

*Nierównowaga fiskalna –
makroekonomiczne skutki
i możliwości jej zmniejszenia.*

Joanna Siwińska-Gorzelał*

Nierównowaga fiskalna – makroekonomiczne skutki i możliwości jej zmniejszenia.

Synteza

- Choć na tle krajów Europy Zachodniej **polski dług publiczny w relacji do PKB** może wydawać się względnie mały, to już na tle bardziej porównywalnych państw regionu Polska wypada zdecydowanie gorzej. Wyższy poziom długu mają tylko pogrążone w kryzysie Węgry. Dlatego samo ustabilizowanie relacji długu do PKB to zbyt mało - należy podjąć reformy, które sprawią, że relacja długu do PKB zacznie istotnie spadać.
- Wyniki badań empirycznych wskazują, że **zmniejszenie nierównowagi fiskalnej, jeżeli ma być trwałe, powinno być raczej osiągnięte dzięki redukcji wydatków bieżących, a nie zwiększeniu podatków** (czy redukcji wydatków inwestycyjnych), a skala tego zmniejszenia powinna być znaczna. Obecność reguł fiskalnych jest również pożądana.
- **Nierównowaga fiskalna** w dłuższym okresie rodzi niebezpieczeństwo inflacji, spadku inwestycji i niższego wzrostu gospodarczego.
- **Trwały deficyt budżetowy oraz narastający dług publiczny** oznaczają również rosnące koszty obsługi zadłużenia, które mogą wypierać pozostałe wydatki publiczne, szczególnie inwestycyjne, co oznaczać może dalsze spowolnienie rozwoju gospodarczego oraz ryzyko niewypłacalności państwa.
- Z tych i innych powodów, zmniejszenie deficytu i długu publicznego staje się w wielu krajach niezbędne. Istniejące **badania empiryczne** mogą być użyteczną wskazówką, jak można zredukować deficyt budżetowy w sposób trwały oraz niewywołujący przejściowego spowolnienia gospodarczego.

1.

Wprowadzenie

W efekcie kryzysu gospodarczego i spowolnienia aktywności makroekonomicznej, wiele krajów boryka się obecnie z rosnącym deficytem budżetowym i długiem publicznym, czyli z nierównowagą fiskalną. Aktualne stają się więc pytania o konsekwencje deficytu i długu publicznego dla sytuacji makroekonomicznej oraz o skuteczne sposoby ich zmniejszenia.

Tabela 1.

Wielkość deficytu budżetowego w stosunku do PKB w wybranych krajach UE.

	2000	2005	2006	2007	2008	2009
Kraje Strefy Euro	0.1	-2.5	-1.3	-0.6	-2.0	-6.3
Nowe Kraje Członkowskie		-4.1	-3.8	-1.7	-3.0	n.a.
Polska	-3	-4.1	-3.6	-1.9	-3.7	-7.1

Źródło: Eurostat, 2010;

(http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/government_finance_statistics/data/database)

Celem niniejszego opracowania jest krótkie podsumowanie istniejących badań empirycznych dotyczących zmniejszania deficytu oraz długu publicznego, czyli konsolidacji fiskalnej. Szczególny nacisk położony został na omówienie czynników, które - zgodnie z wynikami badań empirycznych - zwiększają prawdopodobieństwo, że **zmniejszenie deficytu i długu publicznego okaże się trwałe**.

Struktura tej pracy jest następująca: **część pierwsza** opisuje krótko i długookresowe makroekonomiczne konsekwencje nierównowagi fiskalnej; **część druga** omawia czynniki, które zwiększają szanse, że reforma finansów publicznych okaże się trwałą; **część trzecia** dotyczy nie-keynesowskich skutków redukcji deficytu budżetowego. **Ostatnia część** zawiera podsumowanie.

2.

Krótko i długookresowe konsekwencje nierównowagi fiskalnej.

Wpływ deficytu budżetowego na koniunkturę gospodarczą jest kwestią sporną.

Jedną z istotniejszych konsekwencji deficytu budżetowego w krótkim okresie jest jego wpływ na koniunkturę gospodarczą. Pomimo ogromnej ilości badań, tak teoretycznych, jak i empirycznych, poświęconych temu zagadnieniu, siła, a nawet kierunek tego wpływu jest nadal kwestią sporną. Nie ulega jednak wątpliwości, że mechanizm, poprzez który deficyt może oddziaływać na wielkości makroekonomiczne, opiera się przede wszystkim na jego wpływie na wielkość oszczędności krajowych (Elmendorf i Mankiw, 1998). Kontrowersyjna jest natomiast kwestia, do jakiego stopnia deficyt powoduje zmniejszenie tych oszczędności (oraz czy w istocie ma jakikolwiek wpływ), a zatem powstaje również pytanie o skalę (i sam fakt) występowania wszelkich pozostałych efektów. W dyskusji na ten temat można wyodrębnić **trzy stanowiska**: teorię keynesowską, Hipotezę Neutralności Ricardiańskiej

Według teorii keynesowskiej, deficyt budżetowy w krótkim okresie zwiększa zagregowany popyt.

Według Hipotezy Neutralności Ricardiańskiej, deficyt budżetowy nie ma żadnego wpływu na zagregowany popyt.

Badania empiryczne pokazują, że skutki deficytu budżetowego mogą być również nie-keynesowskie, czyli wzrost deficytu może doprowadzić do zmniejszenia zagregowanego popytu.

i podejście wskazujące na „nie-keynesowskie” efekty polityki fiskalnej.

Według **teorii keynesowskiej**, poprzez zmniejszenie oszczędności krajowych, deficyt budżetowy w krótkim okresie zwiększa zagregowany popyt. A przy założeniu, że ceny i/lub płace dostosowują się powoli do zwiększonego popytu, implikuje to wzrost produkcji i poprawę koniunktury w krótkim okresie¹. Deficyt budżetowy może być więc, według tego podejścia, skutecznym narzędziem pobudzającym koniunkturę gospodarczą, szczególnie w czasie recesji.

Do zupełnie innych wniosków prowadzi **Hipoteza Neutralności Ricardiańskiej** (Ekwiwalencji Ricardiańskiej). Według tego podejścia, deficyt budżetowy nie ma żadnego wpływu na oszczędności krajowe, a więc i na zagregowany popyt, gdyż zmniejszenie oszczędności publicznych (czyli w przybliżeniu wzrost deficytu budżetowego), zostanie zrekomensowany przez identyczny wzrost oszczędności prywatnych (Barro 1974, 1989). Według tej hipotezy, wobec rosnącej nierównowagi finansów państwa, racjonalni konsumenci, którzy w swoich decyzjach kierują się wysokością średniego dochodu, jaki osiągają w ciągu całego życia, trafnie przewidując, że dzisiejszy deficyt implikuje wyższe podatki w przyszłości, powiększą swój obecny zasób oszczędności, aby w przyszłości móc zapłacić wyższe podatki bez konieczności raptownego ograniczania konsumpcji. Według tego podejścia, zwiększanie deficytu budżetowego, nie będzie więc miało wpływu na koniunkturę gospodarczą.

Hipoteza Neutralności Ricardiańskiej opiera się jednak na restrykcyjnych założeniach dotyczących między innymi racjonalnego zachowania konsumentów, ich nieskończonego horyzontu czasowego, czy doskonałych rynków kapitałowych. Jeżeli któreś z tych założeń nie jest spełnione, to wówczas wnioski z Hipotezy Neutralności ulegają zmianie: znaczenia nabiera sposób finansowania wydatków publicznych (długiem lub podatkami), a zachowanie konsumentów będzie zbliżać się do przewidywanego przez teorię keynesowską (Seater 1993, Hemming, Kell i Mahfouz 2002).

Jednak okazuje się, że ani teoria ricardiańska ani keynesowska nie opisują wszystkich możliwych skutków deficytu budżetowego dla koniunktury gospodarczej. Doświadczenie niektórych krajów sugeruje, że w określonych warunkach polityka fiskalna może mieć skutki przeciwne do keynesowskich, stąd też zjawiska te często nazywa się „nie-keynesowskimi” **efektami polityki fiskalnej**. Intensywne badania na ten temat zapoczątkował artykuł Giavazzi i Pagano (1990), w którym autorzy analizując politykę fiskalną prowadzoną w latach 1980-tych w Danii i Irlandii, zauważyli, że skutkiem redukcji deficytu budżetowego w tych krajach w latach 1982 i 1987-89 była poprawa koniunktury. Kolejni naukowcy potwierdzili, że w istocie w niektórych, choć nie wszystkich przypadkach skutkiem restrykcyjnej polityki fiskalnej, czyli ograniczania deficytu budżetowego, jest poprawa koniunktury, a konsekwencją zwiększania deficytu może być spadek zagregowanego popytu i produkcji już w krótkim okresie (Alesina i Ardagna 1998; Alesina i Perotti 1997; Ardagna

¹ Przy pełnej elastyczności cen i płac, czyli natychmiastowym ich dostosowaniu się do zwiększonego popytu,

*W perspektywie
średnio i
długookresowej,
nierównowaga
fiskalna może być...*

...źródłem inflacji...

*... katalizatorem
kryzysu
walutowego.*

2004; Cour i współautorzy, 1996; Giavazzi, Japelli i Pagano 2000; Hemming Kell i Mahfouz 2002).

Nierównowaga fiskalna może mieć również wpływ na sytuację gospodarczą w perspektywie średnio i długookresowej. Deficyt budżetowy oraz dług publiczny mogą wpływać na inflację, na prawdopodobieństwo wystąpienia kryzysu walutowego oraz bezpośrednio na tempo wzrostu gospodarczego.

Wpływ nierównowagi fiskalnej na inflację przedstawili w słynnym artykule Sargent i Wallace (1981), którzy argumentowali, że trwały i rosnący deficyt budżetowy może zmusić bank centralny do finansowania go drukowaniem pieniądza, co szybko doprowadzi do inflacji. Polityka fiskalna i monetarna są więc od siebie zależne, a inflacja może być „fenomenem fiskalnym” (Buitert 1982).

Narastająca nierównowaga finansów publicznych może być również przyczyną kryzysu walutowego. Związek pomiędzy deficytem i długiem publicznym a gwałtownym załamaniem kursu walutowego ukazany został między innymi przez teoretyczne modele kryzysów walutowych, które powstały na przełomie lat 70-tych i 80-tych oraz w latach 90-tych i zostały nazwane modelami pierwszej i drugiej generacji (Krugman 1979, Flood i Graber 1984, Obstfeld, 1994). **Modele pierwszej generacji** upatrywały przyczyn kryzysu walutowego w niespójnej polityce makroekonomicznej, na przykład w utrzymywaniu sztywnego kursu walutowego w warunkach nadmiernego deficytu budżetowego finansowanego drukowaniem pieniądza. Ciągły wzrost podaży pieniądza powoduje nierównowagę pomiędzy popytem i podażą na rynku walutowym i uniemożliwia utrzymanie kursu walutowego na stałym poziomie. **Modele drugiej generacji** są bardziej złożone i wskazują, że kryzys walutowy jest wynikiem napięć, jakie powstają, gdy pojawiają się bodźce, które sprawiają, że dewaluacja kursu walutowego staje się dla władz atrakcyjną opcją, ale jednocześnie utrzymanie sztywnego kursu walutowego jest również pożądane. W takich warunkach zachwianie bilansu zysków i strat rządu, na przykład przez atak spekulacyjny, może doprowadzić do załamania kursu waluty danego kraju, nawet jeżeli rezerwy walutowe nie zostały wyczerpane. Modele te charakteryzują się więc mnogimi stanami równowagi. Czynnikiem, który może sprawić, że dewaluacja staje się dla rządu atrakcyjną opcją, jest na przykład wysoki krajowy dług publiczny, którego realna wartość ulegnie zmniejszeniu w warunkach inflacji, a na którą przy sztywnym kursie walutowym bank centralny ma niewielki wpływ. Utrzymywanie sztywnego kursu walutowego oznacza więc dla rządu koszty związane z wysokim długiem publicznym, który można by zmniejszyć zezwalając na inflację, co jest prawie niemożliwe w warunkach sztywnego kursu walutowego. W takich warunkach atak spekulacyjny, który sprawia, że utrzymywanie sztywnego kursu walutowego związane jest z kolejnymi kosztami (na przykład z kosztem wynikającym z rosnącej stopy procentowej), może skłonić władze danego kraju do porzucenia sztywnego kursu, gdyż koszty z nim związane zaczynają

Nierównowaga fiskalna może mieć również istotny wpływ na tempo wzrostu gospodarczego

przewyższać korzyści.

Należy tu jednak podkreślić, że **stan finansów publicznych nie jest jedyną determinantą kryzysu walutowego**. Zdrowe finanse publiczne nie uchronią kraju przed kryzysem, jeżeli inne czynniki sprzyjają załamaniu kursu. Jednocześnie duża nierównowaga fiskalna nie musi oznaczać, że kraj nieuchronnie doświadczy kryzysu.

Nierównowaga fiskalna może mieć również istotny, bezpośredni wpływ na tempo wzrostu gospodarczego, choć wnioski wynikające z teoretycznych rozważań analizujących wpływ deficytu i długu publicznego na rozwój gospodarczy, są niejednoznaczne. Istnieją hipotezy, według których nierównowaga fiskalna nie będzie miała żadnego wpływu na tempo wzrostu gospodarczego, inne modele z kolei wskazują, że wpływ ten będzie negatywny, są też modele, według których wpływ ten może być pozytywny, choć te ostatnie oparte są na bardzo restrykcyjnych założeniach.

Tradycyjne, **neoklasyczne modele wzrostu** Solowa-Swana, czy Cass'a – Koopmans'a, powstałe w latach 50-tych i 60-tych, dowodzą, że długookresowy wzrost gospodarczy zależy wyłącznie od tempa postępu technologicznego, który jest jednak wielkością niewyjaśnianą przez model, czyli egzogeniczną (zob. na przykład Romer, 2000). Modele te pokazują więc, że deficyt budżetowy, poprzez zmniejszenie oszczędności, może negatywnie wpłynąć na poziom produktu na pracownika, ale nie na tempo jego wzrostu².

Dopiero nowsze, **endogeniczne³ modele wzrostu** pozwalają na głębszą analizę czynników wpływających na rozwój gospodarczy. Na przykład Greiner i Semmler (2000) dowodzą, że wzrost deficytu i długu publicznego, przy założeniu, że dług zaciągany jest wyłącznie po to, by sfinansować inwestycje publiczne (oraz przy pewnych dodatkowych założeniach) może przyspieszyć długookresowe tempo wzrostu gospodarczego. Jednak Saint-Paul (1992), pokazuje, że nierównowaga fiskalna oznacza zmniejszenie oszczędności krajowych, co prowadzi do niższej stopy wzrostu gospodarczego. Te zupełnie różne wnioski wynikają między innymi z tego, że w modelu Saint-Paula wszystkie wydatki publiczne są przeznaczone na cele konsumpcyjne, a nie inwestycyjne. W praktyce oba założenia są nierealistyczne, ale ponieważ wydatki inwestycyjne rządu są jedynie niewielką częścią całkowitych wydatków publicznych, bliższe prawdzie wydaje się podejście Saint-Paula.

² Modele neoklasyczne zakładają, że krańcowy produkt kapitału na pracownika jest malejący, a więc przy braku postępu technicznego zasób kapitału per capita w gospodarce dąży do określonego, stałego poziomu, a długookresowa stopa wzrostu zdeterminowana jest wyłącznie przez postęp techniczny, o którym zakłada się, że nie zależy od żadnej zmiennej uwzględnionej w tych modelach.

³ Endogeniczne modele wzrostu gospodarczego charakteryzują się tym, że tempo wzrostu gospodarczego zależy od decyzji podmiotów gospodarczych, które z kolei są uzależnione od parametrów przyjętych w modelu. Modele te więc tłumaczą tempo wzrostu gospodarczego, w przeciwieństwie do modeli neoklasycznych (egzogenicznych), gdzie tempo wzrostu PKB zależy od tempa postępu technicznego, którego wielkość jest dana, a nie wytłumaczona przez model.

Wysoki dług zagraniczny może pogorszyć warunki inwestowania i tworzenia kapitału, a przez to spowolnić rozwój gospodarczy kraju.

Badania empiryczne potwierdzają, że wysoki dług publiczny może spowalniać wzrost gospodarczy.

Powyższa dyskusja wskazuje więc, że z teoretycznego punktu widzenia wpływ nierównowagi fiskalnej na długookresowy wzrost PKB może być niejednoznaczny. Warto tu jednak podkreślić, że pozytywny wpływ możliwy jest wyłącznie wtedy, gdy dług publiczny finansuje produktywne wydatki publiczne, czyli takie, które zwiększają produktywność prywatnego kapitału (jak na przykład inwestycje w infrastrukturę), co w praktyce jest to mało prawdopodobne.

Część ekonomistów zwraca jednak uwagę, że standardowe modele wzrostu nie uwzględniają kilku istotnych czynników, których włączenie do rozważań może zmienić płynące z tych modeli wnioski dotyczące wpływu długu publicznego na wzrost PKB. Twierdzą oni, że wysoki dług publiczny, szczególnie w krajach rozwijających się, może pogorszyć warunki inwestowania i tworzenia kapitału, a przez to spowolnić rozwój gospodarczy kraju. Są to hipotezy, które można zgrupować pod wspólnym mianem **hipotezy „nawisu długu”** (ang. *debt overhang hypothesis*).

Zwolennicy tej hipotezy wskazują, że **wysoki dług publiczny, a szczególnie zagraniczny, prowadzi do spadku inwestycji, a więc zgodnie z endogenicznymi modelami wzrostu, również do spowolnienia wzrostu gospodarczego.** Za spadek inwestycji odpowiedzialnych jest kilka czynników. Po pierwsze, dług publiczny może zwiększać stopy procentowe. To powoduje, że inwestycje i tempo wzrostu gospodarczego spadają. Po drugie, wysoki dług publiczny zwiększa niepewności inwestorów co do przyszłej sytuacji gospodarczej oraz kształtu przyszłej polityki makroekonomicznej. To dodatkowe ryzyko również powoduje, że zmniejszą oni skalę inwestycji (Agenor i Montiel 1999, Krugman 1988, Serven 1997, Eaton, 1993).

Badania empiryczne potwierdzają te hipotezy. Analizy Deshpande (1995), czy Greene i Villanueva (1991) przeprowadzone dla krajów rozwijających się pokazują, że w istocie poziom długu zagranicznego w stosunku do PKB zmniejsza skalę inwestycji, a Chowdhury (2001) pokazuje, że dług zagraniczny spowalnia wzrost PKB. Z części badań wynika, że wpływ zagranicznego długu publicznego na tempo wzrostu PKB jest nieliniowy: niewielki dług może zwiększyć tempo wzrostu produkcji, ale gdy zadłużenie przekroczy pewną krytyczną wielkość, to działa ono na rozwój hamująco.

Część opracowań bada wpływ deficytu budżetowego na tempo wzrostu PKB i również stwierdza, że utrzymujący się deficyt w dłuższym okresie spowalnia wzrost gospodarczy (Eastrely i Rebelo; 1993; Adam i Bevan, 2005). Jednak Levine i Renelt (1992), którzy w słynnym empirycznym badaniu determinant wzrostu gospodarczego zastosowali metodę *“extreme bound analysis”* nie odnaleźli silnego związku (statystycznie istotnego) pomiędzy deficytem budżetowym a stopą wzrostu gospodarczego. Jednak ich metoda jest na tyle restrykcyjna, że zdecydowana większość spośród badanych przez nich możliwych czynników wpływających na wzrost PKB okazała się nie być istotna dla wzrostu gospodarczego. Sala-i-Martin (1997) – ceniony ekonomista

zajmujący się badaniem wzrostu gospodarczego - uznał tę metodę za zbyt restrykcyjną i przez to niewiele wnoszącą do empirycznej analizy wzrostu gospodarczego.

Podsumowując więc, wpływ nierównowagi fiskalnej na koniunkturę makroekonomiczną w perspektywie krótkookresowej wydaje się niepewny – wzrost deficytu budżetowego może zarówno zwiększyć, jak i zmniejszyć aktywność gospodarczą. **W dłuższym okresie, szczególnie w krajach rozwijających się, nierównowaga fiskalna rodzi niebezpieczeństwo inflacji, spadku inwestycji i niższego wzrostu gospodarczego.** Nierównowaga fiskalna i narastający dług publiczny oznaczają również – co oczywiste - rosnące koszty obsługi długu, które mogą wypierać pozostałe wydatki publiczne, szczególnie te inwestycyjne, co oznaczać może dalsze spowolnienie rozwoju gospodarczego. Wobec rosnącego długu publicznego realna staje się także groźba bankructwa państwa. Z tych i innych powodów, trwała nierównowaga fiskalna postrzegana jest przez większość ekonomistów jako zjawisko niekorzystne.

3. Co sprawia, że zmniejszenie nierównowagi fiskalnej okazuje się trwałe?

Nierównowaga fiskalna jest zjawiskiem, z którym na przestrzeni lat borykała się większość krajów, a próby jej zmniejszenia, czyli konsolidacje fiskalne, stały się przedmiotem wielu badań. Część z tych badań stara się odpowiedzieć na pytanie, jak należy zmniejszać deficyt budżetowy i dług publiczny, aby zmiana ta okazała się trwałą.

Większość badań koncentruje się na wyraźnych redukcjach deficytu budżetowego.

Punktem wyjścia wszystkich badań na ten temat jest zdefiniowanie, jak duża powinna być redukcja deficytu budżetowego, by można ją było uznać za wynik świadomej polityki rządu, a nie na przykład korzystnej koniunktury gospodarczej. Kolejnym krokiem jest określenie, którą reformę można uznać za trwałą. Definicje te różnią się pomiędzy badaniami, co między innymi sprawia, że ich rezultaty nie są w pełni porównywalne.

Większość badań koncentruje się na wyraźnych redukcjach deficytu budżetowego. „Wyraźna” redukcja definiowana jest na ogół jako zmniejszenie skorygowanego cyklicznie pierwotnego deficytu budżetowego⁴ o określoną wielkość, najczęściej wyrażoną w stosunku do PKB. W wielu badaniach zmniejszenie to musi wynosić co najmniej od 1,5% do 3% PKB w ciągu jednego roku. Za trwałe zmniejszenie nierównowagi fiskalnej badacze uważają utrzymanie niższego deficytu budżetowego lub długu publicznego w ciągu

⁴ Skorygowany cyklicznie deficyt budżetowy (lub strukturalny deficyt budżetowy) to wielkość deficytu, która byłaby obserwowana, gdyby PKB osiągnął swoją wartość potencjalną, czyli wielkość, jaką osiąga gospodarka, gdy bezrobocie równie jest bezrobociu naturalnemu. Jest to więc wielkość deficytu budżetowego, z którego wyłączone wahań wydatków oraz dochodów podatkowych wynikające ze odchyleń PKB od PKB potencjalnego. Deficyt pierwotny to deficyt rzeczywisty, z którego odjęto wydatki na obsługę długu publicznego,

określonej liczby lat. Często jest to dość skromny horyzont czasowy: dwu, trzy lub czteroletni. Badania empiryczne na ogół dotyczą krajów OECD, które w większości dysponują wiarygodnymi i porównywalnymi danymi dotyczącymi ich sytuacji fiskalnej dla długich szeregów czasowych.

Odsetek trwałych redukcji deficytu budżetowego zależy oczywiście od przyjętych definicji, ale okazuje się, że nie jest on duży. Badania empiryczne jasno więc wskazują, iż zmniejszenie deficytu nie gwarantuje, że reforma okaże się trwała, czyli że deficyt zostanie utrzymany na niższym poziomie. Na przykład, według najnowszych badań Alesiny i Ardagny (2009), wśród wyróżnionych przez nich 107 przypadków reform fiskalnych (w krajach OECD, na przestrzeni lat 1970-2007), raptem 17 okazało się trwałych. Autorzy ci za trwałą reformę fiskalną przyjmują te przypadki, w których redukcja długu publicznego stosunku do PKB, w trzy lata po rozpoczęciu reform wynosiła co najmniej 4,5 punktu procentowego. Jest to więc dość restrykcyjna definicja.

Wśród czynników, które zwiększają prawdopodobieństwo trwałej redukcji nierównowagi finansów publicznych, do najczęściej chyba wymienianych należy sposób, w jaki zmniejszono deficyt budżetowy – czy stało się to głównie dzięki podwyżce podatków, czy obniżeniu wydatków. **Duża część opracowań wskazuje, że redukcje deficytów osiągnięte dzięki obniżeniu wydatków okazują się średnio bardziej trwałe niż te, których źródłem było podwyższenia podatków** (Alesina i Ardagna, 2009 oraz 1998; Alesina i Perotti, 1995 oraz 1996; McDermott i Wescott, 1996; Zaghini, 1999; von Hagen i Strauch, 2001; OECD, 2007, Larch i Turrini, 2008). Jak obliczają Alesina i Ardagna (2009) w przypadku trwałego zmniejszenia nierównowagi fiskalnej, wydatki publiczne spadają średnio o 2 punkty procentowe w stosunku do PKB, oraz co ciekawe - jednocześnie też spadają wpływy podatkowe o około pół punktu procentowego w stosunku do PKB. Natomiast w przypadku reform, które okazały się nietrwałe, dochody podatkowe rosną o około 1,5 punktu procentowego w stosunku do PKB, natomiast wydatki spadają raptem o mniej niż jeden punkt procentowy. **Większość opracowań wskazuje również, że szczególnie pożądane ze względu na trwałość reformy fiskalnej, są cięcia transferów, płac oraz redukcja wydatków wynikająca z redukcji zatrudnienia w sektorze publicznym** (Alesina i Ardagna, 2010 oraz 2008; Alesina i Perotti, 1995 oraz 1996). Nieskuteczne są natomiast cięcia wydatków inwestycyjnych (Larch i Turrini, 2008; Alesina i Aragna, 1998). Jak pokazują Larch i Turrini (2008), główną przyczyną ponownego wzrostu deficytu budżetowego, po okresie jego zmniejszania są często rosące wydatki publiczne oraz spadające wpływy podatkowe. To pokazuje, że szansa na trwałość reform, które bazują na zwiększeniu wpływów podatkowych, bez zahamowania wzrostu wydatków, jest niższa niż tych, które opierają się przede wszystkim na cięciu wydatków, gdyż w tym pierwszym przypadku utrzymanie wyższego poziomu dochodów podatkowych nie jest łatwe, natomiast niezreformowane wydatki mają tendencję do wzrostu.

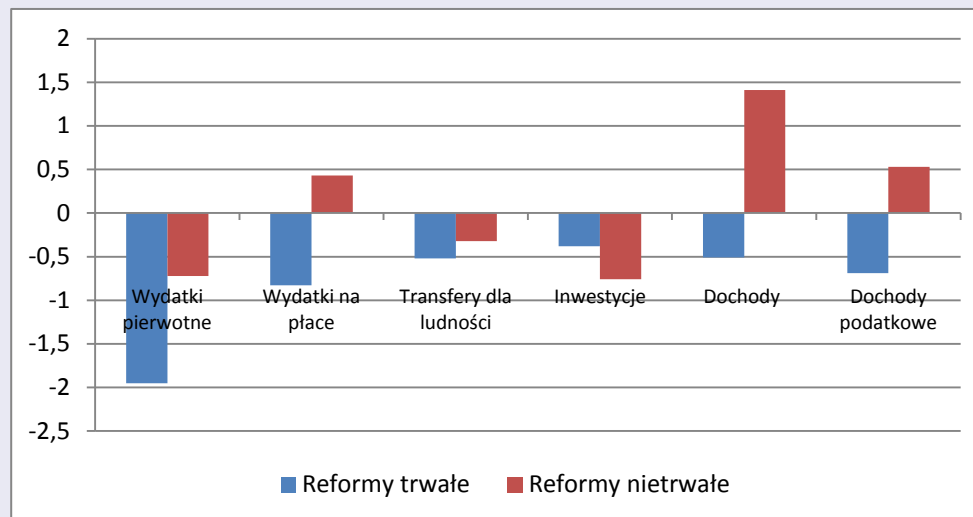
*Czynnikami
zwiększającymi
prawdopodobień-
stwo trwałej
redukcji
nierównowagi
finansów
publicznych jest....*

*...cięcie wydatków
w przeciwieństwie
do podwyżki
podatków*

Rysunek 1.

Porównanie struktury trwałych i nietrwałych redukcji nierównowagi fiskalnej.

Średnia zmiana wybranych wydatków i dochodów publicznych w stosunku do PKB, dokonana w wyniku reform finansów publicznych w krajach OECD, w latach 1970-2007, w punktach procentowych.



Źródło: Alesina i Ardagna, 2009

Mimo że zdecydowana większość opracowań wskazuje, że kluczowe dla trwałości reformy finansów publicznych jest to, czy została ona osiągnięta dzięki cięciom wydatków, czy też podwyżce podatków – czyli na znaczenie struktury reformy fiskalnej - to z takimi wnioskami polemizuje Ardagna (2004). Stwierdza ona, że czynnikiem znacznie bardziej istotnym dla trwałości reform fiskalnych jest ich skala – **głębsze redukcje deficytu zwiększają prawdopodobieństwo sukcesu**. Opracowaniem, które częściowo wspiera wnioski Ardagny (2004) dotyczące niewielkiego znaczenia struktury konsolidacji fiskalnej, jest praca Larch i Turriniego (2008), która pokazuje, że w krajach UE w latach 1990-2006, struktura reformy finansów publicznych dla jej trwałości nie miała większego znaczenia, w przeciwieństwie do lat 1970-2006. Badacze ci wnioskują, że w ostatnich latach rządy krajów UE były zdeterminowane, aby zmniejszyć nierównowagę fiskalną, gdyż było to warunkiem przystąpienia do strefy euro – w takich warunkach zarówno redukcja wydatków, jak i zwiększenie podatków okazały się trwałe. Do zbliżonych wniosków dochodzą Afonso i współautorzy (2005). Z kolei Heylen i Everaert (2000) podważają skuteczność cięć w wydatkach płacowych – dowodzą oni, że o ile redukcje transferów w istocie przyczyniają się do trwałej redukcji nierównowagi fiskalnej, to cięcia w wydatkach płacowych skuteczne już nie są.

.....duża skala dostosowania fiskalnego

Opracowanie Ardagny (2004) należy do nielicznych, które kwestionują znaczenie struktury reformy fiskalnej dla jej trwałości, natomiast nie jest jedynym, które wskazuje, że **trwałe redukcje deficytu budżetowego charakteryzują się średnio większą skalą zmniejszenia nierównowagi**. Potwierdzają to również badania Zaghiniego (1999) czy McDermotta i Wescotta

*...duża początkowa
nierównowaga
fiskalna*

(1996) (natomiast należy podkreślić, że z wyjątkiem pracy Ardagny (2004), pozostałe wymienione badania nie kwestionują znaczenia struktury reformy). Z wnioskiem dotyczącym znaczenia głębokości redukcji deficytu budżetowego dla jej trwałości nie zgadzają się jednak von Hagen i Strauch (2001), czy Alesina i Ardagna (1998), którzy pokazują, że **trwała reforma fiskalna nie różni się pod względem wielkości od tych, które okazały się nietrwałe**. Również Heylen, i Everaert (2000) stwierdzają, że nie odnajdują mocnych dowodów na to, że wielkość dostosowania fiskalnego ma znaczenie dla jego trwałości. Znaczenie skali zmniejszenia deficytu dla jego trwałości jest więc kwestią sporną

Kolejnym czynnikiem, które jest wymieniane w badaniach empirycznych, jako wpływające na trwałość reformy fiskalnej, jest głębokość nierównowagi finansów publicznych na początku reformy – **im gorsza jest kondycja finansów publicznych na początku ich reformy, tym według części badaczy, reforma okazuje się trwalsza** (Alesina i Ardagna, 1998; von Hagen i Strauch, 2001; Larch i Turrini, 2008). W bardzo ciekawym opracowaniu von Hagen i Strauch (2001) dowodzą, że zła „wyjściowa” sytuacja, czyli duża nierównowaga fiskalna i/lub recesja sprawiają, że rządy, które decydują się na przeprowadzenie reformy finansów publicznych, jednocześnie częściej decydują się na cięcia wydatków, niż na zwiększanie podatków, a więc na zmiany, które – jak pokazuje większość badań – sprzyjają trwałości reformy. Podobną konkluzję można też znaleźć w opracowaniu Larch i Turriniego (2008). Wydaje się więc, że początkowa nierównowaga finansów publicznych sprzyja trwałości reformy, gdyż **rządy, które zdecydowały się na zmniejszenie deficytu, są bardziej zdeterminowane i dokonują często niepopularnych, ale skutecznych i trwałych cięć wydatków, dzięki czemu reforma ma większą szansę na trwałość**.

Przykładami potwierdzającymi słuszność tych propozycji są przypadki zmniejszenia deficytu i długu publicznego w Irlandii w latach 90-tych oraz w Danii w drugiej połowie lat 90-tych. W obu krajach nierównowaga fiskalna na początku reformy była znaczna, a sama reforma, która polegała na cięciu wydatków, okazała się trwała.

Irlandia, pod koniec lat 80-tych, charakteryzowała się ogromną nierównowagą fiskalną, z deficytem budżetowym rzędu 10% PKB oraz długiem publicznym przewyższającym PKB. Dzięki cięciom wydatków w latach 90-tych, rząd zdołał zmniejszyć nierównowagę fiskalną, tak, że deficyt budżetowy został zamieniony w nadwyżkę. Oczywiście, w redukcji długu pomógł także bardzo wysoki wzrost gospodarczy w drugiej połowie lat 90-tych. Również **Dania** rozpoczęła dekadę lat 90-tych z wysokim długiem i również tutaj zdecydowano się na reformę i cięcia wydatków publicznych⁵.

⁵ Dokładny opis reform można znaleźć w von Hagen i Strauch, 2001.

Tabela 2.
Reforma finansów publicznych – przykłady Irlandii i Danii w latach 90-tych (wszystkie wielkości w stosunku do PKB).

	Irlandia		Dania	
	1990	1999	1993	1999
Dług publiczny	92.6	43.9	83.8	55.4
Saldo budżetu	-2.8	3.4	-2.9	2.9
Dochody publiczne	33.9	32.2	60.2	57.4
Wydatki publiczne (bez obsługi długu), w tym:				
transfery dla ludności	17.0	14.5	26.8	25.2
wydatki na płace	10.4	8.7	18.1	17.6
inwestycje	2.1	2.8	1.8	1.6

Źródło: von Hagen i Strauch, 2001.

Jednak w jednym z najnowszych opracowań (Alesina i Ardagna, 2009) zależność pomiędzy „wyjściowym” stanem finansów publicznych a trwałością reformy finansów publicznych już nie została odnaleziona, wręcz przeciwnie – według tego badania reformy nietrwałe charakteryzowały się średnio głębszą, początkową nierównowagą fiskalną. Jest to więc zagadnienie, które wymaga dalszych badań.

...wzrost PKB

Następnym wymienianym czynnikiem, które może mieć wpływ na trwałość reformy fiskalnej, jest wzrost PKB. Według McDermotta i Wescotta (1996) czy Heylena i Everaerta (2000), trwałemu zmniejszeniu deficytu budżetowego towarzyszy na ogół wzrost PKB, natomiast nietrwałemu - spadek.

..obecność reguł fiskalnych.

Larch i Turrini (2008) badają również wpływ na trwałość reform obecności reguł fiskalnych, czyli numerycznych ograniczeń nakładanych na wielkość deficytu budżetowego, długu publicznego czy wydatków publicznych. Stwierdzają oni, że reguły fiskalne zwiększają szansę na trwałą reformę fiskalną.

Również w krajach Europy Środkowo-Wschodniej, reformy fiskalne, które były głębsze oraz osiągnięte dzięki redukcji wydatków, średnio okazały się trwalsze.

Wszystkie wyżej wymienione prace dotyczą albo rozwiniętej próby krajów OECD lub UE, lub też, tak jak na przykład opracowanie Larcha i Turriniego (2008) starych i nowych krajów członkowskich UE łącznie. Dla polskiego czytelnika szczególnie interesujące mogą okazać się prace Purfielda (2003) oraz Afonso, Nickella i Rothera (2005), które jako jedne z nielicznych koncentrują się na reformach fiskalnych przeprowadzonych w krajach Europy Środkowo-Wschodniej. Purfield (2003) bada kraje Europy Środkowo-Wschodniej oraz kraje byłego ZSRR w latach 1992-2002 i pokazuje, że redukcje deficytów, które były głębsze oraz osiągnięte dzięki zmniejszeniu wydatków, w przeciwieństwie

do zwiększania dochodów podatkowych, średnio okazały się trwalsze. Do zbliżonych wniosków doszli Afonso i współautorzy (2005), którzy ograniczyli swoje badanie do próby Nowych Krajów Członkowskich w latach 1991-2003. Pokazali oni, że **zmniejszenie wydatków publicznych zwiększa prawdopodobieństwo, że redukcja deficytu okaże się trwała.**

4.

Część przypadków zmniejszenia nierównowagi fiskalnej nie doprowadziła do krótkookresowego spowolnienia wzrostu PKB.

Skutki zmniejszania deficytu budżetowego w krótkim okresie.

Kolejną interesującą kwestią, związaną również z trwałością reform fiskalnych, są konsekwencje zmniejszenia deficytu budżetowego w perspektywie krótkookresowej dla koniunktury makroekonomicznej. Jak już wspomniano powyżej, wielu badaczy zaobserwowało, że część przypadków zmniejszenia nierównowagi fiskalnej nie prowadzi do krótkookresowego spowolnienia wzrostu PKB, lecz przeciwnie – redukcja deficytu może być związana z przyspieszeniem gospodarczym. Niestety, pomimo dużej ilości powstałych badań na ten temat, badacze nie są zgodni, jakie czynniki mogą wywołać te „nie-keynesowskie” reakcje. Badania na przykład Afonso, (2001); Giavazzi, Jappeli, Pagano, (2000); Giavazzi, Pagano, (1995); czy Miller i Russek (2002) dowodzą, że czynnikiem wywołującym nie-keynesowskie zmiany konsumpcji gospodarstw domowych, a w konsekwencji przyspieszenie wzrostu PKB już w krótkim okresie, jest wielkość zmiany deficytu budżetowego: gdy deficyt jest znacznie zmniejszany lub zwiększany, reakcja konsumpcji jest przeciwna do przewidywań keynesowskich, czyli redukcja deficytu powoduje zwiększenie konsumpcji, a zwiększenie deficytu zmniejsza konsumpcję; natomiast gdy zmiany są niewielkie, gospodarstwa domowe reagują zgodnie z przewidywaniami Keynesa. Autorzy ci uważają, że duże zmiany wielkości deficytu sygnalizują trwałe zmiany polityki fiskalnej i w związku z tym wpływają na oczekiwania dotyczące przyszłego jej kierunku. Zmiany niewielkie natomiast nie zmieniają oczekiwań. Upraszczając nieco, gdy gospodarstwa domowe oczekują, że kierunek polityki fiskalnej ulega trwałemu odwróceniu, zmieniają się również ich oczekiwania dotyczące przyszłego dochodu. Na przykład, **zmniejszenie deficytu finansów publicznych postrzegane jako trwałe sprawa, że gospodarstwa domowe oczekują przyszłego zwiększenia dochodów** (spowodowanego na przykład przyszłą redukcją podatków lub poprawą sytuacji makroekonomicznej), **co z kolei pozwala im na bieżące zwiększenie konsumpcji.** Mechanizm ten teoretycznie tłumaczy między innymi Blanchard (1990), Bertola i Drazen (1993), Perotti (1999), czy Sutherland (1997).

Część badaczy twierdzi, że nie-keynesowskie efekty polityki fiskalnej mogą być wyjaśnione przede wszystkim przez reakcję inwestycji, która jest spowodowana zmianami ich rentowności, czy też zmianami warunków na rynku pracy. Uważają oni, że czynnikiem wywołującym te reakcje są zmiany określonych kategorii wydatków lub podatków, natomiast zmiany oczekiwań mają wpływ niewielki, stąd też rola wielkości dostosowania fiskalnego jest nieistotna. Najważniejsza jest więc według nich **struktura dostosowania fiskalnego:**

do wystąpienia nie-keynesowskich efektów przyczyniają się cięcia wydatków, szczególnie na płace w sferze budżetowej oraz transferów, gdyż to te zmiany wpływają na koszty pracy oraz wielkość zatrudnienia. To z kolei ma wpływ na zysk z inwestycji, a więc na ich wielkość i konsekwentnie na koniunkturę gospodarczą. **Podwyżki podatków z kolei zwiększają prawdopodobieństwo, że zmniejszenie deficytu będzie związane z keynesowskim spowolnieniem koniunktury.** Do tego nurtu należą prace Alesiny i współautorów (1999); Lane i Perottiego (1999), Alesiny i współautorów (1999) czy Ardagny (2004).

Większość prac badających nie-keynesowskie efekty stwierdza, że nie jest to zjawisko występujące sporadycznie. Na przykład Alesina i Ardagna (2009) na ponad 100 przypadków znacznej redukcji deficytu budżetowego w krajach OECD w latach 1970-2007, wyróżniają ponad 25 przypadków, którym towarzyszyły nie-keynesowskie efekty, czyli boom gospodarczy.

Z wnioskiem tym polemizuje raport IMF (2010). Autorzy tego raportu stwierdzają, że efekty te występują dużo rzadziej niż do tej pory sądzono. Raport ten stosuje inną metodologię wyróżniania reform fiskalnych – zamiast koncentrować się wyłącznie na rocznych danych budżetowych, w raporcie sięgnięto do szczegółowych analiz polityki fiskalnej sporządzanych indywidualnie dla poszczególnych krajów. Dzięki temu autorzy są w stanie wyróżnić również te przypadki reform fiskalnych, które zostały szybko zaniechane. Raport ten konkluduje, że **skutkiem większości reform fiskalnych w krótkim okresie jest keynesowskie spowolnienie gospodarcze.** Bardziej szczegółowe analizy pozwalają autorom tego raportu stwierdzić, że wpływ na koniunkturę tych reform fiskalnych, które przeprowadzono dzięki cięciom wydatków (a nie zwiększeniu podatków), jest bliski zeru, a więc nie powodują one spowolnienia koniunktury, ale też nie są źródłem boomu. Autorzy raportu przyznają, że można wyróżnić epizody reform fiskalnych, które w istocie doprowadziły do poprawy koniunktury makroekonomicznej, ale są to raczej przypadki wyjątkowe. Potrzeba więc więcej badań, wykorzystujących różne metody, aby stwierdzić, czy w istocie nie-keynesowskie efekty są rzadkim wyjątkiem, jak twierdzi raport IMF (2010), czy też są zjawiskiem występującym częściej.

*Trwałość reform
fiskalnych, jak i ich
skutki dla
koniunktury
gospodarczej są ze
sobą powiązane.*

Zauważmy, że trwałość reformy fiskalnej, jak i jej krótkookresowe skutki dla koniunktury gospodarczej są ze sobą powiązane. Po pierwsze, jeżeli w istocie dobra sytuacja makroekonomiczna zwiększa szanse na trwałe dostosowanie fiskalne, to redukcja deficytu wywołująca nie-keynesowskie efekty (czyli poprawę koniunktury) ma szanse jednocześnie być redukcją trwałą. Po drugie, według części badaczy, czynniki które zwiększają prawdopodobieństwo sukcesu reformy fiskalnej oraz korzystnych efektów makroekonomicznych mogą być takie same.

5.

Podsumowanie

Przeprowadzenie reformy fiskalnej, polegającej na zmniejszeniu deficytu i długu publicznego staje się w wielu krajach niezbędną. Istniejące badania empiryczne mogą być użyteczną wskazówką, jak reformy te należy przeprowadzać, aby nierównowaga fiskalna została zredukowana w sposób trwały oraz niewywołujący przejściowego spowolnienia gospodarczego.

Wyniki badań empirycznych nie są niestety jednoznaczne, ale wskazują, że **zmniejszenie deficytu budżetowego, jeżeli ma być trwałe, powinno być raczej osiągnięte dzięki redukcji wydatków bieżących, a nie podwyżce podatków (czy redukcji wydatków inwestycyjnych), a jego skala powinna być raczej znaczna niż ograniczona.** Obecność reguł fiskalnych jest również pożądana.

Zmniejszenie deficytu budżetowego nie musi wywołać spowolnienia gospodarczego w krótkim okresie, wręcz przeciwnie – jego skutkiem może być boom gospodarczy. Badacze również i tu nie są w pełni zgodni, jaka jest „recepta” na osiągnięcie nie-keynesowskich efektów i jak często one występują, ale duża część opracowań wskazuje, że sprzyja im koncentracja na cięciach wydatków oraz duża skala redukcji deficytu budżetowego. Okazuje się więc, że czynniki które sprzyjają trwałości reform są podobne do czynników sprzyjających wystąpieniu nie-keynesowskich efektów.

Istniejące badania, choć różnią się w zaleceniach, to jasno wskazują, że **możliwe jest zmniejszenie deficytu budżetowego bez powodowania recesji.**

Co więcej, badania wskazują, że **rządy, które zdecydują się na znaczną redukcję nierównowagi fiskalnej, nie muszą być skazane na przegranie kolejnych wyborów.** W obiegowej opinii reforma fiskalna jest na ogół niepopularna wśród wyborców, stąd rząd, który jej się podejmie, zapłaci wysoką polityczną cenę. Natomiast badania Alesiny i współautorów (2010) wskazują, że rządy, które podjęły się zmniejszenia nierównowagi fiskalnej, częściej nawet wygrywają wybory, niż rządy, które potrzebnych reform się nie podjęły. Reformy fiskalne nie muszą być więc kosztowne – ani pod względem koniunktury gospodarczej, ani politycznie.

Bibliografia

- Adam C., Bevan D., (2005) Fiscal deficits and growth in developing countries. *Journal of Public Economics* 89, 571– 597
- Afonso A., Nickel C., Rother P., (2005) Fiscal Consolidations in the Central and Eastern European Countries, *European Central Bank Working Paper*, 473
- Agénor P. Montiel P., (1999), *Development Macroeconomics*. Princeton University Press, Princeton, New Jersey.
- Alesina A, Ardagna S, Perotti R., Schiantarelli F (1999) Fiscal Policy, Profits and Investment. *NBER Working Paper* 7207
- Alesina A, D Carloni and G Lecce (2010), The electoral consequences of large fiscal adjustments. <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/5114>
- Alesina A., Ardagna S (1998) Tales of fiscal adjustment. *Economic Policy* 27
- Alesina A., Ardagna S (2009), Large changes in fiscal policy: taxes versus spending. *NBER Working Paper No.* 15438
- Alesina A., Perotti R. (1997) Fiscal adjustment in OECD Countries: Composition and Macroeconomic Effects. *IMF Staff Papers*, vol. 44
- Alesina A., Perotti R., (1996), Fiscal Adjustments in OECD Countries: Composition and Macroeconomic Effects, *NBER Working Papers* 5730
- Alesina A., Perotti, R. (1995), Fiscal Expansions and Adjustments in OECD Countries, *Economic Policy*, n.21, 207-247.
- Ardagna S (2004) Fiscal Stabilizations: When Do They Work and Why, *European Economic Review*, vol. 48,
- Barro R. (1989) The Neoclassical Approach to Fiscal Policy, w Barro (ed) *Modern Business Cycle Theory*. Harvard University Press.
- Barro, R. (1974). Are Government Bonds Net Wealth?. *Journal of Political Economy* 82 (6)
- Bertola G. Drazen A (1993) Trigger Points and Budget Cuts: Explaining the Effects of Fiscal Austerity. *The American Economic Review*, vol. 83
- Blanchard O., (1990) Comment on Can severe fiscal contractions be expansionary? *NBER Macroeconomics Annual 1990*, ed. by Blanchard O., and Fischer S., MIT Press
- Buiter W. (1982) Comment on T.J. Sargent and N. Wallace: Some Unpleasant Monetarist Arithmetic. *NBER Working Paper* 867.
- Chowdhury A. (2001) Foreign Debt and Growth in Developing Countries, paper presented at WIDER Conference on Debt Relief (Helsinki: United Nations University) (August), 2001.
- Clements B., Bhattacharya R., Nguyen T. (2003) External Debt, Public Investment, and Growth in Low-Income Countries, *IMF Working Paper*, IMF WP 03/249
- Cohen D., (1993), Low Investment and Large LDC Debt in the 1980s, *American Economic Review*, Vol. 83 (3), 1993.
- Cour P., Dubois E., Mahfous S., Pisani-Ferry J (1996) The cost of fiscal retrenchment revisited: How strong is the evidence? *CEPII Working Paper No.* 1996 - 16
- Deshpande A., (1995) The Debt Overhang and the Disincentive to Invest. *Journal of Development Economics*, vol. 52(1).
- Eastrely W., Rebelo S., (1993) Fiscal policy and economic growth *Journal of Monetary Economics*, vol. 32
- Eaton J., (1993) Sovereign Debt: A Primer *World Bank Economic Review*, vol. 7(2).

- Elmendorf D., Mankiw G., (1998) Government Debt. NBER Working Paper 6470
- Flood R., Garber P., (1984) Collapsing Exchange Rate Regimes: Some linear Examples, *Journal of International Economics*, vol. 17.
- Giavazzi F., Japelli T., Pagano M. (2000) Searching for Non-linear Effects of Fiscal Policy: Evidence from Industrial and Developing Countries. NBER Working Paper 7460
- Giavazzi F., Pagano M. (1990) Can Severe Fiscal Contractions Be Expansionary? Tales of Two Small European Countries. NBER Macroeconomics Annual, vol. 5
- Greiner A., Semmler W., (2000), Endogenous Growth, Government Debt and Budgetary Regimes, *Journal of Macroeconomics*, vol. 22, 2000
- Greene J. , Villanueva D., (1991), Private Investment in Developing Countries. IMF Staff Papers, vol. 38, International Monetary Fund, Washington
- Guichard, S. Kennedy, M., Wurzel E., André C. (2007), What Promotes Fiscal Consolidation: OECD Country Experiences, Economics Department Working Papers, No. 553, OECD.
- Hemming R., Kell M., Mahfouz S (2002a) The Effectiveness of Fiscal Policy in Stimulating Economic Activity – A Review of the Literature. IMF Working Paper, WP/02/208
- Heylen, F. and Everaert, G. (2000). Success and Failure of Fiscal Consolidation in the OECD: A Multivariate Analysis, *Public Choice*, 105 (1/2)
- Krugman P., (1979) A Model of Balance-of-Payment Crises. *Journal of Money, Credit and Banking*, vol 11, 1979
- Krugman, P., “Financing vs. forgiving a debt overhang: Some analytical issues, NBER Working Paper No. 2486, National Bureau of Economic Research, Cambridge 1988
- IMF (2010), *World Economic Outlook, “Recovery, Risk, and Rebalancing”*
- Larch M., Turrini A., (2008) Received wisdom and beyond: Lessons from fiscal consolidations in the EU, *European Economy. Economic Papers*. 320
- Levine, R., Renelt, D. (1992) A Sensitivity Analysis of Cross-Country Growth Regressions, *American Economic Review*, vol. 82(4).
- Lin S., Sosin, K., (2001) Foreign debt and economic growth, *Economics of Transition*, vol. 9(3)
- McDermott J., Wescott R., (1996), An Empirical Analysis of Fiscal Adjustments, IMF Staff Papers, vol. 43, n.4, 723-753.
- Obstfeld M., (1994) The logic of currency crises, *Banque de France, Cahiers économiques et monétaires*, no.43, (http://elsa.berkeley.edu/~obstfeld/ftp/currency_crises)
- Pattillo, C., Poirson H., Ricci L, (2002), External Debt and Growth, IMF Working Paper 02/69, International Monetary Fund, Washington.
- Perotti R., (1999) Fiscal policy in good times and bad. *The Quarterly Journal of Economics*, November
- Purfield, C. (2003). Fiscal Adjustment in Transition Countries: Evidence from the 1990s, IMF Working Paper N. WP/03/36.
- Romer D., *Makroekonomia dla zaawansowanych*, PWN Warszawa, 2000
- Sala-i-Martin, X. (1997), I Just Ran Two Million Regressions. *American Economic Review*, vol. 87(2)
- Sargent T.,Wallace N., (1981) Some Unpleasant Monetarist Arithmetic. *Federal Reserve Bank Minneapolis Quarterly Review* vol. 5.
- Seater J. (1993) Ricardian Equivalence. *Journal of Economic Literature*, Vol.31

Serven, L., "Uncertainty, Instability, and Irreversible Investment: Theory, Evidence and Lessons for Africa, World Bank Policy Research Working Paper No. 1722, Washington: World Bank, 1997 .

Smyth D., Hsing, Y., (1993) In search of optimal debt ratio for economic growth Contemporary Economic Policy, vol. 13.

Sutherland A. (1997) Fiscal Crises and Aggregate Demand: Can High Public Debt Reverse the Effects of Fiscal Policy? Journal of Public Economics 65.

Turnovsky S., Methods of Macroeconomic Dynamics, The MIT Press, Cambridge Massachusetts, London, England, 2000

Von Hagen J. and R. Strauch, (2001), Fiscal Consolidations: Quality, Economic Conditions, and Success, Public Choice, 109, no.3-4

Zaghini, A. (1999). The Economic Policy of Fiscal Conditions: The European Experience, Banca d' Italia, Temi di Discussione, 355.

Forum Obywatelskiego Rozwoju

FOR zostało założone w 2007 roku przez prof. Leszka Balcerowicza, aby skutecznie chronić Twoją wolność oraz promować prawdę i zdrowy rozsądek w dyskursie publicznym. Naszym celem jest zmiana świadomości Polaków oraz obowiązującego i planowanego prawa w kierunku wolnościowym.

FOR realizuje swoje cele poprzez organizację debat oraz publikację raportów i analiz podejmujących ważne tematy społeczno-gospodarcze, a w szczególności: stan finansów publicznych, sytuację na rynku pracy, wolność gospodarczą, wymiar sprawiedliwości i tworzenie prawa. Z inicjatywy FOR w centrum Warszawy i w internecie został uruchomiony licznik długu publicznego, który zwraca uwagę na problem rosnącego zadłużenia państwa. Działania FOR to także projekty z zakresu edukacji ekonomicznej oraz udział w kampaniach na rzecz zwiększania frekwencji wyborczej.

Wspieraj nas!

Pomóż nam chronić Twoją wolność oraz promować prawdę i zdrowy rozsądek w dyskursie publicznym.

Zdrowy rozsądek oraz wolnościowy punkt widzenia nie obronią się same. Potrzebują zaplanowanego, wytężonego i skutecznego wysiłku oraz Twojego wsparcia.

Jeśli jest Ci bliski porządek społeczny szanujący Twoją wolność i obawiasz się nierozsądnych decyzji polityków udających na Twój koszt Świętych Mikołajów, poprzyj nasze działania swoim darem pieniężnym. Twój dar umożliwi nam działalność oraz potwierdza słuszność i skuteczność naszego wysiłku.

Każda darowizna jest dla nas ważna. Potrzebujemy zwłaszcza regularnego wsparcia. Zachęcamy do dokonywania nawet niewielkich, lecz regularnych wpłat.

Już dziś pomóż nam chronić Twoją wolność - obdarz nas swoim wsparciem i zaufaniem.

Wyślij przelew na konto FOR (w PLN): 68 1090 1883 0000 0001 0689 0629

Fundacja Forum Obywatelskiego Rozwoju - FOR
Al. J. Ch. Szucha 2/4 lok. 20
00-582 Warszawa

Kontakt

tel. +48 22 628 85 11, fax +48 22 213 37 85
e-mail: info@for.org.pl
www.for.org.pl

Kontakt do autora analizy

Joanna Siwińska-Gorzelałak
siwinska@wne.uw.edu.pl