

# Wiosenna szkoła

Leszka Balcerowicza



Konsekwencje kryzysu fiskalnego  
dla realnej gospodarki

Ryszard Petru

Wiosenna Szkoła Leszka Balcerowicza  
14 maja 2011

# Agenda

Øtoczenie międzynarodowe

Kryzys fiskalny

Potrzeba reform w UE

Potrzeba reform w Polsce

---

 **Otoczenie międzynarodowe**

---

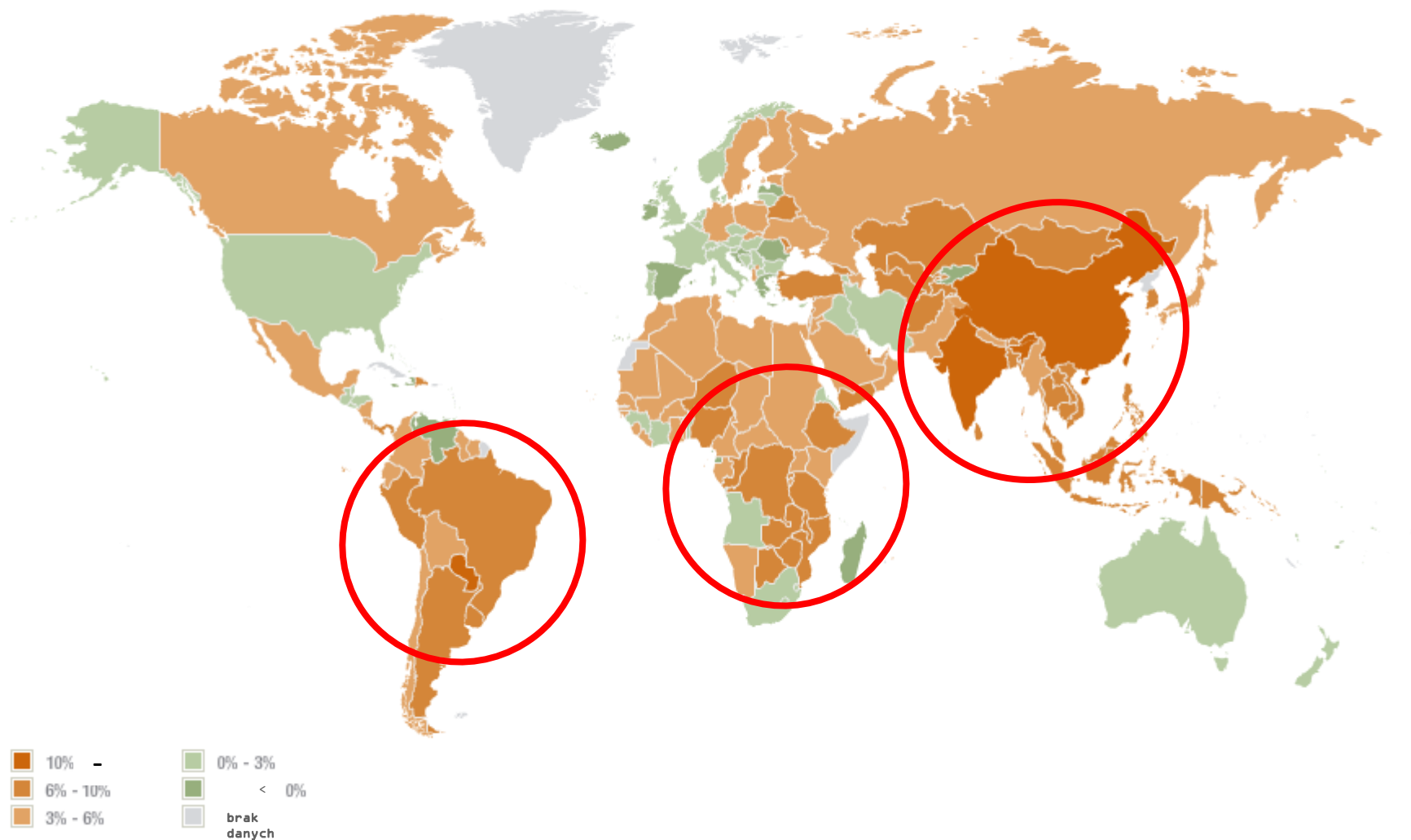
Kryzys fiskalny

Potrzeba reform w UE

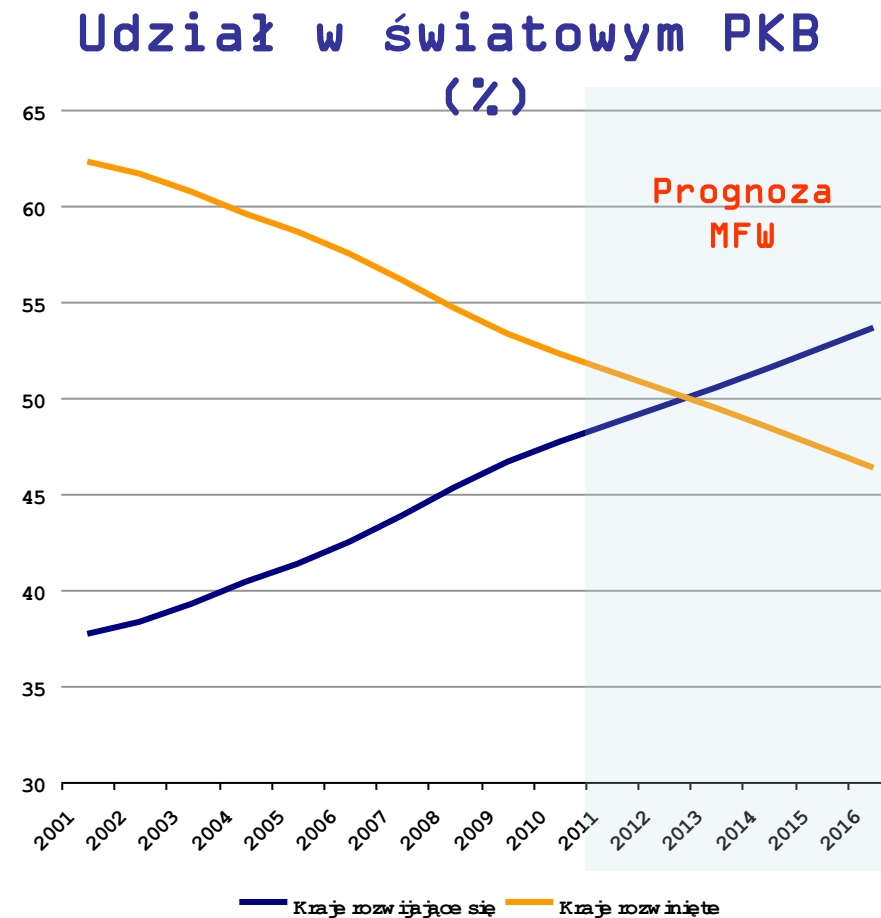
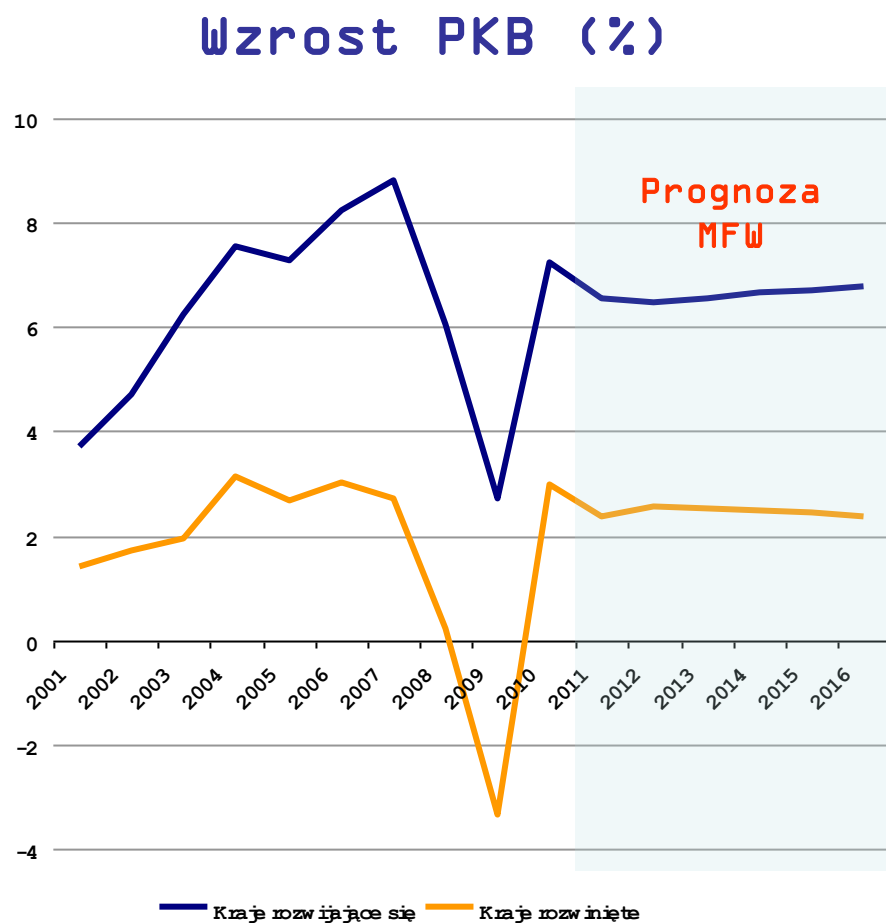
Potrzeba reform w Polsce

Kraje wschodzące stały się dominującym regionem światowego wzrostu gospodarczego...

Wzrost gospodarczy w 2010 r.

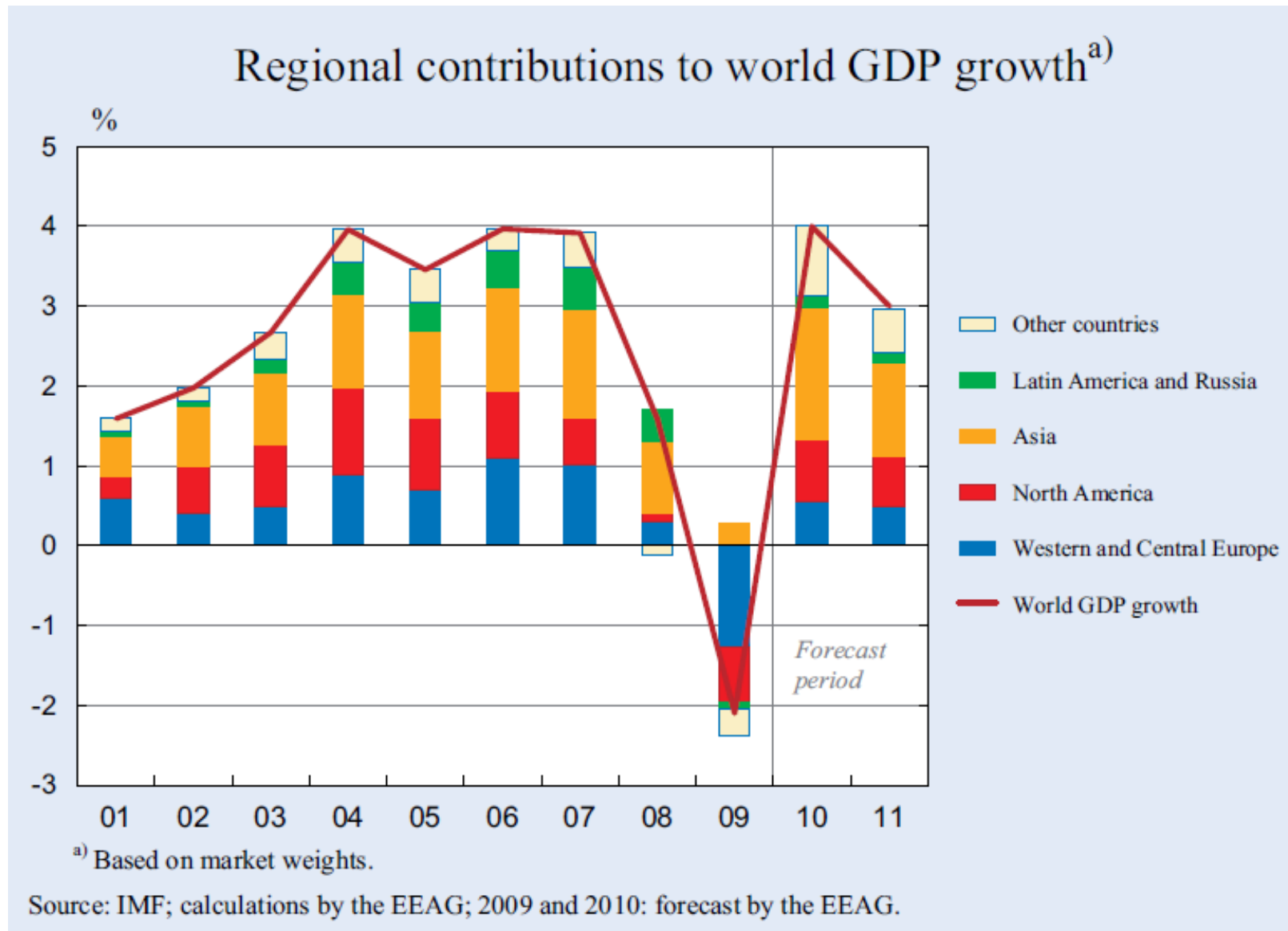


...a ich udział w światowym PKB systematycznie rośnie ...



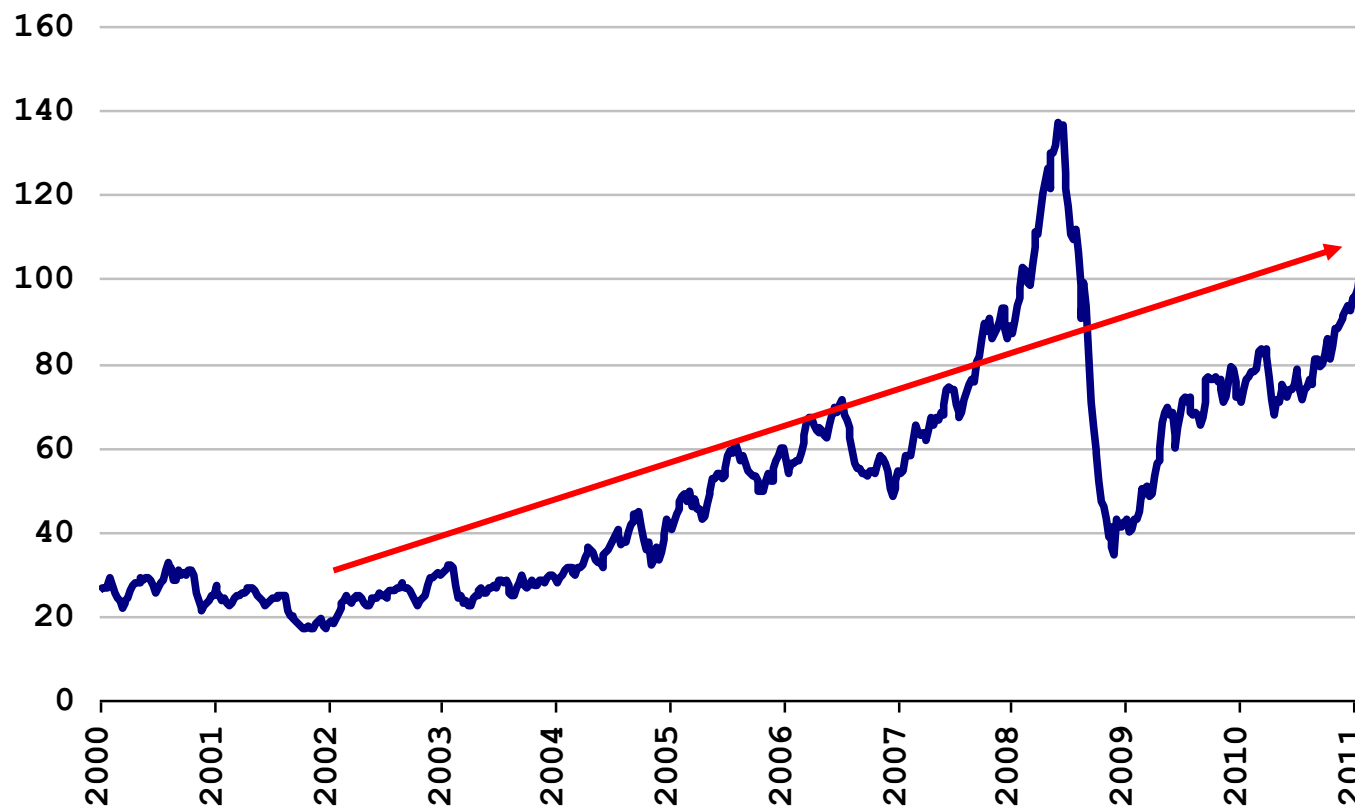
**Przesunięcie produkcji przemysłowej do krajów rozwijających się oraz stopniowy wzrost zamożności tych społeczeństw prowadzi do wzmożonej konkurencji o zasoby naturalne.**

# ... co też w udziale we wzroście gospodarczym świata



# W efekcie rosną ceny surowców

Cena ropy WTI (USD/b)



Øtoczenie międzynarodowe

---

 **Kryzys fiskalny**

---

Potrzeba reform w UE

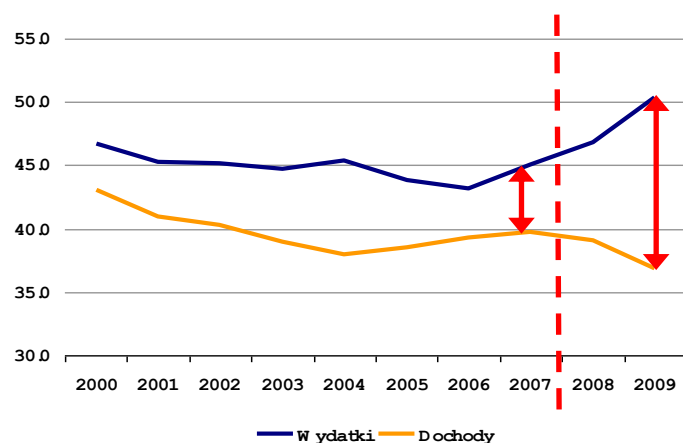
Potrzeba reform w Polsce



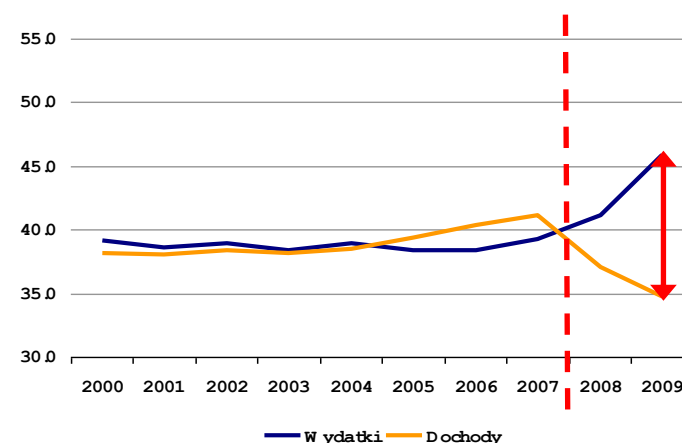
Nie zrównoważony wzrost i luźna polityka fiskalna doprowadziły do nagłego pogorszenia się sytuacji fiskalnej ....

## Dochody i wydatki sektora finansów publicznych (% PKB)

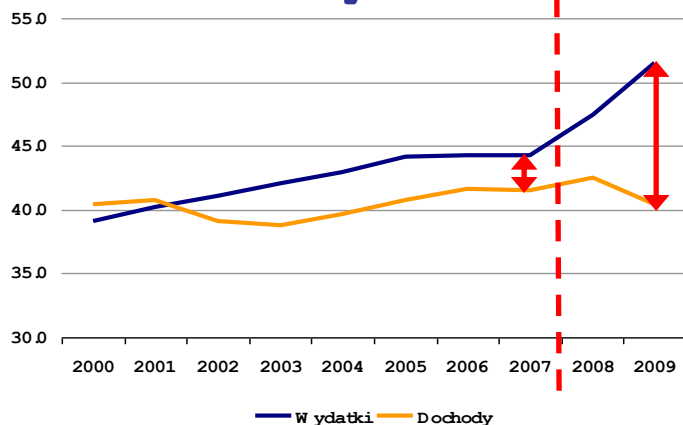
### Grecja



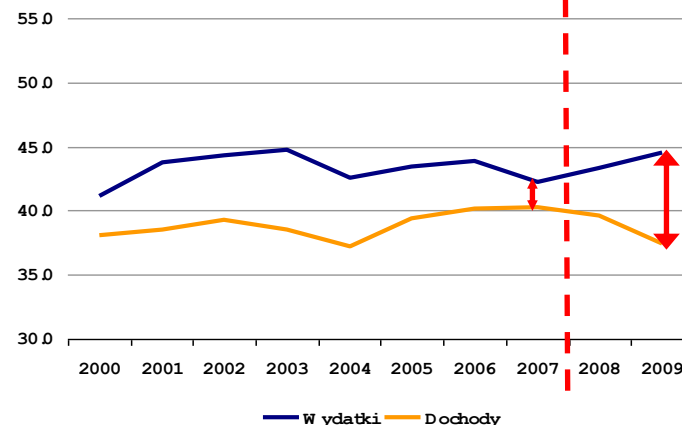
### Hiszpania



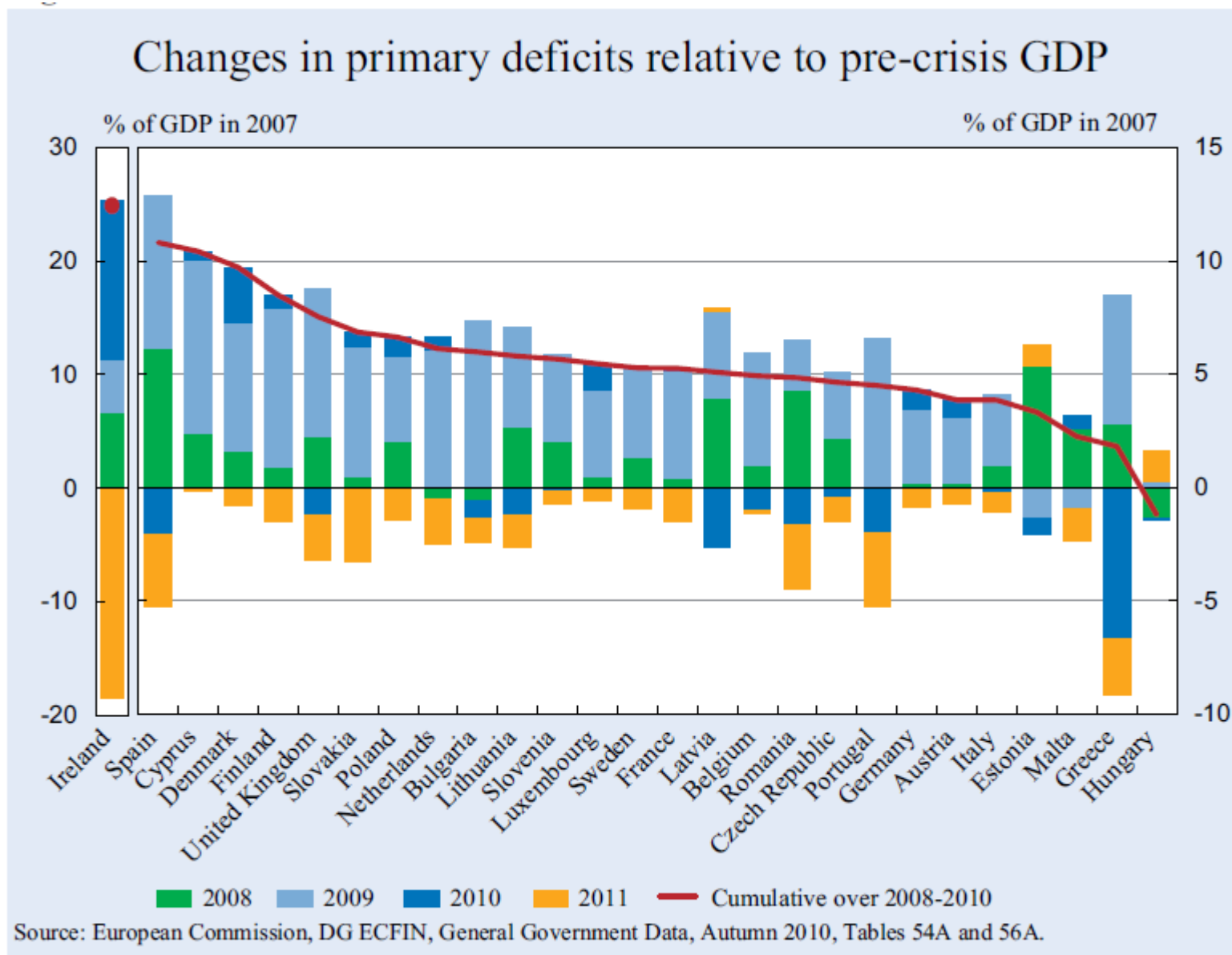
### Wlk. Brytania



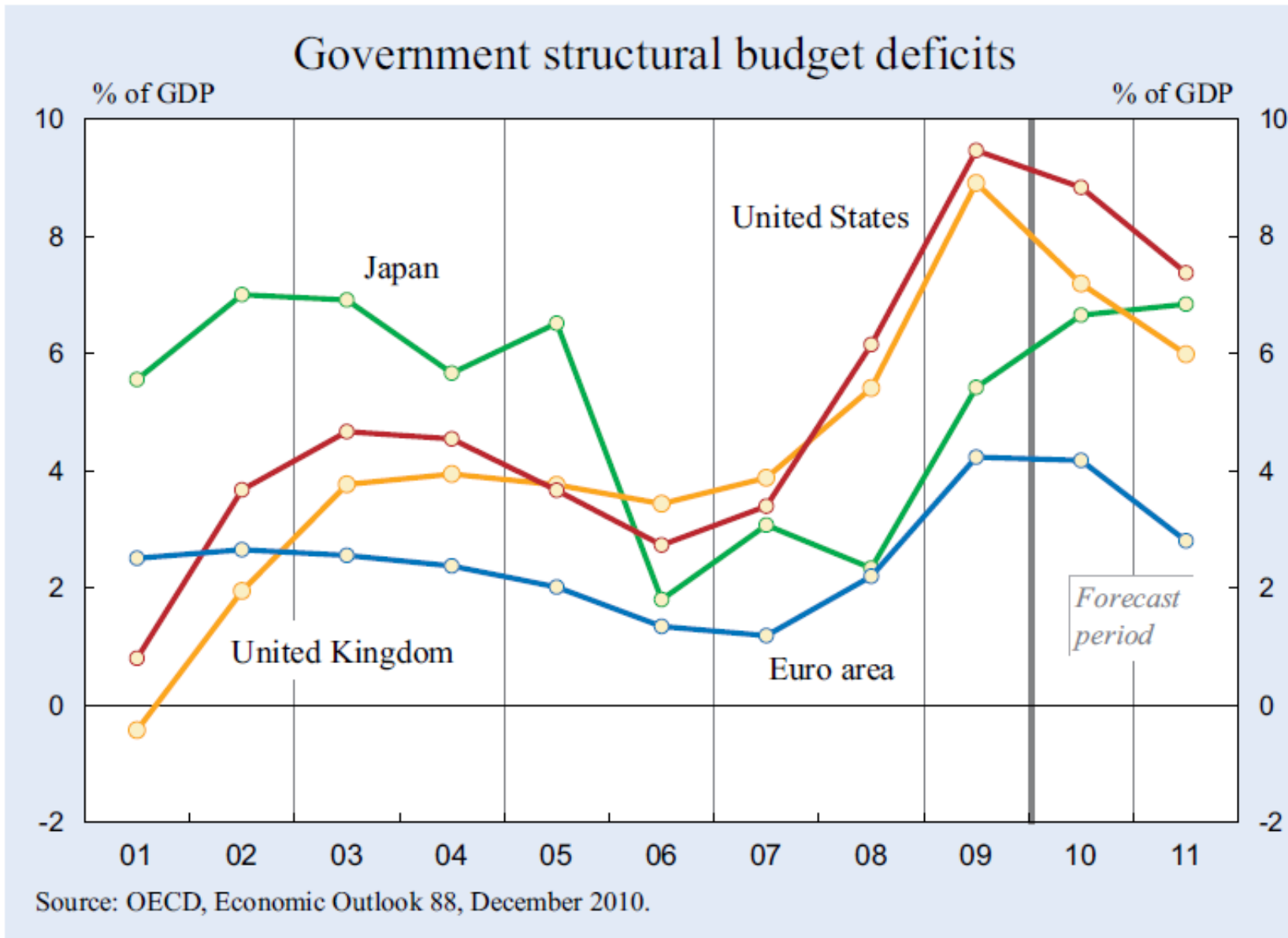
### Polska



... głównie w 2009 roku

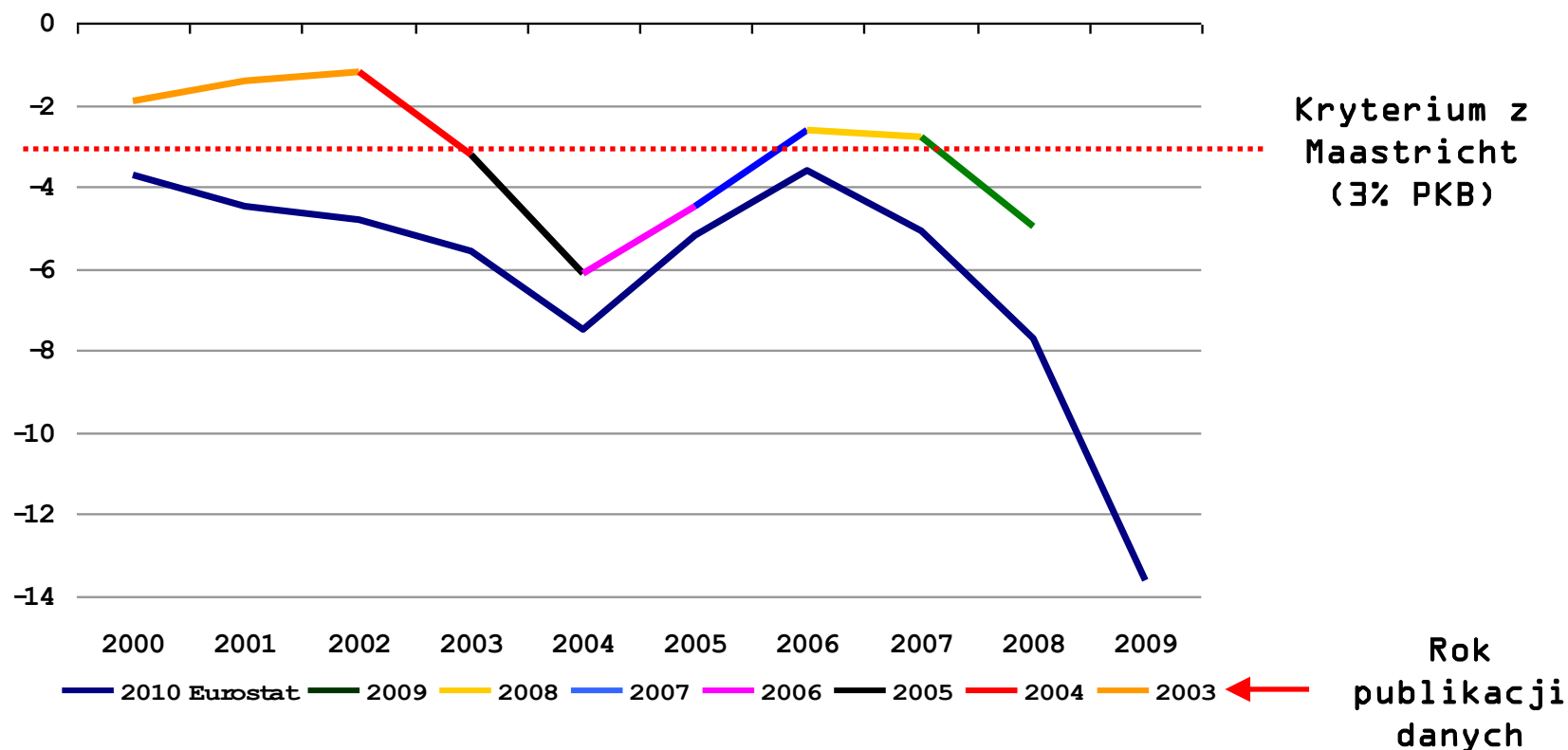


# Praprzyczyną były deficyty strukturalne ...



... do tego doszła „kreatywna księgowość”

Saldo SFP według danych przekazywanych przez Grecję  
a szacunki Eurostatu z 2010 (% PKB)



Grecja jest klasycznym przykładem kraju z nadmiernym deficytem. Dodatkowo jakość danych o deficycie Grecji jest problematyczna.

# Ale nie tylko zadłużenie publiczne było problemem

Dług (% PKB) przedsiębiorstw niefinansowych, gospodarstw domowych oraz państw\*

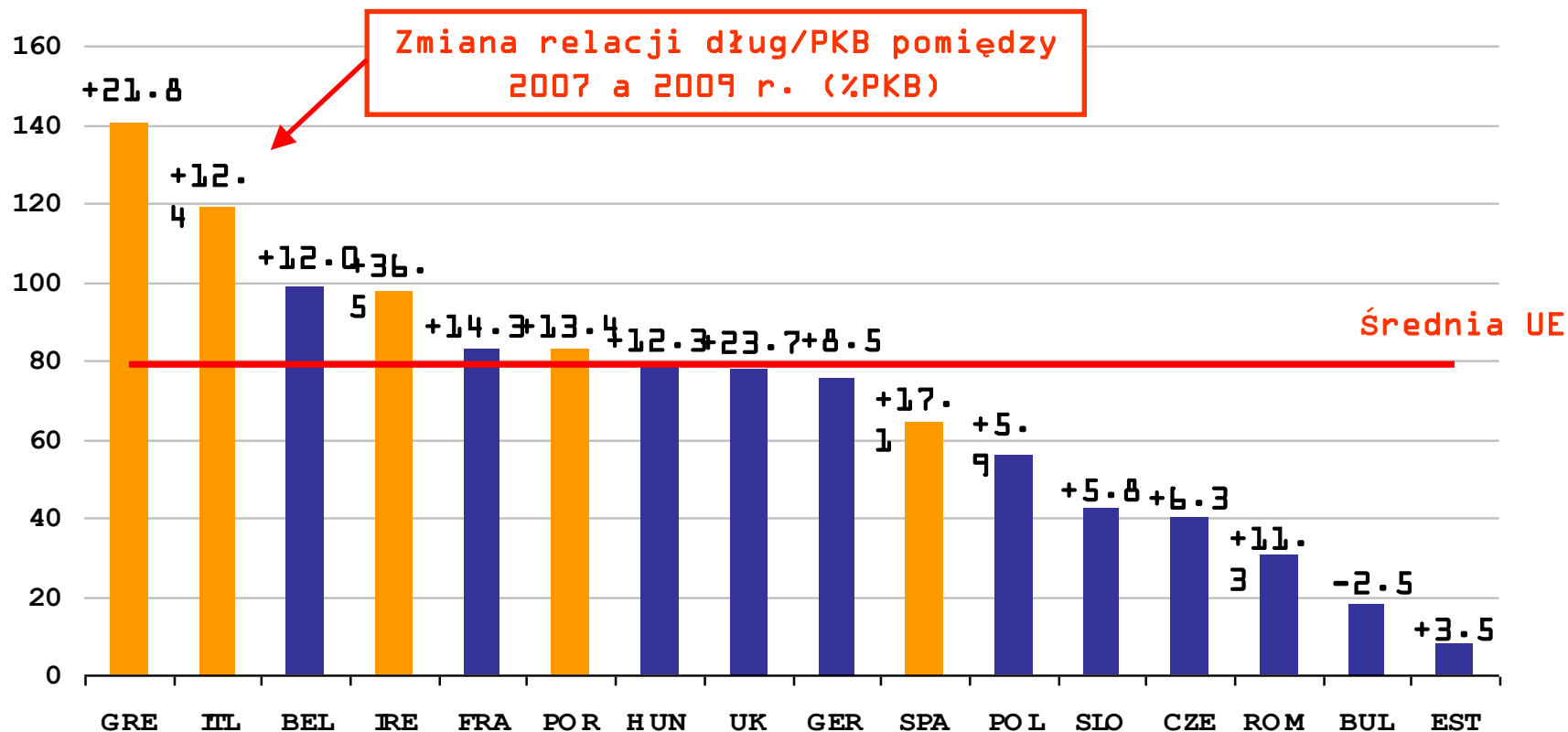
	Prywatny				Publiczny	
	Przedsiębiorstwa niefinansowe		Gospodarstwa domowe		Sektor finansów publicznych	
	1999	2009	1999	2009	1999	2009
Niemcy	58,3	71,1	72,2	63,4	60,9	73,1
Irlandia	-	204,2	-	120,8	48,2	64,0
Portugalia	107,1	164,7	54,9	97,0	49,6	75,1
Hiszpania	54,4	140,0	42,8	86,0	62,3	53,2
Wlk. Brytania	73,1	116,3	66,6	103,1	43,7	68,1

**Teoretycznie prywatne zadłużenie może w sytuacji kryzysowej zostać przejęte przez państwo w celu ratowania stabilności systemu gospodarczego (np. ratowanie banków w Irlandii).**

\*Dług przedsiębiorstw niefinansowych jest zdefiniowany jako pożyczki oraz wyemitowane papiery wartościowe inne niż akcje. Dług gospodarstw domowych jest zdefiniowany jako zaciągnięte pożyczki.

W wyniku splotu tych czynników nastąpił istotny przyrost długu publicznego ...

### Dług publiczny\* krajów UE w 2010 r. (% PKB)



...który w krajach PIGS będzie nadal się powiększał

### Dług publiczny krajów PIGS

	Dług publiczny (% PKB)		Koszt obsługi (% PKB)	10Y (%)
	2010	2015	2010-13	
Grecja	142	149	28,7	12,9
Irlandia	96	124	14,6	9,1
Portugalia	83	104	16,5	8,6
Hiszpania	60	74	7,2	5,2

Øtoczenie międzynarodowe

Kryzys fiskalny

---



**Potrzeba reform w UE**

---

Potrzeba reform w Polsce

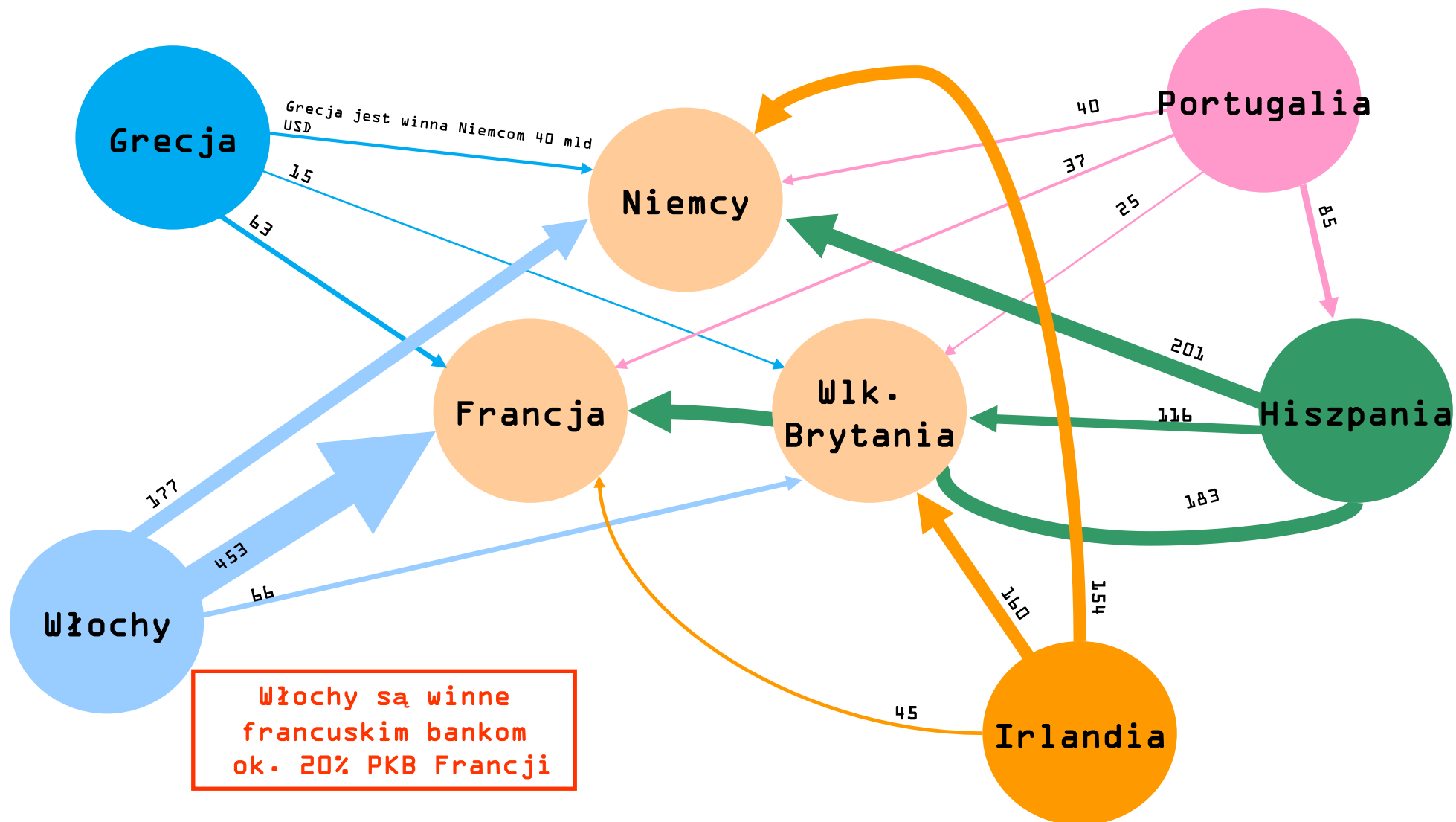


# Dzisiaj widać realne skutki zbyt luźnej polityki fiskalnej ...

	2011	2012	2013
Austria	2,4	2,3	2,2
Belgium	1,7	1,9	1,9
Cyprus	1,7	2,2	2,4
Finland	3,1	2,5	2,2
France	1,6	1,8	2,0
Germany	2,5	2,1	1,9
<b>Greece</b>	<b>-3,0</b>	<b>1,1</b>	<b>2,1</b>
<b>Ireland</b>	<b>0,5</b>	<b>1,9</b>	<b>2,4</b>
Italy	1,1	1,3	1,4
Luxembourg	3,0	3,1	3,2
Malta	2,5	2,2	2,2
Netherlands	1,5	1,5	1,6
<b>Portugal</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,9</b>
Slovak Republic	3,8	4,2	4,3
Slovenia	2,0	2,4	2,5
<b>Spain</b>	<b>0,8</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>
Czech Republic	1,7	2,9	2,9
Hungary	2,8	2,8	2,8
Poland	3,8	3,6	3,7

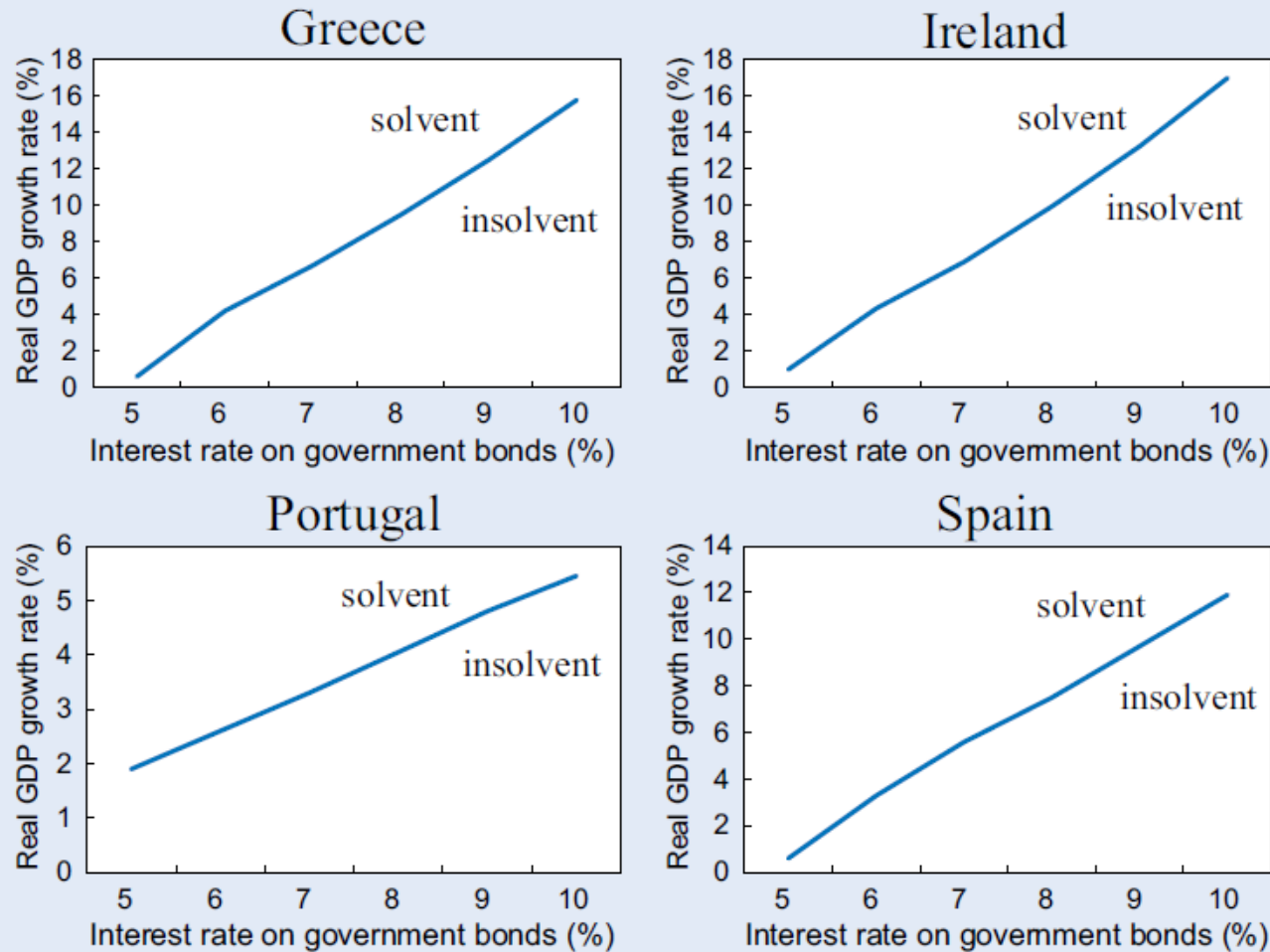
... a problem niespłaconych długów trzeba będzie w końcu rozwiązać

Zobowiązania krajów na koniec 3 kw. 2010 r. (mld USD)



... a będzie on rósł wraz ze wzrostem stóp

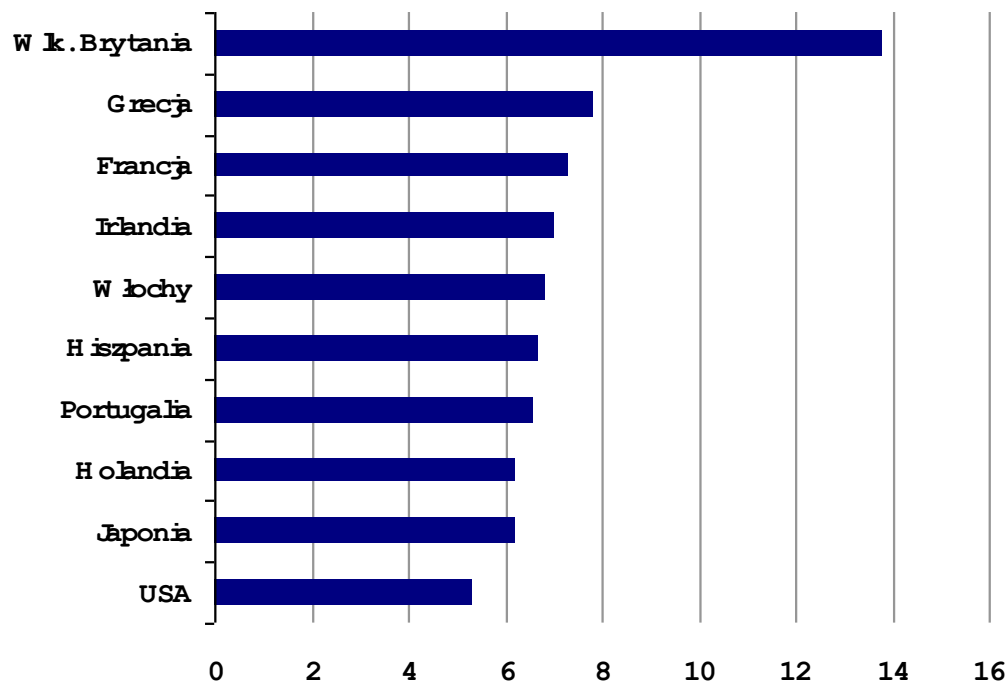
## Solvency of the GIPS countries



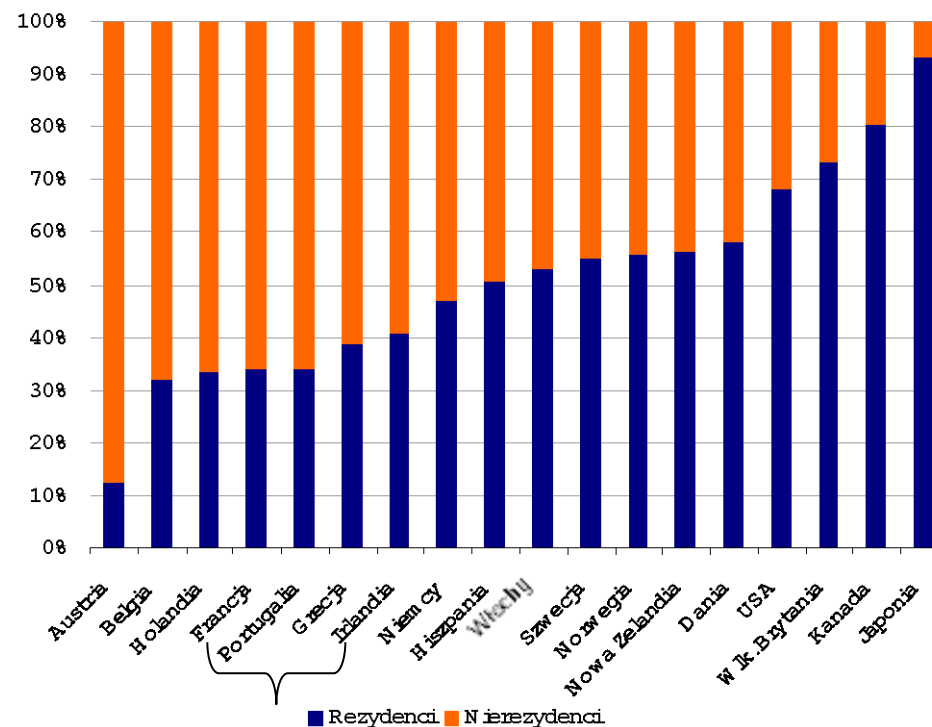
Source: Carstensen et al. (2010), p. 28.

# Uzależnienie od finansowania zewnętrznego wymusza szybkie działania

Przeciętna zapadalność długu publicznego (lata)



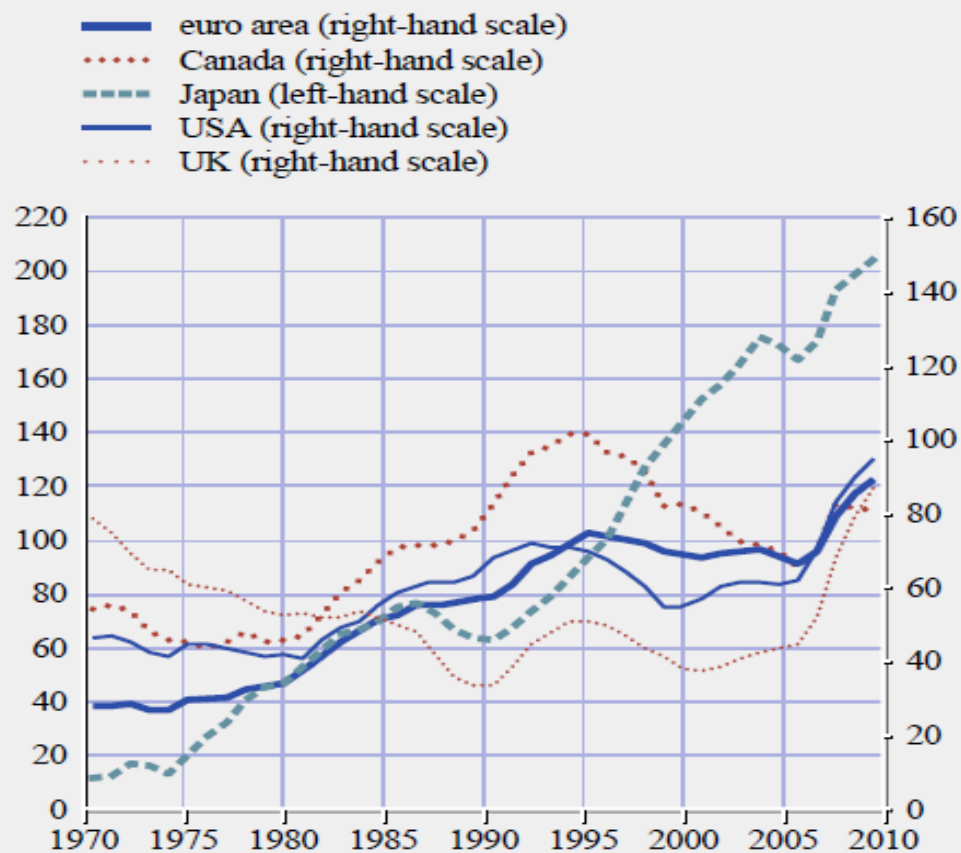
Podział długu wg kryterium rezydencji posiadacza obligacji (%)



Znacząca część długu jest w rękach nierezydentów, co wyjaśnia zaangażowanie polityczne niektórych krajów w pomoc dla Irlandii czy Grecji

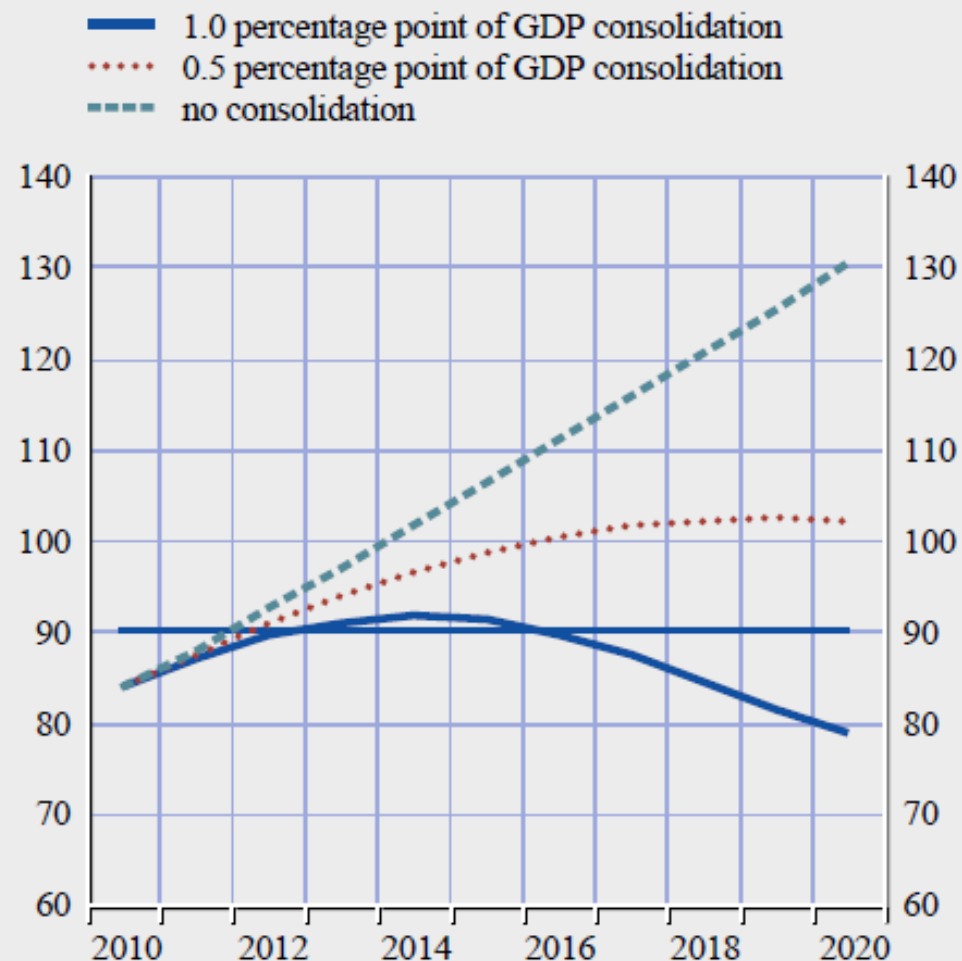
# Tylko silna konsolidacja może zatrzymać narastanie długu

(1970-2010; percentage of GDP)



Sources: Spring 2010 European Commission Economic Forecasts, OECD Economic Outlook June 2010 in the case of Japan, the United Kingdom and the United States and ECB calculations.  
Note: The data for 2010 are forecasts.

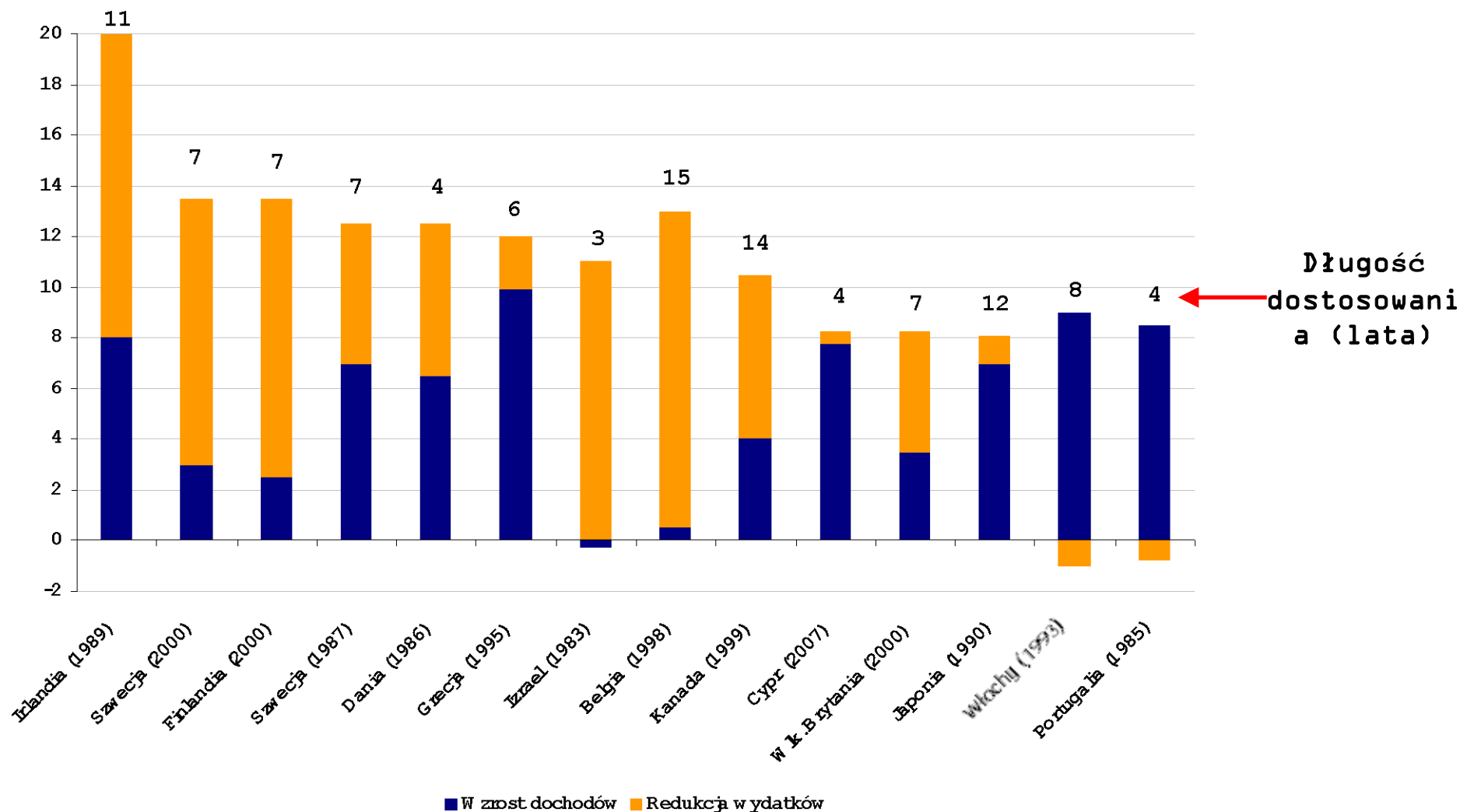
(2010-2020; percentage of GDP)



Source: ECB calculations.

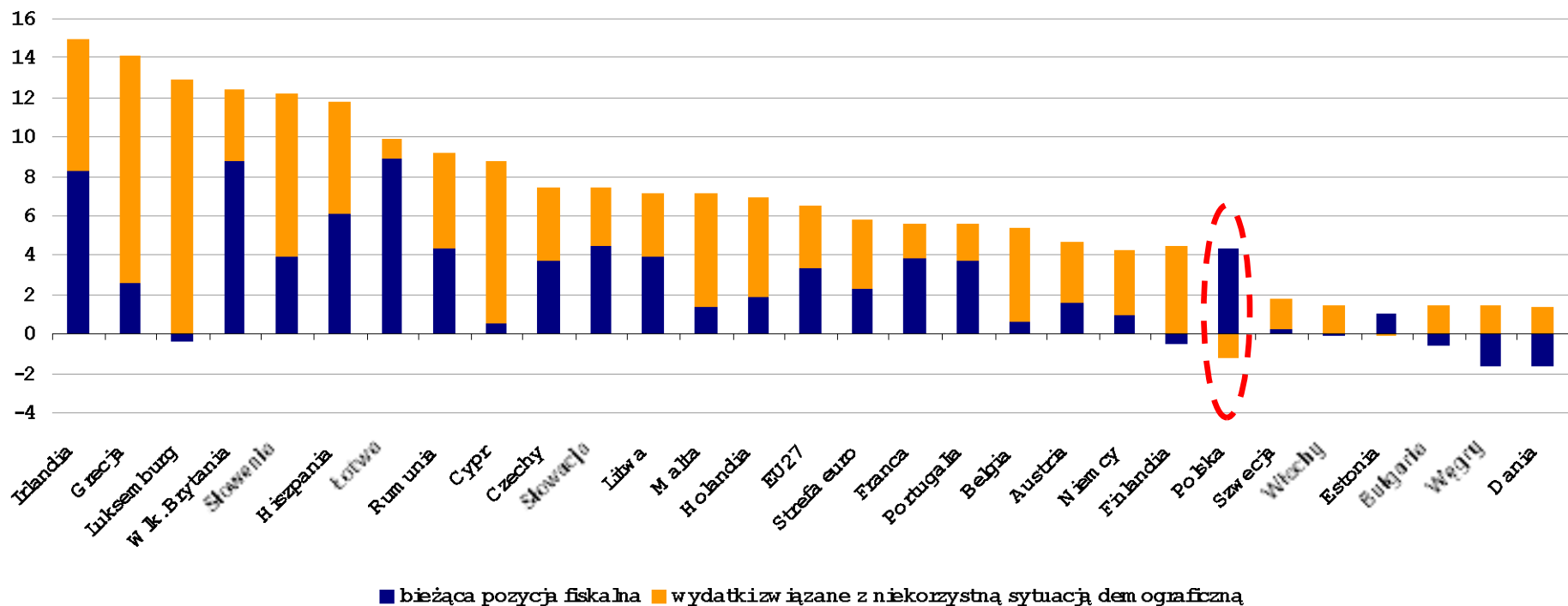
# Historia pokazuje, że duże dostosowania fiskalne są możliwe i wykonalne ...

## Znaczące dostosowania fiskalne (% PKB)



... a dobre reformy fiskalne wspierają wzrost gospodarczy w długim okresie

## Niezbędna wielkość trwałego zacieśnienia fiskalnego (%)



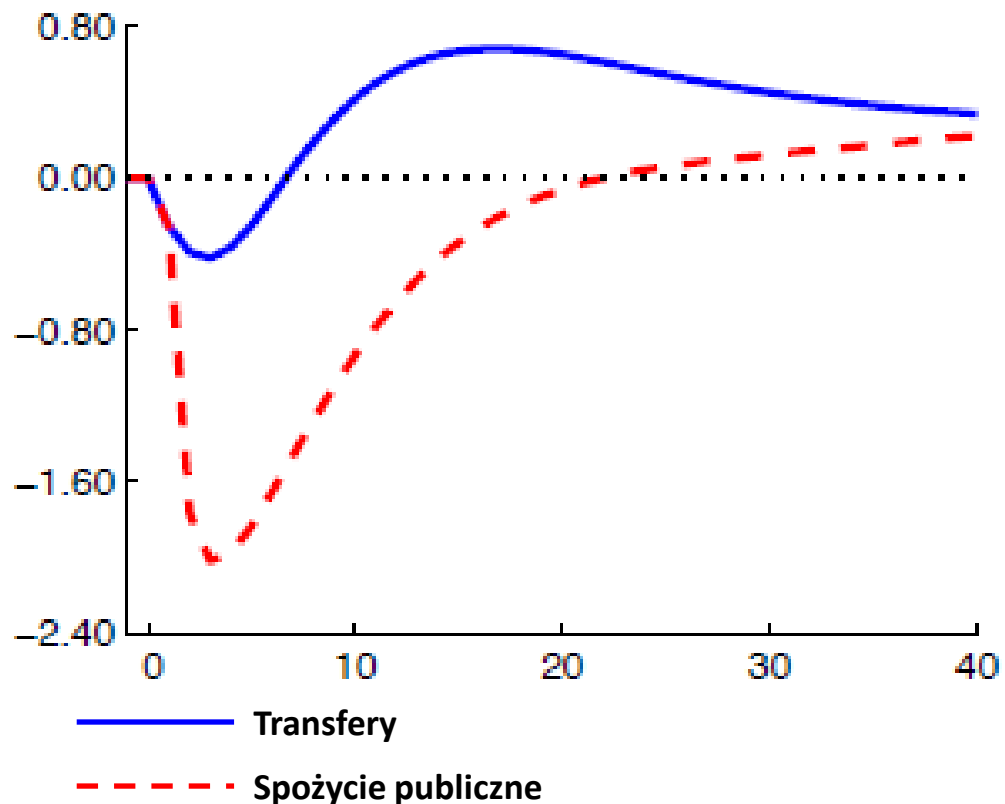
Wielkość niezbędnego, trwałego dostosowania fiskalnego (% PKB), które zapewniłoby równość pomiędzy długiem kraju a wartością bieżącą przyszłych nadwyżek budżetowych, zdekomponowana na dwa składniki: wymagane dostosowanie z tytułu bieżącej sytuacji fiskalnej w 2009 r. oraz na wymagane dostosowanie z powodu dodatkowych wydatków związanych ze starzeniem się społeczeństw.

Źródło: Sustainability Report 2009, Komisja Europejska.

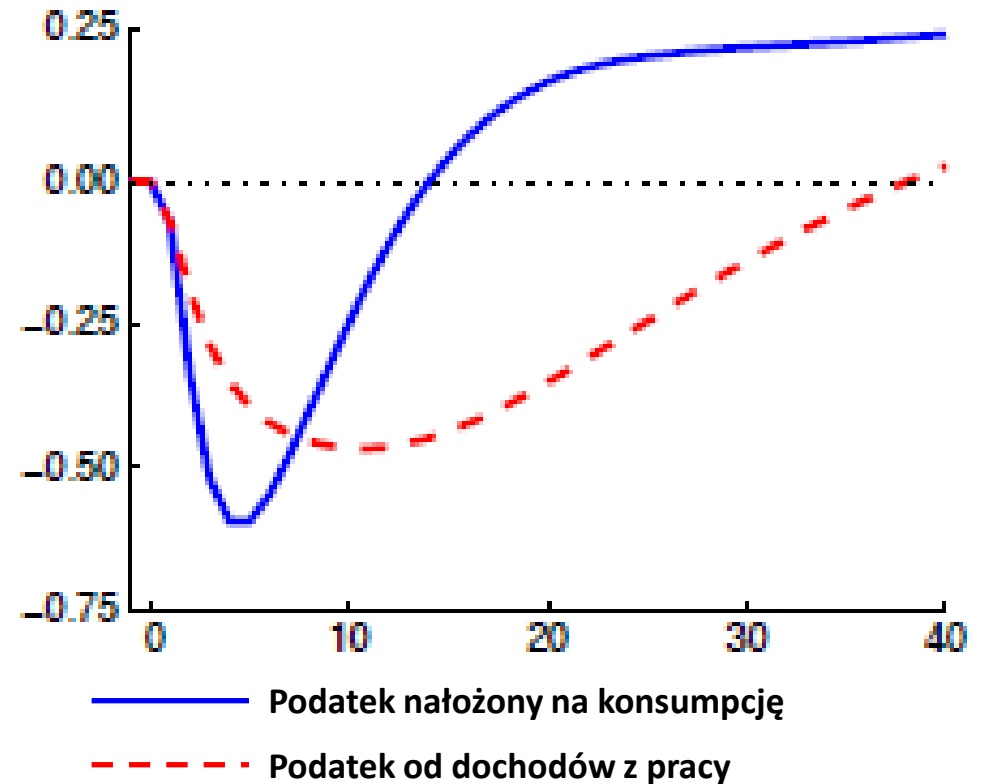
# Lepsze efekty można będzie uzyskać obniżając wydatki...

Zmiana poziomu produktu w gospodarce strefy euro w reakcji na zmniejszenie poziomu długu o 10 % PKB\*

### Cięcie wydatków



### Zwiększenie dochodów



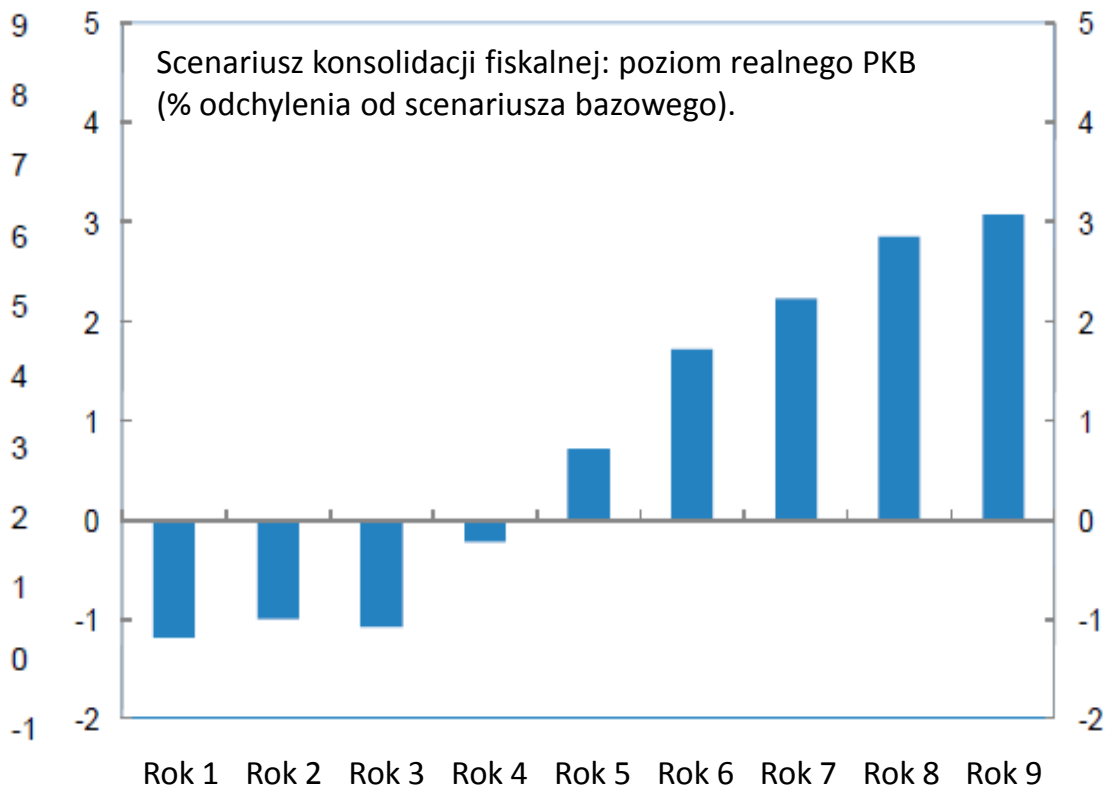
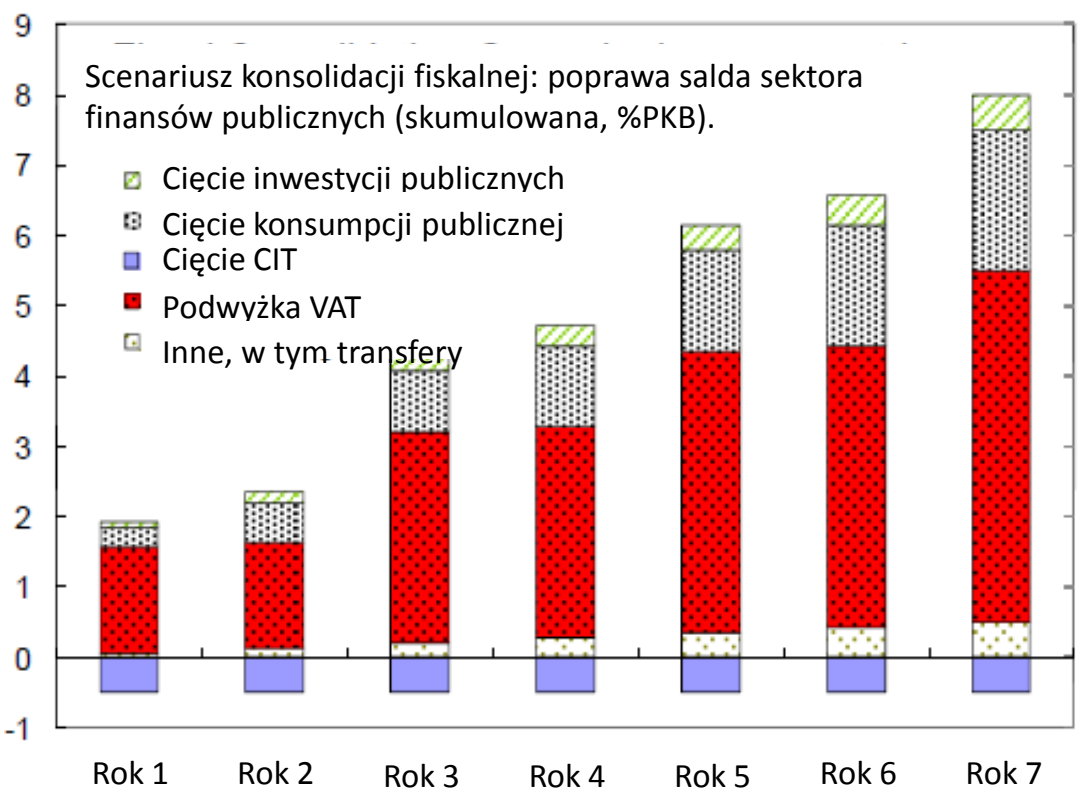
\* Symulacje przeprowadzono przy założeniu, że dług publiczny w relacji do PKB zostaje zmniejszony z 70% (wartość w momencie przeprowadzenia badania) do 60%. Wykres pokazuje zmianę poziomu produktu w gospodarce w odniesieniu do scenariusza bazowego (brak zmian w polityce fiskalnej).

Źródło: Coenen G., Mohr M., Straub R., „Fiscal Consolidation in the Euro-Area. Long-run Benefits and Short-run Costs.” ECB Working Paper Series 902, May 2008.



# ... co widać dobrze na przykładzie Japonii

## Wpływ potencjalnej konsolidacji fiskalnej na gospodarkę Japonii



Øtoczenie międzynarodowe

Kryzys fiskalny

Potrzeba reform w UE

---

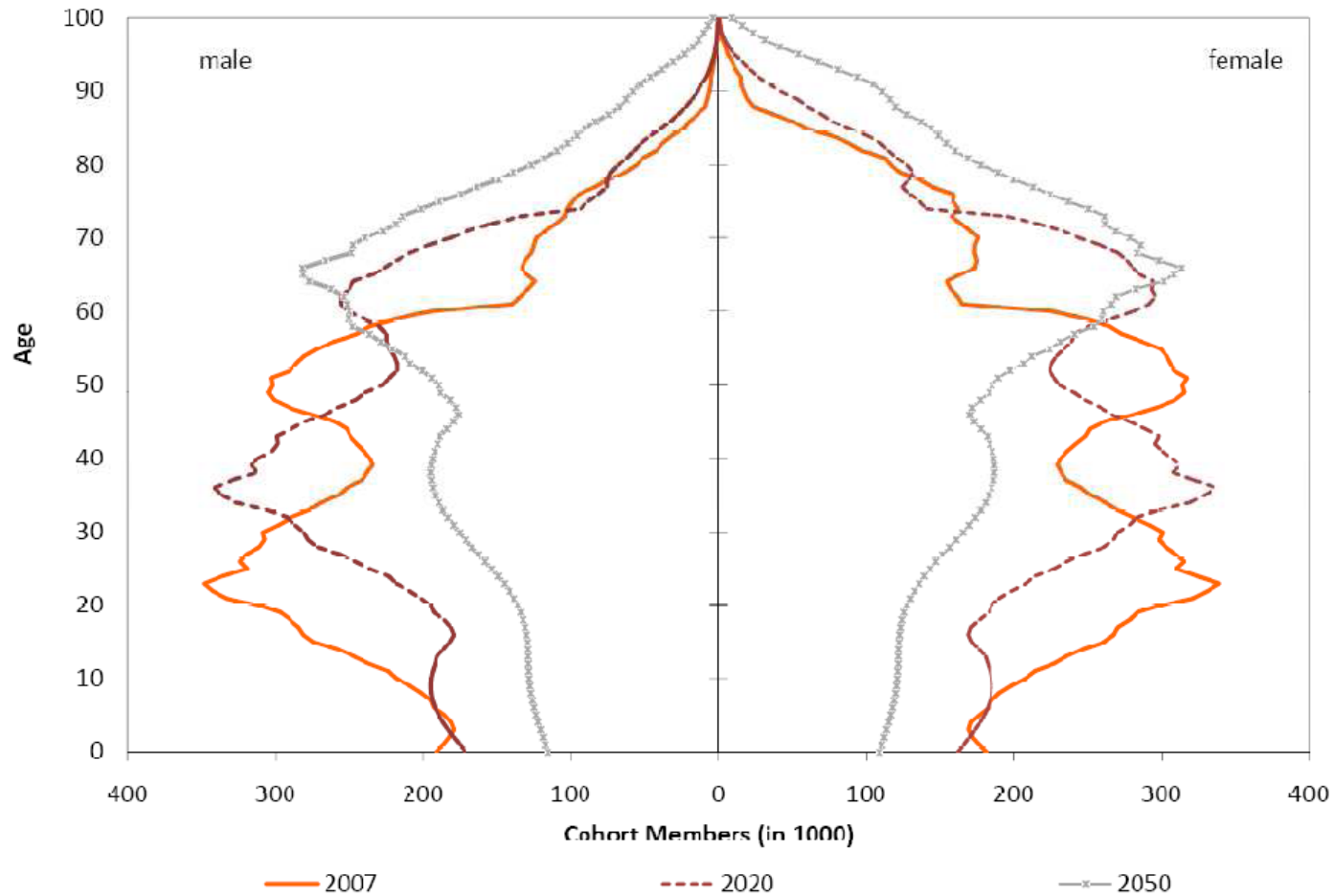


**Potrzeba reform w Polsce**

---

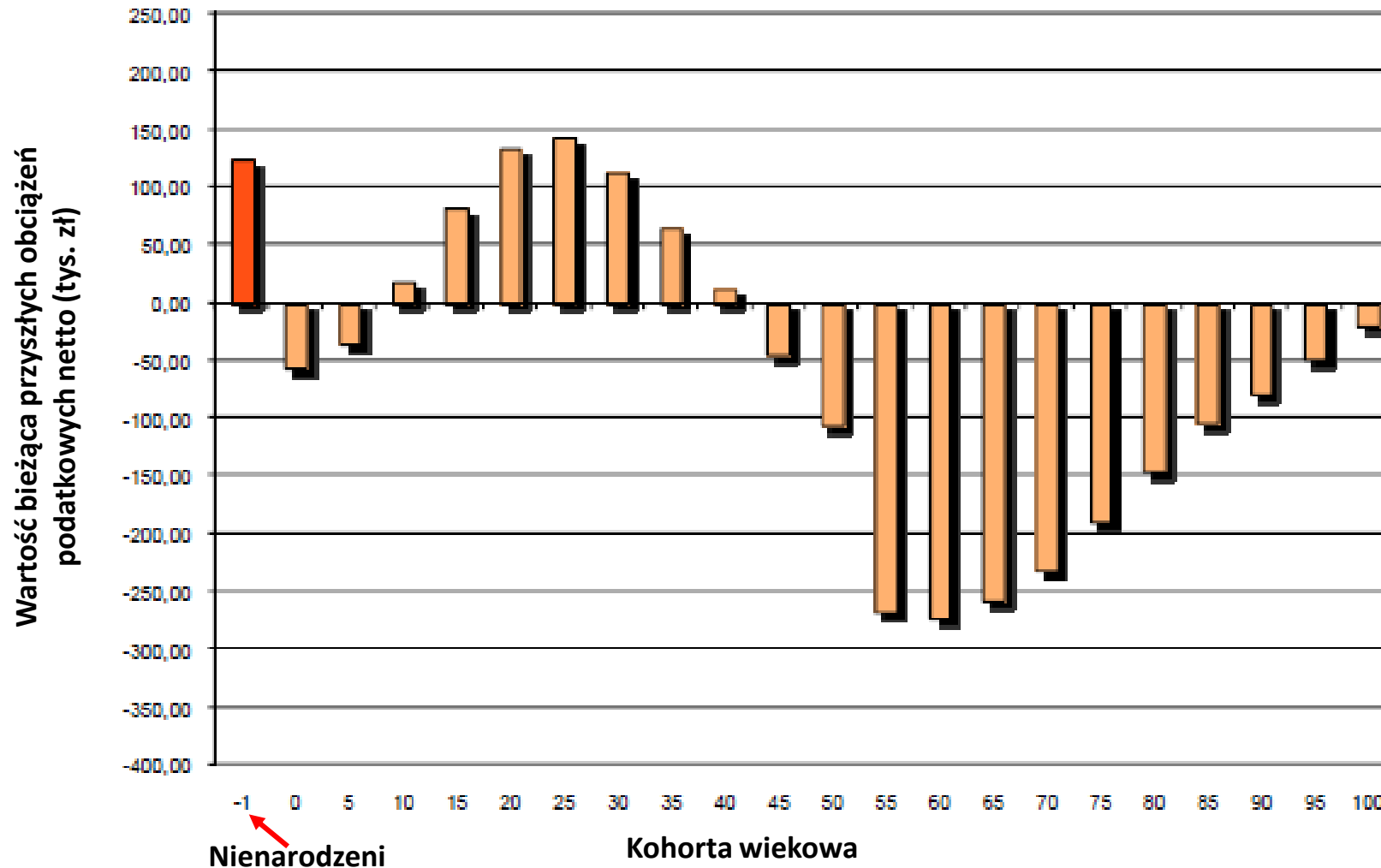
W Polsce wyzwania są  
zarówno krótko jak i  
długoterminowe

Figure 1: Structure of Polish population



# Nasze długi będą spłacane przez przyszłe pokolenia

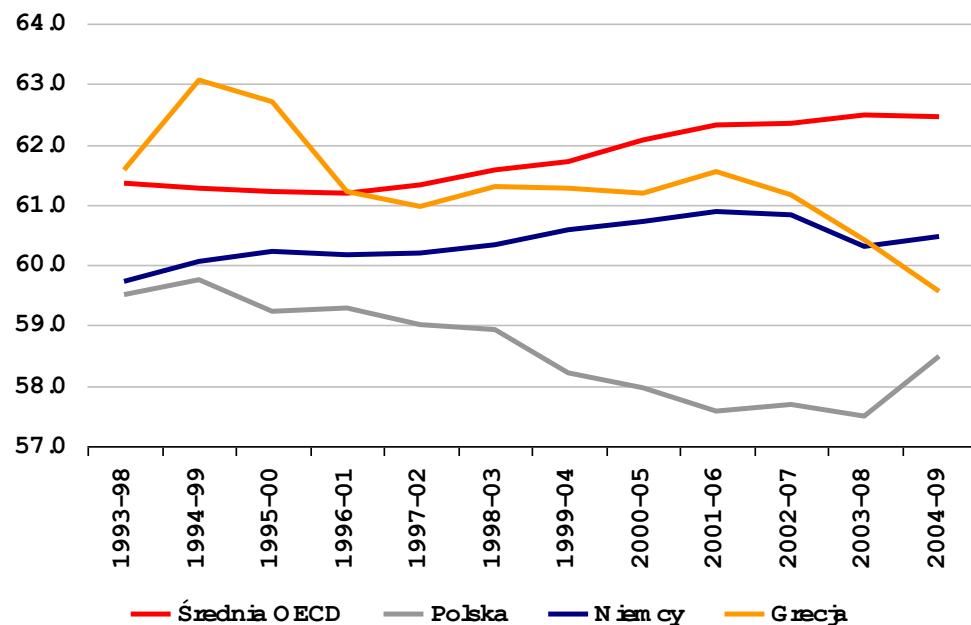
## Obciążenie przyszłych pokoleń – rachunek międzypokoleniowy dla Polski



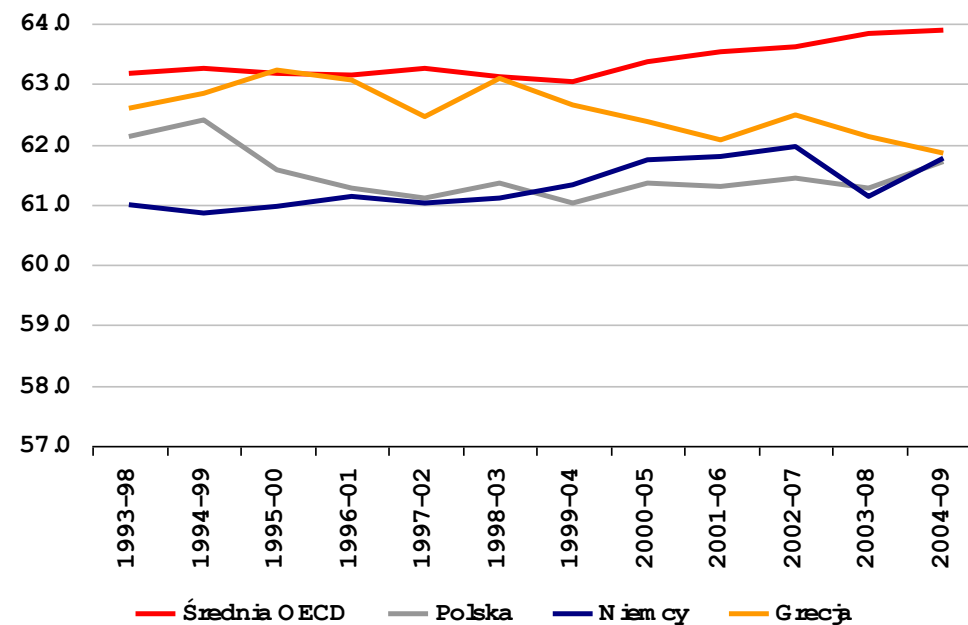
# Stąd w Polsce konieczność m.in. zmian w systemach emerytalnych...

## Przeciętny wiek przejścia na emeryturę

### Kobiety

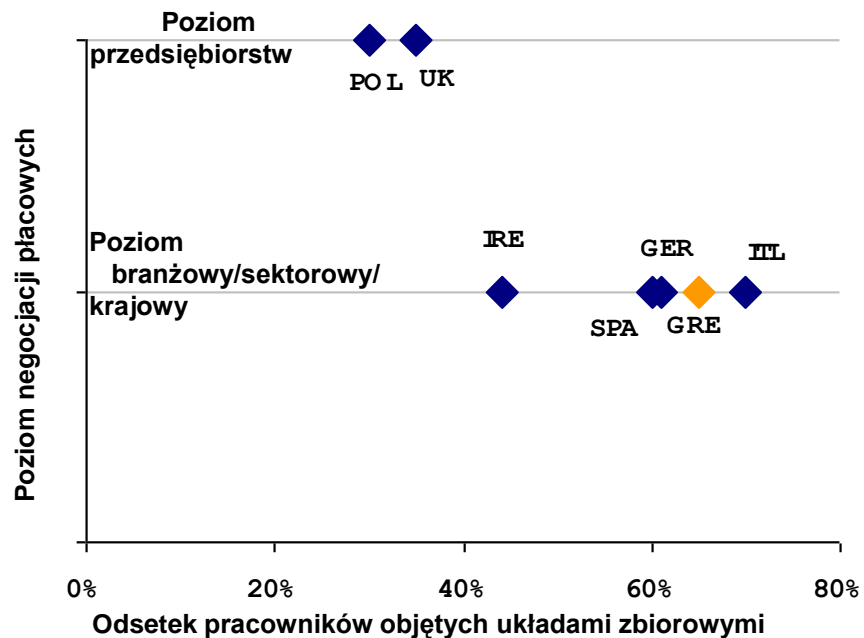


### Mężczyźni

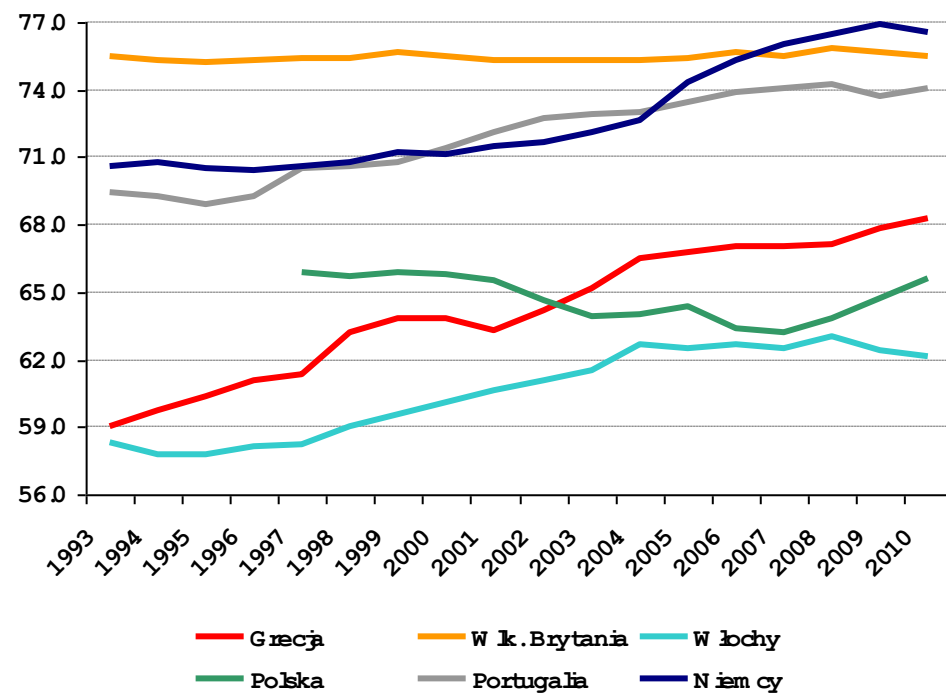


# ...oraz długofalowych reform rynku pracy

## Elastyczność rynku pracy

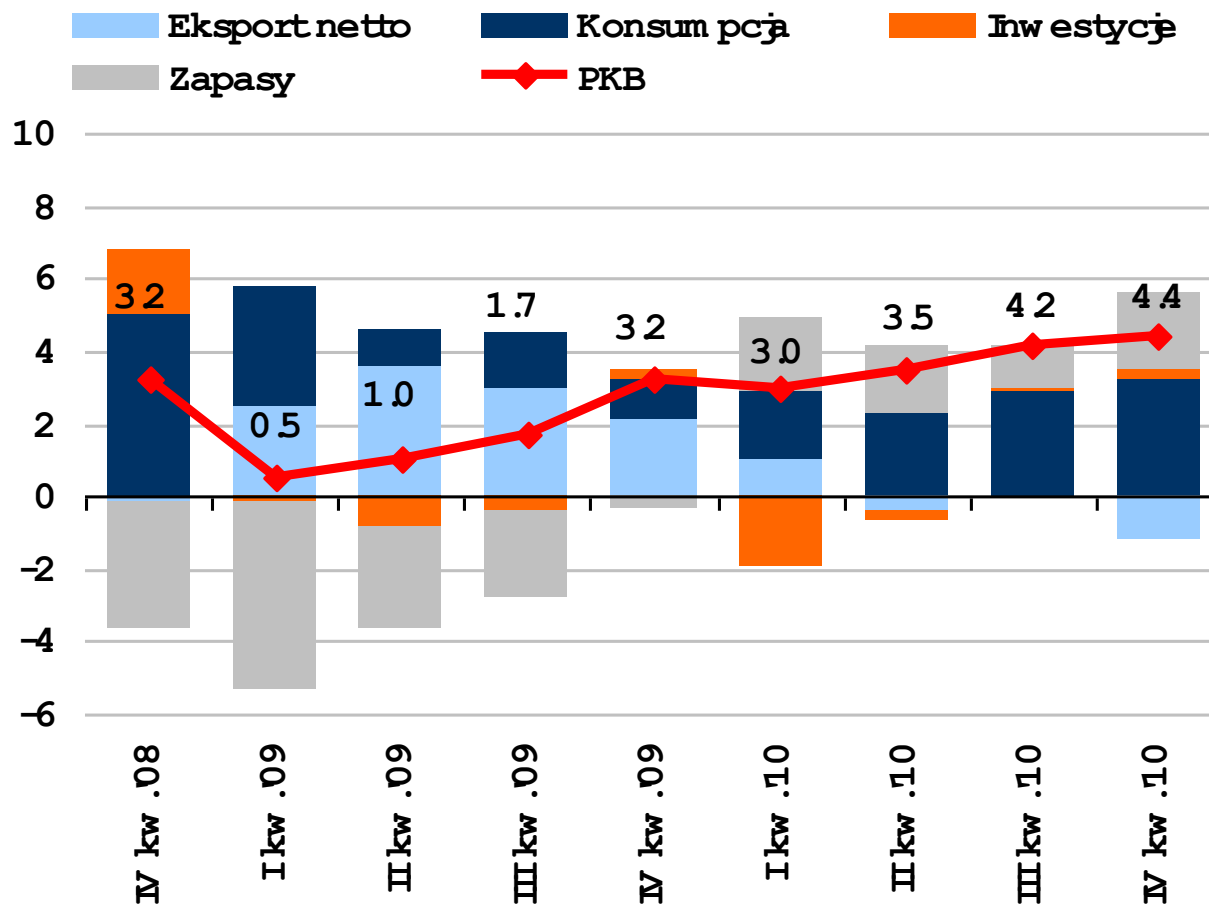


## Stopa aktywności zawodowej ludności (%)

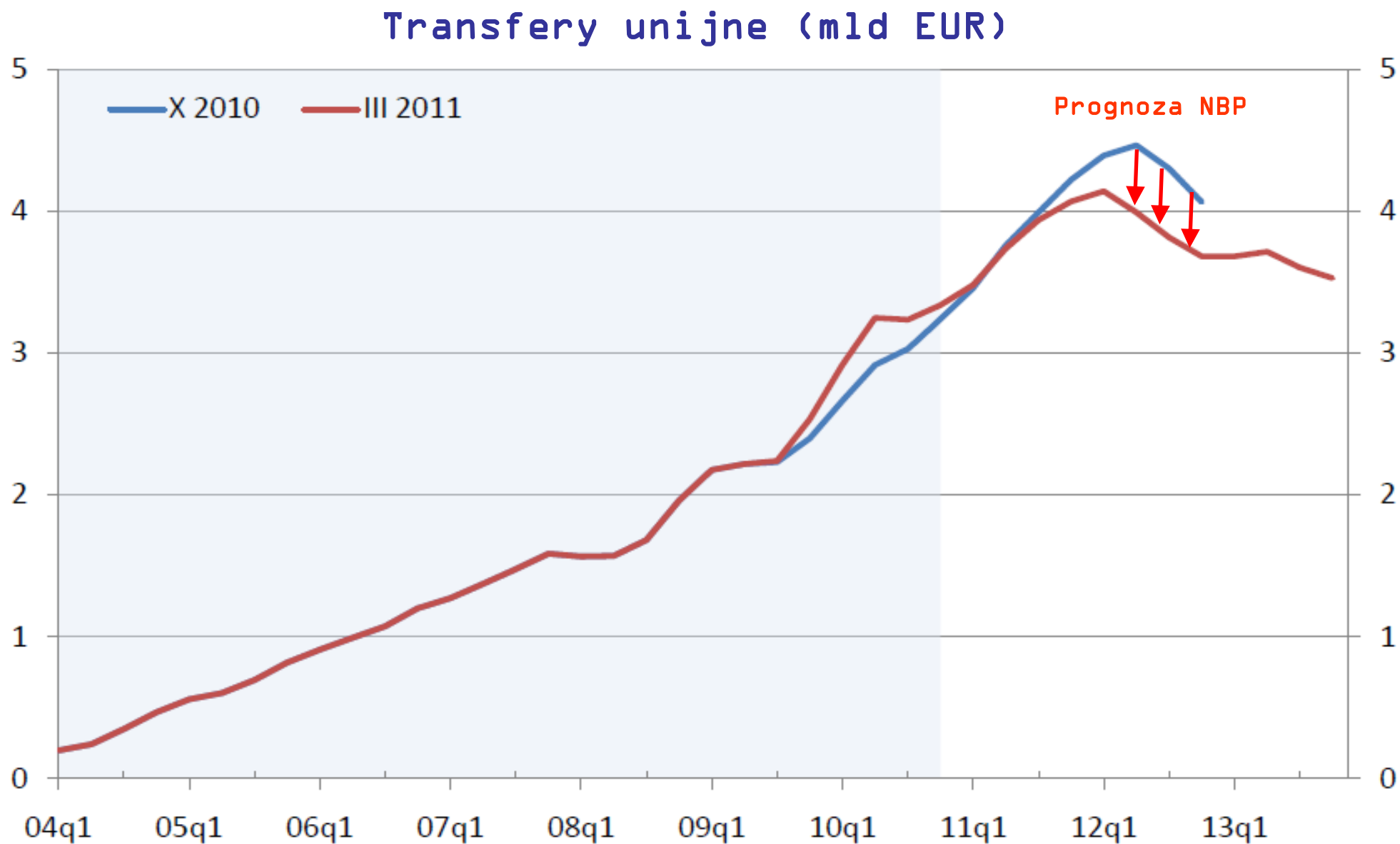


# Dotychczas Polska korzystała na ekspansji fiskalnej ...

## Wkłady do wzrostu PKB (pp, r/r)



... ale już w roku przyszłym możemy odczuwać efekty reguły fiskalnej





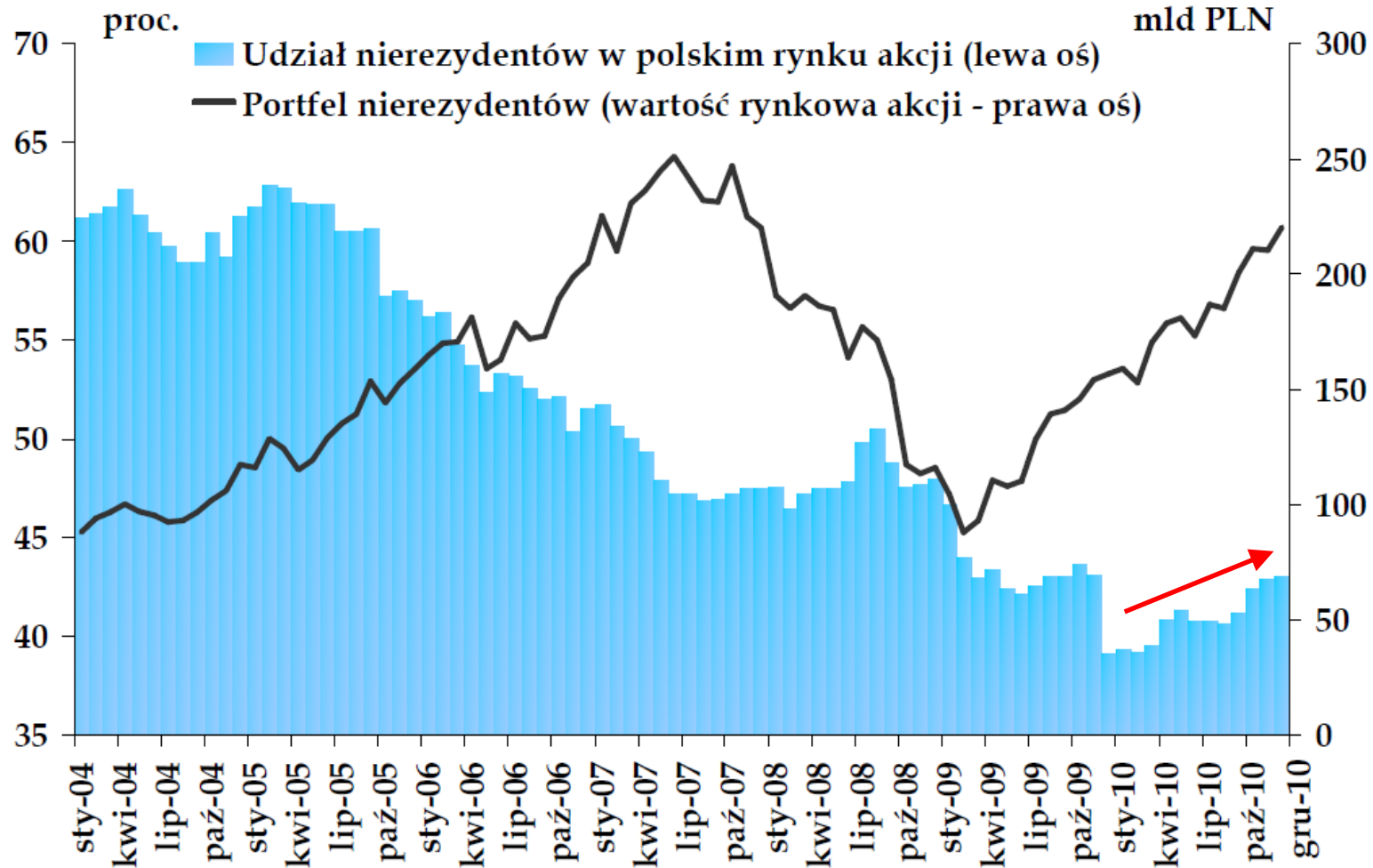
Pochodną problemów peryferii był wzrost popytu na polskie papiery ...

## Zaangażowanie nierezydentów na rynku obligacji skarbowych (mln PLN)



... i na rynku akcji

## Zaangażowanie nierezydentów na polskim rynku akcji\*



\*wg wartości rynkowej akcji.

Źródło: NBP.

# Podsumowanie

1. Gospodarki unijnych peryferii popadły w recesję lub uzyskują niskie tempa wzrostu co znacznie utrudnia spłatę długów
2. Bez restrukturyzacji długów najbardziej zadłużonych krajów się nie obejdzie
3. Skala niezbędnej w Europie konsolidacji jest spora (ok. 1 pp PKB rocznie)
4. Przed Polską stoją zarówno krótkoterminowe wyzwania fiskalne ale również długofalowe demograficzne
5. Jednocześnie Polska musi dokonywać takich zmian aby doganiać kraje wysokorozwinięte