

DOI: 10.52335/dvqigjyfff15

JERZY OSIATYŃSKI*

Ograniczenia starych paradygmatów polityki makroekonomicznej. Czym je zastąpić lub jak korygować?¹

Wstęp

Artykuł ten traktuje o ograniczeniach starych paradygmatów polityki fiskalnej i makroekonomicznej, a także o tym, czym je zastąpić lub jak korygować. W części pierwszej omawiam zakotwiczenie ograniczeń polityki fiskalnej i szerzej biorąc – polityki makroekonomicznej w ogóle – we współczesnej teorii ekonomii głównego nurtu. Część druga jest poświęcona analizie wewnętrznych współzależności kryteriów polityki fiskalnej oraz ich wielkości nominalnych. Przedstawiam tam także pierwsze problemy związane z przestrzeganiem tych kryteriów w warunkach malejącej dynamiki wzrostu gospodarczego. W części trzeciej omawiam zmianę stosunku do interwencjonizmu państwa w ramach ekonomii głównego nurtu i dalszych wyzwania, jakie przed tą doktryną stawia współczesna gospodarka. Tematem części czwartej jest problem długu publicznego w warunkach trwałego niewykorzystania czynników produkcji oraz źródła i skutki błędnego podejścia tak ekonomii głównego nurtu, jak i nowoczesnej teorii monetarnej, do tej kwestii. Podejmuję w niej też polemikę z niektórymi postulatami nowoczesnej teorii

* Prof. dr hab. Jerzy Osiatyński – Instytut Nauk Ekonomicznych PAN. ORCID nr 0000-0001-5539-2556; e-mail: jerzy.osiatynski@gmail.com

¹ Artykuł ten powstał na podstawie mojego wystąpienia na seminarium „Pandemia Covid-19 a finanse publiczne i stabilizacja makroekonomiczna” (17 listopada 2020) oraz referatu wprowadzającego na seminarium „Finanse publiczne po Covid-19” (2 lutego 2021), którego wersja stenograficzna została opublikowana w Biuletynie PTE, nr 1(92), 2021. Oba seminaria były współorganizowane przez Radę Naukową Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego, Komitet Nauk Ekonomicznych PAN, Komitet Nauk o Finansach PAN oraz Instytut Nauk Ekonomicznych PAN (link do debaty z 17 listopada 2020: https://www.youtube.com/watch?v=PiN_e433-Zg). Janowi Toporowskiemu dziękuję za uwagi do wcześniejszej wersji tego artykułu.

monetarnej oraz z koncepcją powszechnego dochodu podstawowego. W części ostatniej próbuję zarysować odpowiedź na pytanie, jak korygować dotychczasowy paradygmat polityki fiskalnej i makroekonomicznej.

1. Teoretyczne podstawy paradygmatu polityki fiskalnej

Centralną osią obowiązującego paradygmatu polityki makroekonomicznej są nominalne kryteria konwergencji, nazywane także kryteriami zbieżności lub kryteriami z Maastricht. Wprowadzone *Traktatem o Unii Europejskiej*, podpisanym w Maastricht w lutym 1992 roku, weszły w życie z końcem 1993 roku. Ich zastrzona wersja została zapisana w *Pakcie o Stabilności i Wzroście* z 1997 roku. Definiowały one nominalne wartości wskaźników makroekonomicznych, jakie powinny spełniać państwa ubiegające się o członkostwo w Unii Gospodarczej i Walutowej. Po wejściu w życie z grudniem 2009 r. *Traktatu Lizbońskiego* kryteria te zostały zapisane w *Traktacie o funkcjonowaniu Unii Europejskiej* (art. 126) oraz w *Protokole nr 12 w sprawie procedury nadmiernego deficytu*. Kryteria te obejmują warunek niezależności banku centralnego, warunki stabilności cen, stóp procentowych i kursu walutowego oraz kryteria fiskalne. Ponadto wymagają utrzymania zgodności przepisów prawa krajowego w zakresie polityki makroekonomicznej z odpowiednimi przepisami Unii Europejskiej.

Jednolity obszar walutowy wymaga bardzo ograniczonych różnic stóp procentowych i stóp inflacji między krajami członkowskimi i tu leżą źródła kryteriów zbieżności. Ale ich teoretyczne korzenie, jak i korzenie polityki fiskalnej, i szerzej – współcześnie obowiązującego paradygmatu polityki makroekonomicznej w ogóle – sięgają daleko głębiej. Są osadzone we współczesnym głównym nurcie teorii ekonomii, ale niekiedy idą aż do *Bogactwa narodów* Adama Smitha, czerpiąc stąd uzasadnienie dla doktryny „małego państwa”, którego rola ma się ograniczać do pilnowania, aby w gospodarce dochowywane były warunki wolnej konkurencji, aby dbano o jasne, sprzyjające przedsiębiorczości regulacje prawne i instytucjonalne oraz unikano innych interwencji w gospodarkę. Kiedy państwo jej nie podejmuje – to już konkluzja ekonomii głównego nurtu – wtedy mechanizm rynkowy prowadzi do pełnego wykorzystania czynników produkcji, w tym do pełnego zatrudnienia. W pierwszych ujęciach teorii Milтона Friedmana, gospodarka rynkowa musi być wolna od szkodliwego wpływu państwa, wtedy bowiem jest w zasadzie stabilna, a polityka makroekonomiczna musi być ograniczona do tworzenia warunków wzrostu dzięki stabilnym cenom i „zdrowym” finansom publicznym². Polityka fiskalna czy monetarna mogą wpływać tylko na wielkości nominalne, gdyż warunkują jedynie poziom cen i nie mają wpływu na wzrost realnej wartości produkcji ani na rozmiary zatrudnienia. Bezrobocie wynika bowiem z niedoskonałości rynku pracy, a nie z niedostatecznego łącz-

² Więcej na temat ewolucji poglądów Friedmana, ekonomii głównego nurtu i innych szkół we współczesnej teorii ekonomii, zob. Palley 2015 i Osiatyński 2019.

nego popytu. Głównym środkiem walki z bezrobociem jest zatem zwiększanie elastyczności rynku pracy, zwłaszcza możliwości redukcji płac. Co więcej, przyznanie państwu kompetencji do racjonalności i skuteczności ogranicza wolność jednostki i prowadzi do zniewolenia. W skrajnym ujęciu ekonomii neoliberalnej mamy z jednej strony doskonale kompetentny rynek, a z drugiej niekompetentne państwo.

W późniejszej ewolucji poglądów Friedmana i jego kontynuatorów ich stosunek do gospodarczej interwencji państwa jest jeszcze surowszy. Podczas gdy we wczesnym monetaryzmie rząd był co prawda niekompetentny, ale działał na rzecz dobra wspólnego, to później jest nie tylko niekompetentny, ale działa na rzecz własnego interesu, służy samemu sobie, jest skorumpowany i poddawany moralnemu zagrożeniu ze strony konfliktowych interesów (*moral hazard*), wobec czego należy mu wiązać ręce. Stąd bierze się doktryna „zagłodzenia bestii” (*starve the beast*). Po Wielkim Kryzysie Finansowym 2008–2010 (WKF) ta retoryka uległa złagodzeniu – przyznaniu, że co prawda rynek też nie jest doskonały, ale państwo jest jeszcze gorsze. Zasadnicze wnioski pozostają więc niezmiennione.

W tej doktrynie zakorzeniony jest Konsensus Waszyngtoński, jak również bliski mu ideowo paradygmat polityki makroekonomicznej Unii Europejskiej, w tym jej kryteria „zdrowej” polityki fiskalnej. Polityka monetarna jest przeniesiona do banku centralnego i w żadnym razie, zgodnie z tą doktryną, nie może wpływać na nic poza inflacją. Wobec tego walka z inflacją lub z samą możliwością jej wystąpienia jest głównym (jeśli w praktyce nie jedynym) zadaniem każdego banku centralnego, w tym Europejskiego Banku Centralnego.

2. Wewnętrzne współzależności kryteriów fiskalnych i problemy z ich stosowaniem w warunkach malejącej dynamiki wzrostu gospodarczego³

Na wiele fundamentalnych ograniczeń i defektów ekonomii głównego nurtu, w tym także na jej niezdolność do wyjaśnienia przyczyn i skutków WKF 2008–2010 oraz przedstawienia adekwatnych narzędzi im przeciwdziałania, wskazuje bogata literatura ekonomii postkeynesowskiej i postkaleckiańskiej; sam też o tym pisałem (m.in. w przywołanym już szkicu, Osiatyński 2019). Przejdę wobec tego od razu do problemów związanych z numerycznymi wielkościami kryteriów fiskalnych Unii Europejskiej.

Obowiązek przestrzegania kryteriów fiskalnych w UGW zapisano już w *Traktacie Ustanawiającym Wspólnotę Europejską*, której art. 4, ust. 3 zakłada ze strony państw członkowskich „poszanowanie następujących zasad przewodnich: stabilnych cen, zdrowych finansów publicznych i warunków pieniężnych oraz trwałe

³ W pierwszej części tego podrozdziału wykorzystuję analizę przedstawioną w Osiatyński 2006, s. 86–91.

równowagi płatniczej”⁴. Stabilność finansów publicznych jest zaś oceniana na podstawie dopuszczalnych pułapów relacji deficytu budżetowego i długu publicznego do PKB, których stosowanie określa art. 126 *Traktatu o Funkcjonowaniu UE*, a którego numeryczne wielkości są regulowane we wspomnianym już *Protokole nr 12 w sprawie procedury nadmiernego deficytu*. Rygorystycznego przestrzegania kryteriów fiskalnych wymagano nie tylko w doktrynie leżącej u podstaw UE, ale i w jej praktyce, zwłaszcza w stosunku do krajów dopiero ubiegających się o członkostwo lub świeżo do Unii przyjętych. Zgodnie z Paktem Stabilności i Wzrostu (ściślej mówiąc – z *Traktatem o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w unii gospodarczej i walutowej*, nazywany także paktem fiskalnym) przekroczenie dopuszczalnego pułapu relacji deficytu budżetowego do PKB jest zagrożone surowymi sankcjami finansowymi w wysokości do 0,5 procent PKB kraju uparczywie naruszającemu ten pułap.

Ekonomiczna racjonalność kryteriów fiskalnych, ich konkretne nominalne wartości, czy sama zasada stosowania identycznych pułapów dla każdego kraju, bez względu na jego specyfikę, od początku budziły krytykę i zastrzeżenia⁵. Problemy związane z nominalnymi wartościami kryteriów fiskalnych stają się dobrze widoczne po zbadaniu wewnętrznych współzależności zachodzących między nimi. Ich szczegółową analizę przedstawiłem gdzie indziej, wobec tego ograniczę się do przytoczenia jej dwóch ważnych punktów.

Niech Y oznacza nominalną wielkość PKB, a D – nominalną wielkość długu publicznego oraz niech $g(Y)$ oznacza tempo wzrostu nominalnego PKB, $g(D)$ – tempo wzrostu długu publicznego, u_D – relację długu do PKB (D/Y), dD – nominalny deficyt budżetowy, a u_{dDY} – relację deficytu budżetowego do PKB. Po zróżniczkowaniu $u_D = (D/Y)$ otrzymujemy $u_{dDY} = g(Y)u_D$, skąd $g(Y) = u_{dDY}/u_D$, czyli tempo wzrostu dochodu narodowego równa się ilorazowi relacji deficytu budżetowego do PKB i relacji długu publicznego do PKB⁶.

Iloraz relacji deficytu budżetowego do PKB (dD/Y) i relacji długu publicznego do PKB (D/Y) jest tempem wzrostu długu publicznego (dD/D), czyli tempo wzrostu długu publicznego $g(D)$ jest równe stosunkowi relacji deficytu do PKB do relacji długu publicznego do PKB. Jednak kryteria fiskalne z Maastricht implikują, że jeśli u_D jest powyżej dopuszczalnego progu zadłużenia, to dług musi rosnać wolniej niż PKB, zaś na poziomie dopuszczalnego progu tempo wzrostu zadłużenia musi być takie samo, jak tempo wzrostu PKB. Intuicyjnie można by powiedzieć, że jeżeli PKB rośnie stale w tempie 5% rocznie i jeżeli relacja deficytu do PKB jest stała (choć niekoniecznie równa 3%), to granica, do której mierza w długim okresie tempo wzrostu długu publicznego, wynosi też 5%. Formalny dowód tej tezy opiera się na twierdzeniu, że w długim okresie stosunek długu do PKB mierza do

⁴ Traktat, z 24 grudnia 2002, wersja skonsolidowana. Sformułowanie to jest powtórzone w art. 119, ust. 3 *Traktatu o Funkcjonowaniu Unii Europejskiej*, wersja skonsolidowana. Przez stabilność cen uważano utrzymywanie wzrostu cen na poziomie nie przekraczającym 2% rocznie w średnim okresie.

⁵ Zob. Pasinetti 1998, Pohl 1998, Rosati 2001, Osiatyński 2006, s. 88–91.

⁶ Ściślej mówiąc, zależność tę trzeba wyprowadzać, biorąc pochodne logarytmiczne wyrażenia $u_D = D/Y$ względem czasu. Wtedy $\ln(u_D) = \ln D - \ln Y$, czyli $g(u_D) = g(D) - g(Y)$. Żądając dalej stałości wyrażenia u_D , a więc $g(u_D) = 0$, otrzymujemy $g(D) = g(Y)$.

granicy równej wyrażeniu $D/Y = (dD/Y)/g(y)$ ⁷. Kiedy na przykład $g(Y) = 5\%$, to zgodnie z wyrażeniem $g(Y) = (dD/Y)/(D/Y)$ możemy napisać $5\% = (dD/Y)/(D/Y) = 3\%/60\% = 4\%/40\%$ itd. Kiedy stosunek długu do dochodu jest stały, to dług (D) i dochód (Y) muszą rosnąć w tym samym tempie (Osiatyński 2006, s. 88–89).

Pierwszy kłopot z tak dobranymi wielkościami kryteriów fiskalnych bierze się stąd, że warunek pięcioprocentowej stopy wzrostu PKB w równaniu $g(Y) = ud_{DY}/u_D$ spełnia nieskończenie wiele par relacji deficytu i długu do PKB: 2 procent PKB deficytu i 40 procent PKB długu, jak i 4 procent deficytu i 80 procent PKB długu też daje pięć procent wzrostu PKB. Jeżeli stopa wzrostu PKB jest dana, to kryteria fiskalne nie są co prawda od siebie niezależne, ale równanie: tempo wzrostu PKB (i długu publicznego) = relacja deficytu budżetowego do PKB podzielona przez relację długu publicznego do PKB pozostaje nieoznaczona. Z przedstawionego w tym równaniu warunku równowagi bynajmniej nie wynika, dlaczego wybrano akurat taką, a nie inną parę parametrów, która ją spełnia. Dopiero określenie granicznego progu jednego z kryteriów fiskalnych pozwala wyznaczyć drugi. Odkładając na bok kwestie odwzorowania rzeczywistości przez teorię, z której to ogólne równanie równowagi jest wyprowadzane, trzeba podkreślić, że przyjęte w kryteriach z Maastricht ich wielkości numeryczne nie dają się wyprowadzić z jakiegokolwiek teorii – nie mają żadnego teoretycznego uzasadnienia.

Historia wyznaczania wielkości nominalnych kryteriów fiskalnych Maastricht jest przesłonięta mgłą. Jak można sądzić, punktem wyjścia było poszukiwanie takich ich parametrów, które byłyby spójne z empirycznie obserwowanymi stopami wzrostu w krajach Unii Europejskiej, wahającymi się wówczas przeciętnie wokół 5% nominalnie (i – przy 2–2,5% inflacji – wokół 3–2,5% realnie). Prawdopodobnie w poszukiwaniu warunków stabilności polityki fiskalnej, które trwały od początku lat '90. i których punktem wyjścia była relacja możliwego do utrzymania na dłuższą metę długu publicznego do PKB, przyjęto najpierw numeryczną wielkość kryterium długu publicznego w wysokości 60% PKB. Była to przeciętna wielkość długu publicznego w krajach EU w czasie, kiedy formułowano główne zapisy Traktatu z Maastricht i, co ważniejsze, Niemcy niemal go spełniały (61,3% PKB na koniec 1996 r.), a we Francji dług wynosił wtedy tylko 55,1% PKB. Warunku

⁷ Ta sama formułka pozwala na lepsze zrozumienie znaczenia koncepcji pierwotnego deficytu budżetowego (tj. deficytu po potrąceniu kosztów obsługi długu publicznego) i na docenienie rzeczywistych ograniczeń pułapu reflacji deficytu do PKB wymaganej kryteriami z Maastricht. Przy długu wynoszącym, powiedzmy, 60% PKB oraz przy stopie procentowej równej 0,04 oznacza to wypłatę odsetek dla posiadaczy skryptów dłużnych Skarbu Państwa wynoszącą $0,04(0,6) = 0,024$, czyli 2,4% PKB, a przy stopie procentowej równej 0,06 mamy $0,6(0,06) = 0,036$, czyli 3,6% PKB. Wynika stąd natychmiast, że dopuszczalny według kryteriów z Maastricht deficyt pierwotny (czyli ten, który w rzeczywistości współokreśla całkowity popyt) wyniesie w pierwszym przypadku $3\% - 2,4\% = 0,6\%$ PKB, w drugim zaś $3\% - 3,6\% = -0,6\%$ PKB. Znak minus oznacza, że gospodarka zadłuża się o 3% PKB, płaci zaś posiadaczom skryptów dłużnych 3,6% PKB, wobec czego pierwotna nadwyżka budżetowa musi w tym przypadku wynieść 0,6% PKB i w tym zakresie ograniczać całkowity popyt. Tak będzie zawsze, kiedy stopa procentowa, która płaci państwo od swoich skryptów dłużnych, jest wyższa od nominalnego tempa wzrostu PKB.

tęgo co prawda nie spełniało wówczas wiele innych krajów UE i stąd „miękki” zapis art. 104c Traktatu o „wystarczającym tempie” zbliżania się wskaźnika do wartości referencyjnej (dotyczyło to zwłaszcza Belgii i Włoch). Kiedy progowa wartość kryterium długu publicznego została już wyznaczona, przesądzało to – przy empirycznie obserwowanych wówczas, przeciętnych stopach wzrostu PKB w krajach Unii Europejskiej – o wielkości progowej kryterium deficytu w relacji do PKB.

Kiedy jednak stopa wzrostu PKB w krajach UE ogółem maleje, to wewnętrzna logika fiskalnych kryteriów z Maastricht wymaga przy danym kryterium relacji wielkości długu do PKB równym 60% mniejszej wielkości dopuszczalnego deficytu; przy 4% wzrostu nominalnego PKB tylko 2,4% PKB deficytu ($0,04 \times 0,6$), przy 3% wzrostu PKB – już tylko 1,8% PKB deficytu, a przy 1,8% wzroście PKB w krajach UE ogółem (a tak było już w 2005 r.) – niespełna 1,1% PKB deficytu, czyli w istocie znacznej pierwotnej nadwyżki budżetowej. Przyjmijmy dla odmiany, że zamiast kryterium dopuszczalnego pułapu relacji długu do PKB przyjmujemy dopuszczalny pułap relacji deficytu do PKB, który chcemy zachować przy spadającej stopie wzrostu PKB. Wtedy, zgodnie z wewnętrznymi współzależnościami określonymi przez równość $u_{DY} = u_{dDY}/g_Y$, przy stopie wzrostu PKB równej tylko 4%, relacja długu do PKB spełniająca tę równość wynosi $\frac{3}{4}$, tj. 75%, przy 3-procentowym tempie wzrostu PKB wynosi 100% relacji długu do PKB itd.

Jednak kraje od lat krytykowane przez władze Europejskiego Banku Centralnego, Komisję Europejską i jej władze finansowe są upominane nie za to, że nie zapewniają wewnętrznej zgodności warunków leżących u podstaw fiskalnych kryteriów z Maastricht, tj. równości – w stanie równowagi – między stopą wzrostu PKB z jednej strony i relacją deficytu budżetowego do PKB podzieloną przez relację długu publicznego do PKB z drugiej strony, i stosownie do tego nie obniżają stóp deficytu budżetowego (lub nie zwiększają progów relacji długu publicznego do PKB) w proporcji do spadających stóp wzrostu. Są one krytykowane za to, że nie przestrzegają nominalnych wartości kryteriów fiskalnych, nawet jeżeli spadek stóp wzrostu PKB podważa wewnętrzną logikę tych nominalnych wartości. W ten sposób w praktyce, aż do czasu WKF 2008–2010 stały się one swego rodzaju nowym przykazaniem polityki fiskalnej. Jedynym od tych kryteriów odstępstwem było uznanie, że ściśle obowiązują one w „normalnych czasach” i na długą metę, natomiast w przebiegu cyklu koniunkturalnego relacje deficytu do PKB mogą się zmieniać ze względu na efekty automatycznych stabilizatorów koniunktury.

Te trudności związane z wewnętrzną logiką bazowego równania Maastricht przy obniżaniu się długofalowej stopy wzrostu PKB wyjaśniają zarówno trudności wielu „starych” krajów członkowskich UE z ich wypełnieniem, jak i ich wysiłki przyspieszenia dynamiki PKB. Próbowano im zaradzić najpierw przez pobudzenie stopy wzrostu przez instrumenty propodażowe, zgodnie z zaleceniami ekonomii podaży (Supply Economics). Kiedy okazało się to nieskuteczne, pojawił się nowy protekcjonizm i nowa wersja polityki „zubożania sąsiada”. Polegały one

na tym, że obniżano jednostkowe koszty pracy w sektorach eksportowych w stosunku do konkurentów, dzięki czemu poprzez nadwyżki eksportowe wewnętrzne problemy osłabienia koniunktury „sprzedawano” krajom, które akumulowały odpowiednie nadwyżki importowe.

Omówione tu trudności stawiają nas przed pytaniem o sens utrzymywania obecnych „kotwic” polityki fiskalnej. **Nie chodzi o ich zerwanie, ale o namysł nad utrzymywaniem ich nominalnych wartości, zupełnie nieprzystających do aktualnej przeciętnej dynamiki gospodarczej w krajach UE jako całości, jak również o brak prób ich powiązania z wartościami „równowagi”, chociaż takie wartości „równowagi” legły u ich podstaw, kiedy były tworzone.** Jak już lata temu wskazywał Kazimierz Łaski, nie sposób udowodnić, że przekroczenie relacji deficytu budżetowego do PKB powyżej wielkości referencyjnej 3% zagraża stabilności finansów publicznych, ale stabilność finansów publicznych może wymagać, aby relacja długu publicznego do PKB się dalej już nie zwiększała, tym bardziej że dla każdego rządu w danym roku jest ona wielkością daną, na którą nie ma wielkiego wpływu⁸. Ale przy takiej definicji stabilności finansów publicznych nie można oczekiwać jednoznacznej odpowiedzi na pytanie o wysokość dopuszczalnego deficytu w stosunku do PKB, jeżeli – jak to jest w rzeczywistości – różne kraje wykazują różną wysokość początkowego stosunku długu publicznego do PKB i różne stopy wzrostu PKB. Wtedy, pamiętając o wzajemnym związku pierwszego i drugiego kryterium z Maastricht ze stopą wzrostu PKB (g), otrzymujemy zależność: $u_{dDY} = g(Y)u_D$, skąd obliczamy dopuszczalną relację długu do PKB (u_D).

I tak, dla przykładu, dla lat 2000–2008, otrzymalibyśmy:

- Niemcy: $D/Y_{2000} = 60\%$, $g_{2000-2008} = 2,6\%$, skąd dopuszczalny $\Delta D/Y \leq 1,56\%$;
- Irlandia: $D/Y_{2000} = 38,3\%$, $g_{2000-2008} = 7,6\%$, skąd dopuszczalny $\Delta D/Y \leq 2,9\%$;
- Włochy: $D/Y_{2000} = 111,2\%$, $g_{2000-2008} = 7,6\%$, skąd dopuszczalny $\Delta D/Y \leq 8,45\%$.

Jednocześnie, dla obrońców kryteriów z Maastricht, w obawie czym się może skończyć lub do czego doprowadzić ich naruszenie, stały się one w pewnym sensie nowym przykazaniem z tablic Mojżeszowych i w jakimś sensie dzieliły ich los. Trzeba w nie wierzyć, ale niekoniecznie trzeba ich przestrzegać. To nieprzestrzeganie dotyczyło zwłaszcza krajów, które ze względu na swoją polityczną pozycję w Unii Europejskiej mogły sobie na to pozwolić. W każdym razie, w praktyce, wraz z malejącą stopą wzrostu PKB kryteria fiskalne okazywały się coraz bardziej nadmiernie restryktywne. Ta restryktywność była też źródłem pierwszych przestróg i rekomendacji co do potrzeby zróżnicowania kryteriów z Maastricht w zależności od warunków poszczególnych krajów członkowskich Unii Europejskiej, zwłaszcza w odniesieniu do krajów dopiero ubiegających się o członkostwo w UE⁹.

⁸ Zob. Łaski 2009, s. 66-68, skąd zaczerpnięto przedstawiony dalej przykład.

⁹ Bardzo o to zabiegał dobrze w Polsce znany i niedawno zmarły prof. Mario Nuti (2006). Niedawne propozycje idące w tym samym kierunku przedstawił w lipcu 2019 r. European Fiscal Board, a w czerwcu 2020 r. niemiecki Instytut Polityki Makroekonomicznej.

3. Problem „małego państwa”

Pewnym wyłomem w doktrynie ekonomii głównego nurtu były publikacje Hymana Minsky’ego, który – trochę za Keynesem – postawił w centrum uwagi inwestycje finansowe i podobne operacje na rynkach aktywów (Minsky 1986, 1992). Wyjaśniał on istotę krachu finansowego i efektów Ponziego oraz wskazywał, że przełamanie nastrojów paniki i niedopuszczenie do krachu finansowego w każdym razie będzie wymagało interwencji państwa. To jest istota tego, co się dziś w literaturze niekiedy nazywa finansowym keynesizmem Minsky’ego. Wraz z wybuchem WKF 2008–2010 teoria Minsky’ego przeżyła swego rodzaju renesans i kazała na nowo spojrzeć na rolę i znaczenie interwencji państwa w gospodarce.

Kryzys lat 2008–2010 ujawnił zarazem *moral hazard* sektora bankowego i finansów, drzwi obrotowe między nim z jednej strony a kierownictwem banków centralnych, urzędów nadzoru finansowego oraz centralną administracją finansów państwa z drugiej strony. Ale przecież – skądinąd słusznie – nie można dopuścić do załamania systemu finansowego, i to już nie tylko w ramach jednego państwa. Więc państwo – podobnie jak w latach wielkiego kryzysu lat 1929–1933 znowu okazało się być *lender of last resort*, ale nie dla rządów, niech „ręka Boska broni”, ale dla jak najbardziej prywatnych banków i innych instytucji finansowych. Czy przyniosło to ożywienie gospodarcze? Długo nie; potem raczej tendencje stagnacyjne. Czy pobudziło inflację? W gruncie rzeczy dlaczego miałoby ją pobudzić? Środki ze sprzedaży nowych emisji papierów rządowych i podobnych pozostały głównie w sektorze finansowym. Tylko w niewielkim stopniu wyszły na rynek. Wobec tego powszechnie przez wiele lat panowała raczej deflacja. Głównym efektem było zmniejszenie zadłużenia sektora finansowego i trochę poprawy kursów na giełdach. Czy nastąpiło zacieśnienie regulacyjno-ostrożnościowe ze strony banków centralnych? Więcej było tu zapowiedzi, mniej (i tylko przejściowych) regulacji. Przecież państwo nie ma się wtrącać do biznesu!

Jednocześnie wraz z uspokojeniem sytuacji na rynkach finansowych od 2010 roku nastąpił powrót starej doktryny twardego oddzielenia polityki fiskalnej od polityki pieniężnej, zrównoważonego budżetu, najlepiej nawet dodatniego, i niewielkiego długu. Wymuszone zostało przedwczesne przejście do nowego zaciśnienia polityki fiskalnej i pieniężnej. Jakie były tego efekty? Trochę poprawy w budżetach rządów, silnie rosnący dług publiczny, bo państwo wykupiło długi sektora finansowego, deflacja i *double-dip* recesja. Jednocześnie nowe narzędzia Unii Europejskiej w postaci jej „sześciopaku” i „dwupaku”¹⁰ okazały się niezdolne do przywrócenia fiskalnej dyscypliny połączonej z pożądanym wzrostem gospodarczym i stabilną równowagą makroekonomiczną.

¹⁰ Środki legislacyjne wprowadzone na mocy sześciopaku i dwupaku zacieśniają zasady Paktu Stabilności i Wzrostu, i zastrzegają ich stosowanie, m.in. przez scalenie koordynacji polityk gospodarczych i budżetowych w jedną procedurę – europejski semestr.

Kwestia rozdzielenia polityki fiskalnej, pozostawionej w gestii rządu i polityki pieniężnej, która ze względu na groźbę „moralnego zagrożenia” musi być oddana w ręce technokratycznych ekspertów banku centralnego, która od takiego zagrożenia ma być wolna, od dawna budziła liczne wątpliwości i zastrzeżenia. Ostro krytykował ją m.in. James Tobin, który wskazywał, że bank centralny nie może prowadzić polityki pieniężnej, nie wiedząc o tym, jak rząd będzie zarządzać długiem publicznym i odwrotnie – rząd nie może zarządzać obsługą długu bez wiedzy, jaka będzie polityka pieniężna banku centralnego (zob. Tobin 1963/1987, s. 384; zob. też Łaski 2015, s. 118, który zwraca uwagę, że polityka fiskalna i pieniężna „w rzeczywistości są od siebie w wysokim stopniu zależne, winny zatem razem służyć zarówno celowi stabilizacji cen, jak i stosunkowo wysokiemu stopniowi zatrudnienia”)¹¹. Kiedy, w ślad za Kaleckim, dodamy do tego jego argument, że rząd powinien emitować długo- i średnioterminowe obligacje, aby ściągnąć nadmierną płynność z rynków finansowych (zob. m. in. jego 1944/1990: s. 355 oraz jego liczne publikacje na temat finansowania brytyjskiej gospodarki wojennej; por. też koncepcję funkcjonalnych finansów publicznych Lerner, 1943), to trudno nie zauważyć, że polityka fiskalna może regulować nie tylko rozmiary łącznego popytu w gospodarce, ale także stabilność finansową. To powiązanie w teorii Kaleckiego funkcji fiskalnych z funkcjami makrostabilizacyjnymi jest przedmiotem szczególnej uwagi Toporowskiego, który pisze: „Zarządzania długiem publicznym nie wolno rozpatrywać w oderwaniu od systemu opodatkowania majątku i zysków. W powiązaniu z tymi podatkami zarządzanie długiem publicznym może być dodatkowym instrumentem [polityki fiskalnej] zapewniającym wpływ na portfele aktywów majątkowych w taki sposób, aby zarazem utrzymywać stabilność na rynkach finansowych i zapewniać finansowanie deficytów budżetowych” (Toporowski 2020, s. 3; przekład J.O.).

Jakie są lekcje z kryzysu 2008–2010 i wnioski dla finansów publicznych w czasie trwania pandemii 2019 i po jej zakończeniu? Po pierwsze, powszechne są obawy, nawet ze strony tak konserwatywnych mediów, jak „Financial Times”, czy międzynarodowych instytucji finansowych, jak Fundusz Walutowy, Bank Światowy czy Komisja Europejska, a także polityków, w tym niemieckich, aby nie przerwać przedwcześnie pomocy gospodarczej za cenę silnego wzrostu długu publicznego i nawet gdyby to miało wywołać przyspieszenie inflacji. Jak dotąd zresztą tego przyspieszenia na ogół nie wywołuje. Jeśli w Polsce inflacja przyspieszyła, to, od IV kwartału 2020 do końca I kwartału 2021 roku, głównie za sprawą cen regulowanych: energii, usług komunalnych itp., a nie wskutek przenoszenia wzrostu jednostkowych kosztów pracy na ceny. Ale tutaj robi się trochę niebezpiecznie, a to dlatego, że gospodarka zaczyna napotykać wąskie gardła rozwoju i jest blisko pełnego wykorzystania aparatu wytwórczego i siły roboczej. I wobec tego już w drugiej połowie 2021 roku te tendencje moim zdaniem mogą się pojawić.

¹¹ Krytyka koncepcji niezależności banku centralnego ze względów tak ekonomicznych, jak i politycznych, związanych z wyjęciem niewybieralnych prezesów i zarządów banków centralnych spod demokratycznej kontroli parlamentarnej, zob. Harcourt i in. 2018.

Jednak przez cały czas wśród polityków i teoretyków gospodarczych ekonomii głównego nurtu podtrzymywana jest konieczność zrównoważenia budżetu państwa, podwyżek stóp procentowych celem stymulowania prywatnych oszczędności i przez to inwestycji, spłaty w przyszłości obecnie zaciąganych długów (a wtedy ich obsługa nie będzie już tak tania jak obecnie). Co więcej, trzeba brać pod uwagę konieczność obsługi długu tak publicznego, jak i prywatnego. Powstają wobec tego pytania, czy rzeczywiście zalecenia te są słuszne oraz kiedy i jak powinny być wdrażane.

Zacznijmy od wymogu równowagi budżetowej. Zgodnie ze znanym równaniem bilansowym różnica między zamierzonymi prywatnymi oszczędnościami a zamierzonymi prywatnymi inwestycjami równa się sumie deficytu budżetowego i nadwyżki eksportowej¹². Wszystko jest proste wtedy, kiedy pożądane prywatne oszczędności i zamierzone prywatne inwestycje są sobie równe. Wtedy, jeśli saldo rachunku bieżącego bilansu płatniczego jest równe zero, to i deficyt budżetu państwa też musi wynosić zero. Ale kiedy zamierzone inwestycje prywatne są mniejsze od zamierzonych oszczędności, wtedy równowagę *ex-post* możemy zapewnić albo przez recesyjne dostosowanie rozmiarów produkcji i zatrudnienia, i na tej drodze przez redukcję prywatnych oszczędności do rozmiarów prywatnych inwestycji, albo musimy się zgodzić na to, żeby dla uniknięcia takich deflacyjnych recesji zgodzić się na dodatnie deficyty budżetowe. Musimy przy tym pamiętać, że dla wszystkich krajów wziętych razem nadwyżki eksportowe jednych muszą być z założenia nadwyżkami importowymi innych, oraz że dumping płacowy jednych krajów może wywoływać analogiczne działania innych. Co więcej, popyt zagranicy na produkty, których jednostkowe koszty uległy redukcji wskutek hamowania wzrostu płac, obniżek ponoszonych przez pracodawców świadczeń społecznych itp., może być kompensowany jeszcze niższymi kosztami robocizny w krajach trzecich, wobec czego skuteczność tej polityki nie jest pewna. I wreszcie, dla wszystkich krajów wziętych razem wyjście poprzez nadwyżki eksportowe nie jest żadnym rozwiązaniem. Tak więc w tej sytuacji – wobec bankructwa koncepcji „pobudzającego wzrost fiskalnego zaciskania” – stoimy przed bynajmniej nie nowym w historii gospodarczej dylematem: czy wybrać recesyjne dostosowanie pożądanych prywatnych oszczędności do zamierzonych prywatnych inwestycji, czy zgodzić się na trwałe utrzymywanie w tych warunkach deficytu budżetowego.

Co do stóp procentowych, to musimy pamiętać, że czynniki, które wyznaczają prywatne oszczędności, są zupełnie inne niż te, które wyznaczają prywatne decyzje inwestycyjne. W gruncie rzeczy stopy procentowe mają przede wszystkim

¹² Zob. Łaski 2015 oraz Osiatyński 2016, gdzie te zależności są szczegółowo wyprowadzone. Zob. też Sawyer 2021, który w konkluzji pisze: „Najbardziej szkodliwą reakcją na wyższe relacje długu publicznego do PKB wywołane pandemią Covid-19 byłaby polityka w gruncie rzeczy deflacyjna, zmierzająca do redukcjonowania deficytu budżetowego poniżej jego społecznie pożądanego poziomu [tj. odpowiadającego pełnemu zatrudnieniu – J.O.]. Prowadziłaby ona do wyrzeczenia się korzystnych wydatków publicznych oraz do redukcji dochodów i zatrudnienia, co miałyby ujemny wpływ na prywatne inwestycje i popyt (s. 4, przekład J.O.).

wpływ na strukturę naszego portfela aktywów. Wobec tego przede wszystkim trzeba dbać o to, aby długoterminowa stopa procentowa była mniejsza od oczekiwanej stopy zysku. Ale trzeba także brać pod uwagę to, że wywołany niepokojem na rynkach finansowych wzrost stóp procentowych wpływa na przyszły koszt obsługi długu, który jest w części w posiadaniu zagranicy i na którego oprocentowanie krajowy bank centralny nie ma wielkiego wpływu.

4. Problem długu publicznego

Tak jak w przypadku walki z pandemią Covid-19, tak w przypadku WKF 2008–10 ratowanie gospodarki – oraz szerzej: zdrowia i życia obywateli – wymaga wielkiego wzrostu wydatków publicznych finansowanych długiem. Wzmaga to niepokój związany z obawami o makroekonomiczne skutki szybko rosnącego długu publicznego, o przyszłe koszty jego obsługi oraz o wynikające stąd zagrożenia dla stabilności finansów publicznych. Stąd biorą się zapowiedzi przyszłego kryzysu finansów publicznych i zalecenia możliwie jak najszybszego redukcji tych długów zaraz po ustąpieniu pandemii.

Te recepty dla polityki gospodarczej są wprost przeniesione z doświadczenia indywidualnych gospodarstw domowych. Ale to, co jest racjonalną polityką na poziomie jednostkowym, nie musi zachodzić na poziomie makroekonomicznym, na którym musimy brać pod uwagę zewnętrzne skutki naszych indywidualnych decyzji. To przeniesienie, krytyczne dla dzisiejszego głównego nurtu teorii ekonomii i bazującej na niej polityki gospodarczej, jest błędne. Już Alfred Marshall w swoich *Principles* zwracał uwagę na konieczność odróżniania sfery mikro od makro, i pisał (o czym przypomina Łukasz Hardt), że gospodarka ogółem „podobnie jak katedra, jest czymś więcej niż zbiorem kamieni, z których jest zbudowana” (cyt. za Hardt 2018, s. 21).

Kiedy ktokolwiek z nas oszczędza część bieżącego dochodu na starość, na przypadek choroby lub z innych powodów, jest to wyrazem jej czy jego indywidualnej przeczności. Kiedy jednak wszyscy będziemy chcieli oszczędzać, a nikt tych naszych oszczędności nie będzie chciał wykorzystać, samej czy samemu wydając więcej niż zarabia, czyli finansując swoje wydatki nowym długiem, wtedy część wytworzonej produkcji nie zostanie sprzedana. W następnym więc kroku producenci zmniejszą produkcję i zatrudnienie, wobec czego zmniejszą się nie tylko ich zyski, ale i dochody tych, których zatrudniają, a zatem i oszczędności z tych zysków i zarobków czynione. To jest istota recesyjnego dostosowania poziomu zamierzonych prywatnych oszczędności do zamierzonych prywatnych inwestycji, o której już wspominałem wcześniej. Kiedy suma zamierzonych indywidualnych oszczędności jest większa niż suma naszych zamierzonych prywatnych wydatków, wtedy „odkładanie na gorsze czasy” jest możliwe dla nas wszystkich wziętych razem tylko pod warunkiem, że tę różnicę w miejsce naszego indywidualnego popytu wypełni popyt sektora publicznego

lub zagranicą. Co prawda zdarzają się okresy, kiedy także gospodarstwa domowe finansują swoje wydatki długiem, co w jakimś stopniu zmniejsza nacisk na deficyt budżetu państwa, ale takie długi gospodarstw domowych mają bliskie granice i wcześniej czy później prowadzą do upadłości konsumenckiej oraz do spekulacyjnych „bąbli” na rynkach nieruchomości, z ich dalszymi konsekwencjami makroekonomicznymi¹³.

Czy dług publiczny może rosnąć bez końca? Czy i jak obciąża on przyszłe pokolenia? Także i w tym przypadku w ekonomii głównego nurtu mamy do czynienia z błędnym przeniesieniem wniosków prawdziwych, kiedy dotyczą każdego z nas oddzielnie, na sytuację gospodarki jako całości. Kiedy rząd zaciąga dług, ktoś te papiery skarbowe kupuje. Dług państwa jest zarazem majątkiem posiadacza papierów skarbowych, a tzw. licznik długu pokazuje jednocześnie, chociaż to akurat się starannie przemilcza, o ile rośnie ulokowany w tych papierach majątek jego obywateli. Kiedy państwo, podobnie jak każdy z nas, zaciąga dług, wtedy przyjmuje zobowiązanie, że go w określonym terminie i na ustalonych warunkach spłaci. Jednak kiedy jako osoba prywatna czy firma zaciągam dług wobec innych osób fizycznych czy prawnych, to pod karą więzienia nie mogę emitować własnego pieniądza, którym ten dług spłacam. Natomiast państwo, kiedy emituje papiery skarbowe, zaciąga dług u swoich obywateli (na chwilę przyjmijmy, że dług skarbu państwa jest w całości w rękach jego rezydentów; za chwilę to założenie uchylimy). Wtedy państwo, które samo emituje swoją walutę, a jego dług jest w rękach jego obywateli (jak np. w przypadku Japonii), ma swobodę w ustalaniu, jak i kiedy będzie ten dług spłacać, w jakiej części będzie to robić przez emisję pieniądza (który też jest zobowiązaniem państwa), a w jakiej przez dług „rolowanie”, wykupując stare obligacje przez emisję nowych. Także koszty obsługi długu mogą być z powodzeniem dodawane do długu i pokrywane emisją nowych obligacji skarbowych¹⁴.

Michał Kalecki w wielu swoich pracach pisał, że dług publiczny nie jest transferem – jak to dziś byśmy określili – międzygeneracyjnym, ale wewnątrzgeneracyjnym. W 1944 roku pisał:

¹³ Jednak w okresach kryzysów, takich jak WKF 2008–20 czy obecny, związany z pandemią Covid-19, wobec znacznej niepewności, tak gospodarstwa domowe, jak i firmy prywatne, dużą część otrzymywanej pomocy publicznej celem przetrwania (i/lub utrzymania rozmiarów zatrudnienia) oszczędzają, co znajduje potwierdzenie w rosnących depozytach bankowych mimo realnie ujemnego ich oprocentowania. Zjawisko to występuje w wielu krajach i osłabia mnożnikowe oddziaływanie tych wydatków rządu.

¹⁴ Leon Podkaminer w polemice z poglądem „czy jest moralnie usprawiedliwione przerzucanie kosztów naszego obecnego życia ponad stan na przyszłe pokolenia” słusznie zwraca uwagę, że dług publiczny – podobnie jak pieniądź gotówkowy – jest zobowiązaniem Państwa wobec sektora prywatnego, o czym wie „każdy prywatny posiadacz rządowych obligacji skarbowych, w każdej chwili wymienialnych na gotówkę. To samo odnosi się do prywatnych posiadaczy gotówki (emitowanej przez narodowe banki centralne, wchodzące w skład sektora publicznego). Gotówka w rękach prywatnych jest zobowiązaniem Państwa wobec swoich obywateli! [...] Jest nonsensem zakładanie, że krajowy dług publiczny denominowany w walucie krajowej rodzi konieczność jego spłaty, w jakimś terminie późniejszym, przez sektor prywatny (gospodarstwa domowe i firmy prywatne). [...] Sektor prywatny miałby być opodatkowywany po to tylko, by dostarczyć pieniądze trafiających z powrotem do siebie samego” (Podkaminer 2021).

Przed wszystkim odsetki od rosnącego długu publicznego (a w istocie od całego długu) nie mogą być ciężarem dla społeczeństwa jako całości, gdyż w gruncie rzeczy są one wewnętrznym transferem. Po drugie, w rosnącej gospodarce transfer ten nie musi koniecznie rosnać w wyższej proporcji niż przychody podatkowe przy istniejącej stopie opodatkowania. Podstawowa stopa podatku dochodowego, niezbędna do finansowania rosnących odsetek od długu publicznego, nie musi rosnać, jeżeli stopa wzrostu dochodu narodowego, wynikająca ze wzrostu liczby zatrudnionych i z postępu technicznego, jest dostatecznie wysoka. Jednak nawet gdy abstrahujemy od tego czynnika, stosunkowo łatwo można zbudować taki system podatkowy, obsługujący dług publiczny, że nie będzie to prowadzić do żadnych zakłóceń rozmiarów produkcji i zatrudnienia (Kalecki 1944, s. 357; analogiczne rozumowanie przedstawia Toporowski, 2021).

Czy dług publiczny zwiększa inflację? Badania empiryczne Podkaminerera (2020) wskazują na brak empirycznych silnych dowodów, aby ją zwiększał.

Czy dług publiczny może rosnać bez końca? Pozytywna odpowiedź na to pytanie bywa wyprowadzana z teorii funkcjonalnych finansów Abby Lernerera (1943) i jest osią rozumowania „nowoczesnej teorii monetarnej”, zyskującej ostatnio na popularności wśród krytyków dzisiejszej ekonomicznej ortodoksji. Ale ta odpowiedź z wielu względów jest błędna. Dług publiczny nie może rosnać bez końca nawet w zupełnie wyjątkowych warunkach, kiedy państwo zadłuża się wyłącznie u swoich obywateli, we własnej walucie i specjalnie nie dba o zagraniczne inwestycje bezpośrednie w swoim kraju. Wtedy granicą długu jest pełne wykorzystanie zdolności wytwórczych – siły roboczej i kapitału. Kiedy gospodarka osiąga taki stan, dalsze pobudzanie popytu będzie się wprost przekładało na przyspieszenie inflacji. Ale to przyspieszenie może się pojawić jeszcze zanim gospodarka będzie pracowała na pełnych obrotach. Już wprowadzenie drugiej zmiany wiąże się ze wzrostem jednostkowych kosztów robocizny rzutujące na wzrost cen. Mogą też występować ograniczenia ze strony handlu zagranicznego i osłabienie kursu waluty, z podobnymi konsekwencjami dla przyspieszenia inflacji.

We współczesnym zglobalizowanym kapitalizmie finansowym część długu publicznego jest jednak w rękach podmiotów zagranicznych. Jeżeli jest to znaczna część, a na dokładkę, kiedy kraj nie jest suwerenem w stosunku do własnej waluty, wtedy wspomnianej swobody co do wielkości deficytu i długu publicznego w relacji do PKB nie ma. Wtedy globalne rynki finansowe i wspierający ich politycy i ekonomiści – odwołując się do doktryny „zdrowych finansów” oraz do właściwej „atmosfery zaufania” – są w stanie wymóc szybkie i na wiele lat głęboko recesyjne realizowanie dodatniego salda pierwotnego na rachunku bieżącym bilansu płatniczego. Jak długo Polska dysponuje własnym pieniądzem, a udział nierezydentów w naszym długu publicznym jest rzędu około jednej trzeciej i z roku na rok się zmniejsza, chociaż ten scenariusz najpewniej też będzie realizowany, jego negatywne konsekwencje zapewne będą bardziej łagodne.

Tak więc, wbrew nowoczesnej teorii monetarnej, nawet przy krajowym pieniądzu, krajowym finansowaniu długu i przy niepełnym wykorzystaniu czynników

produkcji, emisją krajowego pieniądza nie można pokryć dowolnie wysokich wydatków na świadczenia społeczne, płacę minimalną czy na powszechny dochód podstawowy¹⁵. W dzisiejszej gospodarce naciski inflacyjne mogą wystąpić wcześniej niż pełne zatrudnienie czynników. Kanałami tego przyspieszenia inflacji będzie kurs walutowy czy też przenoszenie kosztów obsługi długu, tak prywatnego jak i publicznego, na ceny. Więc i bariery powstrzymujące wzrost relacji długu do PKB są potrzebne. Pytanie jest tylko takie, czy te bariery mają być takie jak obecnie?

Jeżeli, w przedziale aż do niemal pełnego wykorzystania czynników produkcji, dzięki finansowanym długiem wydatkom państwa na infrastrukturę, edukację czy zdrowie, nominalna stopa wzrostu PKB będzie wyższa niż koszt oprocentowania tego długu, to relacja długu do PKB będzie się zmniejszała, a gospodarka będzie z tego długu „wyrastała”. W każdym razie dla powstrzymania wzrostu relacji długu do PKB nie mniej ważny jest warunek, aby stopa wzrostu PKB była większa od stopy oprocentowania długu, niż ostre fiskalne zaciskanie. Z długów tak publicznych jak i prywatnych, tak po- jak i przedcovidowych, będziemy przede wszystkim wyrastać. Być może część z nich będzie trzeba umorzyć. W każdym jednak razie, polityka gospodarcza powinna być zwrócona „wprzód”, a nie „wstecz”. Czy rozwiązaniem będzie zwiększenie wydolności fiskalnej poszczególnych krajów, czy Unii Europejskiej jako całości? To zależy od tego, kogo się dodatkowo opodatkuje. Tu też potrzebna jest zmiana paradygmatu myślenia. Chodzi nie tylko o dochodową strukturę podmiotów, ale o ekologię oraz krótkookresowe spekulacyjne operacje finansowe. Nie ma miejsca, aby te tematy tu rozwijać.

W przypadku Polski silniejszym ograniczeniem są numeryczne wielkości długu i deficytu w relacji do PKB zapisane w konstytucji, ustawach oraz wynikające z umów traktatowych z Unią Europejską. Jak już wskazano, te numeryczne limity są pozbawione teoretycznego uzasadnienia ani nie przystają do realiów poszczególnych krajów, wobec czego powinny być gruntownie zmodyfikowane i zindywidualizowane. Na razie jednak w czasie kryzysów są zwyczajnie obchodzone, ale z pojawieniem się pierwszych oznak końca kryzysu stają się podstawą polityki zaciskania pasa. W krajach, gdzie ta polityka była i jest forsowana, prowadzi ona do długoterminowego bezrobocia, mizernego wzrostu na pograniczu stagnacji i społecznych napięć zagrażających podstawom liberalno-demokra-

¹⁵ Nowoczesna teoria monetarna jest przedmiotem krytyki nie tylko, co zrozumiałe, ze strony ekonomistów głównego nurtu, ale także ze strony przedstawicieli ekonomii postkeynesowskiej, którzy wskazują na to, że nie można bezkarnie finansować tych wszystkich wydatków, w tym programów „państwowych gwarancji zatrudnienia” (Job Guarantee, JG), czy „państwa jako pracodawcy ostatniej szansy” (Employer of Last Resort, ELR), czego dowodzi m.in. Thomas Palley (2020). Inni przedstawiciele tego kierunku przyznają, że programy JG czy ELR mają na celu znalezienie strukturalnych rozwiązań problemu chronicznego bezrobocia w gospodarce kapitalistycznej (a nie tylko łagodzenia jego rozmiarów w fazie kryzysu). Zwracają jednak uwagę, że w odróżnieniu od tez Kaleckiego dotyczących politycznych aspektów pełnego zatrudnienia, pomijają one kwestie fundamentalnej zmiany instytucjonalnej kapitalizmu, jaka musiałaby się wiązać z trwałym utrzymywaniem pełnego zatrudnienia tej gospodarce (zob. Kriesler i in. 2020, s. 22). Koncepcji powszechnego dochodu podstawowego poświęcę więcej uwagi nieco dalej.

tycznego ładu społeczno-politycznego. Ta polityka także wymaga gruntownej rewizji.

Na koniec tego podrozdziału poświęćmy jeszcze trochę uwagi zyskującej w mijającym dziesięcioleciu na popularności koncepcji powszechnego dochodu podstawowego (PDP). Jej bodaj najbardziej znanym orędownikiem jest Guy Standing, który od przeszło trzydziestu lat zajmuje się popularyzowaniem i propagowaniem PDP (polski przekład jego ostatniej książki zob. Standing 2017/2021). Wypłacanie PDP nie ma się odbywać kosztem już istniejących i potencjalnie korzystniejszych dla jego beneficjentów innych świadczeń społecznych i bez redukcji innych wydatków publicznych (w tym emerytalnych), chociaż taka redukcja może mieć miejsce dzięki pozytywnemu wpływowi PDP na zdrowie, edukację, zatrudnienie itd. Zważywszy dodatkowe obciążenia netto budżetu państwa programem PDP oraz że pozostałe wydatki publiczne (subwencje dla jednostek samorządu terytorialnego, inne wydatki socjalne, wydatki na infrastrukturę, na nowoczesną politykę przemysłową, obronę i bezpieczeństwo wewnętrzne, administrację publiczną, obsługę długu publicznego itd.) nadal będą rosły mniej więcej zgodnie z PKB, finansowanie takiego programu musi się wiązać z jakąś kombinacją znacznego wzrostu opodatkowania, i/lub długu publicznego i/lub inflacji¹⁶. Podkreślane przez zwolenników PDP dodatkowe dochody budżetowe dzięki jego mnożnikowemu działaniu są moim zdaniem przez Standinga przeszacowywane (PDP ma być wypłacany we wszystkich fazach cyklu koniunkturalnego, ewentualnie odpowiednio przeciwcyklicznie korygowany, ale nawet w fazie kryzysu, kiedy stopień wykorzystania czynników produkcji jest stosunkowo niski, dochody te nie wystarczą do bezinflacyjnego i/lub bezzadłużeniowego finansowania takiego programu). Z drugiej strony – z powodów, o których już była mowa – niebezpieczeństwo inflacji jest niedoceniane.

Moje wątpliwości wobec koncepcji PDP dotyczą jednak kwestii bardziej zasadniczej. Kapitalizm, który był przedmiotem studiów Adama Smitha, Dawida Ricardo, Karola Marksa, Josepha Schumpetera, Johna Maynarda Keynesa i Michała Kaleckiego, był systemem napędzanym przez indywidualne zyski kapitalistycznych przedsiębiorców, którzy zatrudniali robotników i pod ciśnieniem rynkowej konkurencji stale wdrażali nowe produkty, nowe technologie, zdobywali nowe rynki zbytu. Prywatna przedsiębiorczość i związane z nią inwestycje były głównymi aktorami sceny gospodarczej, na której w podobny sposób były motywowane firmy małe, średnie i duże, a próbom zmonopolizowania rynku przez te ostatnie przeciwdziałało prawo antymonopolowe. O dynamice gospodarczej systemu decydował postęp techniczny – czynnik na wespół egzogeniczny, zależny między innymi od instytucjonalnych cech gospodarki kapitalistycznej.

¹⁶ Jakkolwiek nowe podatki (proponowane zresztą nie tylko dla sfinansowania PDP, ale już wcześniej dla finansowania wydatków na ochronę środowiska w skali światowej, na walkę z ogólnym kryzysem gospodarczym itp.) są słuszne, to ich wprowadzenie, zwłaszcza kiedy wymaga skoordynowanego działania w skali międzynarodowej, jest politycznie bardzo trudne, jeśli w ogóle możliwe, na co wskazują m.in. doświadczenia z podatkiem od krótkoterminowych spekulacji na rynkach finansowych, czy od aktywów finansowych. Powiązanie natychmiastowych wydatków na PDP z tymi nowymi podatkami jest w olbrzymim stopniu ułudą.

Ostatnie ćwierćwiecze XX wieku i pierwsze dwie dekady obecnego stulecia wraz z postępującą globalizacją i dominacją spekulacyjnych operacji na aktywach majątkowych coraz bardziej wypierały z tej sceny przedsiębiorcę, którego miejsce zajmował finansowy diler. Postępowała erozja przedsiębiorczości i klasy średniej będącej zarazem podstawą politycznego systemu liberalnej demokracji. To jest dość fundamentalna zmiana systemu gospodarki kapitalistycznej, która odbywa się na naszych oczach. Powstaje jednak pytanie, jakie z kolei będą skutki wprowadzenia PDP dla przedsiębiorcy-innowatora? Jak wpłynie to na jego dążenie do zysku na drodze poszukiwania i wdrażania nowych wynalazków, produktów, rynków zbytu? Od którego momentu dalsze zwiększanie ciężaru opodatkowania zysków zaczyna wpływać na prywatne decyzje inwestycyjne przedsiębiorców? Czy nie mamy tu do czynienia z nową wersją utopii Owena i organizacji gospodarki w całości na kształt spółdzielni?¹⁷ W jakimś stopniu propozycja powszechnego dochodu podstawowego może się wydawać uzasadnioną reakcją na erozję przedsiębiorczości fundowaną przez dzisiejszy globalny kapitalizm finansowy. Czy jednak nie jest ona równoznaczna z fundamentalną zmianą systemu kapitalistycznego, która stopniową erozję przedsiębiorczości zastąpi jej eutanazją? Czy po takiej fundamentalnej zmianie nadal będzie to system gospodarki kapitalistycznej, czy nowa odmiana systemu gospodarki kolektywistycznej?

5. Jak korygować dotychczasowy paradygmat polityki fiskalnej i makroekonomicznej?

Jak już wspomniano, kryteria fiskalne Maastricht od samego początku budziły różne wątpliwości i zastrzeżenia, które z kolei znajdowały odbicie w różnych ich modyfikacjach. Nie zawsze przebiegały one w jednym kierunku. Na przykład uwzględnienie w wyniku rocznego salda sektora finansów publicznych efektów automatycznych stabilizatorów koniunktury wiązało się z wymogiem przestrzegania znacznie niższego „deficytu strukturalnego”, to znaczy ledwie 0,5% PKB¹⁸. Nie tego typu korekty mamy tu na myśli. Podobnie jest w przypadku wprowadzonej w marcu 2020 roku „klauzuli korekcyjnej” do Paktu Stabilności i Wzrostu, którego celem jest zapewnienie Radzie oraz Komisji Europejskiej większej elastyczności w stosowaniu unijnych przepisów fiskalnych w obliczu pandemii Covid-19, która to klauzula nie zawiera formuły przewidującej zakończenie ła-

¹⁷ Spółdzielnie są ważnym elementem składowym wielu nowoczesnych gospodarek rynkowych. Ale tak jest wtedy, kiedy muszą działać w konkurencyjnym otoczeniu i pod zagrożeniem upadłości.

¹⁸ W *Traktacie o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w Unii Gospodarczej i Walutowej* (zwanym Paktem Fiskalnym) z 2014 roku przyjęto dodatkowe zalecenia, by kraje mające dług publiczny przekraczający 60% PKB utrzymywały deficyt strukturalny poniżej 0,5% PKB, zaś kraje mniej zadłużone, takie jak Polska, nie przekraczały 1%. Deficyt strukturalny obliczany jest przez skorygowanie deficytu bieżącego o wahania cykliczne oraz jednorazowe dochody i wydatki, które w kolejnych latach mogą się nie powtórzyć – np. dochody z aukcji na częstotliwości telekomunikacyjne.

godniejszego stosowania reżimów fiskalnych UE. Chodzi natomiast o całościowe spojrzenie na paradygmat polityki fiskalnej – i szerzej – makroekonomicznej, także w warunkach w jakimś sensie „normalnych”, kiedy gospodarka funkcjonuje przy chronicznie niepełnym wykorzystaniu czynników produkcji, w warunkach dominacji globalnych rynków finansowych, i kiedy zamierzone prywatne oszczędności są systematycznie większe niż zamierzone prywatne inwestycje w kapitał produkcyjny.

Problem, który „od zawsze” stał przed szukającymi całościowego rozwiązania paradygmatu polityki fiskalnej, pieniężnej i w ogóle makroekonomicznej, można sformułować w postaci pytania: **w jaki sposób trzeba godzić ze sobą krótkookresową stabilizację finansów publicznych z długoterminową równowagą makroekonomiczną?** Spośród różnych prób zatrzymam się przy propozycjach European Fiscal Board Unii Europejskiej z 2019 roku oraz Instytutu Polityki Makroekonomicznej, o których już wspominałem.

Jedną z interesujących propozycji Rady Fiskalnej UE dotyczących zwiększenia elastyczności rygorów fiskalnych jest wyjęcie inwestycji państwowych oraz podobnych wydatków stymulujących wzrost spod kryteriów dyscypliny fiskalnej. Czy to rozwiąże problem? Moim zdaniem jest to krok w dobrym kierunku. Ale czy wystarczy i czy dotyczy kwestii o centralnym znaczeniu? „Złote reguły” umożliwiające finansowanie deficytem tylko wydatków inwestycyjnych, bez uwzględniania wydatków bieżących, w praktyce na ogół nie bardzo się sprawdzały. Ponadto koncentracja na publicznych wydatkach inwestycyjnych, bez uwzględnienia wydatków bieżących związanych z zapomogami dla bezrobotnych, wychodzącymi poza zwykłe bufory stabilizacyjne, jest w warunkach postcovidowych zagadnieniem wymagającym co najmniej dalszego namysłu; moim zdaniem jest rozwiązaniem niezadowolającym. Inna propozycja Rady Fiskalnej dotyczy stosowania kryteriów zindywidualizowanych krajowo i regionalnie, z uwzględnieniem relacji prywatnych oszczędności, prywatnych inwestycji i ich dynamiki do PKB.

Wnioski, które sam wyprowadzam z raportu European Fiscal Board jako zalecenie ogólne, są następujące: najważniejszy jest wzrost, utrzymanie ducha schumpeterowskiej przedsiębiorczości (a zatem ograniczenie spekulacyjnych operacji finansowych, dominujących dziś na rynkach globalnych na rzecz inwestycji produkcyjnych, w nowe technologie, ochronę środowiska itd.), a jednocześnie zachowanie równowagi między wolnością gospodarczą a gospodarczą interwencją państwa, która wszakże ma obejmować także nowoczesną politykę przemysłową.

Jakie są rekomendacje Instytutu Polityki Makroekonomicznej (IPM)? Autorzy sami zwracają uwagę, że są one niekompletne i odnoszą się tylko dla strefy euro. Pierwsza to zmiana reguł fiskalnych, które wspierają krótkoterminową stabilizację makro razem z długoterminową modernizacją majątku publicznego w szeroko rozumianej infrastrukturze, przy jednoczesnym zachowaniu trwałej zdolności obsługi długu publicznego. Druga to włączenie do złotej reguły także bieżących wy-

datków publicznych oraz pragmatyczne zwiększenie pułapu relacji długu do PKB do 90%, przy zachowaniu klauzuli korekcyjnej w okresach kryzysu. Te dwie reguły mają zastąpić dotychczasowe reguły fiskalne. *Nota bene*, trzeba zwrócić uwagę, że przy proponowanej przez IPM relacji długu do PKB w wysokości 90% i empirycznie danej stopie wzrostu nie większej niż 2% rocznie (co obecnie wydaje się i tak założeniem dość optymistycznym w średnim okresie), dopuszczalna granica deficytu do PKB wynosiłaby około 1,8. To pokazuje nierealność utrzymywania się w ramach wspomnianego wcześniej równania równowagi i pewne zapętlenie tego podstawowego paradygmatu, od którego wychodziliśmy w 1997 roku.

Trzecią regułą rekomendowaną przez Instytut Polityki Makroekonomicznej jest zmiana procedury ustalania nierównowag makroekonomicznych i jej zastąpienie przez makroekonomiczny dialog. Celem tego kroku ma być zapewnienie internalizacji tej procedury oraz przestrzeganie nowych reguł, jak i spójności strategii krajowych ze strategią Unii Europejskiej. W nowej procedurze proponuje się też zastąpienie wskaźników rzeczywistej inflacji CPI w poszczególnych krajach wskaźnikiem celu inflacyjnego Europejskiego Banku Centralnego. Jak piszą autorzy tego raportu „cel, który chcemy osiągnąć w rezultacie przestrzegania reguł fiskalnych, ma charakter polityczno-ekonomiczny raczej niż makroekonomiczny”. Proponują zarazem różne kryteria dla poszczególnych krajów, ale to zróżnicowanie w Raporcie jest dość ogólnikowe i dotyczy dystansu poszczególnych krajów członkowskich od limitów długu czy deficytu do PKB. U Mario Nutiego to zróżnicowanie jest bardziej szczegółowo określone, ale dotyczy sytuacji krajów dopiero ubiegających się o członkostwo.

Jakie z tych rozważań wysuwam wnioski? Fiskalne kryteria z Maastricht, a zwłaszcza ich wielkości numeryczne, były osadzone w założeniach ekonomii *mainstream*, które od początku budziły różne wątpliwości. Bardzo szybko przestały przystawać do rzeczywistości, co ze szczególną siłą wystąpiło po kryzysie lat 2008–2010, a tym bardziej w obliczu dzisiejszej, naznaczonej Covid-19 rzeczywistości. Nie zmienia to faktu, że jakieś kryteria numeryczne są nam jednak potrzebne. Ale od strony teorii ekonomii nie bardzo wiemy, na czym możemy je zawiesić. Szukamy tego punktu odniesienia, ale niezbyt dobrze go znajdujemy. **Granice długu do PKB są zawsze problematyczne. Nie da się ich teoretycznie wyznaczyć, tak jak nie da się dostatecznie ściśle przewidzieć przyszłych stóp procentowych, przy których zdolność obsługi tego długu, a wobec tego i równowaga makroekonomiczna, zostaną już zagrożone. To jest jedno z tych miejsc, gdzie w odróżnieniu od teorii ekonomii polityka gospodarcza musi łączyć naukę ze sztuką i z intuicją.**

I na koniec jeszcze jedna uwaga. Omawiane wyżej próby modyfikacji kryteriów polityki makroekonomicznej na ogół dość ostrożnie obchodzą pytania, które stawiano od początku powołania Unii Gospodarczej i Walutowej jako obszaru wspólnego pieniądza. Bez kwestionowania politycznych celów tego wielkiego eksperymentu, przedmiotem tamtych pytań były warunki wstępne i narzędzia polityki gospodarczej konieczne do normalnego funkcjonowania takiego obszaru euro, do którego – jak początkowo zakładano – miały należeć wszystkie

kraje członkowskie UE. Nie zamierzam wracać tu do tej debaty. Jednak trochę w związku z obecnie toczącymi się dyskusjami w sprawie bodaj najważniejszej – to jest przyjęcia wspólnej odpowiedzialności każdego z krajów członkowskich UE za dług Unii Europejskiej jako całości, który po raz pierwszy ma zostać zaciągnięty celem sfinansowania olbrzymich wydatków związanych z walką z pandemią Covid-19 – chcę postawić następujące pytania. *Nota bene*, pytania te pojawiały się już w związku z WKF 2008–2010, ale wobec oporu części krajów członkowskich skupiających się głównie wokół Niemiec, Holandii, Austrii i Finlandii, nie zostały wtedy poważnie rozpatrzone.

Przyjmijmy dla uproszczenia obrazu – i bez rozstrzygania czy to dobrze, czy źle – że polityka pieniężna jest wyprowadzona poza domenę rządu i prowadzona przez niezależny bank centralny, i dalej, że polityka fiskalna co prawda pozostaje w gestii poszczególnych rządów krajów członkowskich, ale jest poddana surowym ograniczeniom fiskalnym, obowiązującym nie tylko *ex post*, ale i *ex ante* (co oczywiście musi rodzić wątpliwości co do rzeczywiście partycypacyjnego charakteru praktykowanego w tych krajach systemu politycznej demokracji). Czy przewidziane prawem UE mechanizmy wspomagające poszczególne kraje członkowskie są wystarczające dla ich wspierania nie w sytuacjach kryzysu, ale także w warunkach długotrwałej restrukturyzacji całej gospodarki? Czy wystarczają nie tylko w warunkach synchronicznego kryzysu dotyczącego wszystkie lub bez mała wszystkie kraje członkowskie (wiemy, że nie wystarczają), ale także w warunkach chronicznych nadwyżek prywatnych oszczędności nad prywatnymi inwestycjami produkcyjnymi? I wobec tego pytanie najważniejsze – czy polityka fiskalna, tak bardzo już „uwspólnotowiona” na poziomie całej UE, nie wymaga nowych formalnych kształtów, łącznie z możliwością zaciągania przez UE jako całość długów, za które solidarną odpowiedzialność będą ponosić wszystkie kraje członkowskie? Czy bez takiego kroku będziemy w stanie poradzić sobie z wyzwaniem dotyczącym ochrony środowiska i długofalowych możliwości zachowania życia na Ziemi w formach, jakie dziś znamy?

Niewątpliwie byłby to wielki krok w kierunku federalizacji dzisiejszej Unii Europejskiej. Jeżeli nasza odpowiedź na to ostatnie pytanie będzie negatywna – bez względu na to, czy ze względów pryncypialnych, odrębności kulturowo-społecznych, czy dlatego, że byłoby to politycznie przedwczesne, jeśli w ogóle możliwe – to wtedy powstaje pytanie o szanse dalszego przetrwania obszaru euro. Czy bez strefy euro przetrwa sama Unia Europejska? Może przetrwać, ale moim zdaniem w mniejszym stopniu zależy to od zachowania strefy euro, a w większym od zejścia z obecnej drogi wyznaczonej przez krajowe i narodowe resentymenty i ideologię indywidualizmu polityczno-gospodarczego poszczególnych krajów członkowskich, i powrotu na drogę europejskiego poczucia solidarności, politycznej współodpowiedzialności i rzeczywistego współudziału w rozwiązywaniu rzeczywistych i konfliktowych interesów przez wspólnie wynegocjowane kompromisy oraz autentycznej, partycypacyjnej, liberalnej demokracji. Warunek ten wydaje mi się konieczny. Czy okaże się wystarczający? To jednak już jest temat do zupełnie odrębnych rozważań.

Bibliografia

- Dullien S., Paetz C., Watt A., Watzka S. (2020), *Proposal for a Reform of the EU's Fiscal Rules and Economic Governance*, Macroeconomic Policy Institute (IMK), Report No 159e, June.
- European Fiscal Board (2020), *Assessment of the fiscal stance appropriate of the euro area in 2021*, European Commission, July 1.
- Harcourt G.C., Kriesler P., Halevi J., (2018), *Central Bank Independence Revisited*, UNSW Business School Research Paper no. 2018 ECON 01, <https://ssrn.com/abstract=3120107>.
- Hardt Ł. (2018), *Prawa ceteris paribus w ekonomii*, „Gospodarka Narodowa” 29(1), s. 9–31.
- Kalecki M. (1944/1990), *Trzy drogi do pełnego zatrudnienia*, (w:) M. Kalecki, *Dzieła, t. 1, Kapitalizm: Koniunktura i zatrudnienie*, Państwowe Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.
- Kriesler P., Halevi J., Setterfield M. (2020), *Political Aspects of 'Buffer Stock' Employment: A Reconsideration*, Department of Economics, The New School for Social Research, Working Paper 09/2020.
- Lerner A.P., (1943/2015), *Functional Finance and Federal Debt*, „Social Research” 10(1).; polski przekład: *Funkcjonalne finanse i dług publiczny*, (w:) K. Łaski, J. Osiatyński (red.), *Globalny kryzys gospodarczy po roku 2008. Perspektywa postkeynesowska*, Instytut Studiów Zaawansowanych, Warszawa 2015, s. 125–140.
- Łaski K. (2015), *Wykłady z makroekonomii: gospodarka kapitalistyczna bez bezrobocia*, Polskie Towarzystwo Ekonomiczne, Warszawa.
- Minsky H.P. (1986), *Stabilizing an Unstable Economy*, New Haven: Yale University Press.
- Minsky H.P. (1992), *The Financial Instability Hypothesis*, Working Paper no. 74, Levy Economics Institute of Bard College.
- Osiatyński J. (2006), *Finanse publiczne: ekonomia i polityka*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Osiatyński J. (2016), *Quo vadis euro-Unio? Perspektywa ekonomii postkeynesowskiej*, „Ekonomista” 3, s. 293–311.
- Osiatyński J. (2019), *Spory o mikroekonomiczne podstawy makroekonomii*, (w:) T. Kwarciński, A. Wincewicz-Price, *Metaekonomia II: Zagadnienia z filozofii makroekonomii*, Copernicus Center Press, Kraków, s. 36–80.
- Palley T. (2015), *Milton Friedman's Economics and Political Economy. An Old Keynesian Critique*; polski przekład: *Ekonomia polityczna Milтона Friedmana. Krytyka z perspektywy tradycyjnego keynesizmu*, (w:) K. Łaski, J. Osiatyński (red.), *Globalny kryzys gospodarczy po 2008. Perspektywa postkeynesowska*, Instytut Studiów Zaawansowanych, Warszawa, s. 79–120.
- Palley T. (2020), *What's wrong with Modern Money Theory: macro and political economic restraints on deficit-financed fiscal policy*, “Review of Post Keynesian Economics” 8(4), s. 472–493.
- Pasinetti L.L. (1998), *The myth (or folly) of the 3% deficit/GDP Maastricht parameter*, “Cambridge Journal of Economics” 22(1), s. 103–116.
- Podkaminer L. (2020), *Public Debt 'Causing' Inflation? Very Unlikely*, “Real-World Economics Review” 93(1).
- Podkaminer L. (2021), *Dług publiczny to błogosławieństwo dla inwestorów*, „Dziennik Gazeta Prawna”, 5 marca.

- Pohl R. (1998), *Kryteria fiskalne z Maastricht jako przesłanki stabilnej unii walutowej*, „Ekonomista” 1, s. 111–123.
- Standing G. (2017/2021), *Basic Income: And How We Can Make It Happen*, Penguin, London; polski przekład: *Dochód podstawowy: Jak możemy sprawić, żeby to się udało*, Krytyka Polityczna, Warszawa.
- Rosati D. (2001), *Członkostwo Polski w Unii Gospodarczo Walutowej. Kiedy i dlaczego?*, Wyższa Szkoła Administracji i Zarządzania w Zamościu, Zamość.
- Sawyer M. (2021), *Keep Calm and Carry on: Responding to Higher Public Debt after the Pandemic*, „Academia Letters”, Article 276, <https://doi.org/10.20935/AL276>
- Tobin J. (1963/1967), *An Essay on Principles of Debt Management*, (w:) J. Tobin, „Essays in Economics” 1, *Macroeconomics*, The MIT Press, Massachusetts i Londyn.
- Toporowski J. (2020), *Debt Management and the Fiscal Balance*, Levy Economics Institute of the Bard College, Policy Note nr 5.
- Toporowski J. (2021), *The Transfer Theory of Government Debt: What Keynes Learned from Kalecki*, (w:) P. Hawkins, I. Negru (red.), *Essays in Honour of Sheila Dow*, Routledge, London: (w druku).

Dokumenty Unii Europejskiej

- Traktat Ustanawiający Wspólnotę Europejską* (wersja skonsolidowana), http://oide.sejm.gov.pl/oide/index.php?option=com_content&view=article&id=14436&Itemid=436 (dostęp 29 marca 2021).
- Traktat o Funkcjonowaniu Unii Europejskiej* (wersja skonsolidowana), <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/ALL/?uri=CELEX%3A12012E%2FTXT> (dostęp 29 marca 2021).
- Traktat o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w unii gospodarczej i walutowej*, https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/?uri=LEGISSUM%3A1403_3 (dostęp 28 marca 2021).
- Protokół nr 12 w procedury nadmiernego deficytu*, <https://sip.lex.pl/akty-prawne/dzienniki-UE/protokol-nr-12-w-sprawie-procedury-dotyczacej-nadmiernego-deficytu-67766693> (dostęp 28 marca 2021).

OGRANICZENIA STARYCH PARADYGMATÓW POLITYKI MAKROEKONOMICZNEJ. CZYM JE ZASTĄPIĆ LUB JAK KORYGOWAĆ?

Streszczenie

Artykuł ten traktuje o ograniczeniach starych paradygmatów polityki fiskalnej i makroekonomicznej i o tym, czym je zastąpić lub jak korygować. Część pierwsza omawia ograniczenia polityki fiskalnej i polityki makroekonomicznej w ogóle w kontekście współczesnej ekonomii głównego nurtu. Część druga zawiera analizę współzależności kryteriów polityki fiskalnej i odnośnych wielkości nominalnych oraz zwraca uwagę na niektóre problemy związane z przestrzeganiem tych kryteriów w warunkach malejącej dynamiki wzrostu gospodarczego. Część trzecia omawia zmianę stosunku do interwencjonizmu państwa w ramach ekonomii głównego nurtu wobec wyzwań, jakie stawia współczesna gospodarka. W części czwartej przedstawiono problem długu publicznego w warunkach stałego niepełnego wykorzystania czynników produkcji oraz błędne podejście zarówno

ekonomii głównego nurtu, jak i nowoczesnej teorii monetarnej, do tej kwestii. Autor podejmuje tu też polemikę z niektórymi postulatami nowoczesnej teorii monetarnej oraz z koncepcją powszechnego dochodu podstawowego. W części ostatniej autor próbuje odpowiedzieć na pytanie, jak należy skorygować dotychczasowy paradygmat polityki fiskalnej i makroekonomicznej.

Słowa kluczowe: makroekonomiczna stabilizacja, kryteria polityki fiskalnej, dług publiczny, dynamika gospodarcza, interwencjonizm państwowy, powszechny dochód podstawowy, Michał Kalecki

JEL: E11, E12, E32, E52, E62

LIMITATIONS OF THE OLD PARADIGMS OF THE MACROECONOMIC POLICY. HOW TO REPLACE OR CORRECT THEM?

Summary

The article deals with the limitations of the old paradigms of fiscal and macroeconomic policy and the way of replacing or correcting them. The first part discusses the limitations of fiscal and macroeconomic policy in general in the context of the contemporary mainstream economics. The second part includes an analysis of the interdependence of the criteria of fiscal policy and the respective nominal values and it indicates some problems involved in complying with them in the conditions of a decelerating economic growth. The third part discusses the changing attitude of mainstream economics to the state interventionism due to the new challenges faced by the contemporary economy. The fourth part presents the problem of public debt in the conditions of a permanent underutilization of production factors and the erroneous approach of both mainstream economics and modern monetary theory to this question. The author also undertakes a polemic with some postulates of the modern monetary theory, including the concept of a common basic income. In the last part, the author addresses the question how to correct the existing paradigm of fiscal and macroeconomic policy.

Keywords: macroeconomic stabilization, fiscal policy criteria, public debt, economic dynamics, state interventionism, common basic income, Michał Kalecki

JEL: E11, E12, E32, E52, E62

ОГРАНИЧЕНИЯ СТАРЫХ ПАРАДИГМ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ: ЧЕМ ИХ ЗАМЕНИТЬ ИЛИ КАК ВНОСИТЬ КОРРЕКТИВЫ?

Резюме

Настоящая статья говорит об ограничениях, присущих старым парадигмам фискальной и макроэкономической политики и о том, как их заменить или корректировать. В первой части обсуждаются ограничения фискальной и макроэкономической политики в целом в контексте современного мейнстрима экономических наук. Вторая часть содержит анализ созависимостей критериев фискальной политики и соответствующих номинальных величин, а также обращает внимание на некоторые проблемы, связанные с соблюдени-

ем этих критериев в условиях уменьшающейся динамики экономического роста. В третьей части обсуждается вопрос, как изменилось отношение к вмешательству государства в экономической науке главного течения, в контексте тех вызовов, которые появляются перед современной экономикой. В четвертой части представлена проблема публичного долга в условиях постоянного неполного использования факторов производства, а также ошибочный подход к этому вопросу как в теориях главного течения, так и в современной монетарной теории. Автор вступает также полемику с некоторыми постулатами современной монетарной теории, а также с концепцией всеобщего основного дохода. В последней части автор пытается ответить на вопрос, как следует корректировать существующую парадигму фискальной и макроэкономической политики.

Ключевые слова: макроэкономическая стабилизация, критерии фискальной политики, публичный долг, экономическая динамика, государственное вмешательство, всеобщий основной доход, Михал Калецки

JEL: E11, E12, E32, E52, E62

Wydawnictwo Key Text Sp. z o.o.
Polskie Towarzystwo Ekonomiczne