

## ELASTYCZNOŚĆ POLITYKI FISKALNEJ W UNII WALUTOWEJ<sup>1</sup>

PAWEŁ MŁODKOWSKI

Katedra Ekonomii

Wyższa Szkoła Biznesu — National Louis University

PL 33-300 Nowy Sącz, ul. Zielona 27

e-mail: [Pawel.Mlodkowski@wsb-nlu.edu.pl](mailto:Pawel.Mlodkowski@wsb-nlu.edu.pl)

Praca była przedstawiona przez autora na posiedzeniu Komisji Nauk Ekonomicznych Oddziału PAN w Krakowie, w listopadzie 2006 roku. Problemy przedstawione w pracy były też prezentowane na międzynarodowej konferencji naukowej „Future of the banking in the world and Czech Republic” (Uniwersytet w Ostrawie, Karvina 2005).

### ABSTRACT

Paweł Młodkowski, *Fiscal policy flexibility in a currency union*, *Folia Oeconomica Cracoviensia* 2007, 48: 25–46.

The discussion of the need to formally coordinate fiscal policies in monetary union member countries lacks a framework to assess the feasibility of different limits and requirements imposed on public finance at the member-country level. The main argument raised by opponents to a multilateral supervision is that it allows for no flexibility in conducting fiscal policy. A lack of this flexibility makes a response to asymmetric shocks impossible and increases differences in business cycle phases among monetary union member countries. This paper offers a framework to assess and compare fiscal policy flexibility under a variety of different fiscal constraints and their levels.

### KEY WORDS — SŁOWA KLUCZOWE

monetary integration, fiscal policy flexibility, fiscal convergence criteria  
integracja monetarna, elastyczność polityki monetarnej, kryteria konwergencji fiskalnej

---

<sup>1</sup> Autor składa serdeczne podziękowania uczestnikom posiedzenia Komisji Nauk Ekonomicznych Oddziału PAN w Krakowie za uwagi pomocne w przygotowaniu ostatecznej wersji artykułu. Wszelkie ewentualne błędy obciążają wyłącznie autora.

## 1. WPROWADZENIE

Potrzeba konwergencji fiskalnej w unii walutowej jest powszechnie akceptowana. Świadczą o tym przykłady prawie wszystkich unii monetarnych na świecie. Istnieje jednak groźba, że narzucone sektorowi finansów publicznych limity i wymogi będą wywierały negatywny wpływ na gospodarkę kraju członkowskiego. Z tego powodu potrzebna jest metoda oceny kryteriów konwergencji fiskalnej i odpowiedzi na pytanie o ich faktyczny wpływ. W artykule podjęto próbę stworzenia takiej metody wraz z syntetycznym wskaźnikiem stopnia elastyczności polityki fiskalnej w warunkach istnienia ograniczeń i wymogów dla władz publicznych.

Część pierwsza prezentuje obecne poglądy teoretyczne w zakresie oceny kryteriów konwergencji fiskalnej oraz warunków trwałości i integralności unii walutowej. Wskazane są tu także teoretyczne konsekwencje dla polityki budżetowej wprowadzenia nadzoru wielostronnego opartego na kryteriach konwergencji fiskalnej. W części drugiej zaprezentowano doświadczenia pozaeuropejskich unii monetarnych (ZUM, ŚUM i WUM) o kilkudziesięcioletniej historii. Wprowadzono kryteria konwergencji fiskalnej, które umożliwiły uporanie się z wieloma problemami nieodpowiedzialnej polityki na szczeblu krajowym. Część trzecia prezentuje formalizację kryteriów konwergencji fiskalnej wprowadzonych w uniach opisanych w części 2. Część czwarta zawiera omówienie koncepcji elastyczności polityki fiskalnej i metodę jej pomiaru. Całość zamykają wnioski na temat elastyczności polityki fiskalnej, jej głównych determinant oraz potencjalnych możliwości wykorzystania.

## 2. WARUNKI STABILNOŚCI MAKROEKONOMICZNEJ I TRWAŁOŚCI UNII WALUTOWEJ

Panuje powszechne przekonanie, że unia walutowa przynosi wiele korzyści. Badania empiryczne przeprowadzone przez Edwardsa i Magendza (2002) udowodniły, że kraje członkowskie niezależnych unii walutowych doświadczały niższych stóp inflacji i wyższych stóp wzrostu PKB niż kraje posługujące się walutami narodowymi. Badanie obejmowało okres 1970–1998. Korzyści materializują się w wyniku członkostwa, ale są one uwarunkowane istnieniem pewnych cech. Eichengreen (2002) wskazuje, że wykorzystanie wszystkich potencjalnych zalet wspólnego pieniądza i polityki monetarnej zależy od wielu czynników. Jednym z nich jest wysoka dodatnia korelacja cyklu koniunkturalnego. Im silniej pozytywnie skorelowana jest aktywność gospodarcza, tym wspólna polityka pieniężna jest lepiej dopasowana do sytuacji we wszystkich krajach członkowskich. Z powodu braku możliwości prowadzenia polityki monetarnej dostosowanej do indywidualnych warunków kraju członkowskiego, rząd reali-

zujący politykę fiskalną jest odpowiedzialny za koordynację i konwergencję faz cyklu koniunkturalnego między krajami członkowskimi unii walutowej. Polityka monetarna definiowana jest na poziomie regionalnym, co powoduje, że polityka fiskalna musi się do niej dopasowywać. Z tego powodu staje się ona kluczowa dla utrzymania równowagi wewnętrznej i zewnętrznej.

Polityka fiskalna realizowana na poziomie krajowym jest określana przez wiele różnorodnych czynników. Analizując przykłady istniejących unii walutowych Masson i Pattillo (2002) dochodzą do wniosku, że nie jest jasne, czy członkostwo w takim ugrupowaniu pomaga czy utrudnia w utrzymaniu dyscypliny finansów publicznych. Brak tej dyscypliny może być odpowiedzialny za dywergencję cyklu koniunkturalnego. Jest to wysoce niepożądane, gdyż prowadzi do niedopasowania polityki monetarnej do warunków w niektórych gospodarkach członkowskich.

Jak dotychczas, literatura na temat UGW i doświadczenia Strefy Franka CFA w Afryce sugerują możliwość kreowania przesłanek do zbyt ekspansywnej polityki fiskalnej w unii walutowej. Rządy stają przed możliwością osiągnięcia korzyści na poziomie krajowym. Jednocześnie, ewentualne negatywne konsekwencje zostaną rozłożone solidarnie na wszystkie terytoria połączone unią. Worrell (2003) opierając się na wynikach badań empirycznych podaje listę negatywnych konsekwencji: wysokie stopy procentowe, niepewny klimat inwestycyjny i niski potencjał wzrostu gospodarczego. Hefeker (2003) uważa, że brak koordynacji polityki fiskalnej wywiera negatywny wpływ na wspólny pieniądź.

Debrun et al. (2002) wskazują, że rządzący osiągają doraźny interes polityczny, co umożliwi realizację korzyści przez wybrane grupy w społeczeństwie. Dokonują tego przez nadmierne wydatki publiczne. Przesłankę dla nieodpowiedzialnej polityki fiskalnej tworzy fakt istnienia unijnego banku centralnego, który w momencie kryzysu może wybawić rząd kraju członkowskiego z kłopotu, np. wykupując część długu publicznego. W ten sposób koszty zbyt ekspansywnej polityki fiskalnej rozkładane są na wszystkie kraje tworzące unię, by nie dopuścić do dezintegracji unii walutowej. Kryteria konwergencji fiskalnej i nadzór wielostronny mają na celu zapobieżenie powyższemu scenariuszowi.

Masson i Pattillo (2002) wykazują, iż unia walutowa jest trwała i pozwala na osiągnięcie potencjalnych korzyści tylko wówczas, gdy „ręce władz fiskalnych związane są przez zestaw kryteriów i ograniczeń fiskalnych”. Mają one być wiążące nie tylko przed przystąpieniem do unii, ale w ciągu jej całego życia. Ten punkt widzenia znajduje oparcie także w teoretycznej analizie przeprowadzonej przez Chariego i Kehoe (1998). Dowodzą oni, że to czy unia walutowa wymaga limitu dla długu publicznego zależy od stopnia wiarygodności banku centralnego w jego postanowieniu o nieingerencji w sytuacji kryzysu finansów publicznych. Jeśli podmiot emisyjny nie potrafi utrzymać tego zobowiązania, to wystąpi zjawisko „gapowicza” w polityce fiskalnej. Z tego powodu limit dla poziomu długu publicznego może być pożądanym.

Unia walutowa bez kryteriów konwergencji fiskalnej nie jest rozwiązaniem pozwalającym na osiągnięcie szybszego ani stabilnego wzrostu. Beetsma i Uhlig (1999) uważają, że w celu uniknięcia kosztów zewnętrznych nieodpowiedzialnej polityki fiskalnej musi być ona skoordynowana. Aby osiągnąć potencjalne korzyści z tytułu wspólnej polityki monetarnej i używania unijnego pieniądza, rządy krajów członkowskich powinny zdefiniować na poziomie ponadnarodowym właściwy zestaw ograniczeń oraz wprowadzić wiarygodny i skuteczny system nadzoru wielostronnego w celu egzekwowania narzuconych limitów. Istnieje jednak istotne zagrożenie. Osiągnięcie ograniczeń i spełnienie wymogów narzuconych przez kryteria konwergencji fiskalnej może prowadzić do utraty autonomii krajowej polityki budżetowej.

Brak elastyczności polityki fiskalnej jest podstawą krytyki wysuwanej przeciwko wszelkim ograniczeniom fiskalnym. Można ją odnaleźć w pracy Debruna (2000) lub wydedukować z artykułów Beana (1992), Buitera et al. (1992) czy Dornbusha (1997) oraz Simsa (1998). Pamiętać bowiem należy, iż przy wspólnej polityce monetarnej, jedyną polityką gospodarczą, która może służyć stabilizacji w odpowiedzi na szoki asymetryczne, jest właśnie polityka fiskalna. Przy braku reakcji rozbieżność między fazami cyklu koniunkturalnego może wzrastać. Z tego powodu wydaje się wysoce pożądane rozpoznanie determinant elastyczności polityki fiskalnej i zaproponowanie metody służącej podejmowaniu decyzji w ramach reformowania porozumień unii walutowych.

### 3. DOŚWIADCZENIA KONWERGENCJI FISKALNEJ W POZAEUROPEJSKICH UNIACH WALUTOWYCH

Poniższy przegląd kryteriów konwergencji fiskalnej w trzech pozaeuropejskich uniach monetarnych ma pozwolić na zaprezentowanie generalnych idei, na których oparte są stosowane ograniczenia. Celem jest także wskazanie różnic w zakresie rozwiązań instytucjonalnych, co pozwala na lepsze zrozumienie natury nadzoru wielostronnego.

#### ZUM — Zachodnioafrykańska Unia Monetarna (WAEMU — West African Economic and Monetary Union)

Zachodnioafrykańską Unię Monetarną tworzą: Benin, Burkina Faso, Wybrzeże Kości Słoniowej, Gwinea-Bissau, Mali, Niger, Senegal i Togo. Po przeprowadzeniu dewaluacji franka CFA w 1994 roku wprowadzono w ZUM kryteria konwergencji fiskalnej i system nadzoru wielostronnego. Celem było zapewnienie większej zgodności polityk gospodarczych krajów członkowskich z celami na poziomie unijnym. Główne kryteria konwergencji fiskalnej w ZUM w okresie od 1994 do 1998 były następujące:

- wynagrodzenia w sektorze publicznym (WAB) nie mogły przekraczać 50% dochodów podatkowych — w styczniu 1998 roku ten limit został obniżony do 40%;
- przynajmniej 20% dochodów podatkowych musiało być wydatkowane na inwestycje w sektorze publicznym (DFI);
- podstawowe saldo budżetu (BAB) — zdefiniowane jako dochody, bez grantów minus wydatki, bez inwestycji finansowanych ze źródeł zewnętrznych, musiało wykazywać nadwyżkę na poziomie co najmniej 15% dochodów podatkowych;
- zmiana zaległości w spłatach zobowiązań (ARR) wewnętrznych i zewnętrznych nie mogła być dodatnia.

W 1999 roku ZUM weszła w drugą fazę konwergencji fiskalnej, gdy podpisano Pakt Konwergencji, Stabilności, Wzrostu i Solidarności<sup>2</sup>. Celem było podniesienie stabilności makroekonomicznej, przyspieszenie wzrostu gospodarczego i rozwijanie solidarności między krajami członkowskimi.

Kryteria konwergencji fiskalnej podzielono na dwie kategorie: pierwszorzędne i drugorzędne. Najważniejsze z kryteriów należących do pierwszej grupy miało na celu poprawę i stabilizację finansów publicznych w krajach członkowskich. Podstawowe saldo budżetu (BAB) od 2002 roku miało wykazywać nadwyżkę. Drugie kryterium z pierwszej grupy dotyczyło ograniczenia długu publicznego (PD) do poziomu 70% PKB. Celem kolejnego kryterium było uniknięcie nierynkowego finansowania deficytów fiskalnych. Narzucono tu wymóg niedodatnich zmian w zaległościach (ARR) spłat zobowiązań<sup>1</sup>. Nowym ograniczeniem był limit dla stopy inflacji. Ogólny poziom cen nie mógł rosnąć szybciej niż 3% w skali roku. Celem w tym przypadku było utrzymanie różnicy między inflacją w UGW i Strefie Franka CFA na najniższym możliwym poziomie. Dzięki temu ograniczono ewentualną presję na sztywny kurs walutowy.

Cztery wymogi i ograniczenia przedstawione powyżej należą do grupy pierwszorzędowych. Są one uzupełnione przez grupę kryteriów drugiego rzędu. Niektóre z nich pochodzą z zestawu wprowadzonego już w 1994 roku. Inwestycje publiczne finansowane ze źródeł krajowych (DFI) muszą być utrzymane na poziomie co najmniej 20% dochodów podatkowych. Wynagrodzenia w sektorze publicznym (WAB) nie mogą przekraczać 35% dochodów podatkowych. Kolejnym kryterium drugiego rzędu jest wymóg dla dochodów podatkowych (TAR), które mają stanowić co najmniej 17% PKB. Ostatnie z kryte-

---

<sup>2</sup> Pakt ten został podpisany w 1999, a nowe kryteria konwergencji fiskalnej zaczęły obowiązywać od 2000 roku. Okres przejściowy dla wymaganych dostosowań wyznaczono na trzy lata. Ostatecznym terminem spełnienia nowych wymogów i zachowania limitów był 31 grudnia 2002.

<sup>1</sup> Wymóg taki znajdował się już poprzednio wśród kryteriów konwergencji fiskalnej w okresie 1994–1998.

riów dotyczy salda rachunku bieżącego bilansu płatniczego (CAB), którego deficyt nie może przekroczyć 5% PKB<sup>4</sup>.

System nadzoru wielostronnego i zestaw kar za łamanie limitów i niespełnianie wymogów zostały zdefiniowane w § 74 Traktatu ZUM. W zależności od stopnia przekroczenia limitów i chęci współpracy, przewidziane są kary następujące: wycofanie finansowania przez Zachodnioafrykański Bank Rozwoju oraz zaprzestanie finansowania budżetów przez unijny bank centralny.

Narzucone kryteria konwergencji fiskalnej i towarzyszący im system nadzoru wielostronnego osiągnęły zakładane cele i umożliwiły konsolidację finansów publicznych. Dore i Masson (2002) wskazują jednak na dwa okresy o różnym stopniu efektywności. Pierwszy to lata 1994–1997. Większość faktycznych dostosowań miało miejsce przed 1998 rokiem. Po 1997 roku konwergencja fiskalna stała się o wiele wolniejsza. Można było wskazać nawet pierwsze oznaki dywergencji. Pomimo ujemnego podstawowego salda budżetu (BAB), w całym okresie od 1994 do 1997 kierunki zmian były prawidłowe. Poprawie uległa struktura wydatków publicznych i odzyskano kontrolę nad wydatkami bieżącymi. Wynagrodzenia w sektorze publicznym obniżono z 55% do 37,2% w 1998. Tylko dwa kraje (Niger i Togo) nie spełniły tego wymogu (na poziomie 40% dochodów podatkowych). Inwestycje publiczne wzrosły z 11% (w 1994 roku) do 21% w 1998. Zaległości (ARR) krajowe i zagraniczne zmniejszyły się. Jednak od 1998 roku te korzystne tendencje zostały odwrócone. Duże deficyty i wolniejszy wzrost PKB oraz utrata kontroli nad wydatkami publicznymi były powszechne we wszystkich krajach ZUM. Wynagrodzenia w sektorze publicznym (WAB) wzrosły z 37,2% do 37,9% w 2001. Tylko trzy kraje (Benin, Mali i Senegal) spełniały to ograniczenie. Inwestycje publiczne rosły, ale wystąpiły znaczne różnice między krajami członkowskimi. Po 1998 roku tylko Burkina Faso i Mali spełniały ten wymóg (na poziomie 20% dochodów podatkowych). Nie wystąpiła natomiast żadna poprawa jeśli chodzi o dochody podatkowe, które utrzymywały się na poziomie 15% PKB, podczas gdy docelowo miały one wynosić co najmniej 17% PKB.

Nie dotrzymano założonego pierwotnie terminu i pod koniec 2002 roku nadal większość krajów nie spełniała wymogów ani limitów narzuconych przez Pakt podpisany w 1999 roku. Tempo dochodzenia do wymogów różniło się wyraźnie między krajami członkowskimi. W niektórych przypadkach występowały istotne opóźnienia. Kryteria konwergencji fiskalnej zawierały wskazówki dotyczące kluczowych kwestii budżetowych, lecz — jak wskazuje Moussa (2004) — były one niespójne. Warunkiem osiągnięcia sukcesu jest zatem scharmonizowanie celów i sposobów ich osiągania. W przeciwnym razie należy się liczyć z porażką systemu opartego na opisanych powyżej kryteriach i zasadach ich egzekwowania. Kolejnym przykładem unii walutowej, w której wprowadzono

---

<sup>4</sup> Przy kalkulacji tego wskaźnika odlicza się granty otrzymane z zagranicy.

kryteria konwergencji fiskalnej i system nadzoru wielostronnego jest Środkowoafrykańska Unia Monetarna (ŚUM) w Strefie Franka CFA.

### ŚUM — Środkowoafrykańska Unia Monetarna (CAEMC — Central African Economic and Monetary Community)

Środkowoafrykańska Unia Monetarna utworzona została w 1959 roku przez następujące kraje: Kamerun, Republikę Środkowej Afryki, Czad, Republikę Kongo, Gwineę Równikową i Gabon. Po przeprowadzeniu dewaluacji w 1994 roku w ŚUM wprowadzono system nadzoru wielostronnego oparty na kryteriach konwergencji fiskalnej. Celem było zintensyfikowanie integracji regionalnej. System składał się z następujących elementów:

- górnego limitu dla stopy inflacji na poziomie 3% w skali roku;
- limitu dla długu publicznego;
- procedur akumulacji rezerw walutowych;
- wymogu nadwyżkowego lub zrównoważonego budżetu centralnego.

Największym zagrożeniem dla osiągnięcia wyznaczonych limitów było uzależnienie dochodów budżetowych od cen ropy naftowej i wielkości produkcji. Nadzór wielostronny w ŚUM był oparty na kryteriach ilościowych. Miały one na celu monitorowanie rozwoju sytuacji makroekonomicznej w krajach członkowskich. W pierwszej fazie konwergencji stosowano cztery mierniki z wyznaczonymi limitami:

- rezerwy walutowe (FER) musiały pokrywać emisję pieniądza w co najmniej 20%;
- podstawowe saldo budżetu (BAB) musiało być nieujemne;
- zmiana w zaległościach spłat zobowiązań (ARR) musiała być niedodatnia;
- zmiana wielkości wynagrodzeń w sektorze publicznym (WAB) nie mogła przekroczyć stopy wzrostu dochodów budżetowych.

Zauważono jednak pewne ograniczenia zestawu powyższych wskaźników. Z tego powodu 14 lipca 2001 roku Rada Ministrów ŚUM uzgodniła nowe kryteria konwergencji fiskalnej, które miały obowiązywać od stycznia 2002 roku. Od tamtego czasu polityka fiskalna w ŚUM jest ograniczona zestawem wymogów i dąży do spełnienia opisanych poniżej limitów.

Pierwsze kryterium mierzy zdolność rządu do finansowania wszystkich bieżących i kapitałowych wydatków ze źródeł krajowych. Podstawowe saldo budżetu musi być dodatnie lub zerowe. Sposób wyliczania tej kategorii jest następujący: dochody bez grantów z zagranicy minus całkowite wydatki. Nadwyżka pierwotna pozwala na spłatę długu i świadczy o braku pułapki zadłużenia. Drugie kryterium fiskalne dotyczy inflacji i ustalone jest jako limit na poziomie 3% w skali roku. Trzeci limit ogranicza dług publiczny (krajowy i zagraniczny) do 70% PKB od 2004 roku. Ostatnie kryterium dotyczy zaległości w spłatach zobowiązań (ARR), których zmiana nie może być dodatnia w bieżącym okresie.

Celem tego kryterium była likwidacja problemów płatniczych, stabilizacja gospodarki i narodowych sektorów bankowych oraz odzyskanie wiarygodności na międzynarodowych rynkach kapitałowych.

Od 2002 roku rządy w SUM podjęły starania spełnienia wyznaczonych limitów. Po roku dostosowań kryteria BAB i PD/PKB spełniały cztery z sześciu krajów członkowskich. W 2003 roku jedynie Republika Konga zanotowała wzrost zaległości w spłatach zobowiązań, a jedynym krajem, który łamał limit narzucony na wynagrodzenia w sferze budżetowej był Kamerun. Można zatem stwierdzić, że wdrożenie nowego zestawu kryteriów konwergencji fiskalnej zakończyło się sukcesem. Większość krajów spełniała wyznaczone limity. Kraje niespełniające wymogów wymagały bowiem drastycznych dostosowań i konsolidacji sektora finansów publicznych. Wydaje się to zrozumiałe, gdyż obniżenie relacji długu publicznego do PKB z 250% do 70% (np. w Republice Konga) w ciągu krótkiego okresu nie jest możliwe.

Poniższe wskaźniki nadzoru wielostronnego nie stanowiły obowiązujących limitów. Służyły one diagnozowaniu warunków finansowych i ekonomicznych w krajach członkowskich. Od 2002 roku zastosowano trzy rodzaje wskaźników:

1. wskaźniki makroekonomiczne:
  - a) stopa wzrostu realnego PKB;
  - b) stopa pokrycia emisji pieniądza rezerwami walutowymi (przynajmniej 20%);
  - c) saldo rachunku obrotów bieżących wyrażone w % PKB;
2. wskaźniki analityczne:
  - a) stopa inwestycji (całkowite, publiczne i prywatne) jako % PKB;
  - b) wynagrodzenia w sektorze publicznym jako % całkowitych dochodów budżetowych bez grantów zagranicznych;
  - c) zmiany w pozycji konkurencyjnej mierzone indeksem REER;
3. wskaźniki polityki gospodarczej:
  - a) sytuacja polityki fiskalnej mierzona relacją BAB/całkowite dochody budżetowe, BAB/PKB i OVB/PKB;
  - b) sytuacja polityki monetarnej mierzona podażą pieniądza i kredytu.

Cztery wiążące kryteria konwergencji fiskalnej wprowadzone w SUM były bardzo zbliżone do zestawu uzgodnionego przez Komitek Konwergencji Strefy Franka CFA na poziomie ponadunijnym. Obie opisane unie wykorzystują franka CFA jako środek płatniczy (nazwy walut w obu uniach różnią się, ale są związane z euro według tego samego parytetu). Gwarancja Skarbu Francji czyni przyjęte rozwiązanie kursowe wiarygodnym. Trzecią pozaeuropejską unią walutową, która podjęła kroki w kierunku konwergencji fiskalnej między terytoriami członkowskimi jest Wschodniokaraibska Unia Monetarna (WUM).



WUM — Wschodniokaraibska Unia Monetarna  
(ECCU — Eastern Caribbean Currency Union)

Wschodniokaraibską Unię Monetarną utworzyły w 1965 roku następujące terytoria: Anguilla, Antigua i Barbuda, Grenada, Mont Serrate, Dominica, St. Vincent, St. Lucia, St. Kitts and Grenadines. Walutą unijną jest dolar wschodniokaraibski, związany sztywnym kursem z dolarem amerykańskim. Unia ta jest przypadkiem szczególnym, jeśli bierze się pod uwagę kryteria konwergencji fiskalnej. Po okresie istotnego pogorszenia się sytuacji budżetowej w latach dziewięćdziesiątych XX wieku unijny bank centralny wyszedł z inicjatywą mającą na celu odwrócenie niepożądanych tendencji.

Wschodniokaraibski Bank Centralny jest odpowiedzialny za promowanie wzrostu gospodarczego w regionie w warunkach sztywnego kursu i zliberalizowanych rachunków bilansu płatniczego. Aby osiągnąć ten cel i zapobiec monetyzacji długu publicznego przez finansowanie deficytów budżetowych, WBC stworzył zestaw dyrektyw dla sektora finansów publicznych. Dodatkowo, miały one podnieść skuteczność polityki fiskalnej. Cele jakościowe uzupełnione zostały planem reform strukturalnych. Oczekiwano poprawy efektywności opodatkowania i wpływu wydatków sektora publicznego na wzrost gospodarczy.

Wprowadzenie dyrektyw dla sektora publicznego było znakiem, iż deklaracja WBC o niefinansowaniu deficytów budżetowych była niewystarczająca by wymusić odpowiedzialną politykę fiskalną. Jednak dyrektywy WBC nie były wiążące i bank centralny nie posiadał władzy, aby domagać się spełnienia wymogów i zachowania limitów. Sugerował on jedynie spełnienie sześciu kryteriów ilościowych:

- oszczędności rządu centralnego powinny wynosić rocznie od 4 do 6% PKB;
- całkowity deficyt budżetowy (OVB) nie powinien przekraczać 3% PKB;
- dług publiczny (PD) nie powinien przekraczać 60% PKB;
- oszczędności sektora finansów publicznych, włączając systemy emerytalne, powinny sięgać 7–8% PKB rocznie;
- inwestycje sektora publicznego (PSI) powinny wynosić co najmniej 12% PKB;
- pierwotne saldo budżetu (BAB) powinno być nieujemne.

Pozostałe ogólne dyrektywy to:

- likwidacja zaległości w spłatach zobowiązań (ARR);
- spłata długu publicznego dzięki utworzeniu funduszy celowych;
- utworzenie funduszy rezerwowych w celu usuwania skutków katastrof naturalnych.

Dyrektywy WBC były bardzo podobne do kryteriów konwergencji fiskalnej, wprowadzonych w Strefie Franka CFA po dewaluacji w 1994 roku. Różnicą jest fakt braku faktycznego przymusu realizacji dyrektyw fiskalnych na Karaibach. Przypadek WUM służy zatem wyłącznie wskazaniu alternatywnego zestawu kryteriów konwergencji fiskalnej.

Prezentacja koordynacji polityk budżetowych w pozaeuropejskich uniach walutowych pozwala na rozpoznanie rozwiązań służących unikaniu krótkowzrocznej i niespójnej w czasie polityki gospodarczej na poziomie kraju członkowskiego. Kolejnym krokiem, który umożliwi precyzyjne zdefiniowanie elastyczności polityki fiskalnej jest formalizacja kryteriów konwergencji fiskalnej.

#### 4. PROPOZYCJA METODY FORMALNEGO POMIARU KRYTERIÓW KONWERGENCJI FISKALNEJ

Ograniczenia stawiane polityce fiskalnej w ramach nadzoru wielostronnego obejmują sześć obszarów. Najliczniejsza grupa wymogów stosowana jest w ZUM. Część z nich występuje również w dwóch pozostałych uniach. Trudność w zaproponowaniu uogólnionego ujęcia wynika z rozbieżności definicji podstawowych kategorii. Dotyczy to w szczególności dochodów budżetowych, wydatków, pierwotnego/podstawowego salda budżetu oraz inwestycji. Proponowane ujęcie abstrahuje od rozbieżności wynikających ze sposobu wyliczania niektórych kategorii.

##### Kryterium I — dług publiczny (PD)

To kryterium jest zdefiniowane jako maksymalny dopuszczalny poziom długu publicznego (PD) w relacji do PKB. Nominalna wartość PD na koniec okresu  $t$  to: PD z okresu poprzedniego ( $t - 1$ ), całkowite saldo budżetu w okresie bieżącym (OVB), zmiana netto zaległości w regulowaniu zobowiązań (ARR) w okresie  $t$ .

$$PD_{it} = PD_{it1961} + OVB_{it} + ARR_{it} \text{ dla kraju członkowskiego } i = 1, \dots, n; \quad (1)$$

i okresu 1, ...,  $T$ .

W przypadku pułapki zadłużenia, płatności odsetkowe są ujęte albo w  $OVB_{it}$  albo w  $ARR_{it}$ . W pierwszym przypadku, finansowanie oparte jest na rynku kapitałowym, w pozostałych przypadkach rząd wykorzystuje pozarynkowe sposoby finansowania.

##### Kryterium II — całkowite lub podstawowe/pierwotne saldo budżetu (OVB, BAB)

Saldo budżetu jest jednym z najważniejszych wskaźników sytuacji polityki fiskalnej. Istnieje wiele sposobów wyliczania tej kategorii. W przypadku ogólnym, saldo wyliczane jest przez odjęcie wydatków od dochodów. Modyfikacje wprowadzane do obu tych podstawowych kategorii prowadzą do wyliczania szerokiego spektrum różnego rodzaju deficytów lub nadwyżek. W każdej unii

walutowej objętej niniejszą analizą saldo budżetu występowało jako wskaźnik służący nadzorowi wielostronnemu.

Całkowite saldo budżetu może być rozłożone na wydatki i dochody bieżącego okresu:

$$OVB_{it} = REV_{it} - EXP_{it} \text{ dla } i = 1, \dots, n; t = 1, \dots, T. \quad (2)$$

Po wprowadzeniu ograniczenia fiskalnego musi być spełniony następujący warunek:

$$OVB_{it} = REV_{it} - EXP_{it} \geq 0 \text{ dla } i = 1, \dots, n; t = 1, \dots, T. \quad (3)$$

Wykorzystując definicję podstawowego salda budżetu stosowaną w ZUM (dochody bez grantów z zagranicy minus wydatki z wyłączeniem inwestycji finansowanych ze źródeł zagranicznych) można podzielić dochody (REV) i wydatki (EXP) na podkategorie. Jest to konieczny zabieg, gdy kryteria konwergencji fiskalnej opierają się na niektórych częściach tych ogólnych kategorii.

W przypadku podstawowego salda budżetu istnieje wiele koncepcji liczenia. W ZUM wskaźnik ten służy jako jeden z kryteriów pierwszego rzędu. Jednak w wielu badaniach empirycznych (np. Dore i Masson 2002, s. 10) wykorzystuje się całościowe saldo budżetu we wszystkich estymacjach. Wynika to głównie z braku informacji koniecznej do obliczania podstawowego salda budżetu.

Całkowite saldo budżetu jest zdefiniowane w równaniu (2). Koncepcja podstawowego salda budżetu (BAB) opiera się na wyłączeniu kilku składników dochodów i wydatków. Całkowite dochody (REV) składają się z dochodów podatkowych (TAR) i niepodatkowych (NTR):

$$REV_{it} = TAR_{it} + NTR_{it} \text{ dla } i = 1, \dots, n; t = 1, \dots, T. \quad (4)$$

Wydatkowa strona budżetu (EXP) jest o wiele bardziej złożona i można tu wyróżnić na początek dwie podkategorie: wydatki bieżące (CUR) i wydatki inwestycyjne (PIE).

$$EXP_{it} = CUR_{it} + PIE_{it} \text{ dla } i = 1, \dots, n; t = 1, \dots, T. \quad (5)$$

Wydatki bieżące (CUR) mogą być rozłożone na wynagrodzenia w sferze budżetowej (WAB), płatności odsetkowe ( $r \cdot PD_{it-1}$ ) i pozostałe wydatki (OTH):

$$CUR_{it} = WAB_{it} + r \times PD_{it-1} + OTH_{it} \text{ dla } i = 1, \dots, n; t = 1, \dots, T. \quad (6)$$

Całkowite wydatki inwestycyjne budżetu (PIE) mogą być rozbite na dwie podkategorie: inwestycje finansowane ze źródeł zagranicznych (EFI) oraz inwes-

tycje finansowane ze źródeł krajowych (DFI). Pierwszy rodzaj wydatków kapitałowych jest wyłączany przy kalkulacji podstawowego salda budżetu:

$$PIE_{it} = EFI_{it} + DFI_{it} \quad \text{dla } i = 1, \dots, n; t = 1, \dots, T. \quad (7)$$

Podsumowując, całkowite wydatki budżetowe (EXP) mogą być zapisane jako:

$$EXP_{it} = WAB_{it} + r \times PD_{it-1} + EF_{it} + DFI_{it} \quad \text{dla } i = 1, \dots, n; t = 1, \dots, T. \quad (8)$$

Równanie dla całościowego salda budżetu przybiera wtedy następującą postać:

$$OVB_{it} = TAR_{it} + NTR_{it} - WAB_{it} - r \times PD_{it-1} - OTH_{it} - EF_{it} - DFI_{it}. \quad (9)$$

W celu wyliczenia podstawowego salda budżetu (BAB), dochody (REV) oraz wydatki (EXP) muszą zostać zmodyfikowane (\* — gwiazdka oznacza kategorie zmodyfikowane):

$$REV_{it}^* = TAR_{it} \quad \text{dla } i = 1, \dots, n; t = 1, \dots, T. \quad (10)$$

Zmodyfikowane dochody obejmują wyłącznie dochody podatkowe. Modyfikacja wydatków polega na wyłączeniu inwestycji finansowanych ze źródeł zagranicznych (EFI):

$$EXP_{it}^* = WAB_{it} - (WAB_{it} + r \times PD_{it-1} + OTH_{it} + DFI_{it}) \quad (11)$$

dla  $i = 1, \dots, n; t = 1, \dots, T$

Podstawowe saldo budżetu (BAB) jest zatem dane jako różnica zmodyfikowanych dochodów (REV\*) oraz wydatków (EXP\*):

$$BAB_{it} = TAR_{it} - (WAB_{it} + r \times PD_{it-1} + OTH_{it} + DFI_{it}) \quad (12a)$$

lub

$$BAB_{it} = TAR_{it} - WAB_{it} - r \times PD_{it-1} - OTH_{it} - DFI_{it} \quad (12b)$$

dla  $i = 1, \dots, n; t = 1, \dots, T.$

Na podstawie danych z bazy danych Banku Francji, obejmującej informacje na temat Strefy Franka CFA, można stwierdzić, że struktura dochodów w ZUM i SUM jest prosta i składa się z dwóch elementów: dochodów podatkowych (TAR) oraz niepodatkowych (NTR), w tym z grantów zagranicznych. Przy istnieniu kryteriów konwergencji fiskalnej, podstawowe saldo budżetu (BAB) powinno spełniać następujący warunek:

$$BAB_{it} = TAR_{it} - WAB_{it} - r \times PD_{it-1} - OTH_{it} - DFI_{it} \geq \quad (13)$$

dla  $i = 1, \dots, n; t = 1, \dots, T$ .

W przypadku krajów produkujących ropę w tym regionie, niepodatkowe źródło dochodów to sprzedaż ropy naftowej i produktów pochodnych<sup>5</sup>. Oznacza to, że zaproponowana metoda liczenia podstawowego salda budżetu (BAB) jest właściwa i precyzyjna zarówno dla ZUM, jak i ŚUM. Co więcej, w ZUM różnica między BAB i OVB równa się części wydatków publicznych na inwestycje (PIE) finansowanych ze źródeł zewnętrznych (EFI).

### Kryterium III — zaległości w spłatach zobowiązań (ARR)

W tym przypadku dominują dwa główne cele. W krótkim okresie zmiana zaległości w okresie  $t - 1$  i  $t$  nie może być dodatnia:

$$\Delta ARR = ARR_{it} - ARR_{it-1} \leq 0 \text{ dla } i = 1, \dots, n; t = 1, \dots, T. \quad (14)$$

Długoterminowy cel to redukcja zaległości w regulowaniu zobowiązań do zera:

$$\lim_{t \rightarrow T} ARR_t = 0. \quad (15)$$

Zaległości w spłatach zobowiązań są różnorodnej natury. Kwota zaległości rozumiana jest jako wartość zapadłego, ale jeszcze nieuregulowanego zobowiązania. Często powstaje pytanie, od którego momentu należy uważać zobowiązanie za wymagalne. Zaległości powstają, gdy zobowiązania nie są uregulowane w okresie, w którym zapadają. Zobowiązanie jest prawnie wymagalne w momencie dostarczenia dóbr lub usług. Jest to tak zwana „faza likwidacji”. Obejmuje to szerokie spektrum zobowiązań, włączając te, które płyną z wydatków bieżących (CUR): WAB, OTH i obsługi długu ( $r \cdot PD_{it-1}$ ) lub jego spłaty<sup>6</sup>.

### Kryterium IV — wynagrodzenia w sferze budżetowej (WAB)

Wynagrodzenia w sferze budżetowej (WAB) należą do wydatków bieżących (CUR). Wynagrodzenie dla pracowników sektora publicznego postrzegane jest jako instru-

<sup>5</sup> Szersze rozważania na temat zasobów naturalnych w ŚUM oraz ich wpływu politykę fiskalną i bogactwo oferuje Wiegand (2004).

<sup>6</sup> Fakt złożenia zamówienia na dobra lub usługi nie stanowi podstawy do zapłaty przez rząd ani też nie oznacza powstania zaległości. Powstają one, gdy dobra lub usługi są dostarczone (faza likwidacji), ale nie wydano jeszcze decyzji o zapłacie. W tym przypadku powstają zaległości płatnicze wynikające z procedur administracyjnych, nazywane także technicznymi zaległościami. Faktyczne zaległości w regulowaniu zobowiązań powstają, gdy po wydaniu decyzji o zapłacie nie następuje ona ze względu na brak gotówki.

ment stymulowania popytu konsumpcyjnego w gospodarce o prawie zerowym potencjale stymulowania wzrostu. Z tego powodu, zbyt duże obciążenie pensjami pracowników sektora publicznego musi być zlikwidowane w celu prowadzenia stabilnej polityki fiskalnej. Narzucenie maksymalnego limitu dla wynagrodzeń w sferze budżetowej ma na celu poprawę jakości wydatków publicznych, gdy konieczne są dostosowania stabilizacyjne. Cięcia w wydatkach na wynagrodzenia w sektorze publicznym są politycznie niepopularne. Jednak czasami jest to nieodzowne i stanowi jedyną drogę do pro wzrostowej i przezrocznej polityki fiskalnej:

$$\frac{WAB_{it}}{TAR} < b \quad \text{dla } i = 1, \dots, n; t = 1, \dots, T. \quad (16)$$

Gdy wymogi dotyczące innych rodzajów wydatków są wiążące, to ograniczenie wskazuje drogę dla zmian w strukturze wydatków publicznych. Wprowadzeniu limitu dla poziomu wynagrodzeń towarzyszy zawsze wymóg minimalnych wydatków w kategorii „wydatki inwestycyjne”. Oczekuje się wystąpienia efektu zamiany — środki zaoszczędzone na wynagrodzeniach mają być przeznaczone na inwestycje. Następuje zatem przekierowanie środków publicznych z wydatków jałowych na wydatki zwiększające potencjał wzrostowy.

Kryterium V — całkowite publiczne wydatki inwestycyjne (PIE) i inwestycje publiczne finansowane ze źródeł krajowych (DFI)

To kryterium konwergencji fiskalnej jest jednym z dwóch, których celem jest poprawa jakości wydatków publicznych. Bardzo często cechą krajów o niskim poziomie dochodu jest brak wydatków niebieżących. To krótkoterminowe podejście można wytłumaczyć niestabilnością polityczną. Rządy w Afryce rzadko są formowane w wyniku demokratycznych wyborów. Brak stabilności implikuje zarządzanie zasobami ukierunkowane na osiągnięcie wszystkich korzyści w okresie bieżącym lub tak szybko, jak to tylko możliwe, bez rozważania ogólnonarodowej funkcji użyteczności w długim okresie. Niestabilność polityczna wpływa w ten sposób negatywnie na wzrost gospodarczy, nawet na kraje członkowskie unii walutowej. Przykładem z ostatnich lat jest Wybrzeże Kości Słoniowej czy Togo w ZUM oraz Republika Środkowej Afryki i Republika Konga w SUM lub Grenada we WUM.

Kryterium oparte na relacji PIE/PKB (lub DFI/PKB) jest dwojakiej natury. Po pierwsze, służy ono poszerzaniu potencjału wzrostowego<sup>7</sup>. Jednocześnie służy to

---

<sup>7</sup> Sektor prywatny jest bardzo często niezdolny do podjęcia wymaganych inwestycji infrastrukturalnych. Wynika to z wysokiego poziomu kosztów utopionych, długich okresów zwrotu z tego typu inwestycji i niepieniężnych korzyści, jakie one przynoszą. Powoduje to, że inwestycje infrastrukturalne podejmowane są z konieczności przez sektor publiczny.

drugiemu celowi. Gdy pierwszorzędowe kryteria konwergencji fiskalnej stawiają za cel zrównoważony lub nadwyżkowy budżet, to dostosowanie polega najczęściej na zmniejszeniu wydatków inwestycyjnych (jeśli w ogóle takowe występują). W krótkim okresie jest to zarówno możliwe, jak i efektywne rozwiązanie, pozwalające spełnić postawione wymagania. Jednak oceniając długookresowy wpływ takiej polityki, negatywne skutki dla wzrostu i potencjału wzrostowego stają się ewidentne:

$$\frac{DFI_{it}}{PKB_{it}} \geq c \quad \text{dla } i = 1, \dots, n; t = 1, \dots, T, \quad (17a)$$

$$\frac{PIE_{it}}{PKB_{it}} \geq c \quad \text{dla } i = 1, \dots, n; t = 1, \dots, T, \quad (17b)$$

gdzie  $c$  — minimalny poziom inwestycji, jako procent dochodów podatkowych.

Równania (16), (17a) i (17b) powinny być zatem interpretowane jako warunki ograniczające dla podstawowego salda budżetu (BAB).

W ŚUM wskaźniki inwestycyjne (całkowite wydatki inwestycyjne, publiczne wydatki inwestycyjne, prywatne wydatki inwestycyjne) są wykorzystywane w nadzorze wielostronnym, ale nie są wiążące dla rządów krajów członkowskich. Służą one wyłącznie diagnozowaniu warunków ekonomicznych. Wschodnio-karaibski Bank Centralny także zaproponował dyrektywę uwzględniającą publiczne wydatki inwestycyjne na Karaibach. Wykorzystuje on jednak kategorię o wiele szerszą niż w ŚUM i ZUM. Obejmuje ona bowiem inwestycje całego sektora finansów publicznych (PIE). Sugerowany poziom tak zdefiniowanych wydatków wynosi 12% PKB w skali roku.

#### Kryterium VI — dochody podatkowe (TAR)

Dochody podatkowe mogą być podzielone na części składowe, jak pokazano w równaniu (4). Celem narzucenia wymogu w tym obszarze jest podnoszenie jakości krajowych systemów danin publicznych przy jednoczesnym uniknięciu destabilizacji politycznej. Ghura i Marcereau (2004) uważają, że istnieją dowody przemawiające za związkami przyczynowo-skutkowymi między chroniczną słabością w ściąganiu dochodów budżetowych a akumulacją zaległości wypłat wynagrodzeń i spłat długu. Autorzy wskazują na przykład Republiki Centralnej Afryki w XX wieku, gdzie nieefektywny system danin publicznych prowadził do niestabilności politycznej i degradacji usług publicznych. Znaczne zaległości oraz nieregularne wypłaty dla służby cywilnej i personelu wojskowego prowadziły do przedłużających się strajków i rebelii. Poprawa efektywności systemów podatko-

wych posiada potencjał pośredniego przeciwdziałania wymienionym patologiom negatywnie wpływającym na wzrost gospodarczy i stabilność polityczną.

Znajomość poziomu dochodów pozwala na lepsze dopasowanie planów wydatków, zależnych od dostępnych zasobów. W ten sposób możliwe staje się uniknięcie kreacji deficytów strukturalnych. Wszelkie nieoczekiwane odchylenia od minimalnego poziomu wyznaczonego w kryterium konwergencyjnym mogą być wykorzystane na wcześniejszą spłatę długu publicznego. Kryterium to może być ujęte w następujący sposób:

$$\frac{TAR_t}{PKB_t} \geq adla \quad i = 1, \dots, n; \quad t = 1, \dots, T. \quad (18)$$

Stabilne i pewne dochody podatkowe są pożądane w każdym kraju, bez względu na poziom dochodu. Jednak przypadek unii walutowej jest specjalny, ponieważ polityka fiskalna jednego kraju oddziałuje na pozostałych członków. Automatyczne stabilizatory czynią dochody podatkowe cyklicznymi. Ostry kryzys gospodarczy prowadzi do ograniczenia zasobów finansowych dostępnych na potrzeby polityki fiskalnej. Kryteria konwergencji zawierające minimalny wymóg w zakresie dochodów podatkowych są ukierunkowane na poprawę jakości i efektywności systemu podatkowego, czyniąc go bardziej odpornym na szoki. Redystrybucja pewnej części PKB realizuje także dodatkowy cel, jakim jest prowadzenie możliwej do utrzymania polityki fiskalnej. Osiąganie dochodów podatkowych na pewnym minimalnym poziomie pozwala na lepsze planowanie i rozkładanie wydatków w długim okresie.

#### Kryterium VII — stopa inflacji

W obu afrykańskich uniach monetarnych opisanych w tym artykule narzucono ograniczenie dla stopy inflacji. Podobne rozwiązanie zastosowano w Unii Gospodarczej i Walutowej. Sposób zdefiniowania ograniczenia dla wzrostu ogólnego poziomu cen jest jednak odmienny. W uniach afrykańskich jest to bezpośredni cel inflacyjny na poziomie 3%. Rozwiązanie wprowadzone w UGW jest zdefiniowane w bardziej elastyczny sposób i pozwala uwzględnić zmiany w sytuacji wewnętrznej i zewnętrznej wpływające na wszystkie kraje członkowskie. Można tu wskazać także dążenie do stworzenia większej swobody dla krajów członkowskich. Wynika to prawdopodobnie ze świadomości znacznego zróżnicowania gospodarek tworzących UGW.



### Kryterium VIII — wskaźnik pokrycia emisji pieniądza rezerwami walutowymi (FER)

W ŚUM wprowadzono specyficzne kryterium konwergencji, mające na celu zapewnienie wystarczającego poziomu rezerw walutowych w relacji do emisji pieniądza unijnego. Wynika to ze stosowania systemu kursu sztywnego w Strefie Franka CFA. Wiarygodność tego rozwiązania wymaga wysokiego pokrycia bazy monetarnej rezerwami walutowymi. Pomimo że Skarb Francji gwarantuje wymienialność franka CFA, to unijny bank centralny potrzebuje rezerw walutowych w celu prowadzenia samodzielnej polityki monetarnej.

### Kryterium IX — deficyt rachunku obrotów bieżących (CAD)

Kraje ZUM wprowadziły w 2000 roku nowe kryterium konwergencyjne: ograniczenie dla deficytu na rachunku obrotów bieżących bilansu płatniczego do 5% PKB. Przy wyliczaniu tego wskaźnika wyłącza się granty otrzymane z zagranicy. Jest to kolejne pośrednie kryterium fiskalne. Saldo rachunku obrotów bieżących odzwierciedla bowiem różnicę między produktem i absorpcją krajową<sup>8</sup>:

$$\frac{CAD_{it}}{PKB_{it}} \geq f \quad \text{dla } i = 1, \dots, n; t = 1, \dots, T. \quad (19)$$

Ekspansywna polityka fiskalna jest bardzo często odpowiedzialna za deficyt na rachunku obrotów bieżących. W teorii finansów międzynarodowych występuje nawet specjalny termin: deficyty bliźniacze. Dotyczy on sytuacji, w której deficyt budżetowy wywołuje wystąpienie deficytu na rachunku obrotów bieżących w bilansie płatniczym. Ekspansja fiskalna (większe wydatki krajowe) są zaspokajane przez dobra i usługi importowane, gdyż produkcja krajowa nie jest w stanie pokryć zgłoszonego zapotrzebowania. Kryterium to pozwala narzucić rządowi konieczność brania pod uwagę wpływu polityki fiskalnej na stabilność zewnętrzną przy danym produkcie i absorpcji pozostałych sektorów.

---

<sup>8</sup> Brak dopływu kapitału w formie inwestycji bezpośrednich i portfelowych — charakterystyczny dla krajów o niskim dochodzie w Afryce — oznacza, że brak jest trwałych źródeł finansowania deficytu na rachunku obrotów bieżących. W celu uniknięcia problemów płynących z wyczerpania rezerw walutowych, należy unikać permanentnych deficytów w bilansie płatniczym. W przeciwnym razie prowadzić to będzie do niestabilności i presji dewaluacyjnych, problemów w handlu zagranicznym i ucieczki kapitału.

## Kryteria X i XI — oszczędności rządowe (GOS) i oszczędności sektora publicznego (PUS)

Istnieje tylko jedna unia walutowa, w której podjęto próbę koordynacji oszczędności publicznych na poziomie regionalnym:

$$\frac{GOS_{it}}{PKB_{it}} \geq f \quad \text{dla } i = 1, \dots, n; t = 1, \dots, T, \quad (20a)$$

$$\frac{PUS_{it}}{PKB_{it}} \geq f \quad \text{dla } i = 1, \dots, n; t = 1, \dots, T. \quad (20b)$$

Wschodniokaraibski Bank Centralny przygotował dwie dyrektywy, których celem jest zwiększenie krajowych oszczędności publicznych. Oczekuje się, że pozwoli to na udostępnienie zasobów na inwestycje i spłatę długów. Jak na razie, żadna z tych dyrektyw nie jest wiążąca.

Po zaprezentowaniu ograniczeń fiskalnych oraz ich związków, możliwe staje się przedstawienie łącznego ograniczenia dla polityki fiskalnej w unii walutowej. Poniższa koncepcja teoretyczna opisuje sytuację w momencie pełnego wprowadzenia zalecanych wymogów i osiągnięcia narzuconych limitów płynących z faktu koordynacji tej polityki na szczeblu regionalnym.

### 5. KONCEPCJA ELASTYCZNOŚCI POLITYKI FISKALNEJ (EPF) W SYTUACJI KONWERCENCJI FISKALNEJ W UNII WALUTOWEJ

Elastyczność polityki fiskalnej może być zdefiniowana jako swoboda w podejmowaniu decyzji dotyczących wydatków budżetowych. W celu pomiaru tej swobody można wykorzystać nominalny poziom wydatków autonomicznych. Wydatki autonomiczne są zdefiniowane jako te wydatki publiczne, które nie są w żaden sposób bezpośrednio regulowane przez kryteria konwergencji fiskalnej. Im wyższy poziom tego rodzaju wydatków (w relacji do PKB), tym polityka fiskalna jest bardziej elastyczna i posiada potencjalnie silniejszy wpływ na gospodarkę. Odwołując się do oznaczeń wprowadzonych w poprzedniej części, wydatki autonomiczne to OTH — pozostałe wydatki budżetowe. W Afryce kryteria konwergencji fiskalnej regulują zarówno dochody, jak i wydatki budżetowe. Z tego powodu rządy krajów członkowskich posiadają relatywnie mniejszą swobodę w podejmowaniu decyzji niż w przypadku UGW. Im większe środki dostępne są na wydatki autonomiczne bez przekraczania wyznaczonych limitów, tym polityka fiskalna jest bardziej elastyczna. Problemem, jaki występuje

w pozaeuropejskich uniach walutowych jest istotne ograniczenie swobody władz krajowych w momencie spełnienia wszystkich wymagań stawianych przez kryteria konwergencji fiskalnej. Nie mają one zbyt dużych możliwości reagowania na szoki asymetryczne.

Wykorzystując równanie podstawowego salda budżetu (BAB) — (12b) możliwe staje się przedstawienie poziomu elastyczności polityki fiskalnej w momencie spełnienia wymogów i przestrzegania limitów narzuconych przez kryteria konwergencji. Spełnienie wymogu dotyczącego długu publicznego implikuje dwa warunki:  $BAB = 0$  oraz  $ARR = 0$ , wtedy:

$$0 = TAR - WAB - r \times PD - DFI - OTH, \quad (21)$$

$$OTH = TAR - WAB - r \times PD - DFI. \quad (22)$$

W celu przedstawienia ogólnego poziomu elastyczności polityki fiskalnej dla celów badań porównawczych można przedstawić je jako procent PKB bieżącego okresu:

$$\frac{OTH}{PKB} = \frac{TAR}{PKB} - \frac{WAB}{PKB} - \frac{r \cdot PD}{PKB} - \frac{DFI}{PKB}. \quad (23)$$

W pozaeuropejskich uniach walutowych kryteria konwergencji fiskalnej zdefiniowane są w odniesieniu do PKB oraz do dochodów podatkowych budżetu centralnego (TAR). W celu uwzględnienia ich łącznego wpływu na elastyczność polityki fiskalnej należy zaproponować wspólny mianownik. Na początek można dokonać następujących przekształceń i podstawień:

$$\frac{TAR}{PKB} \geq A \Rightarrow TAR \geq A \times PKB \quad (PKB \text{ jest zawsze nieujemne}), \quad (24)$$

gdzie  $A$  jest faktycznym procentowym udziałem dochodów podatkowych w PKB.

Podstawiając  $TAR$  z (24) do kryterium konwergencji fiskalnej zdefiniowanego w relacji do dochodów podatkowych otrzymujemy:

$$\frac{WAB}{TAR} \leq b \Rightarrow \frac{WAB}{A \times PKB} \leq b \Rightarrow \frac{WAB}{PKB} \leq b \times A \quad (A \text{ jest zawsze nieujemne}), \quad (25)$$

$b$  — limit dla wynagrodzeń w sferze budżetowej wyrażony jako procent dochodów podatkowych (TAR).

$$\frac{DFI}{TAR} \geq c \Rightarrow \frac{DFI}{A \times PKB} \geq c \Rightarrow \frac{DFI}{PKB} \geq c \times A \quad (A \text{ jest zawsze nieujemne}), \quad (26)$$

$c$  — docelowy poziom inwestycji publicznych wyrażony jako procent TAR.

$$\frac{PI}{PKB} \leq d \quad (27)$$

$d$  — limit dla poziomu długu publicznego wyrażony jako procent PKB.

Miernik elastyczności polityki fiskalnej w momencie spełnienia wszystkich kryteriów konwergencyjnych dany jest równaniem (28) ponieważ wszystkie znaki  $\leq$  oraz  $\geq$  stają się =:

$$\frac{OTI1}{PKB} = A - B \cdot A - r \times d - c \cdot A, \quad (28)$$

$$\frac{OTH}{PKB} = A(1 - b - c) r d. \quad (29)$$

Równanie (28) może służyć w badaniach porównawczych różnych poziomów limitów i wymogów stawianych w ramach koordynacji polityki fiskalnej w unii walutowej. Występuje tu jednak jedna zmienna niezależna, która posiada istotny wpływ na elastyczność polityki fiskalnej. Jest nią stopa procentowa. Wpływa ona bezpośrednio na koszt obsługi zadłużenia publicznego, który w wielu przypadkach stanowi znaczną część wydatków budżetowych w krajach wysokozadłużonych.

## 6. PODSUMOWANIE

Najważniejszymi determinantami elastyczności polityki fiskalnej w krajach członkowskich unii walutowych są: dług publiczny, stopy procentowe i stopa wzrostu nominalnego PKB. Wszystkie trzy znajdują się poza bezpośrednim wpływem władz krajowych. Dług publiczny jest wynikiem wielu deficytów w poprzednich okresach. Pomimo że najczęściej został on wykreowany przez inne ekipy rządzące, to konieczne jest honorowanie wszystkich zobowiązań i terminowe ich regulowanie. W przeciwnym razie wiarygodność władz fiskalnych narażona jest na uszczerbek. Niedopuszczalne jest zatem wystąpienie zaległości w spłatach zobowiązań lub odmowa ich honorowania.

Poziom stop procentowych teoretycznie zależy od polityki monetarnej prowadzonej na szczeblu regionalnym przez wspólny bank centralny. Przy liberalizacji wszystkich rachunków bilansu płatniczego i sztywnym kursie walutowym, cena pieniądza zależy od stóp procentowych w kraju, z walutą którego związane pieniądze unijny. W takich warunkach rządy krajów członkowskich nie mają żadnej możliwości wpływania na poziom kosztów obsługi długu, poza sukcesywnym spłacaniem kapitału.

W niniejszym opracowaniu zawarto propozycję metody pomiaru kryteriów konwergencji fiskalnej oraz elastyczności polityki fiskalnej. Może ona służyć do oceny różnych zestawów ograniczeń i ich poziomów narzucanych na krajowe polityki budżetowe w ramach ich koordynacji w unii walutowej. Przedstawiona koncepcja może służyć przy reformowaniu zasad nadzoru wielostronnego. Metoda ta jest także użyteczna dla krajów dążących do utworzenia unii walutowych i projektujących rozwiązania integrujące przyszłych członków w ramach koordynacji regionalnej. Pozwala ona na uwzględnienie aktualnej sytuacji polityki fiskalnej potencjalnych członków unii walutowej, co umożliwi wyznaczenie możliwych do spełnienia limitów, które jednocześnie nie będą destabilizowały gospodarek w krótkim okresie. W przeciwnym razie mogą wystąpić niepożądane zjawiska, takie jak kreatywna rachunkowość budżetowa. Prowadzi to do porażki konwergencji fiskalnej. Ramy analityczne przedstawione w tym opracowaniu pozwalają na zaprojektowanie kryteriów konwergencji fiskalnej i wyznaczenie ich poziomów w sposób zapewniający trwałość i dobrobyt unii walutowej w długim okresie.

## BIBLIOGRAFIA

- Bean Ch. 1992. *Economic and Monetary Union in Europe*, Journal of Economic Perspectives 6.
- Beetsma R., Jensen R. 1999. *Structural Convergence under Reversible and Irreversible Monetary Unification*. CEPR Discussion Paper 2116.
- Beetsma R., Uhlig H. 1999. *An Analysis of the Stability and Growth Pact*. Economic Journal 109, 546–571.
- Buiter W. 1992. Giancarlo Corsetti, Nouriel Roubini, *Excessive Deficits, Sense and Nonsense in the Treaty of Maastricht*. CEPR Discussion Paper 750.
- Chari V.V., Kehoe P.J. 1998. *On the Need for Fiscal Constraints in a Monetary Union*. Federal Reserve Bank of Minneapolis Working Paper 589 (August 1998).
- Debrun X. 2000. *Fiscal Rules in a Monetary Union, A Short-Run Analysis*, Open Economies Review 11.
- Debrun X., Masson P., Patillo C. 2002. *Monetary Union in West Africa: Who Might Gain, Who Might Lose, and Why?* IMF Working Paper WP/02/226.
- Dore O., Masson P. 2002. *Experience with Budgetary Experience in WAEMU*. IMF Working Paper WP/02/108.
- Dornbush R. 1997. *Fiscal Aspects of Monetary Integration*. American Economic Review 87, 2, 221–223.
- Easterly W., 1999. *When is Fiscal Adjustment an Illusion?*. Economic Policy 28, 57–86.
- Edwards S., Magendzo I. I. 2002. *Independent Currency Unions — Growth and Inflation*. paper prepared and presented at the Tenth International Conference, organized by the Bank of Japan, Tokyo, 1–2 (July).
- Eichengreen B. 2002. *Capital Account Liberalization, What do Cross — Country Studies Tell Us?* Unpublished, Berkley, University of California.
- Farrell T., Worrell DeLisle. 1994. *Caribbean Monetary Integration*. Caribbean Information Systems and Services, Port-of-Spain.
- Fouda S., Stasavage D. 2000. *The CFA Franc Zone After EMU: Status Quo, Reform or Dissolution?* World Economy 23, 221–233.
- Frankel J.A., Rose A.K. 1998. *The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria*. Economic Journal 108(449), 1009–1025.

- Frieden J. 2003. *The Political Economy of Dollarization*, [w:] *Dollarization*, E. Levy-Leyati and F. Sturzenegger (red.), MIT Press, 305–334.
- Gali J., Perotti R. 2003. *Fiscal Policy and Monetary Integration in Europe*. Economic Policy 18 (October), 533–572.
- Ghura D., Marcereau B. 2004. *Political Instability and Growth: The Central African Republic*. IMF Working Paper WP/04/80.
- Guillaume D., Stasavage D. 2000. *Improving Policy Credibility: Is There a Case for African Monetary Unions?*. World Development 28, 1391–1407.
- Gupta S., Clements B., Balducci E., Mulas-Granados C. 2002. *Expenditure Composition, Fiscal Adjustment and Growth in Low-Income Countries*. IMF Working Paper 02/77.
- Hefeker C., 2003. *Fiscal Reform and Monetary Union in West Africa*. HWWA Discussion Paper 224.
- Hemming R., Kell M., Mahfouz S. 2002. *The Effectiveness of Fiscal Policy in Stimulating Economic Activity-A Review of the Literature*. IMF Working Paper 02/208.
- Henry R., Downes A. 1994. *Labor Market Issues in Caribbean Monetary Union*, [w:] *Caribbean Monetary Integration*, T. Farrell and Worrell DeLisle (red.), Caribbean Information Systems and Services, Port-of-Spain.
- Hernandes-Cata E. 1998. *The West African Economic and Monetary Union*. Recent Developments and Policy Issues. IMF Occasional Paper 170, Washington D.C.
- Martin P. 1995. *Free-Riding, Convergence, and Two-Speed Monetary Unification in Europe*. European Economic Review 39, 7, 1345–1364.
- Masson P., Pattillo C. 2002. *Monetary Union in West Africa: An Agency of Restraint for Fiscal Policies?* IMF Working Paper 02/4.5
- Moussa Y. 2004. *Public Expenditure Management in Francophone Africa: A Cross-Country Analysis*. IMF Working Paper, WP/04/42.
- Ozkan F., Siebert G., Sutherland A. 1997. *Monetary Union, Entry Conditions and Economic Reform*. SEPR Discussion Paper 1720.
- Patillo C., Poirson H., Ricci L. 2002. *External Debt and Growth*, IMF Working Paper /02/69.
- Phelps E. 1966. *Golden Rules of Economic Growth*. W.W. Norton, New York.
- Sims Ch. 1998. *The Precarious Fiscal Foundations of EMU*. Manuskrypt.
- Wiegand J. 2004. *Fiscal Surveillance in a Petro-Zone: The Case of the CEAMC*, IMF Working Paper WP/04/.
- Worrell DeLisle. 2003. *A Currency Union for the Caribbean*, IMF Working Paper WP/03/35.