

GOSPODARKA NARODOWA

11-12
(267-268)
Rok LXXXIII/XXIV
listopad-grudzień
2013
s. 23-47

Bernadeta BARAN*

Reguła średniookresowego celu budżetowego w Unii Europejskiej

Streszczenie: Celem artykułu jest analiza istoty i znaczenia średniookresowego celu budżetowego (*Medium-Term Budgetary Objective*, MTO) w systemie reguł budżetowych w UE. W artykule zaprezentowano sposób wyznaczania MTO zgodny z wymogami nowego Paktu Stabilności i Wzrostu, porównano wyniki kalkulacji z celami zadeklarowanymi przez państwa członkowskie w ich programach stabilności/konwergencji z 2012 r. oraz poddano ocenie skuteczność reguły.

Na przestrzeni lat funkcja MTO w systemie reguł budżetowych ewoluowała. W pierwszym okresie funkcjonowania strefy euro najważniejszą rolę odgrywały nominalne kryteria konwergencji, a celem średniookresowym przypisywano mniejszą wagę. Numeryczna reguła MTO miała nabrać większego znaczenia po pierwszych zmianach w Pakcie Stabilności i Wzrostu (2005 r.). Podstawą jej koncepcji stał się wówczas margines bezpieczeństwa, który miał ułatwiać utrzymanie salda budżetowego i długu publicznego w granicach określonych w TFUE. Przyjęte rozwiązania okazały się jednak mało skuteczne, między innymi z powodu braku mechanizmów egzekwujących realizację MTO i ekspansywnej postawy państw członkowskich w zakresie polityki budżetowej. Miejsce MTO w systemie reguł budżetowych w UE może wzrosnąć w następstwie kryzysu finansowego i gospodarczego. W obecnych uwarunkowaniach gospodarczych, kiedy państwa UE charakteryzują się znaczną nierównowagą fiskalną i wysokim poziomem długu publicznego, MTO przypisano funkcję wspomagającą proces przywracania stabilności fiskalnej. Od 2009 r., na cel średniookresowy w większym stopniu wpływa wielkość zadłużenia (państwa z poziomem zadłużenia wyższym niż wartość referencyjna muszą uwzględnić „dodatkowy wysiłek” nakierowany na jego redukcję), a dodatkowym czynnikiem kształtującym MTO stały się zobowiązania ukryte czyli przyszłe koszty związane z procesem starzenia się społeczeństwa. Zasady konstrukcji MTO zostały

* Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu, Katedra Polityki Ekonomicznej i Europejskich Studiów Regionalnych, e-mail: bernadeta.baran@ue.wroc.pl

ujednocicone, ale jednocześnie stały się bardziej skomplikowane, a cele bardziej wymagające w stosunku do państw najbardziej zadłużonych. Skuteczność reguły MTO będzie w znacznej mierze zależeć od jej egzekwowania w ramach procesu nadzoru budżetowego oraz determinacji państw w realizacji dostosowań.

Słowa kluczowe: MTO, koordynacja polityki budżetowej, reguły budżetowe

Kody JEL: E61, E62, F42, H6

Artykuł wpłynął do druku 18 września 2013 r.

Wstęp

Polityka budżetowa jest jednym z najważniejszych elementów polityki makroekonomicznej państwa. Jej rezultaty znajdują bezpośrednie odzwierciedlenie w stanie finansów publicznych, a sytuacja w tym sektorze licznymi kanałami wpływa na realną sferę gospodarki. Analizie są poddawane np. skutki wydatków budżetowych [Afonso i in., 2005], [Heitger, 2001], struktury budżetu [Tanzi, 2006], [Cotis, 2005], deficytu [Rebelo, 1993], zadłużenia [Kinoshita, 2006], a w unii walutowej – także wpływ polityki budżetowej na efektywność jednolitej polityki pieniężnej. Dyskusja na temat sposobu i skutków wykorzystania narzędzi polityki budżetowej od dawna dzieliła ekonomistów, m.in. na zwolenników aktywnej i pasywnej polityki budżetowej czy propagatorów „małego” i „dużego” budżetu. Na przestrzeni lat widoczne też są zmiany podejścia w praktyce gospodarczej. Tak na przykład w pierwszych dekadach procesu integracji europejskiej, kraje UE cechowała raczej ekspansywna postawa w sprawach budżetowych. Rosnące wydatki generowały jednak coraz wyższe deficyty i przyczyniały się do narastania zadłużenia publicznego (średni poziom deficytu budżetowego na 3 lata przed ustanowieniem unii walutowej wyniósł 4,9% PKB). W odpowiedzi na nowe zjawiska i w związku z postępującym procesem integracji, większą uwagę zaczęto koncentrować na zagadnieniach związanych ze wzrostem gospodarczym i stabilnością budżetową (zob. [Agell, 1997]). Uwarunkowania gospodarcze lat 90. nadały więc ton rozważaniom teoretycznym co spowodowało, że to właśnie założenia nowej klasycznej ekonomii znacząco wpłynęły na charakter rozwiązań koordynacyjnych w strefie euro. Drugim istotnym czynnikiem były wnioski płynące z teorii optymalnych obszarów walutowych, których spełnienie miało warunkować powodzenie dalszego procesu integracji gospodarczej [de Grauwe, 2003].

Ostatecznie zdecydowano, że polityka budżetowa w unii walutowej pozostanie w kompetencji państw członkowskich. Podlegać jednak będzie regułom w ramach procesu koordynacji, a najważniejszym ograniczeniem będzie unikanie nadmiernego deficytu budżetowego i wysokiego zadłużenia. Oprócz „tradycyjnych funkcji” (o których przekonuje m.in. teoria wyboru publicznego), reguły budżetowe miały odegrać szczególną rolę w warunkach scentralizowanej polityki pieniężnej [Brunila, 2001]. Po pierwsze, dzięki zapewnieniu stabilności w sektorze finansów publicznych ich zadaniem było zminimalizowanie ryzyka

napięć w polityce pieniężnej prowadzonej przez Europejski Bank Centralny oraz wyeliminowanie problemu niewypłacalności krajów członkowskich. Po drugie, zdrowe finanse publiczne miały ułatwić wykorzystanie narzędzi polityki budżetowej podczas asymetrycznych szoków. Słuszności tej tezy dowodził m.in. Buti i in. [1997, 2002] wskazując, że państwa z niskim wskaźnikiem deficytu budżetowego i długu publicznego zareagowały na szoki dużo skuteczniej niż kraje o niestabilnych finansach publicznych. Najważniejszy argument sprowadzał się więc do konkluzji: reguły budżetowe przyczyniają się do stabilności finansów publicznych, a stabilne finanse publiczne rodzą szansę stworzenia marginesu bezpieczeństwa który wzmacnia lub wręcz warunkuje pozytywne efekty instrumentów budżetowych w czasie spowolnienia, co ma szczególne znaczenie podczas asymetrycznych szoków dotyczących kraje strefy euro.

Uzasadnienie teoretyczne dla koordynacji polityki budżetowej znalazło wyraz w zapisach prawnych. Ramy fiskalne (czyli system reguł budżetowych, mechanizmów ich egzekwowania oraz wymogów proceduralnych) zostały wprowadzone do Traktatu o funkcjonowaniu UE (TFUE), a następnie rozwinięte w Pakcie Stabilności i Wzrostu (PSiW). Państwa zobowiązały się do respektowania dwóch ilościowych kryteriów konwergencji, a ponadto do utrzymywania salda budżetowego zbliżonego do równowagi lub nadwyżki w średnim okresie. Bez wątplenia reguły stanowiły rozwiązanie bezprecedensowe, dlatego początkowo niemożliwe było określenie ich rzeczywistej skuteczności. W momencie powstania unii walutowej, państwa ją tworzące formalnie spełniały nominalne kryteria zbieżności (co prawda połowa z nich wykazywała poziom zadłużenia wyższy niż 60% PKB, ale pozwalały na to zapisy PSiW). Czas jednak szybko zweryfikował stan realnej konwergencji, jakość przeprowadzonych dostosowań budżetowych i krótkowzroczność założeń o dalszej woli i determinacji państw do utrzymania stabilności w sektorze finansów publicznych. Okazało się, że poprawa budżetowa w latach 90. została osiągnięta głównie poprzez wzrost dochodów budżetowych (wpływy wzrosły z ok. 44% PKB w 1991 r. do ok. 47% PKB w 1999 r.), podczas gdy wydatki zostały zredukowane zaledwie o 1% pkt. proc. Większość krajów nie wykorzystała okresu dobrej koniunktury gospodarczej do przeprowadzenia solidnych reform, tymczasem teoria i praktyka wskazują, że to właśnie dostosowania po stronie wydatkowej charakteryzują się większą skutecznością i trwałością od zmian po stronie dochodów. Co więcej, prognozy budżetowe większości państw charakteryzowały się dużym optymizmem, dlatego początkowy sukces w ograniczaniu nadmiernych deficytów przyczyniał się do błędnego założenia, że postęp w tym zakresie będzie widoczny także w kolejnych latach [Hallett, 2005].

Pierwsze problemy budżetowe w strefie euro rozpoczęły się w okresie spowolnienia gospodarczego 2001-2002. Reguły budżetowe zostały złamane m.in. przez dwie największe gospodarki strefy euro (Niemcy i Francję) i bardzo szybko okazało się, że realizacja poszczególnych etapów procedury nadmiernego deficytu, szczególnie wobec tych krajów, jest w praktyce zadaniem trudnym. W 2005 r. zdecydowano się więc na zmiany, które w wielu aspektach oznaczały rozmiękczenie reguł [Buti, 2005]. Pakt Stabilności i Wzrostu dopuszczał

odtąd więcej możliwości przekroczenia przez deficyt wartości referencyjnej, utrzymywał dotychczasowe (mało skuteczne) zasady egzekwowania budżetowych reguł i nie wprowadzał żadnych narzędzi dyscyplinujących państwa do podejmowania dodatkowego wysiłku w okresie korzystnej koniunktury. Z drugiej strony, widoczne też były próby „dopasowania” zapisów do nowych realiów i wzmocnienia jego skuteczności. Jedną z nich była zmiana znaczenia przypisywanego poszczególnym elementom systemu reguł budżetowych. O ile bowiem w pierwszych latach funkcjonowania strefy euro najważniejszą rolę odgrywały nominalne kryteria konwergencji (a przede wszystkim reguła odnosząca się do deficytu budżetowego, której realizacja była i jest warunkiem uczestnictwa w tym obszarze), o tyle po 2005 r. większego znaczenia nabrała numeryczna reguła średniookresowego celu budżetowego (MTO). W założeniach, realizacja MTO, czyli określonego poziomu salda strukturalnego (odtąd zróżnicowanego dla poszczególnych państw) miała umożliwić osiągnięcie stabilności fiskalnej przez państwa członkowskie, pozostawić przestrzeń dla aktywnej polityki budżetowej w szczególności w zakresie inwestycji publicznych oraz zabezpieczyć przed wystąpieniem nadmiernego deficytu w sytuacji pogorszenia koniunktury gospodarczej [Codogno, 2007]. Koncepcja ta miała jednak niewielkie przełożenie w praktyce, bo nie ustanowiono żadnych mechanizmów egzekwujących realizację MTO. Reguły koordynacyjne pozostawały w dalszym ciągu mało skuteczne, a większość państw kontynuowała ekspansywne nastawienie w polityce budżetowej (w 2006 i 2007 r., a więc w okresie boomu gospodarczego deficyt budżetowy w UE wyniósł 1,5% PKB i 0,9% PKB).

Zmiany wprowadzone w odpowiedzi na skutki kryzysu finansowego i gospodarczego mogą stanowić pierwszą próbę rzeczywistego wzmocnienia reguł budżetowych w UE z co najmniej dwóch powodów. Po pierwsze, usprawniony został mechanizm decyzyjny (sposób głosowania nad nałożeniem sankcji finansowych oparto na zasadzie odwróconej większości kwalifikowanej). Po drugie, jeszcze większego znaczenia nabrała reguła MTO, która w założeniach ma stać się istotnym elementem w procesie przywracania długookresowej stabilności finansów publicznych. Państwa zostały zobowiązane do umocowania zasad wspierających realizację MTO w swoich przepisach krajowych, ustanowione zostało kryterium oceny ich postępu w kierunku zadeklarowanych MTO (analiza ścieżki wzrostu wydatków pierwotnych, skorygowanych o dyskrecyjne działania po stronie dochodów) oraz przewidziano sankcje w przypadku niepodjęcia przez państwo wystarczającego wysiłku. Zdefiniowano też formułę służącą wyliczaniu MTO, aczkolwiek spośród wszystkich reguł fiskalnych charakteryzuje się ona najniższym stopniem przejrzystości i prostoty.

Bez wątpienia kryzys gospodarczy stał się ważnym sprawdzianem dla skuteczności mechanizmów koordynacji polityki budżetowej, którego reguły niestety nie zdały. Co więcej, sytuacja budżetowa nigdy nie była aż tak trudna, a przed przyszłością strefy euro nie stawiano jeszcze tak wielu znaków zapytania. Państwa UE, a szczególnie członkowie strefy euro, stoją przed poważnymi wyzwaniami, chociaż różnią się pozycją wyjściową. Wielu z nich musi podjąć reformy, które dotąd odkładało w czasie (m.in. związane z rozrostem państwa

opiekuńczego), a które są konieczne głównie z uwagi na proces starzenia się społeczeństwa. W trudniejszej sytuacji znajdują się państwa dotknięte kryzysem zadłużenia, które w związku z otrzymaną pomocą finansową, muszą spełniać bardzo rygorystyczne warunki nałożone przez kredytodawców i podlegają wzmocnionemu nadzorowi budżetowemu. Przed tymi krajami stoją też największe wyzwania związane z realizacją średniookresowych celów budżetowych. Zgodnie z teorią keynesowską, restrykcje budżetowe w obecnych uwarunkowaniach gospodarczych mogą poważnie utrudnić powrót na ścieżkę wzrostu, a ograniczone w związku z tym dochody uniemożliwić poprawę wyników budżetowych. Z drugiej strony teoria i praktyka gospodarcza dowodzą istnienia pozytywnych, nie-keynesowskich skutków zacieśniania polityki budżetowej w średnim, a nawet w krótkim okresie [Rzońca, 2005]. Efekty w dużej mierze będą więc zależę od charakteru przeprowadzanych reform, a skuteczność reguł budżetowych, w tym MTO – po raz kolejny – od postawy państw członkowskich w sprawie wykorzystania narzędzi polityki budżetowej, a przede wszystkim od egzekwowania rozwiązań w ramach procesu nadzoru budżetowego.

Założenia reguły średniookresowego celu budżetowego w UE

Historia reguły średniookresowego celu budżetowego w UE ma swój początek w 1997 r., kiedy pojawiła się w zapisach Paktu Stabilności i Wzrostu. Pierwotnie, oznaczała ona konieczność osiągnięcia wyniku budżetowego zbliżonego do równowagi lub nadwyżki w średnim okresie. Pakt nie wyjaśniał przy tym, jaki poziom oznacza wielkość zbliżoną do równowagi, ani nie przewidywał żadnych narzędzi dyscyplinujących kraje członkowskie. W założeniu, reguła celu średniookresowego miała ułatwić realizację kryterium deficytu budżetowego podczas normalnych wahań cyklicznych. Wyznaczone i opisane w programach stabilności/konwergencji cele były przedmiotem oceny w ramach procedury wielostronnego nadzoru (dokonywanej przez Komisję, Komitet ustanowiony zgodnie z art. 109c Traktatu oraz przez Radę), przede wszystkim pod kątem właściwego uwzględniania marginesu bezpieczeństwa zapewniającego uniknięcie nadmiernego deficytu [OJ L, 1997].

Pierwotne rozwiązania bardzo szybko stały się przedmiotem szerokiej krytyki. Dyskusja, która rozgorzała pod koniec lat 90. miała związek ze spowolnieniem gospodarczym i pierwszymi problemami ze spełnieniem budżetowych reguł. Ich przeciwnicy wskazywali na zbyt rygorystyczny i formalistyczny, który zobowiązywał państwa do wypełnienia reguł bez względu na sytuację gospodarczą oraz brak związku z analizą ekonomicznych okoliczności, które warunkują wyniki budżetowe. Najwięcej zastrzeżeń budził właśnie nakaz utrzymania budżetu każdego państwa „blisko równowagi lub w nadwyżce” oraz konieczność podjęcia natychmiastowych środków w celu poprawy sytuacji budżetowej, bez względu na aktualny stan gospodarki. Podnoszone były argumenty, że dążenie do obniżenia deficytu budżetowego w okresie spowolnienia gospodarczego oznacza „ostudzenie” perspektyw na ekonomiczną poprawę. Proponowano więc zwiększenie swobody i dopuszczenie czasowych i adekwatnych do sytuacji

gospodarczej danego kraju odstępstw od wymogu realizacji wspólnych reguł¹ (por. [de Grauwe, 2003], [Blanchard i in., 2003], [Buiter, 2003]).

Pierwsze zmiany w Pakcie Stabilności i Wzrostu zostały wprowadzone w 2005 r. Jak podkreślono w rozporządzeniu, „w świetle zróżnicowania gospodarczego i budżetowego w Unii, średniookresowy cel budżetowy (MTO) powinien być zróżnicowany dla poszczególnych państw członkowskich w taki sposób, by uwzględniał różnorodność pozycji gospodarczych i budżetowych oraz jej zmiany, jak również ryzyko fiskalne dla stabilności finansów publicznych, także w obliczu przewidywanych zmian demograficznych” [OJ L, 2007]. Średniookresowy cel budżetowy został zdefiniowany jako poziom salda strukturalnego (tj. w ujęciu uwzględniającym zmiany cykliczne), po skorygowaniu o środki jednorazowe i tymczasowe tj. takie pozycje, które nie powodują trwałych zmian w strukturze międzyokresowego ograniczenia budżetowego². Jego poziom miał być odtąd uzależniony od bieżącego poziomu długu publicznego, potencjalnego wzrostu gospodarczego, stabilności fiskalnej i tzw. marginesu bezpieczeństwa. MTO stało się więc ilościowym kryterium salda strukturalnego, które każde państwo członkowskie zobowiązało się osiągnąć w czasie zgodnym ze swoimi średniookresowymi ramami budżetowymi.

W założeniach, MTO miało służyć realizacji trzech celów:

- 1) zapewnić margines bezpieczeństwa, który podczas pogorszenia koniunktury gospodarczej umożliwiłby utrzymanie deficytu budżetowego poniżej 3% PKB. Ze względu na zróżnicowanie warunków gospodarczych w krajach członkowskich, margines bezpieczeństwa był odtąd wyznaczany dla każdego z nich z osobna, w oparciu o dwa czynniki: zmienność produkcji i wrażliwość salda budżetowego na zmiany luki produktowej. Państwo o saldzie budżetowym bardziej wrażliwym na zmiany koniunktury gospodarczej (czyli w większym stopniu wykorzystującym działanie automatycznych stabilizatorów koniunktury gospodarczej), zostało zobligowane do osiągnięcia bardziej ambitnych celów strukturalnych. Podobnie, większego wysiłku wymagano od krajów charakteryzujących się dużą amplitudą wahań koniunktury gospodarczej, które przez to są bardziej narażone na większy spadek produkcji i większe deficyty niż kraje o mniejszej amplitudzie wahań;
- 2) umożliwić osiągnięcie stabilności fiskalnej przez państwa członkowskie. Wyznaczone MTO miały być czynnikiem wspomagającym realizację kry-

¹ Zwracano ponadto uwagę na brak zachęt do prowadzenia polityki antycyklicznej w „dobrych czasach” oraz reform ograniczających wydatki i umożliwiających sprostanie wyzwaniom związanym z procesem starzenia się społeczeństwa. Postulowano też wzmocnienie skuteczności egzekwowania zapisów Paktu.

² Bardzo często pojęcia: saldo strukturalne i saldo skorygowane cyklicznie używane są zamiennie. Występuje jednak pomiędzy nimi jedna istotna różnica: saldo strukturalne (*structural budget balance*) oprócz korekty o wpływ cyklu obejmuje również korektę o czynniki jednorazowe i nadzwyczajne o charakterze przejściowym. Dlatego określenia te nie mogą być traktowane jako tożsame.

terium długu publicznego³, przyczyniającym się do trwałej poprawy salda budżetowego i wypracowania fiskalnej przestrzeni tak, aby w przyszłości możliwe było sprostanie wyzwaniom budżetowym wynikającym z procesu starzenia się społeczeństwa. MTO miało uwzględniać zarówno zobowiązania jawne kształtujące bieżący poziom zadłużenia jak i ukryte, związane głównie z oczekiwanym wzrostem wydatków wynikających z procesu starzenia się społeczeństwa;

- 3) uwzględniając (1) i (2) pozostawić przestrzeń dla aktywnej polityki budżetowej, w szczególności w zakresie inwestycji publicznych [Codogno, 2007], [European Commission, 2007].

Podstawowym założeniem, które legło u podstaw koncepcji średniookresowego celu budżetowego było wykorzystanie go jako elementu w procesie osiągnięcia stabilności fiskalnej (*fiscal sustainability*). Stabilność fiskalna stanowi niezbędny atrybut skutecznej polityki gospodarczej, ale nie jest to pojęcie łatwe do zdefiniowania, a jeszcze większe trudności przynosi właściwe jej oszacowanie⁴. W zależności od sytuacji makroekonomicznej, mogą ją bowiem osiągnąć kraje z wysokim poziomem zadłużenia, podczas gdy kraje o niskich wskaźnikach długu mogą wykazywać brak stabilności [Blanchard i in., 1990]. Generalnie jednak, to państwa o wysokim zadłużeniu są bardziej podatne na średnio- i krótkoterminowe wstrząsy gospodarcze oraz zmiany stóp procentowych, stąd ryzyko zachwiania stabilności finansów publicznych jest tam większe. Dlatego pojęcie to jest często utożsamiane z utrzymywaniem długu publicznego w „rozsądnych” granicach, czyli na poziomie zapewniającym minimalizację negatywnych jego skutków i umożliwiających efektywne wywiązywanie się państwa ze swoich zadań. Definicja zaproponowana przez Butier i in. [2004] określa stabilność fiskalną jako sytuację, w której nie występuje zjawisko narastania długu publicznego – obecnie i w przyszłości (por. też [Uctum, Wickens, 2000]). Inne popularne określenie stabilności fiskalnej odwołuje się do rachunkowości pokoleniowej. W tym ujęciu oznacza ona zdolność sektora finansów publicznych do kontynuowania dotychczasowej polityki bez naruszania międzyokresowego

³ Margines bezpieczeństwa miał chronić przed przekroczeniem przez deficyt budżetowy wartości referencyjnej 3% PKB, co przy średnim tempie wzrostu nominalnego PKB na poziomie 5% i inflacji zbliżonej do 2%, miało zapobiec zjawisku narastania długu publicznego.

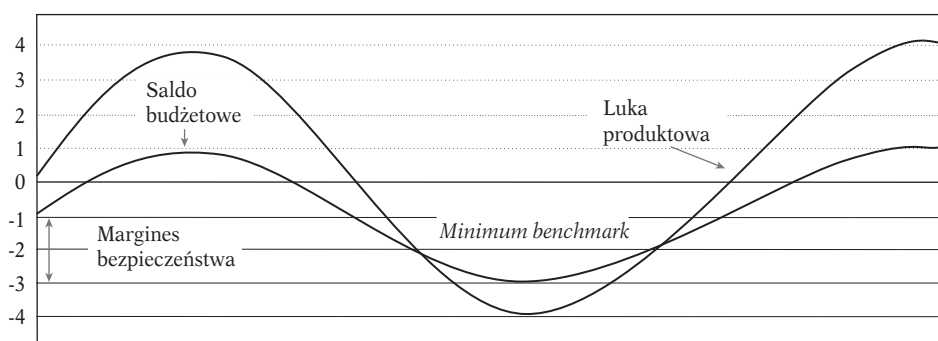
⁴ W UE, do oceny stabilności finansowej wykorzystuje się tzw. lukę stabilnościową (*sustainability gap*). Mierzy ona rozmiar trwałej korekty, która pozwala na osiągnięcie docelowego poziomu długu publicznego na poziomie 60% PKB w roku 2050 (współczynnik S1) lub spełnienie międzyokresowego ograniczenia budżetowego (współczynnik S2). Wskaźnik stabilności przedstawiany jest jako suma trzech elementów:

- 1) wielkość środków potrzebnych do przejścia z aktualnej sytuacji budżetowej do sytuacji, w której wielkość zadłużenia będzie stabilna (*debtstabilizing primary balance*);
- 2) wielkość dodatkowych środków potrzebnych do dostosowania poziomu długu do wymagań z Maastricht – 60% w 2050 r. (dot. współczynnika S1);
- 3) wielkość dodatkowych środków potrzebnych do sfinansowania zwiększonych wydatków publicznych związanych ze starzeniem się społeczeństw, które narosną do roku 2050 (współczynnik S1) lub na przestrzeni nieskończonego horyzontu czasowego (współczynnik S2). Szerzej w: [European Commission, 2006].

ograniczenia budżetowego sektora publicznego. Międzyokresowe ograniczenie polega na tym, że aktualne zobowiązania rządu (tj. obecny dług publiczny plus zdyskontowana wartość wydatków przyszłych obejmujących wpływ starzenia się społeczeństwa na budżet) powinny być równe zdyskontowanej wartości przyszłych dochodów rządu⁵ (szerzej: [Jabłonowski, 2010]). Rachunkowość pokoleniowa pozwala na oszacowanie przyszłych fiskalnych skutków płatności netto dla bieżących i przyszłych pokoleń, czyli zwraca uwagę na tzw. ukryty dług publiczny, tj. pozycje niewykazane w sprawozdawczości budżetowej państwa a wynikające z jego przyszłych zobowiązań wobec społeczeństwa (m.in. z tytułu wypłaty emerytur oraz funkcjonowania systemu opieki zdrowotnej, zob. też: [Siekmann, 2006]).

Podczas prac nad nową definicją MTO uznano, że reguła ta powinna odzwierciedlać nie tylko zobowiązania bieżące, ale też ukryte (co miało związek z mało optymistycznymi prognozami kosztów związanych z procesami starzenia się społeczeństwa). Uzgodniono jednak, że właściwe oszacowanie ukrytych zobowiązań wymaga szczegółowego doprecyzowania (w szczególności jakiego rodzaju przyszłe płatności należy uwzględnić, czy mają to być zobowiązania bezwarunkowe czy warunkowe, a także jaki horyzont czasu należy przyjąć [European Commission, 2007]). Dlatego też znaczenie tego elementu w procesie wyznaczania MTO miało pozostać na pewien czas ograniczone (reformy strukturalne wpływające na zmniejszenie zobowiązań ukrytych mogły być uwzględniane jedynie podczas definiowania „ścieżki dojścia” do MTO). Początkowo więc MTO było wyliczane w oparciu o wielkość bieżącego długu publicznego, poziom potencjalnego wzrostu gospodarczego i margines bezpieczeństwa (MTOMB, *MTO minimum benchmark*).

Wykres 1
Koncepcja minimum benchmark



Źródło: [European Commission, 2007]

⁵ Innymi słowy, rząd musi posiadać w przyszłości wystarczającą wielkość nadwyżek budżetowych do pokrycia wzrastającego kosztu starzenia się społeczeństw oraz do obsługi zadłużenia.

Margines bezpieczeństwa (MTOMB) to koncepcja opierająca się na działaniu automatycznych stabilizatorów koniunktury gospodarczej; określa minimalną odległość deficytu strukturalnego od poziomu 3% PKB, która zapewnia realizację kryterium z Maastricht (zob. wykres 1). MTOMB jest szacowane przez Komisję Europejską dla każdego państwa z osobna, przy uwzględnieniu ich specyficznych uwarunkowań gospodarczych [European Commission, 2007].

W procesie wyznaczania MB Komisja Europejska wykorzystuje dwa wskaźniki: krańcową wrażliwość salda budżetowego wobec cyklu (tj. siłę reakcji salda budżetowego na zmiany cykliczne, a właściwie na zmiany luki popytowej) i tzw. odpowiednio dużą reprezentatywną lukę popytową (produktową)⁶. Krańcowa wrażliwość salda budżetowego określa procentową zmianę salda budżetowego w odpowiedzi na jednoprocetową zmianę luki popytowej. Wyliczana jest w oparciu o wskaźniki elastyczności dochodów i wydatków budżetowych (szacowanych dla tych kategorii dochodów i wydatków, które reagują na zmiany wielkości produkcji, tj. dla składek na ubezpieczenia społeczne, wpływów z podatków pośrednich i bezpośrednich oraz wydatków związanych z finansowaniem bezrobocia)⁷. Wskaźniki elastyczności są następnie wykorzystywane do wyznaczenia krańcowej wrażliwości dochodów, wydatków i salda budżetowego na zmiany luki popytowej. Określają one procentową zmianę dochodów (wydatków, salda budżetowego) w sytuacji, gdy luka produktowa zmienia się o 1%. Krańcowa wrażliwość dochodów/wydatków to iloczyn wskaźnika elastyczności i udziału dochodów/wydatków pierwotnych w PKB, a krańcowa wrażliwość salda budżetowego to różnica pomiędzy krańcową wrażliwością dochodów i wrażliwością wydatków (szerzej: [Mourre i in, 2013], [Krajewski, 2012]):

$$V^R = \sum_{i=1}^4 r_i \varepsilon_i \quad \text{i} \quad V^E = e_{ub} \varphi_{uk}$$

gdzie:

ε_i , r_i to udziały w PKB oraz krótkookresowe elastyczności względem PKB poszczególnych kategorii dochodów wrażliwych na wahania koniunktury (PIT, CIT, składek na ubezpieczenie społeczne i podatków pośrednich),

e_{ub} φ_{ub} – analogiczne zmienne dotyczące wydatków na pasywne formy przeciwdziałaniu bezrobocia.

⁶ Luka popytowa odzwierciedla nierównowagę panującą w gospodarce realnej; to względna różnica pomiędzy rzeczywistym a potencjalnym PKB (odniesiona do poziomu potencjalnego PKB). Gap (luka) = $(Y - Y^p)/Y^p$, gdzie Y^p to poziom produkcji potencjalnej, a Y – poziom produkcji wielkości rzeczywistej.

⁷ Wskaźniki elastyczności dostarczają informacji, o ile procent zmieniają się dochody i wydatki budżetowe na skutek zmiany koniunktury gospodarczej. Łączna elastyczność dochodów to suma wskaźników elastyczności poszczególnych kategorii z uwzględnieniem ich udziału w dochodach ogółem (system wag). Podobnie, wskaźnik elastyczności wydatków to iloczyn wskaźnika elastyczności dla wydatków na pasywne formy przeciwdziałania bezrobociu (jedyna kategoria wydatków, która reaguje w sposób automatyczny na fluktuacje gospodarcze) i udziału tych wydatków w wydatkach pierwotnych.

Odpowiednio duża reprezentatywna luka popytowa to wielkość wyznaczana na podstawie szeregu luk popytowych w danym kraju oraz szeregu luk popytowych wspólnego dla wszystkich państw UE. Aby uzyskać odpowiednio dużą reprezentatywną lukę popytową, do obliczeń wykorzystywane są 5-procentowe percentyle obserwacji luk popytowych z analizowanych 25 lat. Reprezentatywna luka popytowa szacowana jest więc na podstawie najniższych obserwacji luk popytowych, tj. takich, dla których prawdopodobieństwo wystąpienia wynosi 5% [European Commission, 2007, 2012].

Iloczyn reprezentatywnej luki produktowej i krańcowej wrażliwości salda budżetowego względem luki produktowej daje tzw. cykliczny margines bezpieczeństwa (*cyclical safety margin*, CSM), czyli wskaźnik informujący o największym możliwym deficycie cyklicznym w danym kraju.

$$CSM = ROG (V^E - V^R)$$

gdzie ROG to reprezentatywna luka produktowa (*representative output gap*).

Na podstawie CSM wyznacza się następnie minimalny poziom salda strukturalnego w odniesieniu do PKB (*minimum benchmark*, MB). Stanowi on różnicę pomiędzy CSM a wartością referencyjną w odniesieniu do deficytu budżetowego.

$$MB = CSM - 3\%$$

Zapisy z 2005 r. stanowiły, że w celu skutecznej realizacji kryterium deficytu budżetowego (wskaźnik niższy niż 3% PKB), MTO zdefiniowane przez państwo członkowskie powinno być wyższe (bardziej ambitne) niż margines bezpieczeństwa. Jeśli chodzi o pozostałe czynniki – wzrost potencjalny i poziom długu publicznego – to nie sprecyzowano dokładnie ich znaczenia. Dlatego przyjęto, że większą wagę należy przypisać wielkości zadłużenia publicznego (co miało zresztą swoje uzasadnienie, bo poziom długu publicznego jest wielkością rzeczywistą, „widzialną” i stanowi istotny składnik oceny stabilności fiskalnej, podczas gdy potencjalny wzrost gospodarczy to wartość szacunkowa). W związku z powyższym, najczęściej tolerancji wykazywano w stosunku do tych państw, które charakteryzowały się „niskim” poziomem długu publicznego i dodatkowo „wysokim” wskaźnikiem potencjalnego wzrostu – państwa te mogły wykazywać deficyt strukturalny na poziomie 1% PKB. Natomiast te kraje, których dług publiczny był „wysoki” a potencjalny wzrost gospodarczy „niski”, zostały zobowiązane do osiągnięcia strukturalnej nadwyżki. Ustalone MTO miały podlegać weryfikacji co 4 lata tak, aby uwzględnić zmiany zachodzące w poziomie zadłużenia i potencjalnym wzroście. Jak już zostało wspomniane, docelowo MTO miał uwzględniać wszystkie zobowiązania finansów publicznych – zarówno jawne jak i ukryte [ECOFIN, 2005].

Wyznaczone zgodnie z nowymi zasadami średniookresowe cele budżetowe zostały po raz pierwszy zaprezentowane w programach stabilności i konwergencji 2005/2006 r. Kilka państw członkowskich nie określiło konkretnej wiel-

kości MTO, szacując go w przedziale lub „w pobliżu”, a Wielka Brytania nie wskazała go w ogóle⁸. Po ich doprecyzowaniu w 2007 r., przedział ustalonych MTO otwierały Czechy, Polska, Litwa, Łotwa i Słowenia z największym dopuszczalnym poziomem nierównowagi strukturalnej (-1% PKB), a zamykały państwa z największymi ambicjami – Szwecja i Finlandia, które założyły osiągnięcie strukturalnej nadwyżki na poziomie 2% PKB (tabl. 1).

W celu zapewnienia skutecznej realizacji celów średniookresowych, nowy Pakt precyzował również zasady określające ścieżkę dojścia do MTO (*adjustment path*) i procedurę nadzoru nad tym procesem ze strony Komisji Europejskiej. Państwa członkowskie zostały zobowiązane do podejmowania działań zmierzających do realizacji swoich MTO w ramach cyklu koniunkturalnego. W przypadku państw strefy euro oraz uczestników systemu ERM II określona została nawet minimalna, roczna skala dostosowań (poprawy salda strukturalnego) w wysokości 0,5% PKB, po skorygowaniu o środki jednorazowe i tymczasowe. Ponadto, nowe zasady zakładały osiągnięcie bardziej symetrycznego podejścia do polityki fiskalnej w ramach cyklu koniunkturalnego; większego wysiłku oczekiwano od państw podczas korzystnych uwarunkowań gospodarczych (*good times*), kiedy powinien być większy niż 0,5% PKB, a mniejszego w czasie złej koniunktury (*bad times*).

W celu wsparcia specyfiki nowego Paktu ukierunkowanego na wzrost gospodarczy, przewidziano też odstępstwa od wytyczonej ścieżki dojścia do średniookresowego celu budżetowego oraz od poziomu MTO w przypadku państw, które już go osiągnęły. Za „okoliczność łagodzącą” uznano realizację „znaczących” reform strukturalnych, które generowały długoterminowe oszczędności i/lub zwiększały potencjalny wzrost, jednak pod warunkiem zachowania odpowiedniego marginesu bezpieczeństwa dla deficytu budżetowego i powrotu do średniookresowego celu budżetowego w okresie objętym programem. Rozporządzenie nie precyzowało jednak ani czasu dopuszczalnego odstępstwa od MTO (lub ścieżki dojścia do MTO), ani jego skali. Nie zdefiniowano także pojęcia „znaczących” reform, jako przykład wskazując jedynie reformę emerytalną wprowadzającą system wielofilarowy. Ścieżka dostosowawcza w kierunku średniookresowego celu budżetowego oraz adekwatność środków proponowanych i podejmowanych w jej ramach były następnie weryfikowane przez Radę (w oparciu o oceny Komisji i Komitetu), która kierowała do państw członkowskich stosowne opinie i zalecenia.

Ze względu na pogorszenie koniunktury pod koniec 2008 r. i niekorzystny rozwój sytuacji gospodarczej w kolejnych latach, pierwsze wysiłki zmierzające do realizacji celów średniookresowych zostały szybko zaprzestane. Spośród państw, które zadeklarowały osiągnięcie swoich MTO w 2007 r., zobowiązanie wypełniły jedynie Cypr, Hiszpania i Luksemburg (choć salda strukturalne Cypru i Hiszpanii już wkrótce znacząco odbiegły od określonych celów średniookresowych). Jedyne państwami, którym udało się zrealizować MTO i to pomimo trwającego kryzysu były Szwecja, Estonia i Węgry (por. tabl. 1).

⁸ Wielka Brytania odwołała się w swoim programie konwergencji do krajowych celów fiskalnych, które zakładają osiągnięcie strukturalnego salda budżetowego zbilansowanego lub z nadwyżką.

Tablica 1
Porównanie MTO (2006/2007) i sald strukturalnych w okresie 2008-2011

	Programy konwergencji/ stabilności 2005/2006		MTO 2007	data osiągnięcia MTO	SS 2008	SS 2009	SS 2010	SS 2011
	MTO	Dług WP						
AT	0	64,2	1,5	2010	-1,9	-2,8	-3,7	-2,5
BE	0,5	95,5	1,7	2009	-1,9	-4,5	-3,3	-3,6
CY	-0,5	72,1	2,9	2007	-0,6	-6,2	-5,3	-6,1
CZ	Ok. -1	37,4	1,9	2012	-4,4	-5,4	-4,7	-3,3
DE	0	66	1,4	2007	-1,2	-0,9	-3,5	-0,9
DK	1,5-2,5	42,8	1,6	o.t.p. (2010)	2,3	0,4	0	0,5
EE	0	4,9	2,6	o.t.p. (2011)	-4,3	0,7	1,9	1
EL	0	110,5	1,4	2012	-7,9	-10,5	-15	-8,4
ES	0	48,9	1,5	2007	-4,7	-9,4	-7,6	-7,6
FI	Ok. 1,5	45,1	1,7	o.t.p. (2011)	2,4	1	-0,5	0,3
FR	0	65,6	1,8	2012	-4,1	-6,1	-5,9	-4,3
HU	-0,5 - 1	57,3	2	2011	-4,8	-2,5	-2,8	5,2
IE	Ok. 0	29,9	2,8	2007	-7,5	-12,1	-28,9	-12,1
IT	0	105,8	1,3	2011	-3,5	-3,6	-3,5	-3
LT	-1	19,6	2,7	2009	-5,8	-6,6	-4,9	-4,9
LU	-0,9	7,5	3,1	2007	2,5	0,9	0	0,2
LV	Ok. -1	14,3	2,8	o.t.p. (2010)	-6,4	-6,3	-4,9	-1,9
MT	0	75,9	2,4	2010	-5,1	-3	-3,5	-2,8
NL	-0,5 - 1	55,7	1,7	-0,5 - 1	-0,7	-4,1	-4	-3,5
PL	-1	43,6	2,4	2011	-4,8	-7,7	-8	-5
PT	< -0,5	61,9	1,5	2010	-3,6	-8,8	-9,1	-3,2
SE	2	51,2	2,2	o.t.p. (2010)	1,9	2,9	1,4	0,3
SI	-1	29,5	2	o.t.p. (2010)	-4,8	-4,4	-4,6	-5,7
SK	-0,9	43,6	2,3	2010	-4	-7,3	-7,6	-4,9
UK	*	41,6	1,9	b.d.	b.d.	-9,8	-8,9	-6,7
BG	-1,3	22,8	b.d.	2010	0	-3,1	-1,8	-1,3
RO	-1,8	12,4	b.d.	b.d.	-8,8	-9,3	-6,1	-5

* cel zgodny z regulą krajową

o.t.p. – MTO osiągnięty w okresie, jaki obejmuje program stabilności/konwergencji (w nawiasie ostatni rok tego okresu); MB margines bezpieczeństwa; WP – wzrost potencjalny; SS – saldo strukturalne; b.d. – brak danych.

Źródło: [European Commission 2006; 2012]

Sposób wyznaczania i stan realizacji średniookresowego celu budżetowego

Do 2009 r. kraje członkowskie nie obowiązywała oficjalna metodyka wyznaczania MTO. Miały one więc pewną swobodę w definiowaniu swoich średniookresowych celów (cele miały odzwierciedlać przede wszystkim margines bezpieczeństwa). Po licznych konsultacjach w sprawie zasad konstrukcji reguły, ostateczne porozumienie zostało osiągnięte wiosną 2009 r., a zmiany zaczęły obowiązywać od listopada (państwa członkowskie po raz pierwszy zaprezentowały nowe MTO w programach stabilności 2009/2010). Najważniejszą zmianą w sposobie wyliczania MTO (odtąd MTOMT – *minimum target*, dla odróżnienia od MTO zadeklarowanego przez państwa członkowskie czyli MTOD – *MTO declared*) było uwzględnienie zobowiązań ukrytych. Tak więc oprócz bieżącego zadłużenia, wzrostu potencjalnego i marginesu bezpieczeństwa, MTO miał też odzwierciedlać przyszłe koszty wynikające z procesu starzenia się społeczeństw. Definicja MTOMT znajduje się w kodeksie postępowania z 2009 r. i jego późniejszej aktualizacji z 2012 r. [CoC, 2009, 2012]. Wskaźnik został określony jako wartość najbardziej ambitna (maksymalna) spośród 3 następujących: marginesu bezpieczeństwa zapewniającego utrzymanie deficytu budżetowego poniżej 3% PKB (MTO^{MB} – *MTO minimum benchmark*), zobowiązania państw strefy euro i członków ERMII do osiągnięcia salda strukturalnego na poziomie co najmniej -1% PKB ($MTO^{Euro/ERMII}$) oraz salda strukturalnego wyznaczonego dla danego państwa, który uwzględnia koszty starzenia się społeczeństwa i zapewnia stabilizację długu na poziomie 60% PKB (MTO^{ILD}).

$$MTOMT = \max (MTO^{MB}, MTO^{ILD}, MTO^{Euro/ERMII})$$

MTO^{MB} – saldo strukturalne zapewniające minimalny margines przed przekroczeniem przez deficyt budżetowy poziomu 3% PKB,

MTO^{ILD} – saldo strukturalne z uwzględnieniem kosztów starzenia się społeczeństwa i zapewniające stabilizację długu na poziomie 60% PKB,

$MTO^{Euro/ERMII} \geq -1\%PKB$ – wiążące zobowiązanie dotyczące poziomu najwyższego deficytu strukturalnego dla członków strefy euro i systemu ERM II.

Ponieważ MTOMT w państwach strefy euro nie może być niższy niż deficyt strukturalny na poziomie 1% PKB, dlatego minimalna wielkość MTOMT w tych krajach jest równa wskaźnikowi $MTO^{Euro/ERMII}$. MTO^{MB} czyli margines bezpieczeństwa jest wyliczany w oparciu o wcześniej zaprezentowany schemat ($MB = CSM - 3\%$). Największym stopniem skomplikowania charakteryzuje się trzeci wskaźnik – MTO^{ILD} , którego wielkość odzwierciedla aż 3 komponenty: saldo budżetowe zapewniające stabilizację długu publicznego na poziomie 60% PKB, dodatkowy wysiłek podjęty w celu obniżenia długu publicznego poniżej 60% PKB w przypadku państw o nadmiernym poziomie zadłużenia oraz dostosowania budżetowe pokrywające część bieżącej wartości przyszłych kosztów wynikających z procesu starzenia się społeczeństw [CoC, 2012].

$$MTO^{ILD} = SB_{60} + \alpha * \Delta AC + E_{60}$$

gdzie:

SB_{60} – saldo budżetowe zapewniające stabilizację długu publicznego na poziomie 60% PKB w 2040 r.,

ΔAC – dostosowania budżetowe pokrywające bieżącą wartość przyszłych kosztów wynikających z procesu starzenia się społeczeństw zmiana,

E_{60} – dodatkowy wysiłek podjęty w celu obniżenia długu publicznego poniżej 60% PKB w przypadku państw o nadmiernym poziomie zadłużenia.

Saldo budżetowe stabilizujące poziom zadłużenia otrzymuje się w efekcie wykorzystania standardowej formuły dynamiki długu, którego podstawą jest wskaźnik długookresowego nominalnego wzrostu potencjalnego (szacowany dla wszystkich państw członkowskich przez Komisję Europejską) i poziom 60% PKB (wartość referencyjna w odniesieniu do zadłużenia):

$$SB_{60} = -(60 * g_i) / (1 + g_i),$$

gdzie g_i oznacza poziom długookresowego wzrostu potencjalnego, regularnie szacowanego dla każdego kraju przez Grupę Roboczą ds. Starzenia.

Drugi element MTO^{ILD} – dostosowania budżetowe pokrywające część bieżącej wartości przyszłych kosztów wynikających z procesu starzenia się społeczeństw – stanowi albo 33% całkowitego wzrostu kosztów starzenia się w długim okresie albo roczne ujęcie kosztów całkowitych (do 2040 r.) związanych z wiekiem (oba sposoby uwzględniania dostosowań budżetowych zapewniają zbliżony wynik). Prostszy rozwiązaniem jest wykorzystanie pierwszej alternatywy – dostosowania konieczne do sfinansowania kosztów związanych z procesem starzenia się społeczeństwa to wskaźnik LTC, wyliczany i wykorzystywany przez Grupę Roboczą ds. starzenia się społeczeństwa w procesie oceny długookresowej stabilności finansów publicznych (LTC – *long-term changes in the primary balance* – to właśnie wymagana zmiana wynikająca z konieczności sfinansowania zwiększonych wydatków na skutek starzenia się społeczeństw), a MTO^{ILD} uwzględnia część tych dostosowań, tj. 33% wskaźnika LTC. Trzecią wielkością kształtującą wskaźnik MTO^{ILD} jest dodatkowy wysiłek nakierowany na redukcję długu publicznego poniżej 60% PKB w przypadku państw o nadmiernym poziomie zadłużenia⁹. Sposób określenia dodatkowego wysiłku nie został sprecyzowany w [CoC 2009, 2012], dlatego pojawiały się różne koncepcje tej formuły. Jedną z nich zaproponowali Biraschi i in. [2010]:

⁹ W [CoC, 2012] znajdujemy informację, że sposób wyliczania dodatkowego wysiłku zostanie dopiero określony.

$$E_{60} = k (d - 60)$$

gdzie d to poziom bieżącego zadłużenia, a współczynnik $k = 0,033$ ¹⁰.

Tiar [2012], w oficjalnym dokumencie¹¹ wskazuje inny sposób wyliczania dodatkowego wysiłku, który został wykorzystany podczas kalkulacji MTO dla Luksemburga i zaprezentowany w programie stabilności:

$$E_{60} = 0,024 * d - 1,24 \text{ i } E_{60} > 0^{12}$$

Przyjmując drugą formułę, wskaźnik MTO^{ILD} można zapisać następująco:

$$\text{MTO}^{\text{ILD}} = -(60 * g_i)/(1 + g_i) + 0,33 * \text{LTC} + 0,024 * d - 1,24$$

Należy podkreślić, że MTOMT (jako maksimum spośród MTO^{MB}, MTO^{Euro/ERMII} i MTO^{ILD}) może różnić się od MTOD (średniookresowy cel budżetowy zadeklarowany przez państwo członkowskie). Państwa członkowskie mogą bowiem określić bardziej ambitne cele które zamierzają osiągnąć w perspektywie średniookresowej, przy czym MTOD nie może być niższy niż MTOMT (MTOMT ≤ MTOD). Raz na trzy lata, w związku z publikacją kolejnych raportów grupy ds. starzenia się społeczeństwa, MTOMT i MTOD powinny by weryfikowane (weryfikacja powinna mieć też miejsce w sytuacji, gdy państwo wdroży reformy strukturalne wpływające na stabilność finansów publicznych).

W opinii Rady, we wszystkich aktualizacjach programów stabilności/konwergencji z 2012 r. z wyjątkiem programów Irlandii i Słowenii, cele średniookresowe prawidłowo odzwierciedlają nowe zasady konstrukcji MTO¹³. Spośród wszystkich krajów, jedynie Niemcy i Szwecja wykazują saldo strukturalne w równowadze lub nadwyżce (osiągając wyznaczone MTO), a najbliższ swojego celu średniookresowego znajdują się Łotwa, Finlandia, Dania, Estonia, Bułgaria i Rumunia. Z kolei Irlandia, Hiszpania, Grecja, Słowacja i Cypr to państwa o najwyższym deficycie strukturalnym i najbardziej odległe od swoich MTOD (różnica pomiędzy MTOD a SS w 2012 była większa niż 4% PKB).

¹⁰ Biraschi i in. [2010] znając wszystkie pozostałe wielkości kształtujące MTOD oraz zakładając, że bardziej prawdopodobne jest aby państwa deklarowały MTO na jak najniższym możliwym poziomie (szczególnie w sytuacji nadmiernego zadłużenia, czyli MTOD = MTOMT), oszacowali współczynnik k na poziomie 0,033.

¹¹ Opracowanie dla Generalnego Inspektoratu Ubezpieczeń Społecznych Wielkiego Księstwa Luksemburg.

¹² Formuła zaproponowana przez Biraschi [2010] i ta wykorzystana przez Tiar [2012] dają zbliżone wyniki.

¹³ W Czechach MTOD jest niższy od MTOMT z uwagi na uwzględnienie kosztów reformy emerytalnej. Ponadto w opracowaniu założono, że $\alpha * \Delta AC = 0,33 * \text{LTC}$, a państwa członkowskie mogą skorzystać z alternatywnego sposobu ujęcia zobowiązań wynikających z procesu starzenia się społeczeństwa (roczne koszty całkowite). Przyjęto również za Tiar [2012], że $E_{60} = 0,024 * d - 1,24$. Dlatego wyliczone za pomocą formuły MTOMT mogą różnić się od MTOMT wyznaczonego przez państwa członkowskie i MTOD zadeklarowanych na podstawie MTOMT (tak jest w przypadku Belgii, Niemiec, Węgier, Holandii, Portugalii i Wielkiej Brytanii).

Tablica 2
MTOMT vs. MTOD i saldo strukturalne w państwach UE w 2012 r.

	Potencjalny wzrost PKB	SB ⁶⁰ (1)	Dług (2011 r.)	F ⁶⁰ (2)	LTC (3)	MTO _{LD} (4)	MTO _{MB}	MTO ^{EuroERMII} (5)	MTOMT	MTOD 2012	SS 2012	MTOD - SS 2012	Zadłużenie (%PKB) w 2030 r.		
													scenariusz bazowy	wysięk = 0,5%/rok	wysięk = 1%/rok
AT	3,7	-2,0	72,4	0,5	3,6	-0,5	-1,6	-1	-0,5	0	-2,9	2,6	97,9	51,7	51,2
BE	3,8	-2,1	97,8	1,1	6,4	1,0	-1,3	-1	1	0,5	-2,3	3,4	147,4	78,1	59,3
CY	4,8	-2,7	71,1	0,5	5,4	-0,5	-1,8	-1	-0,5	0	-4,4	4,3	171,8	104	74
CZ	3,6	-2,3	40,8	0,0	3,8	-0,8	-1,6		-0,8	-1	-2,7	1,7	32,2	40,6	40
DE	3,2	-1,5	80,5	0,7	2,4	-0,4	-1,6	-1	-0,4	-0,5	0	0	78,7	57,9	57,9
DK	3,8	-2,3	46,6	0,0	1,7	-1,6	-0,5		-0,5	-0,5	-1,8	1,3	32,2	33	33
EE	3,8	-2,3	6,1	0,0	0,7	-2,0	-1,9	-1	-1	0	-1,4	0,4	14,3	5,5	5,5
EL	3,7	-2,1	171	2,9	11,5*	4,5	-1,4	-1	4,5	b.d.	-5,1	9,8	:	:	:
ES	3,9	-2,8	69,3	0,4	1,9	-1,2	-1,2	-1	-1	0	-6	5	129,4	72,8	60,4
FI	3,7	-2,0	49	0,0	4,9	-0,5	-1,2	-1	-0,5	0,5	-0,6	0,2	91,5	29	28,2
FR	3,9	-2,3	86	0,8	0,9	-1,1	-1,6	-1	-1	0	-3,3	2,3	89,1	55,4	54
HU	3,7	-2,0	81,4	0,7	0,3	-1,3	-1,6		-1,3	-1,5	-1,1	-0,2	53,1	62,3	61,9
IE	4,4	-3,1	106	1,3	6,7*	1,0	-1,5	-1	1	-0,5	-7,7	8,4	:	:	:
IT	3,5	-2,3	121	1,7	0,7	-0,1	-1,4	-1	-0,1	0	-1,3	1	66	72,9	72,8
LT	3,4	-2,0	38,5	0,0	3,8	-0,7	-1,9		-0,7	0,5	-2,6	1,9	63,9	20,8	18
LU	4,6	-2,5	18,3	0,0	8,5	0,2	-1	-1	0,2	0,5	-1,1	1,4	65,5	10,7	10,2
LV	3,4	-2,0	42,2	0,0	-1,5	-2,5	-2		-1	-0,5	-1,2	-0,8	31,7	27,7	27,4

Potencjalny wzrost PKB	SB ₆₀ (1)	Dług (2011 r.)	E ₆₀ (2)	LTC (3)	MTO _{LD} (4)	MTO _{MB}	MTO _{Euro/ERMII} (5)	MTOMT	MTOD 2012	SS 2012	MTOD - SS 2012	Zadłużenie (%PKB) w 2030 r.			
												scenariusz bazowy	wysięk = 0,5%/rok	wysięk = 1%/rok	
MT	3,7	-2,1	70,9	0,5	4,9	-0,1	-1,7	-1	-0,1	0	-2,5	2,5	86,5	44,5	41,5
NL	3,5	-2,0	65,5	0,3	4	-0,4	-1,1	-1	-0,5	-0,5	-2,2	2	93	49,5	49
PL	3,5	-1,8	59,4	0,1	1,1	-1,6	-1,5		-1,6	-1	-2,9	1,6	62	42,4	42,3
PT	3,9	-2,0	108	1,4	1,9*	-0,3	-1,5	-1	-0,3	-0,5	-3,1	3,4	:	:	:
SE	3,9	-2,3	38,4	0,0	2,7	-1,4	-1		-1	-1	0,6	-1,6	10,3	31,4	31,4
SI	3,4	-2,4	49,9	0,0	6,6	0,2	-1,6	-1	0,2	0	-3	2,8	105,5	47,7	41,3
SK	3,7	-2,4	43,3	0,0	5,1	-0,5	-2	-1	-0,5	-0,5	-4,9	4,2	91,6	38,5	35,4
UK	4,1	-2,3	85	0,8	2,6	-0,7	-1,4		-0,7	-1	-4,6	4,1	127,2	72,8	67,5
BG	3,7	-2,1	16,3	0,0	2,3	-1,4	-1,8		-1,8	0,5	-0,8	-0,8	37,6	16,9	16,9
RO	3,8	-2,2	33,4	0,0	3,8	-0,9	-1,8		-1,8	-0,7	-1,9	1	37,5	27,8	27,8

(1) - wyliczone wg formuły: $SB_{60} = -(60 * g_t)/(1 + g_t)$

(2) - wyliczone wg formuły: $E_{60} = 0,024 * d - 1,24 * E_{60} > 0$

(4) - wyliczone wg formuły: $MTO_{LD} = -(60 * g_t)/(1 + g_t) + 0,33 LTC + E_{60}$

(5) - MTO_{MB}, MTO_{LD}, MTO_{Euro/ERMII}

SS - saldo strukturalne;

* dane z 2009 r.

** Potencjalny wzrost PKB, nominalny, średnia dla 2010-2060

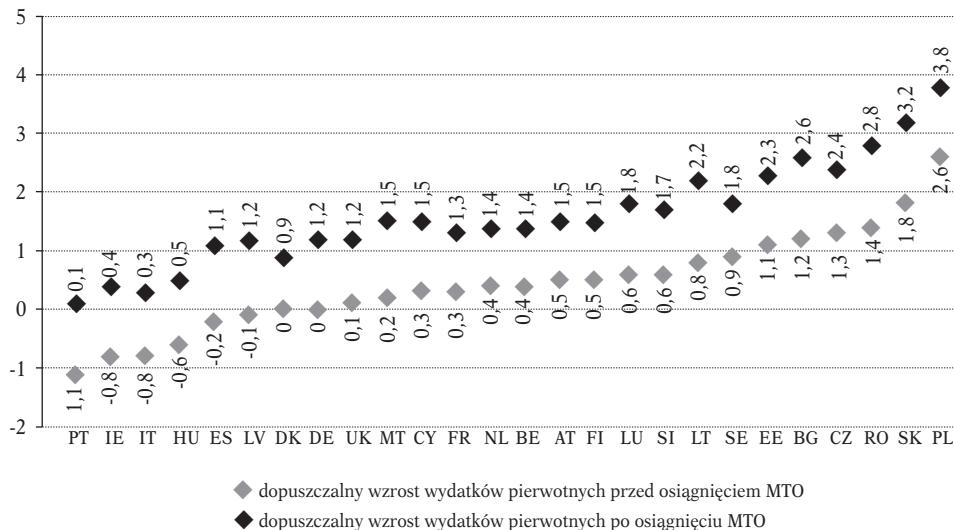
Źródło: obliczenia własne, [European Commission 2012a, 2012b, 2012c], [Biraschi, 2010]

Doświadczenia związane z regułą MTO (tzn. niewielka jej skuteczność) zachęciły do wzmocnienia mechanizmów i rozwiązań egzekwujących zapisy. Pakiet aktów prawnych z 2011 r. (tzw. 6-pak) ustanowił nowe zasady określające ścieżkę dostosowawczą w kierunku osiągnięcia średniookresowego celu budżetowego, sposób jej weryfikacji oraz wprowadził nowy element w części restrykcyjnej – sankcje za brak dostatecznego wysiłku [OJ L 306/12, 2011, OJ L 306/33, 2011]. Dotychczas, wartością odniesienia dla oceny ścieżki dostosowawczej była roczna korekta salda strukturalnego na poziomie 0,5% PKB dla państw strefy euro oraz państw członkowskich uczestniczących w systemie ERM2. Dla wszystkich państw członkowskich, których dług przekraczał poziom 60% PKB, lub w których zidentyfikowano istotne ryzyko dla długookresowej zdolności obsługi długu, korekta salda strukturalnego musiała przekroczyć 0,5% PKB rocznie. Rozporządzenie z 2011 r. wprowadziło dodatkowe kryterium oceny postępu krajów UE w kierunku zadeklarowanych MTO: analizę ścieżki wzrostu wydatków pierwotnych, skorygowanych o dyskrejonalne działania po stronie dochodów (tzw. wydatki netto)¹⁴. Zgodnie z nowym kryterium oceny, roczna stopa wzrostu wydatków pierwotnych nie powinna przekroczyć średniookresowego tempa wzrostu potencjalnego PKB, o ile ewentualnej nadwyżce wydatków (wzrost ponad ustalonym progiem) nie towarzyszą równoważące ją działania dyskrejonalne po stronie dochodowej. W państwach, które nie osiągnęły swoich MTO, wzrost wydatków netto powinien być niższy niż średniookresowe tempo wzrostu potencjalnego PKB, a wszelkim dyskrejonalnym ograniczeniom dowolnych kategorii dochodów publicznych musi towarzyszyć ograniczenie wydatków i/lub wzrost innych kategorii dochodów publicznych (państwa, które osiągnęły swoje MTO nie podlegają tym ograniczeniom, chyba że realizacja MTO była możliwa wyłącznie dzięki istotnemu zwiększeniu dochodów budżetowych a prognozy zawarte w programie stabilności zagrażają średniookresowemu celowi). Głównym celem wprowadzenia dodatkowego wymogu w procesie oceny jest zapewnienie, aby nadzwyczajne dochody budżetowe (wynikające z cyklicznej poprawy koniunktury) były przeznaczane na redukcję długu (według wstępnych szacunków Komisji Europejskiej, różnica między tempem wzrostu wydatków netto a referencyjnym średniookresowym tempem wzrostu gospodarczego, która pozwoli na poprawę salda strukturalnego o 0,5% PKB w każdym kraju członkowskim, będzie mieściła się w przedziale od 0,9 do 1,4 pp. PKB, w zależności od sytuacji w danym kraju).

¹⁴ Oprócz kosztów odsetkowych, kategoria ta nie obejmuje również:

- wydatków na programy unijne równoważonych w całości dochodami z unijnych środków finansowych,
- niedyskrejonalnych zmian w wydatkach na zasiłki dla bezrobotnych (związanych z cyklicznymi zmianami bezrobocia).

Wykres 2
Dopuszczalny poziom wzrostu wydatków pierwotnych w krajach UE



Źródło: [CSWP, 2012]

W myśl obowiązujących zapisów (art. 121 ust. 4 TFU, wprowadzony Traktatem z Lizbony), znaczne odstępstwo od ścieżki dostosowawczej prowadzącej do osiągnięcia MTO jest przesłanką do skierowania przez KE ostrzeżenia pod adresem danego kraju. Odstąpienie jest odciążone, jeśli w państwie które nie osiągnęło średniookresowego celu budżetowego spełnione zostaną łącznie następujące warunki:

- 1) odstępstwo od zalecanej korekty salda strukturalnego wynosi co najmniej 0,5% PKB w ciągu jednego roku, bądź co najmniej 0,25% PKB rocznie (średnio) w ciągu 2 kolejnych lat;
- 2) wzrost wydatków netto przekracza referencyjne średniookresowe tempo wzrostu potencjalnego PKB, a odstępstwo ma łączny wpływ na saldo sektora instytucji rządowych i samorządowych w wysokości co najmniej 0,5% PKB w ciągu jednego roku lub narastająco w ciągu dwóch kolejnych lat;
- 3) lub gdy jeden z ww. warunków zachodzi, a całościowa ocena wykaże ograniczone stosowanie się danego państwa do drugiego z ww. kryteriów.

Odstępstwo nie zostanie uznane za znaczne, kiedy dane państwo członkowskie zrealizowało swój średniookresowy cel budżetowy z nadwyżką (uwzględniając możliwości znacznych dochodów nadzwyczajnych), a plany budżetowe zawarte w programie stabilności lub konwergencji nie stanowią zagrożenia dla realizacji tego celu w okresie objętym programem. Dodatkowo, odstępstwo nie będzie uwzględniane w przypadku znacznego pogorszenia koniunktury o charakterze ogólnym lub nadzwyczajnego zdarzenia pozostającego poza kontrolą państwa członkowskiego.

Rozporządzenie przewiduje również terminy na usunięcie zdiagnozowanego odstępstwa od MTO (lub ścieżki prowadzącej do jego realizacji) oraz ustanawia sankcje w przypadku niepodjęcia przez państwo członkowskie wystarczającego wysiłku. Od wydania zalecenia przez Radę określającego niezbędne działania naprawcze, państwo członkowskie będzie miało maksymalnie 5 miesięcy na ich podjęcie (a w przypadku stwierdzenia przez Komisję Europejską, iż sytuacja jest szczególnie poważna, termin może być skrócony do 3 miesięcy). Uznanie przez Radę, że państwo nie zastosowało się do wcześniejszego zalecenia, będzie przesłanką do nałożenia sankcji finansowej w postaci oprocentowanego depozytu w wysokości 0,5% PKB (przy czym kara finansowa będzie mogła zostać nałożona tylko na państwa strefy euro). Należy podkreślić, że do 2011 r. sankcje finansowe mogły zostać nałożone na kraj wyłącznie w sytuacji nieprzestrzegania reguły deficytu budżetowego, co wynikało z zapisów restrykcyjnej części Paktu Stabilności i Wzrostu. Obecnie, taką możliwość przewiduje też część prewencyjna.

W nowych rozwiązaniach zdecydowano także o wzmocnieniu mechanizmu decyzyjnego. Większą skuteczność ma przynieść sposób głosowania nad nałożeniem sankcji finansowych, opierający się na zasadzie odwróconej większości kwalifikowanej. Oznacza ona, że zalecenie Komisji w sprawie nałożenia sankcji zostanie uznane za przyjęte, o ile nie zostanie odrzucone przez Radę większością kwalifikowaną w terminie 10 dni od przedstawienia go przez Komisję, przy czym w głosowaniu nie uwzględnia się państwa członkowskiego, którego dotyczy sprawa [OJ L 306/12, 2011].

Ocena reguły średniookresowego celu budżetowego

Spśród wszystkich reguł fiskalnych, reguła salda strukturalnego charakteryzuje się najniższym stopniem przejrzystości i prostoty¹⁵. Przyczyną tego jest oparcie koncepcji na saldzie budżetowym „oczyszczonym” z wpływów cyklu, którego metodologia polega na wykorzystaniu luki produktowej i wskaźników elastyczności salda budżetowego względem cyklu. Proces wyliczania obu tych elementów jest dość skomplikowany i wiąże się z pewnymi uproszczeniami. Luka produktowa jest zmienną nieobserwowalną, uzależnioną od kształtowania się

¹⁵ Najczęściej wymienia się następujące cechy (zasady), które powinny charakteryzować dobre reguły fiskalne:

- dokładne określenie agregatu fiskalnego, który obejmuje formuła,
- elastyczność – reagowanie na zmiany koniunktury,
- sformułowanie reguły w sposób prosty – tak aby była zrozumiała także dla społeczeństwa,
- zgodność reguły z celami polityki fiskalnej i szerzej gospodarczej kraju w co najmniej średnim okresie,
- zawarcie reguły fiskalnej w akcie prawnym wysokiej rangi,
- dokładne określenie zasad kontroli przestrzegania reguły fiskalnej (najlepiej przez niezależne instytucje/podmioty),
- precyzyjne określenie sankcji za niestosowanie się do reguły fiskalnej oraz ich dotkliwość (koszty łamania reguły wyższe niż korzyści) i nieuchronność (automatyzm nakładania sankcji). Zob. [Koptis, Symansky 1998].

produkcji potencjalnej. Metody estymacji PKB potencjalnego (najczęściej wykorzystuje się w tym celu filtry statystyczne, np. filtr Hodricka-Prescotta lub funkcje produkcji) wymagają prognozy PKB, której kolejne szacunki różnią się. W obliczeniach zakłada się też pewne uproszenie w odniesieniu do elastyczności wydatków, dochodów i salda budżetowego, a mianowicie niezmiennosc tych wskaźników w czasie. Tymczasem elastyczność może zmieniać się na skutek zmian legislacyjnych w systemie podatkowym czy zmian w zachowaniu podmiotów gospodarczych (występuje przy tym silniejsza reakcja na spadek niż na wzrost PKB). Dlatego szacunki salda skorygowanego cyklicznie obciążone są pewnym stopniem niepewności. Morris i in. [2007] wskazują dodatkowo na zjawisko wpływu nierównowag w gospodarce na dochody podatkowe oraz bąbli na rynkach aktywów, które nie są odpowiednio uwzględniane w jego kalkulacji. W ostatecznym rozrachunku, wszystkie słabości obu wskaźników (luki produktowej i salda cyklicznego) przekładają się na dokładność szacunków salda strukturalnego. Jest to wyraźnie widoczne w kolejnych aktualizacjach, w których wielkości te różnią się między sobą (np. średni poziom salda strukturalnego z 2008 r. jest niższy od średniej wielkości tego wskaźnika z 2011 r. o 1,3 pkt. proc.). Ograniczenia metodologiczne¹⁶ utrudniają więc dokładną ocenę polityki budżetowej [Barnes, 2012], [Ayuso, Casals, 2012].

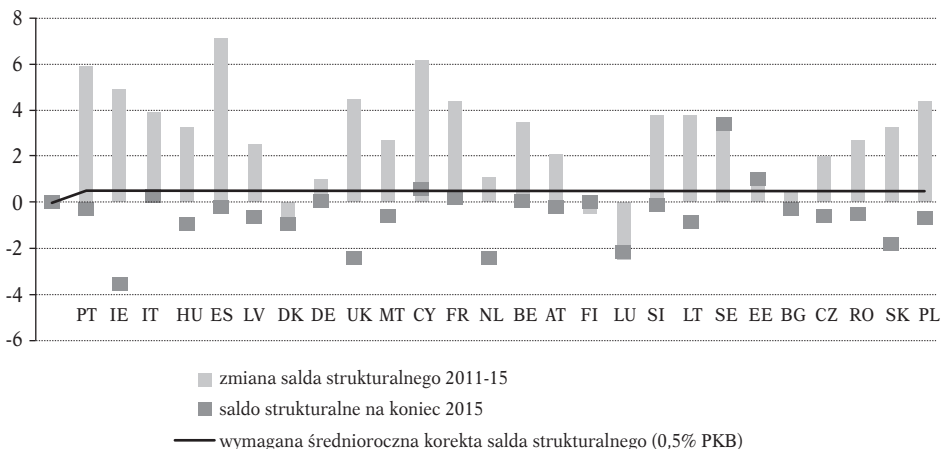
Z drugiej strony, dzięki oparciu reguły MTO na saldzie oczyszczonym z wpływów cyklu koniunkturalnego, charakteryzuje się ona największą elastycznością spośród wszystkich reguł budżetowych (właśnie za cenę prostoty). Należy przy tym podkreślić, że nie powinno się interpretować tej reguły w oderwaniu od całego systemu koordynacji polityki budżetowej w Unii Europejskiej. Reguła średniookresowego celu budżetowego jest jednym z jego najważniejszych elementów i dobrze go uzupełnia. Opracowanie metodologii wyznaczania MTO powinno więc technicznie „uporządkować” cały system reguł fiskalnych w UE, a uwzględnienie wskaźników wykorzystywanych w procesie oceny długookresowej stabilności zwiększyć kompatybilność pomiędzy koordynacją polityki budżetowej a troską UE o skutki zjawisk demograficznych. W założeniu, nowy sposób wyliczania MTO powinien też wzmocnić stabilność budżetową gdyż wymaga większego wysiłku dostosowawczego od państw o wysokim zadłużeniu, zarówno bieżącym jak i potencjalnym (choć Biraschi [2010] wylicza, że dodatkowy wysiłek nie przyspiesza znacząco konwergencji poziomów zadłużenia w kierunku 60% PKB). Faktem jest też, że zasady konstrukcji MTO budzą uzasadnione obawy o przejrzystość i prostotę całego systemu koordynacji polityki budżetowej i to pomimo oparcia ich na wskaźnikach wyliczanych przez instytucje unijne przy użyciu jednolitej metodologii, jak np. wzrost potencjalny czy krańcowa wrażliwość salda budżetowego względem cyklu. Największym zagrożeniem dla skuteczności reguły MTO mogą się jednak okazać zwiększone oczekiwania w stosunku do państw najbardziej zadłużonych i/lub zagrożonych utratą stabilności w długim okresie (wzrost poziomu zadłużenia o 10 pkt. proc.

¹⁶ Sama metodologia wyznaczania salda cyklicznego oraz średniookresowego celu budżetowego jest też przedmiotem okresowej aktualizacji.

zwiększa wskaźnik MTO^{ILD} o 0,33 pkt. proc. w odniesieniu do PKB, co czyni go maksymalną wartością spośród trzech elementów uwzględnianych podczas konstrukcji $MTOMT$ i tym samym zwiększa poziom $MTOMT$ [Tiar, 2012]). Skala zadłużenia jest z pewnością dużym problemem strefy euro i konieczne są działania naprawcze. W praktyce jednak, cele średniookresowe mogą się okazać zbyt trudne w realizacji (np. w przypadku Grecji – osiągnięcie strukturalnej nadwyżki na poziomie 4,5% PKB). Nie napawają też optymizmem prognozy poziomu i zmian salda strukturalnego sporządzone przez Komisję Europejską (na bazie informacji pochodzących z programów stabilności/konwergencji). Wynika z nich, że przy obecnych założeniach aż 11 krajów nie osiągnie swoich średniookresowych celów w okresie objętym programem, a 3 państwa nie przeprowadzą minimalnej korekty salda strukturalnego.

Wykres 3

Saldo strukturalne na koniec okresu planowania średniookresowego i wysiłek strukturalny w czasie objętym programem stabilności/konwergencji wg prognoz Komisji Europejskiej



Dla: Niemiec, Francji, Austrii, Estonii i Finlandii ostatnim rokiem planowania średniookresowego jest 2016 r. (a wysiłek strukturalny obejmuje okres 2011-2016).

Źródło: [CSWP, 2012]

Komisja Europejska dokonała też szacunków wpływu dostosowań strukturalnych na poziom zadłużenia publicznego w trzech wariantach (zob. tabl. 2, ostatnie trzy kolumny). W sytuacji gdyby państwa członkowskie przeprowadziły wyłącznie zmiany założone w programach stabilności/konwergencji, średni poziom zadłużenia w UE na koniec 2030 r. wyniósłby 87,2% PKB. Najbardziej zadłużonymi krajami byłyby: Cypr (171,8% PKB), Belgia (147,4% PKB) i Hiszpania (129,4% PKB)¹⁷. Oznacza to więc, że niezbędna jest systematyczna i trwała poprawa salda strukturalnego, jeśli problem zadłużenia w UE ma zostać rozwiązany. Gdyby założyć, że od 2014 r. państwa członkowskie

¹⁷ Szacunkami nie zostały objęte Grecja, Irlandia i Portugalia.

podejmą wysiłek strukturalny na poziomie 0,5% PKB rocznie do czasu, kiedy osiągną swoje średniookresowe cele budżetowe (a następnie je utrzymają), średni poziom zadłużenia w UE zbliży się do poziomu 60% PKB w 2030 r. (przy wysiłku równym 1% PKB rocznie, poziom średniego zadłużenia spadnie poniżej 60% PKB). Taki scenariusz wydaje się jednak mało prawdopodobny [European Commission, 2012c].

Szansą na zwiększenie skuteczności reguły MTO jest zobowiązanie państw do umocowania zasad wspierających realizację MTO w przepisach krajowych (przy zachowaniu zgodności z zapisami unijnymi w zakresie celu, zasad, klauzul wyjścia, skutecznego i terminowego monitorowania przez organy niezależne od władz budżetowych państwa członkowskiego, sankcji za nieprzestrzeganie reguł i uwzględniania tych reguł w corocznych ustawach budżetowych)¹⁸. Najważniejszym czynnikiem sukcesu będzie więc determinacja krajów członkowskich (zresztą podobnie jak przypadku pozostałych zasad) i efektywność wzmocnionego w 2011 r. systemu nadzoru i sankcji, a testem nowych zapisów będzie z pewnością ich egzekwowanie wobec „dużych” państw członkowskich.

Bibliografia

- Afonso A., Ebert W., Schuknecht L., Thöne M., [2005], *Quality of public finances and growth*, ECB Working Paper No. 438.
- Agell J., Lindh T., Ohlsson H., [1997], *Growth and the public sector: A Critical Review Essay*, „European Journal of Political Economy”, Vol. 13.
- Ayuso i Casals J., [2012], *National Expenditure Rules: Why, How and When*, European Economy, Economic Papers No. 473.
- Barnes S., Davidsson D., Rawdanowicz Ł., [2012], *Europe's New Fiscal Rules*, OECD Economics Department Working Papers, No. 972, OECD Publishing. <http://dx.doi.org/10.1787/5k9777md-976b-en>
- Biraschi P., Cacciotti M., Iacovoni D., Pradelli J., [2010, 25-27 March], *The New Medium-Term Budgetary Objectives and the Problem of Fiscal Sustainability After the Crisis*, Banca d'Italia, 12th Workshop on Public Finance, „Fiscal Policy: Lessons from the Crisis”, Perugia.
- Blanchard O., Chouraqui J., Hagemann R., Sartor N., [1990], *The Sustainability of Fiscal Policy: New Answers to an Old Question*, OECD Economic Studies 15.
- Blanchard O.J., Giavazzi F., [2003, February], *Reforms that can be done: Improving the SGP through a proper accounting of public investment*, mimeo.
- Brunila A., Buti M., Franco D., [2001], *The Stability and Growth Pact. The Architecture of Fiscal Policy in EMU*, red., Palgrave Publishers Ltd.
- Buiter W.H., Grafe C., [2003], *Reforming EMU's fiscal policy rules; some suggestions for enhancing fiscal sustainability and macroeconomic stability in an enlarged European Union*, [in:] M. Buti (ed.), *Monetary and fiscal policies in EMU: interactions and coordination*, Cambridge University Press, Cambridge, UK.
- Buiter W.H., [2004], *Fiscal Sustainability*, praca zaprezentowana w Egipskim Centrum Studiów Ekonomicznych w Kairze 19 września 2004 r.

¹⁸ Co wynika z celów Dyrektywy Rady 2011/85/UE w sprawie wymogów dla ram budżetowych państw członkowskich, która powinna być wdrożona do przepisów krajowych do 31 grudnia 2013 r.

- Buti M., Franco D., Ongena H., [1997], *Budgetary Policies during Recession: Retrospective Application of the Stability and Growth Pact to the Post-War Period*, Recherches Economiques de Louvain, 63.
- Buti M., Giudice G., [2002], *EMU's Fiscal Rules: What Can and Cannot Be Exported?*, European Commission.
- Buti M., Eijffinger S., Franco D., [2005], *The stability pact pains: a forward-looking assessment of the reform debate*, Center for Economic Research, Tilburg University, Discussion Paper No. 2005-101.
- Code of Conduct, [2009], *Specifications on the Implementation of the Stability and Growth Pact and Guidelines on the Format and Content of the Stability and Convergence Programmes*, consolidated version endorsed by the ECOFIN Council on 10 November 2009.
- Code of Conduct, [2012, 3 September], *Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact and Guidelines on the format and content of Stability and Convergence Programmes*.
- Codogno L., Nucci F., [2007, March 29-31], *Budgetary Safety Margins: an Assessment*, Fiscal Policy: Current Issues and Challenges, p. 89-113, Paper presented at the 9th Banca d'Italia Workshop on Public Finance SADIBA.
- Cotis J.P., [2005], *Zrozumieć wzrost gospodarczy*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków.
- de Grauwe P., [2003], *Unia walutowa, Funkcjonowanie i wyzwania*, PWE, Warszawa.
- ECOFIN Council, [2005], *Specifications on the Implementation of the Stability and Growth Pact and Guidelines on the Format and Content of the Stability and Convergence Programmes*.
- European Commission, [2005], *Public finances in EMU 2005*, „European Economy” No. 3.
- European Commission, [2006], *Public finances in EMU 2006*, „European Economy” No. 3.
- European Commission, [2007], *Public finances in EMU 2007*, „European Economy” No. 3.
- European Commission, [2012], *Cyclical Adjustment of Budget Balances*, Autumn.
- European Commission, [2012a], *Fiscal Sustainability Report*, „European Economy” No. 8.
- European Commission, [2012b], *The 2012 Ageing Report, Economic and budgetary projections for the 27 EU Member States (2010-2060)*, „European Economy” No. 2.
- European Commission, [2012c], *Fiscal Sustainability Report*, „European Economy” No. 8.
- European Commission, [CSWP 2012], *Commission Staff Working Document, Assessment of the 2012 national reform programme and convergence programme for (Poland, and other countries)*.
- Hallett H., Lewis J., [2005], *European Fiscal Discipline Before And After EMU, Permanent Weight Loss Or Crash Diet?* Vanderbilt University, Working Paper No. 05.
- Heitger B., [2001], *The Scope of Government and its Impact on Economic Growth in OECD Countries*, Kiel Working Paper No. 103.
- Jabłonowski J., Müller C., Raffelhüschen B., [2010, 18 czerwca], *A fiscal outlook for Poland using Generational Accounts*, seminarium NBP, Warszawa.
- Kinoshita N., [2006], *Government Debt and Long-Term Interest Rates*, IMF Working Paper No. 63.
- Koptis G., Symankys S., [1998], *Fiscal policy rules*, International Monetary Fund, Occasional Paper No. 162.
- Krajewski P., [2012], *Finanse publiczne w kryzysie*, „Studia Ekonomiczne” nr 1.
- Morris R., Schuknecht L., [2007], *Structural balances and revenue windfalls – the role of asset prices revisited*, EBC Working Paper No. 737.
- Mourre G., Isbasoiu G., Paternoster D., Salto M., [2013, March], *The cyclically-adjusted budget balance used in the EU fiscal framework: an update*, Economic Papers 478.
- Rebelo S., [1993], *Fiscal policy and economic growth, an empirical investigation*, „Journal of Monetary Economics”, Vol. 32.
- Rozporządzenie Nr 1466/97 w sprawie wzmocnienia nadzoru pozycji budżetowych oraz nadzoru i koordynacji polityk gospodarczych (OJ L 209, 02/08/1997).
- Rozporządzenie nr 1055/2005 z dnia 27.06.2005 r. zmieniające Rozporządzenie nr 1466/97 w sprawie wzmocnienia nadzoru pozycji budżetowych oraz nadzoru i koordynacji polityk gospodarczych (OJ L 174, 07/07/2005).

- Rozporządzenie nr 1175/2011 zmieniające rozporządzenie Rady (WE) nr 1466/97 w sprawie wzmocnienia nadzoru pozycji budżetowych oraz nadzoru i koordynacji polityk gospodarczych (OJ L 306/12, 23.11.2011).
- Rozporządzenie nr 1177/2011 zmieniające rozporządzenie (WE) nr 1467/97 w sprawie przyspieszenia i wyjaśnienia procedury nadmiernego deficytu (OJ L 306/33, 23.11.2011).
- Rzońca A., Ciżkowicz P., [2005], *Non-keynesian effects of fiscal contraction in new member states*, ECB Working Paper Series No. 519.
- Siekman H., [2006], *The Burden of an Ageing Society as a Public Debt*, Third Conference of the Monetary Stability Foundation, Frankfurt am Main.
- Uctum M., Wickens M., [2000], *Debt and Deficit Ceilings, and Sustainability of Fiscal Policies: An Intertemporal Analysis*, Oxford Bulletin of Economics and Statistics, Vol. 62, No. 2.
- Tanzi V., [2006], *Gospodarcza rola państwa w XXI wieku*, Materiały i Studia NBP, Warszawa.
- Tiar I., Dominique T., [2012], *On the sustainability of public finances under an EU framework: Ageing as a threat for Luxembourg*, IGSS – Protection Sociale – Cahiers Méthodologiques.

THE MEDIUM-TERM BUDGETARY OBJECTIVE IN THE EUROPEAN UNION

Summary

The article analyzes the nature and importance of the so-called Medium-Term Budgetary Objective (MTO) in the financial system of the European Union. The author discusses the MTO calculation method, which is consistent with the requirements of the EU's Stability and Growth Pact. Baran also compares the results of the calculations with objectives declared by EU member states in their 2012 stability/convergence programs and assesses the effectiveness of the MTO.

The role of the MTO in the EU financial system has evolved over the years, the author notes. In the first few years after the establishment of the euro area, nominal convergence criteria played the most important role. The MTO was expected to gain greater significance after the first change to the Stability and Growth Pact in 2005.

The underlying idea behind the MTO was to provide a margin of safety in order to facilitate the maintenance of the fiscal balance and public debt within the limits specified in the Treaty on the Functioning of the European Union (TFEU). However, the adopted solutions proved to be ineffective, according to Baran, due to a lack of enforcement mechanisms combined with an inadequate mix of expansionary and pro-cyclical fiscal policies.

In the future, the role of the MTO in the EU financial system may increase due to factors including the latest financial and economic crisis, the author says. Under the huge fiscal imbalances and high public debt levels in various EU economies (in 2012 the average debt ratio in the euro area stood at 93% of GDP), the MTO has been assigned a new role – to support the process of restoring the bloc's fiscal stability, Baran notes.

Since 2009, the MTO has been more strongly influenced by the level of debt, the author says. Countries with debt levels higher than a reference value must make an "extra effort" to reduce their debt. Moreover, implicit liabilities in the form of future costs related to population aging have become a new factor shaping the MTO. The rules according to which the MTO is designed have been standardized, but they have also become more complex. The MTO targets for the most heavily indebted countries are now more demanding. The effectiveness of the MTO as a fiscal rule will largely depend on its enforcement as part of the fiscal surveillance process and on the determination of member states in pursuing adjustments, the author concludes.

Keywords: medium-term objective, fiscal policy coordination, fiscal rules

JEL classification codes: E61, E62, F42, H6
