

Joanna Działo*

ROLA AKTYWNEJ POLITYKI FISKALNEJ W GOSPODARCE DOTKNIĘTEJ „PUŁAPKĄ PŁYNNOŚCI”**

1. WSTĘP

Ogólna teoria zatrudnienia, procentu i pieniądza Johna Maynarda Keynesa opublikowana w 1936 roku spowodowała przełom w podejściu do polityki gospodarczej, w szczególności do polityki fiskalnej. Aż do lat 60. ubiegłego wieku wśród wielu ekonomistów panowało przekonanie, że polityka fiskalna powinna być wykorzystywana jako instrument zmniejszający zakres wahań koniunktury gospodarczej. W walce z recesją podatki powinny być zmniejszane, a wydatki rządowe winny rosnać, co wywoła wzrost globalnego popytu i poprawi koniunkturę w gospodarce. Jednak ostatnie 30 lat pokazało, że zainteresowanie aktywną polityką fiskalną jako narzędziem antycyklicznym wyraźnie zmalało zarówno w teorii ekonomii, jak i w praktyce gospodarczej. Większość ekonomistów uznała, że polityka monetarna jest znacznie lepszym instrumentem stabilizacji gospodarki. Celem niniejszego artykułu jest próba określenia roli aktywnej polityki fiskalnej w dzisiejszej rzeczywistości gospodarczej, a w szczególności rozważenia sytuacji, kiedy aktywna polityka fiskalna wydaje się jedynym narzędziem polityki antycyklicznej.

2. ARGUMENTY PRZECIW AKTYWNEJ POLITYCE FISKALNEJ

Wielu ekonomistów sądzi obecnie, że aktywna polityka fiskalna ma swe słabości. Jedną z nich są opóźnienia w jej zastosowaniu, wynikające często ze zbyt późnego zidentyfikowania przez rząd symptomów pogarszającej się koniunktury gospodarczej. Przykładem takiej sytuacji jest polityka gospodarcza państw UE w roku 2001. Zlekceważyły one negatywny wpływ recesji w USA na

* Dr, Instytut Ekonomii, Uniwersytet Łódzki.

** Praca finansowana ze środków budżetowych na naukę w latach 2005–2007 jako projekt badawczy 1 H02C 020 28 „Próby naprawy finansów publicznych w Polsce – przyczyny i konsekwencje niepowodzeń”.

kondycję własnych gospodarek. Wspomniane opóźnienia we wdrażaniu właściwych bodźców fiskalnych stawiają pod znakiem zapytania ekonomiczny sens ich stosowania. W takiej sytuacji polityka fiskalna może wręcz przyczynić się do dalszej destabilizacji gospodarki, przed czym ostrzegał Milton Friedman już w latach 50. ubiegłego wieku.

Ponadto, ekspansja fiskalna, powodująca z reguły wzrost dochodu narodowego, wpływa także na wzrost stopy procentowej, który konieczny jest do utrzymania równowagi na rynku pieniądza, zachwianej przez wzrost popytu na pieniądź, wywołany ekspansją gospodarczą. Wzrost stopy procentowej obniża z kolei inwestycje. Występuje więc efekt „wypychania” prywatnych inwestycji w wyniku wzrostu wydatków rządowych.

Stosując politykę fiskalną, rząd bierze także pod uwagę czynniki polityczne, głównie potencjalną reakcję wyborców na wprowadzane zmiany (teoria politycznego cyklu koniunkturalnego). Dlatego znacznie łatwiej jest poluźnić politykę fiskalną, niż czynić ją bardziej restrykcyjną. Co więcej, rządy w wielu krajach nadmiernie wykorzystywały aktywną politykę fiskalną nie do walki z recesją, ale do przyspieszania tempa wzrostu gospodarczego, co skutkowało wzrostem stopy inflacji i wyższymi podatkami.

Innym, istotnym problemem związanym ze stosowaniem polityki fiskalnej, jest możliwość zneutralizowania jej potencjalnych skutków przez określone działania podmiotów gospodarczych. Efekty mnożnikowe występujące w modelu Keynesa w rzeczywistości mają ograniczony zakres, ponieważ z reguły krańcowa skłonność do oszczędzania dodatkowych pieniędzy, uzyskanych np. z obniżki podatków, jest relatywnie wysoka.

Wyjaśnienie takiego zachowania podmiotów gospodarczych możliwe jest na gruncie analizy dwóch podstawowych modeli dotyczących makroekonomicznych efektów polityki fiskalnej. Jednym z nich jest model Diamonda-Samuelsona, w którym horyzont czasowy podejmowania decyzji przez gospodarstwa domowe ograniczony jest do długości życia obecnego pokolenia (*overlapping generations model*). Oznacza to, że obecne pokolenie nie troszczy się o dobrobyt pokolenia następnego, konsumując całe swoje bogactwo w czasie trwania własnego życia. Jeżeli, przy takich założeniach modelu, nastąpi wzrost bieżących obciążeń podatkowych w celu ograniczenia bieżącego deficytu budżetowego i stworzenia podstaw do obniżki podatków dla przyszłych pokoleń, to obecne pokolenie odczuje takie działanie jako spadek całkowitego (permanentnego) dochodu. Nie weźmie pod uwagę korzyści dla następnego pokolenia, wynikających z przyszłej obniżki podatków, bo z założenia nie interesuje się dobrobytem swoich następców. Dlatego, w konsekwencji wzrostu bieżących podatków, gospodarstwa domowe zmniejszą konsumpcję. Spadek konsumpcji będzie jednak słabszy niż wynikałoby to ze wzrostu podatków, gdyż gospodarstwa domowe rozkładają spadek konsumpcji na całe życie. Oznacza to,

że polityka fiskalna jest tylko częściowo neutralizowana przez reakcje podmiotów i może przynieść wymierne efekty¹.

Z kolei model Barro-Ramseya poddaje analizie reakcje gospodarstw domowych na bodźce fiskalne przy założeniu, że ich horyzont podejmowania decyzji jest nieograniczony (*model of infinitely-lived families*). Znaczy to, że bieżące pokolenie dba o dobrobyt przyszłych pokoleń i bierze pod uwagę konsekwencje własnych decyzji dla swoich potomków. Jeśli więc rząd obniża podatki lub zwiększa wydatki, np. płatności transferowe, to dodatkowe pieniądze uzyskane w ten sposób przez społeczeństwo zostaną przeznaczone na wzrost oszczędności. Dlaczego ludzie, którzy zwykle wydają znaczną część swojego dochodu do dyspozycji, teraz oszczędzają swój dodatkowy dochód? Według autorów modelu, przeciętny człowiek myśli według następującego schematu:

jeżeli rząd daje mi więcej pieniędzy dziś, to dziś także będzie musiał bardziej się zadłużyć, aby sfinansować moje dodatkowe dochody. Znaczy to, że rząd będzie musiał zwiększyć podatki jutro, aby spłacić bieżące zadłużenie. Dlatego lepiej zachowam dodatkowe pieniądze, które dostałem dzisiaj, abym mógł zapłacić wyższe podatki jutro.

Przy czym „jutro” jest rozumiane szeroko, także jako czas życia następnego pokolenia. Społeczeństwo zwiększy więc swoje bieżące oszczędności, ponieważ oczekuje wyższych podatków w przyszłości. Skutkiem takich działań jest neutralizacja bodźca fiskalnego. Jest to sytuacja tzw. równoważności Rikardiańskiej².

Badania empiryczne pokazują jednak, że reakcje społeczeństwa nie powodują całkowitej neutralizacji bodźców fiskalnych. Przeciwnie, zaobserwowano duży wpływ bieżących dochodów na bieżącą konsumpcję. Na przykład Shea badał wpływ zmiany stawek płac na wydatki konsumpcyjne. Stwierdził, że wzrost stawek płac o 1% powoduje wzrost bieżącej konsumpcji o 0,89%³. Parker analizował wpływ zmian w dochodach konsumentów, wynikających ze zwiększenia składek na ubezpieczenie społeczne, na wydatki na dobra nietrwałego użytku. Stwierdził, że elastyczność wydatków na te dobra względem spadku dochodów wynosi ok. 0,5⁴. Natomiast Souleles stwierdził, że w przy-

¹ P. A. Samuelson, *An Exact Consumption Loan Model of Interest with or without the Social Contrivance of Money*, „Journal of Political Economy” 1958, No 66, ss. 467–482; P. Diamond, *National Debt in a Neoclassical Growth Model*, „American Economic Review” December 1965, No 55, ss. 1126–1150.

² R. J. Barro, *Are Government Bonds Net Wealth?*, „Journal of Political Economy”, November/December 1974, No 82, ss. 1095–1117; F. P. Ramsey, *A Mathematical Theory of Saving*, „Economic Journal” 1928, No 38, ss. 543–559.

³ J. Shea, *Union Contracts and Life-Cycle/Permanent-Income Hypothesis*, „American Economic Review”, March 1995, No 85, ss. 186–200.

⁴ J. Parker, *The Response of Households Consumption to Predictable Changes in Social Security Taxes*, „American Economic Review”, September 1999, No 89, ss. 959–973.

padku zwrotu podatku dochodowego, konsumpcja wzrosła o 35% kwoty zwróconego podatku w ciągu 3 miesięcy⁵.

Różne mogą być powody takich zachowań. Konsumenci mogą nie kierować się racjonalnymi oczekiwaniami, jak zakłada teoria ekonomii, lecz naiwnie ekstrapolować bieżące dochody na dochody przyszłe. Powodem może być także zbyt duża niepewność odnośnie do przyszłości, która zniechęca do długookresowego planowania i tym samym do oszczędzania na przyszłość. Gospodarstwa domowe mogą także nie mieć żadnych zasobów finansowych i/lub zdolności kredytowej, aby móc dokonywać rozłożenia konsumpcji w czasie. Znaczy to jednak, że zakładane przez niektórych ekonomistów niekeynesowskie efekty polityki fiskalnej w rzeczywistości występują w znacznie mniejszym zakresie niż wynikałoby to z założeń teoretycznych prezentowanych modeli. W konsekwencji, skuteczność aktywnej polityki fiskalnej może być w praktyce większa, co osłabia znaczenie argumentu negującego zasadność wykorzystywania bodźców fiskalnych do stabilizacji gospodarki w wyniku niekeynesowskich reakcji gospodarstw domowych.

Ponieważ modele Barro-Ramseya i Diamonda-Samuelsona nie znajdują pełnego potwierdzenia w badaniach empirycznych, Mankiw proponuje alternatywny model, zakładający istnienie dwóch grup społecznych: konsumentów o niskich dochodach, którzy nie rozkładają konsumpcji w czasie i wydają swoje bieżące dochody (*spenders*) oraz ludzi bogatych, którzy dokonują rozłożenia konsumpcji w czasie nie tylko w ciągu własnego życia, ale także pomiędzy pokoleniami (*savers*)⁶. Model Mankiwa został wykorzystany do interpretacji skutków określonych bodźców fiskalnych na zachowania konsumentów. I tak np. analizowano decyzję prezydenta Georga Busha dotyczącą odroczenia płatności podatku dochodowego w roku 1992. Według modeli Barro-Ramseya i Diamonda-Samuelsona, konsumenci powinni zaoszczędzić dodatkowe pieniądze i wykorzystać je do zapłacenia w przyszłości odroczonego podatku. Badania empiryczne pokazały, że 57% konsumentów rzeczywiście zaoszczędziło dodatkowe dochody, ale aż 43% wydało je na bieżącą konsumpcję, co można łatwo wytłumaczyć za pomocą modelu Mankiwa⁷.

Ciekawą propozycję interpretacji skutków zastosowania bodźców fiskalnych przedstawił Sutherland. W jego modelu horyzont czasowy podejmowania decyzji przez jednostki jest skończony (jak w modelu Diamonda-Samuelsona), dlatego też wzrost bieżących obciążeń podatkowych powinien doprowadzić do częściowego spadku bieżącej konsumpcji. Autor modelu przyjmuje jednak

⁵ N. S. Souleles, *The Response of Household Consumption to Income Tax Refunds*, „American Economic Review”, September 1999, No 89, ss. 947–958.

⁶ N. G. Mankiw, *The Savers-Spender Theory of Fiscal Policy*, Paper Prepared for the Meeting of American Economic Association, January 2000.

⁷ M. D. Shapiro, J. Slemrod, *Consumer Response to the Timing of Income: Evidence From a Change in Tax Withholding*, „American Economic Review”, March 1995, No 85, ss. 274–283.

jeszcze jedno założenie: społeczeństwo oczekuje, że jeśli wskaźnik długu publicznego do PKB przekroczy pewien poziom, to rząd podejmie szeroko zakrojone działania stabilizacyjne w gospodarce. Jeżeli jednak gospodarka jest bliska osiągnięcia krytycznego poziomu wspomnianego wskaźnika, a rząd tylko doraźnie zwiększa podatki, aby odsunąć w czasie wdrożenie drastycznego programu stabilizacyjnego, to społeczeństwo może uważać, że realizacja programu stabilizacyjnego i jego koszty spadną na następne pokolenie. Paradoksalnie więc, doraźny wzrost podatków zwiększa oczekiwany permanentny dochód do dyspozycji i tym samym konsumpcję obecnego pokolenia⁸.

Modele Mankiwa i Sutherlanda mogą być kolejnym dowodem na to, że bodźce fiskalne odgrywają jednak rolę w stabilizowaniu gospodarki, przy czym w każdym przypadku oddziaływanie to jest inne. O ile według Mankiwa reakcja podmiotów gospodarczych na bodźce fiskalne jest typowo keynesowska (zmniejszenie obciążeń podatkowych w dużej mierze zwiększa wydatki konsumpcyjne), o tyle Sutherland oczekuje reakcji odwrotnej: restrykcyjna polityka fiskalna może przyczynić się do wzrostu konsumpcji i ożywić gospodarkę.

3. OGRANICZENIA W STOSOWANIU POLITYKI MONETARNEJ

J. M. Keynes, obserwując bardzo niskie, bliskie zeru, stopy procentowe w okresie Wielkiego Kryzysu, argumentował, że polityka monetarna nie jest w stanie samodzielnie stabilizować gospodarki. Ponieważ nominalne stopy procentowe nie mogą spaść poniżej zera, nie można ich wykorzystywać jako instrumentu antycyklicznego w przypadku recesji. Jednak od czasów II wojny światowej keynesowska „pułapka płynności” przestała wywoływać niepokój, ponieważ stopy procentowe utrzymywały się na dosyć wysokim poziomie. Wielu ekonomistów zaczęło uważać, że pułapka płynności nigdy się nie powtórzy. Okazało się jednak, że dotknęła ona jednej z największych gospodarek na świecie – Japonii. Niektórzy ekonomiści zaczęli porównywać i podobnie traktować oba przypadki, chociaż dane statystyczne wyraźnie pokazują, że recesja w Japonii nie była tak głęboka jak w USA, w czasach Wielkiego Kryzysu. W USA, w czasie największego załamania w latach 1929–1933, ceny spadały w tempie ok. 10% rocznie, natomiast w Japonii w najgorszym pod tym względem okresie ceny obniżały się w tempie ok. 1% rocznie. Realny PKB w analizowanym okresie 1929–1933 spadł w USA o prawie 30%, a stopa bezrobocia wzrosła z 3 do blisko 25%. W Japonii tempo wzrostu realnego PKB było bardzo niskie, ale prawie cały czas dodatnie, natomiast stopa bezrobocia wzrosła z 2% w roku 1990 do 5% w 2002 r. Recesja japońska była więc wyraź-

⁸ A. Sutherland, *Fiscal Crises and Aggregate Demand: Can High Public Debt Reverse the Effects of Fiscal Policy?*, „Journal of Public Economics”, 1997, No 65.

nie łagodniejsza niż Wielki Kryzys, jednak faktycznie istnieje pomiędzy nimi pewne podobieństwo. W obu przypadkach stopy procentowe były bardzo niskie. W Japonii krótkookresowe stopy procentowe spadły po roku 1995 poniżej 1%, w latach 1996–1999 utrzymywały się na poziomie 0,5%, a od września 2001 r. pozostają na poziomie 0,1%. W Stanach Zjednoczonych krótkookresowe stopy procentowe spadły poniżej 1% po roku 1931, a w latach 1938–1940 osiągały wartości poniżej 0,05%. Także bezpośrednia przyczyna recesji w obu przypadkach jest podobna: załamanie na giełdzie papierów wartościowych, przejawiające się gwałtownym spadkiem cen akcji.

Powstaje pytanie, jak wpływać na koniunkturę gospodarczą w takich okolicznościach? Według niektórych specjalistów z FED (banku centralnego USA), w sytuacji bardzo niskiej inflacji i niskiego globalnego popytu powinna być zastosowana agresywna polityka monetarna, obniżająca nominalne stopy procentowe nawet poniżej poziomu, który wydawałby się właściwy dla danej sytuacji gospodarczej kraju. Argumentują oni, że przy bardzo niskiej inflacji często występuje ryzyko pojawienia się deflacji, która będzie skutkować pozytywnymi realnymi stopami procentowymi nawet wtedy, gdy nominalne stopy procentowe są bardzo niskie. Dodatkowo realne stopy procentowe będą natomiast pogłębiać recesję w gospodarce i powodować dalszy spadek cen. Aby temu przeciwdziałać, należy znacząco zredukować nominalne stopy procentowe, zanim inflacja przekształci się w deflację⁹.

Taka nadmiernie ekspansywna polityka monetarna rodzi jednak pewne potencjalne niebezpieczeństwa. Może ona spowodować gwałtowny wzrost cen papierów wartościowych i nieruchomości, znacznie obniżyć kurs walutowy czy też wywołać istotny wzrost cen towarów. Z kolei późniejszy spadek kursów akcji czy wzrost kursu walut może być dodatkowym bodźcem destabilizującym gospodarkę.

Również Krugman próbuje znaleźć odpowiedź na pytanie, jak ożywić recesyjną gospodarkę dotkniętą „pułapką płynności”¹⁰. Uważa on, że można to zrobić pod warunkiem, że bank centralny ogłosi gotowość utrzymywania stałej, np. 4%, stopy inflacji przez 15 lat. Takie działanie ma skłonić ludzi do pożyczania, a następnie wydawania pieniędzy w bieżącym okresie, gdy stopa procentowa jest wciąż niska, bo rząd nie rozpoczął jeszcze wdrażania polityki antyinflacyjnej.

Niektórzy ekonomiści odnoszą się jednak sceptycznie do propozycji Krugmana. Gordon np. wątpi, czy bank centralny Japonii może łatwo zmienić oczekiwania inflacyjne społeczeństwa, gdyż zależą one w dużej mierze od

⁹ A. Ahearne et. al., *Preventing Deflation: Lessons from Japan's Experience in the 1990s*, „International Finance Discussion Papers”, June 2002 [The Federal Reserve Board, Washington, D.C.].

¹⁰ P. R. Krugman, *It's Baaack: Japan's Slump and the Return of the Liquidity Trap*, „Brookings Papers on Economic Activity”, 1998, No 2, ss. 137–205.

przeszłych i bieżących doświadczeń. Realizacja teorii Krugmana wymagałaby od banku centralnego przekonania społeczeństwa, że przyszłość gospodarcza będzie diametralnie różna od teraźniejszości i przeszłości, a przecież w Japonii nie było inflacji przez prawie całą dekadę lat 90.¹¹

4. AKTYWNA POLITYKA FISKALNA W GOSPODARCE NISKICH STÓP PROCENTOWYCH

Przedstawione wyżej niedoskonałości polityki monetarnej wydają się wskazywać, że w specyficznych warunkach gospodarczych potrzebny jest bodziec fiskalny, aby uzdrowić gospodarkę¹². W przypadku Japonii wydaje się on szczególnie uzasadniony, także dlatego, że nie wystąpią tutaj niektóre potencjalne słabości polityki fiskalnej, jak np. opóźnienia w jej wdrażaniu, co wynika z trwałości recesji gospodarczej w tym kraju.

Bodźce fiskalne zastosowane w gospodarce japońskiej w latach 90. miały największy zakres w całej historii gospodarczej tego kraju. Zastosowano 6 pakietów rozwiązań fiskalnych w latach 1992–1995, co kosztowało budżet państwa ponad 70 bilionów jenów. Zastosowanie silnych bodźców fiskalnych spowodowało spadek współczynnika podatkowego (relacja przychodów podatkowych do PKB) z 13,3% w roku 1990 do 9,4% w 2002 r. W tym samym czasie udział wydatków rządowych w PKB wzrósł z 15,5% do 16,3%. Silniejsze wykorzystanie polityki podatkowej wydaje się o tyle dziwne, że według obliczeń Ministerstwa Spraw Zagranicznych Japonii, w roku 1998 mnożnik podatkowy wynosił $-0,46$, podczas gdy mnożnik wydatków rządowych $1,46$, wskazując na znacznie większą efektywność wydatków rządowych dla stymulowania gospodarki. Z drugiej strony jednak, ten sam mnożnik wydatków rządowych w Japonii liczony dla okresu 1982–1999 wynosił $4,23$, był więc prawie 3 razy większy niż w okresie recesji w latach 90. Wydatki rządowe ponoszone w Japonii w latach 90. były więc znacznie mniej skuteczne w kontekście pobudzania gospodarki¹³.

Wydaje się, że polityka fiskalna była w Japonii wykorzystywana w sposób niekonsekwentny. Wspomniany pakiet rozwiązań fiskalnych wyraźnie pobudził gospodarkę w roku 1996 (stopa wzrostu realnego PKB w tym roku wyniosła $3,4\%$ w porównaniu do $1,9\%$ w 1995 r.), dając tym samym dowód, że polityka fiskalna może przynieść zamierzone rezultaty. Jednak pozytywne efekty ekspansywnej polityki fiskalnej zostały szybko zniweczone poprzez wzrost

¹¹ R. J. Gordon, *Macroeconomics*, Addison–Wesley, 2000, s. 134.

¹² Aktywna polityka fiskalna była z powodzeniem stosowana np. w USA do zwalczania recesji w 1953, 1960 i w 1975 r., następnie w 1981, 1990 i w 2001 r. Zob. C. D. Romer, D. H. Romer, *What Ends Recessions?*, „NBER Working Papers”, June 1994, No 4765.

¹³ <http://www.mof.go.jp/english>.

restrykcyjności tej polityki w latach 1996–1997 (w roku 1997 wydatki rządowe spadły o 0,6% w stosunku do 1996 r.). W konsekwencji tempo wzrostu realnego PKB w roku 1998 wyniosło –1,1%, a w kolejnych latach utrzymywało się na poziomie od 0,1% w 1999 r., –0,4% w 2001 r. i 2,7% w roku 2003¹⁴.

Brak zdecydowania w stosowaniu aktywnej polityki fiskalnej wynikał głównie z tego, że rząd japoński obawiał się wzrostu długu publicznego, który w roku 1990 wynosił ok. 60% PKB, podczas gdy w 2003 roku sięgnął 161% PKB. Wzrost długu publicznego nie musi jednak nastąpić, jeśli bodziec fiskalny jest połączony z ekspansywną polityką monetarną. Gdyby bank centralny Japonii zdecydował się kupić rządowe obligacje, wyemitowane w następstwie bodźca fiskalnego, to nastąpiłaby tzw. monetyzacja długu, a więc zadłużenie zostałoby całkowicie sfinansowane drukiem pieniądza. Nie wystąpiłby więc wzrost długu publicznego.

Banki centralne z reguły są niechętne takiemu rozwiązaniu w obawie przed wzrostem inflacji. Powstaje jednak pytanie, czy bodziec fiskalny sfinansowany drukiem pieniądza musi mieć charakter inflacyjny? Jeśli pieniądz wpływa na poziom cen tylko poprzez globalny popyt, to finansowany drukiem pieniądza bodziec fiskalny nie powinien generować inflacji, jeżeli jego zadaniem jest zwiększenie popytu tylko w takim zakresie, aby przywrócić normalny poziom produkcji. Niektórzy ekonomiści uważają jednak, że sytuacja taka może wywołać niewielką inflację¹⁵. Jeżeli pracownicy sądzą, że finansowanie deficytu drukiem pieniądza wywołuje inflację, to będą jej oczekiwać w przyszłości i w związku z tym zaczną domagać się wzrostu płac, co z kolei pociągnie za sobą wzrost kosztów produkcji i cen. Jednak w przypadku Japonii obawa taka wydaje się nieuzasadniona, ponieważ problemem Japonii w końcu lat 90. była deflacja, a nie inflacja.

Pozostaje jeszcze kwestia możliwości zastosowania aktywnej polityki fiskalnej do zwalczania recesji. Każda propozycja ekspansji fiskalnej wywołuje z reguły obawy o wzrost deficytu budżetowego i długu publicznego. Jeżeli jednak w normalnej sytuacji rząd utrzymuje dyscyplinę budżetową (wskaźnik długu publicznego do PKB jest względnie niski), to w sytuacji recesji prawdopodobnie mniej będzie oporów przed wprowadzaniem bodźców fiskalnych. Na przykład w USA wysoki deficyt budżetowy i w konsekwencji wysoki wskaźnik długu do PKB w latach 80. utrudniły rządowi wprowadzenie bodźców fiskalnych w walce z recesją w roku 1991. Jak wspomniano wcześniej, kwestia ta miała istotne znaczenie także w przypadku Japonii i była ważnym czynnikiem ograniczającym zakres aktywnej polityki fiskalnej.

¹⁴ A. S. Posen, *Restoring Japan's Economic Growth*, Institute for International Economics, Washington D.C., 1998, s. 49.

¹⁵ L. Seidman, *Challenge*, May 2001.

Dużą wagę ma także postawa społeczeństwa odnośnie do stosowania przez rząd aktywnej polityki fiskalnej w okresie recesji gospodarczej. Jeżeli gospodarstwa domowe i przedsiębiorstwa oczekują, że rząd będzie aktywnie i skutecznie przeciwdziałał recesji, to prawdopodobnie nie ograniczą swoich wydatków (lub ograniczą je w niewielkim stopniu), co pozytywnie wpłynie na globalny popyt i będzie hamować recesję. Jeśli jednak oczekują one, że rząd będzie pasywny, to może to przełożyć się na ograniczenie wydatków gospodarstw domowych i pogłębić recesję w gospodarce.

5. WNIOSKI

1. Większość ekonomistów uważa, że aktywna polityka fiskalna nie jest doskonała. Niewłaściwy dobór bodźców fiskalnych, opóźnienia w ich stosowaniu, wpływ czynników politycznych na decyzje fiskalne, to typowe przykłady słabości tej polityki.

2. Zwolennicy teorii „równoważności Rikardiańskiej” sądzą ponadto, że efekty aktywnej polityki fiskalnej są całkowicie neutralizowane przez reakcje gospodarstw domowych. Oznacza to, że bodźce fiskalne nie mają żadnego wpływu na bieżącą konsumpcję gospodarstw domowych, a tym samym na globalny popyt i PKB. Badania empiryczne nie potwierdzają jednak tej hipotezy.

3. Istnieje sytuacja, kiedy aktywna polityka fiskalna może odgrywać ważną rolę w pobudzaniu gospodarki: trwała recesja, niski globalny popyt, bardzo niskie nominalne stopy procentowe, deflacja lub duże prawdopodobieństwo deflacji. W takich warunkach polityka monetarna nie znajduje zastosowania ze względu na występowanie keynesowskiej „pułapki płynności”.

4. Stosowanie ekspansji fiskalnej często rodzi obawy o wzrost deficytu budżetowego i długu publicznego. Dług publiczny nie musi jednak wzrosnąć, jeśli nastąpi jego monetyzacja.

5. Monetyzacja długu publicznego jest jednak niechętnie stosowana ze względu na możliwość wzrostu inflacji. Wydaje się, że w sytuacji długotrwałej recesji gospodarczej bodziec fiskalny finansowany drukiem pieniądza nie musi być inflacyjenny. Przyczyni się on głównie do wzrostu globalnego popytu, a w mniejszym stopniu do wzrostu cen.

6. Prawdopodobny wzrost stopy inflacji nie powinien zniechęcać do stosowania ekspansji fiskalnej w specyficznych warunkach „pułapki płynności”, którą z reguły charakteryzuje bardzo niska inflacja lub wręcz deflacja.

Joanna Dzialo

THE ROLE OF DISCRETIONARY FISCAL POLICY IN THE CONDITIONS OF LIQUIDITY TRAP IN THE ECONOMY

(Summary)

The objective of the paper is to discuss the role of discretionary fiscal policy in a low interest rate economies. The first section presents some common arguments against the discretionary fiscal policy. They rest on two basic macroeconomic models: the Diamond-Samuelson overlapping generation model and the Barro-Ramsey model of infinitely-lived families. The next part of the paper points at some limits connected with the use of monetary policy as the alternative for fiscal policy. Finally, the paper analyses the case of Japan's slump in the nineties as an example of the Keynesian liquidity trap. The main conclusion is that in the low (near zero) interest rate environment when the monetary policy does not work as a stabilization tool, there is an important role for the discretionary fiscal policy.