

Maria Piotrowska

Akademia Ekonomiczna we Wrocławiu

POLITYKA MAKROEKONOMICZNA POLSKI W PROCESIE INTEGRACJI Z UNIĄ EUROPEJSKĄ

1. Wstęp

Przystąpienie Polski do Unii Europejskiej, a w dalszej perspektywie do unii gospodarczo-walutowej wyznacza cele polityki makroekonomicznej. W Traktacie z Maastricht zostały określone dwie podstawowe zasady w odniesieniu do **banku centralnego i polityki monetarnej**, tzn. stabilność cen oraz niezależność banku centralnego.

Stabilność cen – podstawowy cel polityki monetarnej – wyznacza bankowi centralnemu zadanie utrzymywania niskiej i stabilnej inflacji. Bank centralny może osiągać inne cele, takie jak: wysoki wzrost gospodarczy, wysoki poziom zatrudnienia czy ochrona socjalna, w zakresie, który nie zakłóca podstawowego celu, czyli stabilności cen.

Niezależność banku centralnego odnosi się szczególnie do niezależności organów podejmujących decyzje w banku centralnym od Parlamentu i wszystkich innych instytucji. Zasada niezależności ma chronić bank centralny przed polityczną presją i umożliwić realizację zadań w odpowiednio długiej perspektywie.

W odniesieniu do **polityki fiskalnej** Traktat z Maastricht określił wartości graniczne deficytu budżetowego – 3% PKB oraz długu publicznego – 60% PKB, będące podstawą oceny finansów publicznych w krajach członkowskich UE. Traktat również nakazywał krajom członkowskim wprowadzenie procedur budżetowych prowadzących do dyscypliny fiskalnej. Dyscyplina w finansach publicznych powinna stać się głównym elementem funkcji celu każdego rządu.

W ramach Paktu stabilności i wzrostu został określony nowy **mechanizm kursu walutowego** (ERM2). Zgodnie z tym mechanizmem waluty innych krajów

członkowskich UE zostały powiązane z euro. Centralne parytety tych walut w odniesieniu do euro są ustalane z $\pm 15\%$ granicą standardowych odchyleń.

2. Wpływ polityki monetarnej na realną gospodarkę

2.1. Polityka monetarna a długookresowe stopy procentowe

Podstawowym ekonomicznym uzasadnieniem przyjęcia stabilności cen jako nadrzędnego celu jest to, że stabilność cen przyczynia się do optymalnej alokacji czynników produkcji. Niska i stabilna inflacja bowiem poprzez niskie długookresowe stopy procentowe promuje trwale wysoką stopę wzrostu gospodarczego oraz wysoki poziom zatrudnienia. Wpływ polityki monetarnej na realną gospodarkę zależy istotnie od sposobu, w jaki zmiany stóp polityki monetarnej oddziałują na dłuższe stopy procentowe. Jednakże powiązanie działań polityki monetarnej z długookresowymi stopami nie zachodzi automatycznie. Bank centralny może dosyć dokładnie kontrolować krótsze stopy procentowe, natomiast zakres wpływu na dłuższe stopy jest znacznie słabszy. Długookresowe stopy procentowe kształtują się bowiem pod wpływem długookresowych oczekiwań dotyczących inflacji, kursu walutowego i rozwoju gospodarki, a także przewidywań, jak te oczekiwania wpłyną z kolei na przyszłą politykę monetarną. Zależnie od okoliczności zmiana stopy polityki monetarnej może spowodować zarówno wzrost, jak i spadek długookresowych stóp. Bank centralny może jedynie wpływać na terminową strukturę stóp procentowych, ale nie może jej kontrolować.

2.2. Wpływ Narodowego Banku Polskiego na stopy kredytowe

Od 1999 r. Narodowy Bank Polski (NBP) realizuje „Średniookresową strategię polityki monetarnej”, której celem jest obniżenie inflacji poniżej 4% przed końcem 2003 r. W 2001 r. stopa inflacji wynosiła 3,6%, a w czerwcu 2002 r. (artykuł został napisany w sierpniu 2002 r.) roczna stopa inflacji osiągnęła poziom 1,6%¹. Wyraźna tendencja do obniżania się inflacji, utrzymująca się od 2000 r., spowodowała istotny spadek oczekiwań inflacyjnych. W latach 1992–2000 procent respondentów, którzy spodziewali się przyszłej inflacji wyższej niż aktualna, wynosił 76%, a w 2001 r. 83% badanych osób przewidywało inflację w przyszłości na poziomie niższym niż obecny². Banki komercyjne również zredukowały swoje oczekiwania inflacyjne, chociaż nie tak zdecydowanie jak osoby prywatne.

Niska inflacja oraz niskie oczekiwania inflacyjne powinny pobudzać wzrost gospodarczy w długim okresie. Jednakże w 2001 r. i przez pierwszych sześć miesięcy 2002 r.³ gospodarka polska doświadczała recesji. W 2002 r. stopa wzrostu PKB wynosiła jedynie 1,1%, globalny popyt krajowy spadł o 2%, a popyt inwesty-

¹ *Report on Monetary Policy Implementation 2001*, NBP's publication, Warsaw 2002, s. 3.

² *Inflation Report 2001*, NBP's publication, Warsaw 2002, s. 135.

³ Artykuł został napisany w sierpniu 2002 r.

cyjny o 12% (zob. tab. 1); w konsekwencji nastąpił wzrost stopy bezrobocia (17,3% w lipcu 2002 r.).

Tabela 1. PKB i popyt krajowy w Polsce w 1995–2001

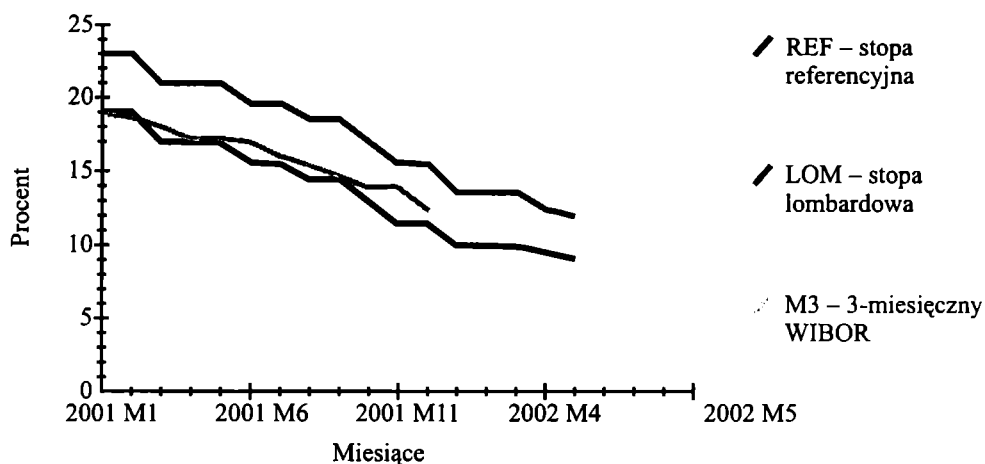
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Stopa wzrostu PKB	7,0	6,0	6,8	4,8	4,1	4,0	1,1
Stopa wzrostu popytu krajowego		9,7	9,2	6,4	4,8	2,8	-2,0
Stopa wzrostu inwestycji	17,1	19,2	22,2	15,3	5,9	1,4	-12,0

Źródło: *Report of implementing monetary policy in 2001*, NBP, Warsaw 2002, supplement 2, s.1 i 3.

Sytuacja ta skłoniła NBP do zredukowania swoich stóp procentowych: stopy interwencji, zwanej stopą referencyjną (minimalny przychód z 28-dniowych bonów NBP używanych w operacjach otwartego rynku) oraz stopy lombardowej. W okresie od stycznia 2001 do czerwca 2002 r. stopa referencyjna została obniżona z 19 do 8,5%, czyli o 10,5 punktu procentowego, a stopa lombardowa z 23 do 11,5%, czyli o 11,5 punktu procentowego.

2.3. Jaka była reakcja na obniżki stóp banku centralnego?

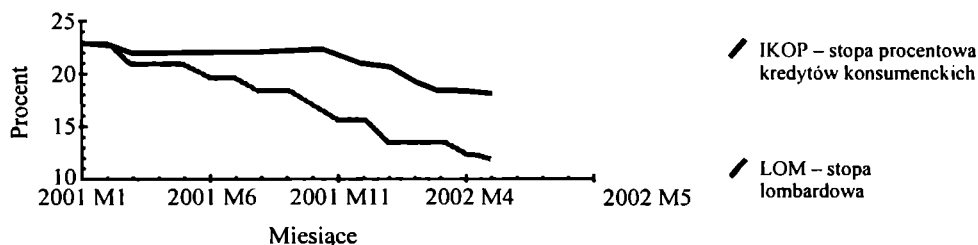
1. Reakcje krótkookresowych stóp procentowych. NBP wpływał na stopy procentowe rynku pieniężnego (zob. rys. 1, pokazujący 3-miesięczny WIBOR) poprzez operacje otwartego rynku. Krótkookresowe stopy procentowe podążały za stopą referencyjną w 2001 r., z wyjątkiem krótkiego okresu w grudniu. Zatem koszt pożyczek na międzybankowym rynku pieniężnym był zgodny z intencjami NBP.



Rys. 1. Stopy rynku pieniężnego a 3-miesięczny WIBOR

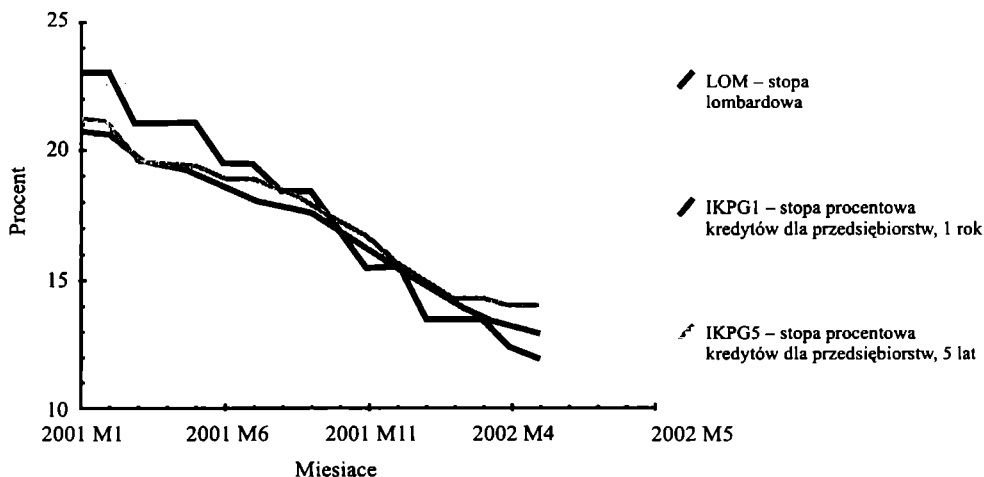
2. Reakcje stóp kredytowych.

- Stopa kredytu konsumpcyjnego⁴ prawie nie reagowała na spadki stopy lombardowej w okresie od stycznia do listopada 2001 r. Stopa lombardowa spadła wówczas o 7,5 punktu procentowego, a stopa kredytu konsumpcyjnego tylko o 1 punkt procentowy. W całym okresie od stycznia 2001 do maja 2002 r. stopa kredytu konsumpcyjnego obniżyła się jedynie o 4,6 punktu procentowego, podczas gdy stopa lombardowa o 11,5 punktu procentowego (zob. rys. 2).



Rys. 2. Stopa procentowa kredytów konsumpcyjnych a stopa lombardowa

- Stopy kredytu dla przedsiębiorstw reagowały bardzo wolno w całym okresie (styczeń 2001–maj 2002) obniżając się odpowiednio o 7,7 i 7,2 punktu procentowego, podczas gdy stopa kredytu lombardowego spadła o 11,5 punktu procentowego (zob. rys. 3).

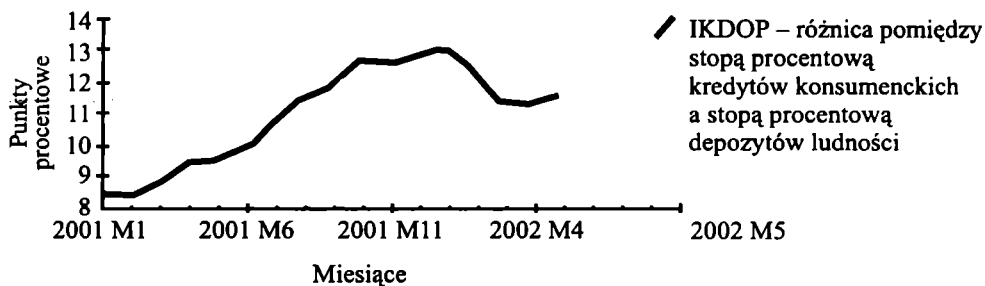


Rys. 3. Stopy procentowe kredytów dla przedsiębiorstw a stopa lombardowa

⁴ Środek przedziału stóp oferowanych przez główne banki.

3. Reakcje stóp depozytów

Stopa depozytów ludności oraz stopa depozytów przedsiębiorstw obniżyły się odpowiednio o 7,8 i 7,4 punktu procentowego od stycznia 2001 do maja 2002 r., zatem pojawiła się niekorzystna tendencja w dynamice zmian stopy kredytowej i stopy depozytowej dla ludności. Różnica między tymi stopami pogłębiała się od stycznia 2001 do stycznia 2002 r. Tendencja ta załamała się jedynie w okresie od lutego do marca 2002 r. (zob. rys. 4). Spadek stopy depozytowej był jednym z ważnych czynników, który obniżył istotnie stopę wzrostu depozytów ludności z 24,1% w grudniu 2000 r. do 11,7% pod koniec roku 2001⁵.



Rys. 4. Różnica pomiędzy stopą procentową kredytów konsumenckich a stopą procentową depozytów ludności

Podsumowując, należy stwierdzić, że redukcja stóp procentowych NBP obniżyła koszt pozyskiwania funduszy przez banki bezpośrednio z banku centralnego i na międzybankowym rynku pieniężnym, a także koszt depozytów. Jednakże możliwość pozyskiwania tańszych funduszy nie skłoniła banków komercyjnych do obniżenia stóp kredytowych w zakresie sugerowanym przez bank centralny. Dynamika udzielania kredytów konsumpcyjnych obniżyła się w przybliżeniu z 30% w grudniu 2000 r. do 15% pod koniec 2001 r.⁶ Banki komercyjne nie wykorzystały funduszy do istotnego rozszerzenia akcji kredytowej ale zainwestowały je w papiery skarbowe. Zobowiązania netto sektora publicznego w bankach wzrosły o 33,8% w 2001 r., podczas gdy zobowiązania ludności oraz firm w bankach powiększyły się jedynie o 7,6%⁷. Bieżąca sytuacja w budżecie państwa wskazuje, że taka sama tendencja może się utrzymać w 2002 r. W pierwszym kwartale 2002 r. w porównaniu z tym samym kwartałem roku ubiegłego sprzedaż papierów skarbowych wzrosła o 40%.

Działania banku centralnego nie mogą być skutecznym narzędziem pobudzania wzrostu gospodarczego w krótkim okresie, jeśli inne czynniki wpływające na akcję

⁵ Report on Monetary Policy Implementation 2001, NBP's publication, Warsaw 2002, supplement s. 2.

⁶ Tamże, s. 2, rys. 2.

⁷ Tamże, tab. 1.

kredytową nie skłaniają banków do obniżenia stóp kredytowych. Wniosek ten dotyczy nie tylko Polski; jego charakter jest bardziej ogólny.

3. Czynniki kształtujące wpływ polityki monetarnej

Skuteczność polityki monetarnej zależy od zbioru parametrów, które w większości przypadków nie są kontrolowane przez banki centralne. Następujące czynniki są rozważane w literaturze⁸:

1. System kursu walutowego i regulacje przepływu kapitału zagranicznego.

Skuteczność polityki monetarnej zależy ściśle od systemu kursu walutowego. W systemie stałych kursów walutowych bank centralny nie może kontrolować nominalnej podaży pieniądza, a próby rozszerzenia podaży pieniądza prowadzą do straty rezerw walutowych, gdy bank centralny stara się przeciwstawić tendencji prowadzącej do dewaluacji kursu walutowego pobudzonej spadkiem stóp procentowych. W systemie płynnych kursów walutowych bank centralny nie interweniuje, zatem sytuacja na rynku walutowym nie wpływa na podaż pieniądza krajowego. To, że bank centralny może kontrolować podaż pieniądza w systemie płynnych kursów walutowych, jest jednym z najważniejszych aspektów tego systemu. W systemie płynnych kursów walutowych przepływ kapitału zagranicznego zwiększa skuteczność polityki monetarnej.

2. **Struktura finansowa.** Wśród najważniejszych charakterystyk, które kształtują wpływ polityki monetarnej, są:

- zakres konkurencji w systemie bankowym, a także między bankami a innymi instytucjami finansowymi,
- udział kredytu bankowego w finansowaniu podmiotów gospodarczych,
- okres udzielanego kredytu,
- typ własności w systemie bankowym,
- dostęp gospodarstw domowych do rynku kredytowego,
- istnienie trudnień w dostępie do rynku kredytowego dla pewnych podmiotów gospodarczych,
- finansowanie sektora publicznego,
- struktura długu publicznego.

Rezultaty otrzymane przez Cottarellego i Kourelisa (1995) wskazują, że impulsy polityki monetarnej w sposób zdecydowany wpływają na stopy kredytowe:

- kiedy nie istnieją ograniczenia konkurencji między bankami (szczególnie gdy nie ma barier wejścia);
- kiedy dominują banki z prywatnym typem własności;
- kiedy występuje swobodny przepływ kapitału;
- kiedy istnieje skuteczny rynek dla negocjowanych instrumentów krótkookresowych.

⁸ *Economic policy* (1997), Mishkin (1995), Taylor (1995), Bernanke and Gertler (1995), Meltzer (1995).

3. **Struktura rynku pracy** określa stopień „lepkości” płacy realnej, która wpływa na skuteczność polityki monetarnej. Polityka monetarna jest tym skuteczniejsza, im szybciej osiągnana jest stabilizacja cen (czyli niska i stabilna inflacja), co oznacza mniejszy koszt walki z inflacją, wyrażony mniejszą stratą produkcji i mniejszym wzrostem bezrobocia. Jeśli realne płace są lepkie, to osiągnięcie niskiej i stabilnej inflacji trwa dłużej i w konsekwencji jest związane z wyższą stopą bezrobocia.

4. Znaczenie wybranych czynników dla Polski⁹

W ciągu ostatnich dwunastu lat gospodarka polska doświadczyła prawie wszystkich form systemu kursu walutowego. Na początku procesu transformacji został wprowadzony sztywny kurs walutowy (styczeń 1990 – październik 1991). Następnie krok po kroku system walutowy stawał się bardziej elastyczny: począwszy od stałych kursów walutowych, przez zmienne zarządzane kursy walutowe, do płynnych kursów walutowych w czerwcu 1999 r. Wprowadzenie płynnego kursu walutowego nie spowodowało głębszych fluktuacji w kursie walutowym. Odchylenia zwykle utrzymywały się w pięcioprocentowej granicy, z wyjątkiem okresu czerwiec–lipiec 2001 r. Ale nawet i w tym okresie wahania były mniejsze niż 10%¹⁰. Kurs walutowy zatem może być uznany za stabilny, jeśli weźmie się pod uwagę piętnastoprocentową granicę odchyień wymaganą w ERM2.

Na początku 2000 r. deficyt rachunku bieżącego osiągnął alarmujący poziom powyżej 8% PKB. Sytuacja poprawiła się w okresie 2000–2001 – kiedy deficyt obniżył się odpowiednio do 6,3 i 4,1%¹¹. W 2001 r. deficyt handlu zagranicznego obniżył się zdecydowanie do poziomu 3,5% PKB (w 2000 r. 6,9%). Spowodowane to było głównie niższą stopą wzrostu importu, wynikającą z obniżenia popytu krajowego. Eksport wzrósł jedynie o 13% w 2001 r. (w 2000 r. o 23,2%), – zob. tab. 2.

Tabela 2. Dynamika eksportu i importu w Polsce w latach 1996–2001

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Rok poprzedni = 100, ceny stałe						
Eksport	112,0	112,2	114,3	97,4	123,2	113,0
Import	128,0	121,4	118,5	101,0	115,6	102,0
Procent PKB, ceny stałe						
Eksport netto	-1,6	-4,3	-5,2	-6,4	-6,9	-3,5

Źródło: *Report on Monetary Policy Implementation 2001...*, tab. 1.

⁹ Chociaż autor docenia znaczenie wszystkich czynników, ograniczone ramy artykułu zmuszają do skoncentrowania się jedynie na dwóch z nich: na systemie kursu walutowego i finansowaniu sektora publicznego, które – zdaniem autora – są bardzo ważne.

¹⁰ *Inflation Report in the first quarter of 2002*, NBP's publication, Warsaw 2002, rys. 49, s. 58.

¹¹ *Report on Monetary Policy Implementation 2001...*, s. 4.

W 2001 r. eksporterzy doświadczyli bardzo wysokiej aprecjacji złotówki, szczególnie w pierwszej połowie roku. Dodatkowo w drugim kwartale 2002 r. poziom koniunktury w UE zaczął się obniżać. W konsekwencji wzrost eksportu został spowolniony. Choć kurs walutowy jest tylko jednym z czynników wpływających na eksport, niektórzy politycy w Polsce zaczęli się domagać dewaluacji złotówki i przywrócenia systemu stałego kursu walutowego, a nawet wprowadzenia izby walutowej. Żądano ścisłej kontroli kursu walutowego.

Względnie głęboka dewaluacja złotówki wprawdzie poprawiłaby opłacalność eksportu w krótkim okresie, jednocześnie jednak podniosłaby ceny importowanych środków produkcji i w konsekwencji pobudzałaby wzrost inflacji; ponadto pogorszyłaby znacznie sytuację pożyczkobiorców mających kredyty denominowane w walutach obcych.

Skutki dewaluacji należy również rozważyć pod kątem zagranicznego długu publicznego. Stosunek kapitału wraz z odsetkami do eksportu wzrósł z 41,7% w 2000 r. do 59,3% w 2001 r., (zob. tab. 3). Dewaluacja zwiększyłaby obciążenie gospodarki obsługą długu publicznego. Ponadto najprawdopodobniej pogorszyłaby sytuację finansową wielu firm, jeśli się zważy, że udział zagranicznego zadłużenia firm w zagranicznym długu publicznym wzrósł do 48% w 2001 r. (zob. tab. 3).

Tabela 3. Alarmujące wskaźniki długu zagranicznego w Polsce w latach 1999–2001 (w %)

	1999	2000	2001
Kapitał+odsetki/eksport	39,0	41,7	59,3
Kredyty zagraniczne firm/dług zagraniczny	38,1	43,2	48,0
Krótkookresowy dług zagraniczny/całkowity dług zagraniczny	17,1	13,7	14,3

Źródło: *Report on Monetary Policy Implementation 2001...*, tab. 2, s. 3.

Wprowadzenie systemu stałego kursu walutowego zmusiłoby NBP do interwencji na rynku walutowym. Interwencje takie istotnie ograniczyłyby wpływ polityki monetarnej na stopy procentowe.

- Nadwyżka podaży obcych walut zmusza bank centralny do interwencji polegających na zakupie walut obcych. Prowadzi to do wzrostu podaży pieniądza krajowego, a zatem do spadku stóp procentowych. Ostatecznie bank centralny nie może w sposób niezależny kontrolować stóp procentowych. Oznacza to utratę kontroli nad inflacją. Sterylizacja może poprawić skuteczność polityki monetarnej. Niemniej jednak takie regulacje wywołują pewne negatywne reperkusje w gospodarce. Jeśli bank centralny chce zneutralizować wpływ swoich zakupów na rynku walutowym, powinien jednocześnie sprzedawać papiery wartościowe. Jeśli popyt na papiery oferowane przez bank centralny jest niski, to bank musi sprzedać je po wysokich cenach; oznacza to wysoki koszt sterylizacji.
- Deficyt podaży obcych walut prowadzi do sprzedaży obcych walut i w konsekwencji do zmniejszenia rezerw walutowych. Sprzedaż obcych walut po-

woduje zmniejszenie podaży pieniądza krajowego, a to prowadzi do wzrostu stóp procentowych. Wzrost ten może nie być zgodny z intencjami banku centralnego.

- W praktyce sterylizacja nie jest bardzo skuteczna. Banki centralne rzadko mogą sterylizować swoje interwencje w 100%; ponadto sterylizacja zwykle oddziałuje na stopy procentowe.
- Najistotniejszą wadą systemu stałych kursów walutowych jest to, że kurs walutowy w tym systemie nie jest ceną równowagi.

Biorąc pod uwagę rozważane powyżej wady i zalety zmiany systemu kursu walutowego oraz pamiętając o zalecanej przez ERM2 piętnastoprocentowej granicy odchyień, należy raczej skupić uwagę na czynnikach stwarzających nacisk na aprecjację złotówki, niż dyskutować nad przywróceniem systemu stałego kursu walutowego.

Redukcje stóp procentowych w 2001 r. zmniejszyły atrakcyjność papierów skarbowych dla inwestorów zagranicznych. Rozluźnienie polityki monetarnej prowadziło zatem do zmniejszenia nacisku na aprecjację złotówki. Wysoki popyt na walutę polską był pobudzany przez rosnącą od początku 2000 r. podaż papierów skarbowych. Pogłębianie się deficytu budżetowego w tym okresie przy niskich wpływach z prywatyzacji spowodowało, że sprzedaż papierów skarbowych stała się głównym źródłem finansowania deficytu budżetowego oraz najważniejszym czynnikiem nacisku na podniesienie wartości złotówki. Zainteresowanie inwestorów zagranicznych polskimi papierami skarbowymi w okresie od października 2000 r. do kwietnia 2001 r. (wzrost zasobu tych papierów w ich rękach o 50%) spowodowało w tym czasie spadek kursu USD/PLN z 4,70 zł za dolara do poziomu 4,00 zł¹².

Podsumowując, należy stwierdzić, że pogłębiający się deficyt państwa, który jest finansowany sprzedażą papierów skarbowych, to główny czynnik odpowiedzialny zarówno za aprecjację kursu walutowego, jak i za słabe oddziaływanie redukcji stóp procentowych NBP na stopy kredytowe. Obniżanie stóp banku centralnego w 2001 r. nie zniechęciło banków komercyjnych do rozszerzenia inwestycji w papiery skarbowe. Dług krajowy posiadany przez banki komercyjne wzrósł w 2001 r. do 8,45% PKB (7,3% w 2000 r.) – zob. tab. 4. Znalazło to odzwierciedlenie w mniejszym udziale kredytów dla sektora prywatnego w kreacji podaży pieniądza krajowego oraz rosnącej roli kredytowania sektora publicznego. W 2000 r. zwiększenie podaży pieniądza było spowodowane wzrostem zobowiązań sektora prywatnego w bankach w 98,3%, a w 2001 r. tylko w 38,7%¹³. Wzrost zobowiązań sektora publicznego w bankach był głównym czynnikiem wzrostu podaży pieniądza w 2001 roku (42% wzrostu podaży pieniądza).

¹² *Inflation report in the first quarter of 2002...*, rys. 53, s. 59.

¹³ *Report on Monetary Policy Implementation 2001...*, s. 4.

Tabela 4. Dług publiczny w Polsce w latach 1999–2001

	1999	2000	2001
(w mld zł)			
Dług publiczny ogółem	264,4	266,8	283,9
– dług krajowy	134,7	146,0	185,0
– dług zagraniczny	129,7	120,8	98,9
(w % PKB)			
Dług publiczny ogółem	43,0	39,0	39,3
– dług krajowy	21,9	21,3	25,6
• bank centralny	3,1	2,5	2,5
• banki komercyjne	9,3	7,3	8,4
• krajowy sektor niefinansowy	8,2	9,0	11,8
• inwestorzy zagraniczni	1,2	2,6	2,9
– dług zagraniczny	21,1	17,6	13,7

Źródło: *IMF Concludes Article IV Consultation with Poland 2002, statistical appendix, tab. 24.*

Gospodarka polska wymaga wzrostu inwestycji. Będzie to możliwe jedynie przy znacznym spadku stóp kredytowych. Redukcja deficytu budżetu państwa powinna spowodować efekt „wpychania” inwestycji prywatnych na rynek, co wraz z niską i stabilną inflacją spowoduje spadek długookresowych stóp procentowych. W konsekwencji zatem umożliwi to w przyszłości dalszy spadek stóp procentowych banku centralnego. Poprawa finansów publicznych musi zatem odgrywać ważną rolę w programie antyrecesyjnym.

5. Osiągnięcie dyscypliny budżetowej – doświadczenia krajów UE

5.1. Sytuacja budżetowa w 2001 r.

Nierównowaga sektora finansów publicznych pogorszyła się dramatycznie w 2001 r.¹⁴ Deficyt budżetu państwa wyniósł 4,5% PKB, a planowany był na poziomie 2,6%. Zostało to spowodowane zaplanowaniem dynamicznego wzrostu wydatków o 20% i znaczną luką między dochodami zaplanowanymi a osiągniętymi. Dochody osiągnięte były niższe od planowanych o 12,5%. Finanse publiczne nie reagowały elastycznie na pojawienie się recesji. Wydatki były wyższe w 2001 r. niż w 2000 r. W 2001 r. wydatki budżetu państwa wyniosły 23,9% PKB, a całkowite wydatki sektora publicznego były równe 44,5% PKB; w 2000 r. wydatki wynosiły odpowiednio 22 i 42,85% PKB. Ponadto struktura wydatków była niewłaściwa: wydatki sztywne przekraczały 47% wydatków ogólnych, a inwestycje były równe jedynie 6% i oczywiście in-

¹⁴ *Data on budgetary situation from Report on Monetary Policy Implementation 2001*, NBP's publication, Warsaw 2002, s. 14–15.

westyjcie zostały istotnie zredukowane w odpowiedzi na niskie dochody w 2001 r.

Polska wymaga dostosowania budżetowego. Jakie doświadczenia krajów UE w zakresie konsolidacji budżetowej mogłyby być inspirujące dla Polski?

5.2. Wpływ polityki na decyzje budżetowe¹⁵

Jest kilka wyjaśnień przyczyn doprowadzenia przez rządy do wysokich deficytów i wzrostu długu publicznego. Teorie te kładą nacisk na silny wpływ polityki na kreowanie deficytów.

Teoria „fiskalnej iluzji” sugeruje, że ludzie przeceniają korzyści płynące z bieżących wydatków budżetowych i niedoceniają kosztów związanych z rosnącym długiem publicznym. To powoduje, że:

1) polityka budżetowa jest asymetryczna w cyklu koniunkturalnym: deficyty narastają w okresach recesji, ale nigdy nie spadają do poziomu nadwyżki budżetowej w okresie rozkwitu gospodarczego;

2) deficyty budżetowe zmieniają się wraz z cyklem wyborów: rządy zwykle realizują ekspansywną politykę fiskalną i zwiększają deficyty w roku wyborów.

Zgodnie z innym wyjaśnieniem rząd, który ma małą szansę na ponowny wybór, może kreować głębszy deficyt budżetowy, chcąc stworzyć przyszłemu rządowi gorsze warunki realizacji polityki budżetowej.

Polityka fiskalna zależy również od cech instytucji politycznych. Jeśli rząd koalicyjny jest słaby i zmiany gabinetu są częste, to w konsekwencji sytuacja taka często prowadzi do wzrostu długu publicznego.

Jeszcze jedno wyjaśnienie: instytucje sektora publicznego, które nie są w stanie przestrzec dyscypliny fiskalnej, wywołują budżetowy chaos.

5.3. Zalecenia służące osiągnięciu dyscypliny fiskalnej

Typowymi zaleceniami pozwalającymi osiągnąć i utrzymać dyscyplinę fiskalną są cele ilościowe i zasady proceduralne¹⁶.

- **Cele ilościowe**, takie jak kryteria budżetowej konwergencji z Maastricht, nakładają pewne ograniczenia na politykę budżetową. Polityka fiskalna musi przyczyniać się do osiągnięcia określonego celu lub przestrzegać nałożonych ograniczeń.
- **Zasady proceduralne** w sposób bezpośredni zmuszają do zmian procedur, zgodnie z którymi budżet państwa musi być prezentowany i realizowany. Procedury „hierarchiczne” nadają istotne znaczenie pozycji Ministra Finansów, sprawującego kontrolę nad wydatkami wszystkich ministerstw i nadzorującego

¹⁵ Omówienie w: *Economic Policy in EMU* (1997, s. 48–49).

¹⁶ Zob. *Economic Policy in EMU* (1997, s. 53–55), szersze omówienie również w: Alesina, Perotti (1996a i 1996b), Corsetti, Roubini (1992) i Roubini (1995).

ustalanie budżetu na etapie wewnątrzrządowej dyskusji. W ramach takich procedur parlament ma ograniczoną możliwość odrzucenia propozycji budżetowych rządu.

Von Hagen i Harden (1994) wskazują na wysoką korelację między rozmiarem kraju (odzwierciedlonym w organizacji państwa i złożoności instytucji) a gotowością osiągania dyscypliny fiskalnej: większe kraje UE – takie jak Niemcy i Francja, które osiągnęły sukces w utrzymywaniu dyscypliny finansowej w latach osiemdziesiątych – stosowały zasady proceduralne, podczas gdy mniejsze kraje stosowały cele ilościowe. Komisja Europejska sugeruje w *Economic Policy in EMU* (1997, s. 54) z jednej strony, że zasady proceduralne, prowadzące do hierarchicznych, jasnych procedur budżetowych, zapewniają dyscyplinę finansową równie skutecznie jak cele ilościowe, z drugiej jednak strony kładzie nacisk na to, że cele ilościowe są bardziej operatywne i łatwiejsze do monitorowania niż zasady proceduralne oraz lepiej pokazują „dystans” między rzeczywistością a wymaganymi przy dyscyplinie finansowej „zdrowymi” finansami publicznymi (1997, s. 56).

5.4. Determinanty sukcesu naprawy finansów publicznych

Dwie właściwości procesu naprawy finansów publicznych są szczególnie ważne: wielkość budżetowych cięć i kompozycja budżetowych wydatków.

- Giavazzi i Pagano (1990) wskazali na możliwość istnienia nieliniowości między dostosowaniem budżetu a aktywnością ekonomiczną: małe cięcia w wydatkach budżetowych zwykle prowadzą jedynie bezpośrednio do zmniejszenia popytu, podczas gdy pakiety większych cięć mogą powodować efekt „wpychania”, pomagający w wyrównywaniu spadku popytu.
- Jeśli deficyt budżetowy jest redukowany głównie przez obniżenia wydatków, a nie wzrost podatków, istnieje znacznie wyższe prawdopodobieństwo obniżenia długu publicznego¹⁷.
- Kompozycja cięć wydatków ma również istotny wpływ na rezultaty budżetowego dostosowania: bardziej trwałą poprawę uzyskuje się, gdy deficyt jest zmniejszony głównie przez cięcia w wydatkach socjalnych i płacach administracji, natomiast mniej trwałe dostosowanie pojawia się, gdy rosną podatki i zmniejszane są inwestycje budżetowe¹⁸. W praktyce jednak jest bardzo trudno wprowadzić cięcia wydatków takiego typu, jaki jest zalecany w literaturze¹⁹. Zmniejszenie zatrudnienia oraz ograniczenie programów transferów socjalnych mogą kosztować rząd utratę głosów wyborców. Z tego powodu rządy często preferują obniżenie wydatków inwestycyjnych jako rozwiązanie politycznie mniej kosztowne.

¹⁷ Zob. Alesina, Perotti (1996a i 1996b).

¹⁸ Zob. *Economic Policy in EMU* (1997, s. 58).

¹⁹ Zob. Perotti (1996).

Dostosowania budżetowe, które zostały przeprowadzone we wszystkich krajach UE w latach dziewięćdziesiątych, opierały się na zmniejszeniu wydatków podstawowych (albo w całym okresie konsolidacji, albo w drugiej fazie po początkowym wzroście podatków). Warto podkreślić, że we wszystkich tych krajach duża część cięć wydatków sprowadzała się do zmniejszenia transferów dla gospodarstw domowych oraz płac w administracji. Jedynie w kilku krajach konsolidacja została przeprowadzona przez wzrost podatków²⁰.

6. Wnioski

Polityka budżetowa jest najsłabszym elementem polityki makroekonomicznej w Polsce. Doświadczenia krajów UE sugerują, że znaczne cięcia w bieżących wydatkach budżetowych, a nie w inwestycjach budżetowych, powinny być właściwym sposobem poprawy finansów publicznych. Zakres cięć wydatków powinien być tak duży, aby umożliwił obniżkę podatków. Efekt „wpychania” w połączeniu z niskimi stopami podatkowymi pomógłby wówczas w wyrównywaniu spadku popytu spowodowanego cięciami w wydatkach. Ze względu na bieżącą recesję tego typu dostosowanie budżetowe jest „kosztowne politycznie”, więc jedynie rząd, który jest zdeterminowany, aby zrealizować trwałą konsolidację, podejmie tego typu działanie. Przyjęcie zasad proceduralnych, w ramach których dyscyplina fiskalna staje się głównym elementem funkcji celu rządu, zwiększyłoby siłę oddziaływania Ministra Finansów i umocniłoby determinację rządu zmierzającego do poprawy finansów publicznych.

Głównym elementem programu antyrecesyjnego powinna być poprawa finansów publicznych wraz z reformami rynku pracy, a nie redukcja stóp procentowych polityki monetarnej czy kontrolowanie kursu walutowego.

Literatura

- Alesina A., Perotti R. (1996a), *Budget Deficits and Budget Institutions*, IMF Working Paper, No 52.
- Alesina A., Perotti R. (1996a), *Fiscal Discipline and the Budget Progress*, American Economic Review Papers and Proceedings, 86, s. 400–407.
- Bernanke B., Gertler M. (1995), *Inside the Balack Box: The Credit Channel of Monetary Transmission Mechanism*, „The Journal of Economic Perspectives”, 9, 4, s. 27–49.
- Corsetti G., Roubin N. (1992), *Tax Smoothing Discretion versus Balanced Budget Rules in the Presence of Politically Motivated Fiscal Deficits: The Design of Optimal Fiscal Rules for Europe after 1992*, CEPR Discussion Paper, No. 682.
- Cottarelli C., Kourelis A. (1994), *Financial Structure, Bank Lending Rates, and the Transmission Mechanism of Monetary Policy*, IMF Staff Papers, 41, s. 587–599.

²⁰ *Economic Policy in EMU* (1997, s. 60–63, tab. 2).

- European Commission (1997), *Economic Policy in EMU. Part B: Specific Topics*, Economic Papers, No. 125.
- Giavazzi F., Pagano M. (1990), *Can Severe Fiscal Adjustments Be Expansionary?*, NBER Macroeconomics Annals, MIT Press, Cambridge.
- Hagen J. von, Harden I. (1994), *National Budget Processes and Fiscal Performance*, European Economy Reports and Statistics, 3, s. 311–418.
- IMF Concludes Article IV Consultation with Poland 2002,
<http://www.imf.org/external/country/pol/index.htm>
- Inflation Report 2001*, The National Bank of Poland, Warsaw 2002.
- Inflation Report in the First Quarter of 2002*, The National Bank of Poland, Warsaw 2002.
- Information Bulletin, The National Bank of Poland, No 1–2, 2002.
- Meltzer A.H. (1995), *Monetary, Credit (and Other) Transmission Processes: A Monetarist Perspective*, „The Journal of Economic Perspectives”, 9, 4, 49–72.
- Mishkin F.S. (1995), *Symposium on Monetary Transmission Mechanism*, „The Journal of Economic Perspectives”, 9, 4, 3–10.
- Perotti R. (1996), *Fiscal Consolidation in Europe: Composition Matters*, American Economic Review, Papers and Proceedings, 86, 105–110.
- Report on Monetary Policy Implementation 2001*, The National Bank of Poland, Warsaw 2002.
- Roubini N. (1995), *The Economics of Fiscal Bondage: the Balanced Budget Amendment and Other Binding Fiscal Rules*, IMF Fiscal Affairs Department internal paper.
- Taylor J.B. (1995), *The Monetary Transmission Mechanism: An Empirical Framework*, „The Journal of Economic Perspectives”, 9, 4, s. 11–26.

POLAND'S MACROECONOMIC POLICY IN THE INTEGRATION PROCESS WITH THE EUROPEAN UNION

Summary

The purpose of the paper is to investigate factors influencing the monetary policy efficiency in Poland. The main research question was: why did loan interest rates respond very slowly to the central bank's actions? Findings revealed that the budget deficit the main factor responsible for both: 1) the weak response of bank interest rates to the declines in the monetary policy rate as well as 2) an appreciation of the Polish zloty. The author suggests that considerable cuts in the current budget expenditure together with lower tax rates should efficiently improve the public finance stance in Poland.