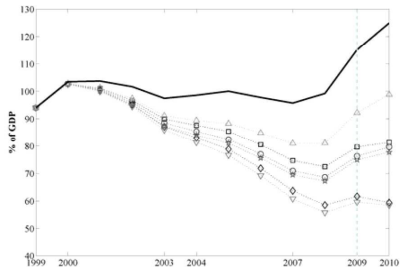


Znacznie niższy byłby także dług publiczny

Spain



Greece



Reguła wydatkowa a finanse publiczne w UE

- Przy zastosowaniu od 1999 r. reguły wydatkowej, poziom wydatków w relacji do PKB byłby w niektórych krajach strefy euro nawet o 10 pkt. proc. niższy
- Nierównowagi wynikające z nadmiernego wzrostu wydatków w większości wynikiem nieodpowiedzialnej polityki fiskalnej w okresie przed kryzysu
- Wzrost wydatków pod istotnym wpływem cyklu politycznego
- Wysoki poziom długu i EDP nie oddziaływały dyscyplinująco na politykę wydatkową krajów strefy euro!

Reguła wydatkowa a finanse publiczne w UE

- Konsolidacja oparta na ograniczeniu wydatków bardziej trwała i skuteczniejsza w stabilizowaniu długu niż podnoszenie podatków (Guichard i in., 2007; IMF 2010)
 - Trwałe dostosowanie wiąże się z mniejszymi mnożnikami fiskalnymi – mniejsze koszty konsolidacji
- Zdrowe KRF ograniczają procykliczność polityki fiskalnej

Moment wprowadzenia reguły (1)

- Wzrost wydatków w tempie zgodnym z długookresowym tempem wzrostu PKB powinien sprzyjać stabilizacji bieżącego poziomu salda strukturalnego
 - Ale w Polsce deficyt strukturalny sektora instytucji rządowych i samorządowych jest wciąż za wysoki!

Moment wprowadzenia reguły (2)

- Reguły fiskalne zazwyczaj przyjmowane w celu „zakotwiczenia” korzyści z przeprowadzonej konsolidacji fiskalnej
 - Konsolidacja fiskalna powinna przynajmniej zostać rozpoczęta – zwiększa wiarygodność ustanowionej reguły (Meksyk, Hiszpania)
 - Zbyt wczesne wprowadzenie reguły może doprowadzić do jej porzucenia i podważenia wiarygodności (Argentyna w 1999 r.)
- Jeśli wymagana znacząca konsolidacja, powinna być przeprowadzona przed wprowadzeniem reguły fiskalnej
 - Na jakim poziomie należy stabilizować deficyt strukturalny sektora GG w Polsce?

Stabilizacja salda strukturalnego na poziomie MTO ...

- Zapewnia, że obowiązujące ograniczenia instytucjonalne będą spełnione
- Dopuszcza swobodne działanie automatycznych stabilizatorów
- Uwzględnia obecną (poziom długu) i przyszłą (kwestie demograficzne, długookresowy wzrost) sytuację makroekonomiczną
- Oznacza realizację celu obliczanego przez niezależną instytucję (Komisję Europejską), co wzmacnia jego wiarygodność

Zakres obowiązywania reguły

- Podmioty:
 - Możliwie najszerszy zakres sektora ***general government*** (GG)
 - Wtedy ograniczone (brak) możliwości „przerzucania” środków między podsektorami
 - Oddzielne reguły dla podsektora samorządowego
- Transakcje:
 - Potrzeby inwestycyjne vs. wady „złotej reguły”
 - Środki z funduszy unijnych: neutralne dla deficytu (wg ESA'95) i stabilności finansów w długim okresie; wyjątek: współfinansowanie

Wiarygodność reguły (1)

- Reguły nie gwarantują wzmocnienia wiarygodności
 - Bez wystarczającego zobowiązania politycznego, reguły mogą nawet tę wiarygodność podważyć
- Samo wprowadzenie reguły nie gwarantuje osiągnięcia sukcesu. Konieczne jest, żeby koszt złamania reguły przewyższał korzyści z takiej decyzji
- Zobowiązanie polityczne a koszty reputacyjne w krajach rozwiniętych vs. w krajach rozwijających się

Wiarygodność reguły (2)

- Reguły silniej umocowane prawnie trudniej „porzucić”
 - Silniejsze umocowanie prawne niezależności banku centralnego w gospodarkach wschodzących niż zaawansowanych
 - Podobne argumenty mogą mieć zastosowanie w przypadku KRF
- Oprócz umocowania prawnego reguły, konieczne są odpowiednie **mechanizmy wymuszające stosowanie się do reguły** oraz procedury zwiększające odpowiedzialność podmiotową (*accountability*) (Debrun i in., 2008)
- Sankcje
 - reputacyjne
 - instytucjonalne
 - personalne

Klauzule wyjścia

- Klauzule wyjścia (dopuszczają tymczasowe odejście od reguły)
 - tylko w wyjątkowych sytuacjach (bardzo ograniczona liczba możliwych przypadków)
 - wiarygodne, wcześniej precyzyjnie zdefiniowane uwarunkowania dopuszczające zastosowanie klauzuli wyjścia
 - sprecyzowanie procedury powrotu do stosowania reguły

Problematyczne „szczegóły”

- Oszacowanie produktu potencjalnego
 - Funkcja produkcji, filtry statystyczne – bardzo wrażliwe na problem „końca próby”
 - Korekty danych ex post
 - Problem przejrzystości
 - Wieloletnia średnia tempa wzrostu PKB (prognozowana czy z lat ubiegłych? z ilu lat?)
- Reguła w ujęciu nominalnym czy realnym? (Szwecja vs. Finlandia i Holandia)
 - Wybór deflatora
- I wiele innych ...

Aby reguła mogła działać, muszą być spełnione także inne warunki

- Zmniejszenie udziału „wydatków sztywnych”
 - Przegląd wydatków
- Powszechny i spójny system rachunkowości
- Terminowa i wiarygodna sprawozdawczość wraz z systemem monitorowania
- Zmiana charakteru procesu budżetowego (w kierunku *top-down*)
 - proces i jego przejrzystość odgrywają istotną rolę w zwiększeniu dyscypliny fiskalnej (Larch i Turrini, 2008) – Australia, Kanada, Finlandia, Szwecja
- Następny etap: ew. niezależne instytucje fiskalne

Plan prezentacji

- 1 Nierównowaga finansów publicznych a kryzys zaufania
- 2 Reforma zarządzania gospodarczego w UE – „sześciopak”
- 3 Krajowe ramy fiskalne – reguły fiskalne
- 4 Wnioski

Wnioski (1)

- Źródłem dzisiejszego kryzysu zadłużenia i kryzysu zaufania jest w znacznej mierze ekspansywna polityka fiskalna w okresie przed kryzysu
 - *If something cannot go on forever, it will stop* (Herbert Stein)
- Źródłem kryzysu finansów publicznych są także wcześniej ignorowane nierównowagi makroekonomiczne
 - syndrom „Tym razem jest inaczej”
- Droga do wyjścia z kryzysu wiedzie poprzez odzyskanie wiarygodności

Wnioski (2)

- Rozwiązania instytucjonalne wzmacniające KRF powinny sprzyjać skuteczności konsolidacji finansów publicznych (trwałość, wiarygodność, mniejsze koszty)
- Ważnym elementem KRF powinny być, wzajemnie się uzupełniające, reguły fiskalne, ograniczające ryzyko prowadzenia procyklicznej polityki
- Konsekwentne stosowanie reguły wydatkowej w ostatnim dziesięcioleciu zapewne pozwoliłoby uniknąć obecnego kryzysu finansów publicznych w UE
- Wzmocnieniu wiarygodności reguły powinno sprzyjać jej silne umocowanie prawne

Wnioski (3)

- Wprowadzenie docelowej reguły fiskalnej może wymagać wcześniejszego przeprowadzenia konsolidacji finansów publicznych (niewątpliwie dotyczy to Polski)
 - ważne zdefiniowanie okresu przejściowego
- Reguła fiskalna jako element szerszych reform wzmacniających KRF (proces budżetowy i in.):
 - podejście w znacznym stopniu spójne z nowymi propozycjami KE
- Wzmocnienie ram fiskalnych bardzo pożądane, ale ostatecznym kluczem do sukcesu jest wola polityczna
 - Kryzys szansą na zmiany – może jednak „*tym razem będzie inaczej*”?

DZIĘKUJĘ ZA UWAGĘ