

Przemysław Pacześ

2. Polityka stabilizacyjna a cykl polityczny

Streszczenie

W gospodarce rynkowej wzrost gospodarczy ma charakter cykliczny. W literaturze ekonomicznej można odnaleźć argumenty uzasadniające konieczność podejmowania prób zmniejszania amplitudy wahań koniunkturalnych, jak również wskazujące negatywne skutki działań stabilizacyjnych. Na przestrzeni lat rola i zakres interwencji była kwestią sporną. Przyjmując jednak, że polityka antycykliczna przynosi więcej korzyści, niż kosztów, trudno wskazać jednoznaczną odpowiedź na pytanie, czy do stabilizacji koniunktury należałoby wykorzystywać narzędzia polityki fiskalnej, czy pieniężnej. Ekonomiści, którym bliższa jest doktryna keynesowska są zwolennikami interwencji fiskalnych. Ci, którzy są związani z nurtem liberalnym, będą się skłaniać w kierunku większej aktywności władz monetarnych.

Podejmowane przez polityków działania dyskrejonalne rodzą jednak ryzyko wykorzystania dostępnych instrumentów w interesie własnym, prowadząc w rezultacie do powstania politycznego cyklu koniunkturalnego zamiast do stabilizacji koniunktury. W rezultacie koszty takiej polityki antycyklicznej mogą przewyższać wynikające z niej korzyści.

Jest to szczególnie widoczne w przypadku polityki fiskalnej. Ustrój demokratyczny z cyklicznie powtarzającymi się okresami wyborczymi nie jest systemem umożliwiającym prowadzenie efektywnej polityki stabilizacyjnej przy wykorzystaniu narzędzi polityki fiskalnej.

Słowa kluczowe: polityka gospodarcza, polityczny cykl koniunkturalny, polityka stabilizacyjna, cykl wyborczy

Stabilization policy and political cycle

Abstract

In the market economy the economic growth is the cyclical one. In the economic literature we can find arguments which justify the necessity of attempts to decrease the amplitude of cyclical fluctuations, as well as arguments indicating the negative effects of stability reactions. Over the years, the scope and role of intervention has been the sticking point. However, assuming that the anti-cyclical policy brings more benefits

than costs, it is difficult to indicate one explicit response to the question, if for the stabilisation of economic situation shall we use rather the tool of fiscal policy or the monetary one. Economists who are in favour of Keynes doctrine support the fiscal intervention. These who are related to the liberal mainstream will veer towards higher monetary authority leadership.

The discrecional activities, undertaken by politicians, pose a risk of using the available instruments for the self-interest. As a result it can lead to the political business cycle instead of economic stabilisation. In effect, the costs of this countercyclical policy may outweigh the benefits arising from it. It is especially visible in the case of fiscal policy. Democratic system with the recurrent election periods is not the system which enables leading effective stabilization policy using fiscal policy tools.

Keywords: economic policy, political business cycle, stabilization policy, electoral cycle

Wprowadzenie

Rolą stabilizacyjnej polityki państwa jest zapewnienie równowagi w skali makroekonomicznej. W szczególności oznacza to dążenie do zapewnienia stabilizacji cen oraz wysokiego zatrudnienia. Przedstawiciele różnych szkół ekonomicznych, takich m.in. jak ekonomii keynesowskiej, monetaryzmu czy nowej ekonomii klasycznej formułują równoległe odmienne i jednocześnie często kolidujące ze sobą zalecenia pod adresem polityki stabilizacyjnej państwa. Formułując wskazówki dla polityki gospodarczej zwykle nie uwzględniają czynników politycznych.¹

Teoria politycznego cyklu koniunkturalnego próbuje odpowiedzieć na pytanie, czy demokracja parlamentarna z cyklicznie powtarzającymi się okresami wyborczymi w których głosuje się na partie polityczne jest systemem umożliwiającym prowadzenie efektywnej polityki stabilizacyjnej. W literaturze dominuje pogląd, iż przeciwnie, ustrój ten stanowi dodatkowy czynnik destabilizacji, w efekcie końcowym prowadzący do nieoptymalnego wykorzystania zasobów.² Rodzi się zatem pytanie, czy można temu zaradzić, aby w systemie demokratycznym zamiast destabilizacji koniunktury

¹ J. Taylor, *Stabilization Policy and Long-Term Economic Growth*, Stanford University, 1994, prepared for the Center for the Economic Policy Research Conference „Growth and Development: The Economics of the 21st Century”

² T. Persson, G. Tabellini, *Macroeconomic Policy, Credibility and Politics*, Harwood Academic Publishers, Switzerland, 1990.

przedłużać okresy ekspansji gospodarczej i wzrostu aktywności ekonomicznej oraz skracać okresy recesji?

1. Współczesna polityka stabilizacyjna

Istotą polityki stabilizacyjnej państwa jest jego ingerencja w przebieg cyklu koniunkturalnego. Jej celem powinno być wydłużanie okresów wzrostu gospodarczego oraz skracanie okresów recesji.³ Efektywna polityka stabilizacyjna jest jednym z najważniejszych zadań władz państwowych odpowiedzialnych za politykę gospodarczą. Stabilizacja cyklu koniunkturalnego osiągana poprzez ograniczanie zmian w zagregowanym popycie przy wykorzystaniu instrumentów polityki fiskalnej oraz pieniężnej powinna stanowić istotny wkład decydentów w podnoszenie dobrobytu obywateli.

W ciągu ostatnich lat kontrowersje budzą sposoby dążenia do osiągnięcia tego celu. W drugiej połowie XX w. miały miejsce zmiany w makroekonomii. Do połowy lat 70-tych XX w. prym wiodło podejście oparte na myśli keynesowskiej z pozbawionym oczekiwań modelem IS-LM przy uwzględnieniu krótkookresowej krzywej Philippsa. Funkcjonowało założenie, iż polityka fiskalna wraz z polityką pieniężną mogą stanowić efektywne narzędzie stabilizacji koniunktury. W okresie rosnącej inflacji, przy obniżającej się aktywności gospodarczej w USA w połowie lat 70-tych XX w. zaczął się rozwijać monetaryzm.⁴ Wzięcie pod uwagę racjonalnych oczekiwań stanowiło natomiast krok w kierunku nowej ekonomii klasycznej a następnie jej modyfikacji łączonych ze szkołą realnego cyklu koniunkturalnego. Przedmiotem zainteresowania badaczy stała się skuteczność polityki stabilizacyjnej przy wykorzystaniu narzędzi polityki pieniężnej, jak i fiskalnej. Lata 80-te to z kolei rozkwit nowej ekonomii keynesowskiej.⁵ Pomimo różnych modeli i teorii, trudno jednak stwierdzić, czy istnieją jakiegokolwiek powszechnie akceptowalne teoretyczne podstawy, na których powinna opierać się polityka stabilizacyjna.

³ M. Woźniak, *Problemy stabilizacyjne w gospodarce: uwarunkowania systemowe*, Zeszyty Naukowe, Akademia Ekonomiczna w Krakowie, Seria Specjalna, Monografie, 1992, nr 104, s. 10-12.

⁴ A. Balcerzak, *Współczesna polityka stabilizacyjna wobec problemów informacyjnej nieefektywności decydentów gospodarczych: przypadek Stanów Zjednoczonych*, Zeszyty Naukowe nr 6, PTE, Kraków 2008, s. 182-188.

⁵ A. Wojtyła, *Ewolucja keynesizmu a główny nurt ekonomii*, PWN, Warszawa 2000.

Na powyższe pytanie próbowali odpowiedzieć m.in. O. Blanchard, A. Blinder, M. Eichenbaum, R. Solow, czy J. Taylor.⁶ Według wymienionych badaczy nie wszystkie problemy teoretyczne znalazły swoje rozwiązanie i nadal istnieje w tym zakresie wiele rozbieżności. Według Blanchardta punkt wyjścia powinna stanowić neoklasyczna synteza Samuelsona. Łączy ona makroekonomię Keynesa - popytową teorię agregatowego popytu i dochodu - z podstawami mikroekonomii neoklasycznej, w szczególności teorii produkcji i podziału. Zakładając, że w krótkim okresie zmiany aktywności gospodarczej są implikacją zmian zagregowanego popytu, natomiast w długim okresie gospodarka powraca na ścieżkę wzrostu, w krótkim okresie wzrost deficytu budżetowego powinien skutkować wzrostem produkcji i inwestycji, natomiast w długim okresie prowadzić do zmniejszenia wzrostu PKB.⁷

Solow natomiast wskazuje, że rzeczywisty PKB w państwach kapitalistycznych zwykle oscyluje wokół trendu wzrostowego. Przesunięcia trendu są następstwem oddziaływania czynników podażowych. Impulsy popytowe są z kolei odpowiedzialne za oscylacje wokół trendu. Taylor akceptuje model Solowa jako narzędzie do analizy zmian potencjalnego PKB w długim okresie. Zakłada, że nie istnieje długookresowa odwrotna zależność między inflacją i bezrobociem. Przyjmuje jednak zależności wynikające z krótkookresowej krzywej Philipsa oraz znaczenie społecznych oczekiwań co do przyszłej polityki gospodarczej. Jego zdaniem oceny polityki fiskalnej i monetarnej nie można dokonywać oceniając jedynie zmiany wybranych instrumentów. Należy mieć na uwadze serię zmian traktowanych jako całość.⁸

Zdaniem Blinder'a współczesna polityka stabilizacyjna jest oparta o następujące założenia:⁹

- w krótkim okresie ceny i płace zmieniają się zgodnie z krzywą Phillipsa;
- w krótkim okresie produkt jest uzależniony od popytu;
- zagregowany popyt bezpośrednio reaguje na impulsy fiskalne oraz na zmiany stóp procentowych;
- prawo Okuna łączy wzrost produktu ze zmianami bezrobocia;

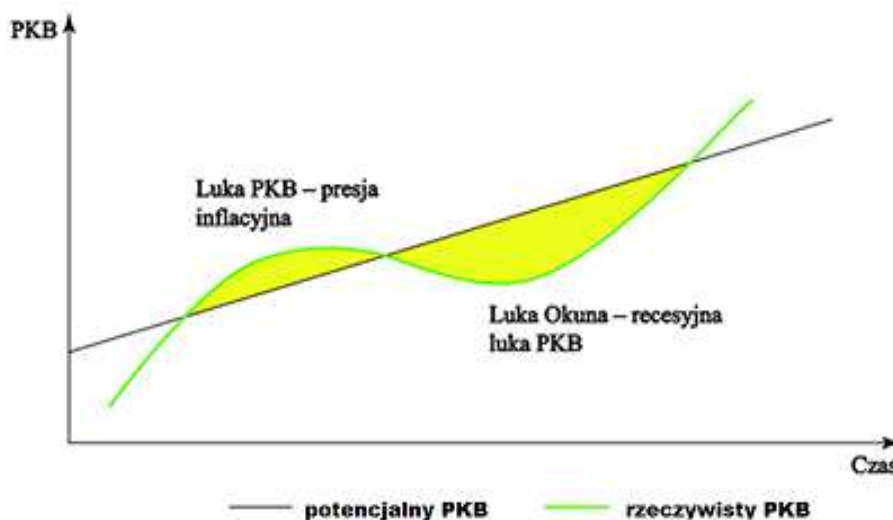
⁶ A. Balcerzak, *Współczesna polityka stabilizacyjna*, op. cit.

⁷ Ibidem

⁸ J. Taylor, *A Core of Practical Macroeconomics*, „American Economic Review” 1997, vol. 87, no. 2.

⁹ A.S. Blinder, *Is There a Core of Practical Macroeconomics That We Should All Believe?*, „American Economic Review” 1997, vol. 87, no. 2, s. 241-242.

Jak zauważa Balcerzak powyższe składowe modelu polityki stabilizacyjnej nie budzą kontrowersji i są dobrze znane. Uproszczony schemat polityki stabilizacyjnej przedstawia poniższy rysunek:



Rysunek 1. Współczesna polityka stabilizacyjna

Źródło: A. Balcerzak, *Współczesna polityka stabilizacyjna...*, op. cit, s. 185

Analizując wykres z punktu widzenia polityki monetarnej można zauważyć, że utrzymywanie się inflacyjnej luki PKB w średnim, bądź długim terminie (rzeczywisty PKB wyższy od potencjalnego PKB) stanowi źródło presji inflacyjnej. W razie braku restrykcyjnej polityki pieniężnej, doprowadzi ona do inflacji. W sytuacji zaistnienia recesyjnej luki Okuna sytuacja wygląda odwrotnie. Władze monetarne powinny rozluźnić politykę pieniężną, aby osiągnąć wzrost aktywności gospodarczej w celu zbliżenia się rzeczywistego PKB do jego potencjalnych wartości.¹⁰ Stabilizacyjne działania w ramach polityki fiskalnej powinny polegać na dążeniu do gromadzenia nadwyżek budżetowych w czasie występowania inflacyjnej luki PKB oraz prowadzeniu polityki ekspansywnej w sytuacji recesyjnej luki PKB. W praktyce gospodarczej występuje zazwyczaj ta druga prawidłowość. Świadome działania władz fiskalnych ograniczające zagregowany popyt w celu stabilizacji gospodarki, zmierzające do redukcji deficytu lub pojawienia się nadwyżek budżetowych nie są

¹⁰ Ibidem

często obserwowanym zjawiskiem. Nadwyżki budżetowe, o ile powstaną, mają najczęściej endogeniczny charakter i nie są efektem działań stabilizacyjnych. Restrykcyjna polityka fiskalna jest natomiast prowadzona, gdy stan finansów publicznych jest na tyle zły, że nie ma innego wyjścia. Co więcej, z reguły trafia to na okres dekonjunktury. Wtedy restrykcje fiskalne są wprowadzane w czasie spowolnienia gospodarczego, kiedy zgodnie ze sztuką, należałoby prowadzić politykę ekspansywną.¹¹

Taki stan rzeczy wynika z faktu, że restrykcje fiskalne są niepopularne i politycznie nieopłacalne. W dodatku ich skuteczność ograniczają opóźnienia czasowe. Pomimo występowania automatycznych stabilizatorów koniunktury, efektywna polityka stabilizacyjna wymagałaby dodatkowych szybkich i właściwie zaadresowanych bodźców, które często stoją w sprzeczności z interesem politycznym będącym wynikiem fazy cyklu wyborczego. To właśnie kalendarz wyborczy bardzo często warunkuje kształt polityki fiskalnej państwa. Powyższa zależność jest przedmiotem badań w ramach teorii politycznego cyklu koniunkturalnego.¹²

2. Polityczny cykl koniunkturalny a efektywność polityki fiskalnej

Problematyka politycznego cyklu koniunkturalnego ma swoje źródła na początku XX wieku, w badaniach prowadzonych przez M. Kaleckiego.¹³ Model jego autorstwa jest oparty na relacjach dwóch grup społecznych – kapitalistów i robotników, przy czym kapaliści są w stanie wpływać na rząd, który działa w ich interesie. W modelu Kaleckiego brak jednak analizy empirycznej. Zakłada on jedynie ideologiczną motywację decydentów do obrony interesów kapitalistów.

Rozwój badań nad politycznym cyklem koniunkturalnym miał miejsce w latach siedemdziesiątych XX wieku. Na literaturę z tego okresu można byłoby patrzeć z dwóch punktów widzenia, mianowicie z punktu widzenia ideologicznej bądź oportunistycznej motywacji sprawujących władzę polityków, jak również z punktu

¹¹ A. Balcerzak, *Polityka antycykliczna*, w: *Polityka gospodarcza, teoria i praktyka*, pod red. B. Kryk, ECONOMICUS, Szczecin 2012, s. 178-210.

¹² K. Rogoff, A. Sibert, *Elections and Macroeconomic Policy Cycles*, "Review of Economic Studies", no. 55, 1998, s. 1-16.

¹³ M. Kalecki, *Political Aspects of Full Employment*, "Political Quarterly" 1943, vol. XIV.

widzenia założeń dotyczących oczekiwań społeczeństwa. Biorąc powyższe pod uwagę D. Garratt zaproponował podział teorii cyklu politycznego na następujące kategorie:¹⁴

- Czysty (klasyczny) polityczny cykl koniunkturalny
- Ideologiczny cykl koniunkturalny - teorie silne i słabe
- Racjonalny polityczny cykl koniunkturalny

Czysty polityczny cykl koniunkturalny jest związany z badaniami prowadzonymi przez W.D. Nordhaus.¹⁵ W jego opinii partie polityczne są zainteresowane przede wszystkim zdobyciem i utrzymaniem władzy. Ich podstawowym celem jest maksymalizacja głosów zdobytych podczas kolejnych wyborów parlamentarnych. Nordhaus zakłada, iż wyborcy mają małą wiedzę o gospodarce oraz „krótką pamięć”. W konsekwencji podejmując decyzje wyborcze kierują się obserwowaną stopą bezrobocia i inflacji przy założeniu niezmiennych oczekiwań.

Model Nordhaus opiera się na wykorzystaniu zależności wynikających z krótko- i długookresowej krzywej Philipsa. W celu osiągnięcia sukcesu w wyborach rząd powinien zmniejszać bezrobocie bezpośrednio przed wyborami kosztem niewspółmiernie wyższej inflacji po wyborach. Polityczny cykl koniunkturalny w czystej (klasycznej) postaci to właśnie polityka rządu polegająca na periodycznym stymulowaniu okresów prosperity oraz faz recesji.¹⁶

Teoria Nordhaus była poddawana szerokiej krytyce. Negatywne opinie ekonomistów dotyczyły przede wszystkim założenia, iż politycy kierują się wyłącznie przesłankami oportunistycznymi. Zarzucano jej brak uwzględnienia osobistych przekonań, jako czynnika mogącego mieć wpływ na podejmowane decyzje, co zdaniem krytyków spowodowało, iż teoria jest w znacznym stopniu „oderwana od rzeczywistości”.¹⁷

Odpowiedzią na te zarzuty są tzw. teorie ideologiczne, czyli takie, które zakładają podział sceny politycznej na partie lewicowe i prawicowe. Partie lewicowe są utożsamiane z walką o interesy pracowników, natomiast partie prawicowe z interesami przedsiębiorców. Biorąc pod uwagę fakt, iż w interesie pracowników leży przede

¹⁴ D. Garratt, *An Analysis Of Political Business Cycle Theory and its Relationship with the New Political Macroeconomics*, Department of Economics, University of Leicester, “Discussion paper in Economics” 1998, no. 98/4.

¹⁵ W. D. Nordhaus, *The Political Business Cycle*, “Review of Economic Studies” 1975, no. 42.

¹⁶ Ibidem

¹⁷ A. Alesina A., *Comments and Discussion on Nordhaus's Alternative Approaches to the Political Business Cycle*, „Brookings Papers on Economic Activity” 1989, no. 2.

wszystkim niskie bezrobocie, priorytetem partii lewicowych jest osiągnięcie dobrobytu społecznego przy jak najniższym bezrobociu osiągniętym kosztem wyższej inflacji. Partie prawicowe mają z kolei odwrotne preferencje. W przypadku tzw. teorii ideologicznych przyjmuje się więc założenie, iż partie polityczne mają zróżnicowane priorytety ekonomiczne. Podział ideologicznych teorii cyklu koniunkturalnego na silne i słabe jest uwarunkowany okresem wykorzystywania instrumentów polityki gospodarczej celem osiągnięcia zamierzonych rezultatów. Teorie silne, to takie, które zakładają nieustanny wpływ na gospodarkę. Ich źródłem są badania prowadzone przez D. Hibbsa.¹⁸

Tradycyjne modele politycznego cyklu koniunkturalnego zostały poddane w literaturze ekonomicznej krytyce z uwagi na retrospektywne oczekiwania wyborców. W następstwie powyższego zainteresowanie ekonomistów skupiło się na modelach, w których wyborcy formułują racjonalne oczekiwania. Implikacją tego stanu rzeczy było pytanie, czy istnieje możliwość występowania politycznego cyklu koniunkturalnego w sytuacji, kiedy wyborcy są racjonalni i starają się przewidzieć konsekwencje swoich decyzji.

Podobnie jak w przypadku modeli tradycyjnych, racjonalne modele politycznego cyklu koniunkturalnego można podzielić na dwie podstawowe grupy, biorąc pod uwagę kryterium politycznej motywacji decydentów. W przypadku pierwszej grupy, do której należy zaliczyć przede wszystkim prace Perssona i Tabelliniego¹⁹, Cukiermana i Meltzera²⁰, Rogoffa²¹ oraz Rogoffa i Siberta²² klasyczna hipoteza dotycząca oportunistycznych zachowań decydentów została zestawiona z problematyką kompetencji polityków oraz asymetrii informacji w warunkach prospektywnie zorientowanych wyborców. Przy określonych założeniach dotyczących racjonalnego zachowania elektoratu, powyższe modele wskazują na występowanie wieloletnich nieregularnych cyklicznych zmian wzrostu gospodarczego i bezrobocia.

¹⁸ D. Hibbs, *Political Parties and Macroeconomic Policy*, "American Political Science Review" 1977, no. 71, s. 1467-1487.

¹⁹ T. Persson, G. Tabellini, *Macroeconomic Policy, Credibility and Politics*, Harwood Academy, London 1990.

²⁰ G. Cukierman, A. Meltzer, *A Positive Theory of Discretionary Policy, the Cost of Democratic Government and the Benefits of a Constitution*, w: "Economic Inquiry" 1986, no. 24, s. 367-388.

²¹ K. Rogoff, *Equilibrium Political Budget Cycles*, „American Economic Review”, no. 80, s. 21-36.

²² K. Rogoff, A. Sibert, *Elections and Macroeconomic Policy Cycles*, „Review of Economic Studies”, no. 55, s. 1-16.

Inflacja zaczyna rosnać bezpośrednio przed wyborami i pozostaje wysoka przez kilka kwartałów po wyborach, a następnie ulega obniżeniu. Decydenci zdobywają większą popularność po okresie wzrostu gospodarczego i tracą ją po okresach zwiększającego bezrobocia. Polityczne znaczenie różnych kombinacji relacji powyższych zmiennych jest jednak funkcją informacji posiadanej przez wyborców.²³

Badania nad zagadnieniem ideologicznej motywacji polityków oraz racjonalnych oczekiwań wyborców w kontekście problematyki politycznego cyklu koniunkturalnego rozpoczął A. Alesina.²⁴ W ramach jego teorii, podobnie jak w modelu klasycznym, różne grupy wyborców posiadają różne preferencje w odniesieniu do inflacji i bezrobocia. Głosują oni jednak na partię, która zapewni im najwyższą oczekiwaną użyteczność. Empiryczną implikacją takiego zachowania są powyborcze krótkookresowe zmiany podstawowych wskaźników makroekonomicznych, takich jak bezrobocie – okresowo niższe niż normalnie i wzrost gospodarczy czasowo wyższy niż normalnie przez okres około dwóch lat po wyborczym zwycięstwie partii lewicowych oraz odwrotny wynik w przypadku zwycięstwa partii prawicowych. Zarówno bezrobocie, jak i wzrost gospodarczy powracają do swoich naturalnych wielkości bez względu na to, jakie partie sprawują rządy.

Istnieje jeszcze trzecia grupa modeli, w ramach której polityczne motywacje polityków nie są stałe w czasie. Są uzależnione od pewnych szczególnych okoliczności. W ramach tych teorii zakłada się występowanie zarówno motywacji o charakterze ideologicznym, jak i oportunistycznym. Politycy wybierają takie narzędzia manipulacji, które z jednej strony umożliwią osiągnięcie założonego wcześniej celu, z drugiej jednak strony nie będą implikować niepotrzebnych kosztów. W ramach tego nurtu duże znaczenie ma społeczna popularność poszczególnych partii politycznych, w szczególności popularność partii rządzącej w odniesieniu do partii opozycyjnych.

Bez względu na rodzaj politycznej motywacji decydentów gospodarczych, polityczny cykl koniunkturalny jest wynikiem wykorzystania przez polityków narzędzi polityki gospodarczej, przede wszystkim polityki fiskalnej, ale także polityki pieniężnej, które prowadzą do cyklicznych zmian parametrów makroekonomicznych w sposób dopasowany do kalendarza wyborczego. Sytuacja gospodarcza w okresie wyborów jest istotnym determinantem zachowania wyborców, co powoduje, iż może mieć wpływ na wyniki wyborów. Wyborcy są z założenia bardziej skłonni zagłosować

²³ D. Jula, *Economic Impact of Political Cycles – The Relevance of European Experiences for Romania*, Research Centre on Transition Economics, Université Pantheon-Sorbonne, 2001, s. 5.

²⁴ A. Alesina, *Macroeconomic Policy in a Two Party System as a Repeated Game*, „Quarterly Journal of Economics” 1987, no. 101, s. 651-678.

na decydentów, podczas rządów których ich sytuacja ekonomiczna uległa poprawie. Podobnie jak producenci i konsumenci, politycy dążą do maksymalizacji swojej funkcji użyteczności i jeśli pominąć ich własny światopogląd, będą prowadzić politykę pozwalającą na uzyskanie maksymalnej liczby głosów w kolejnych wyborach.²⁵

Z uwagi na fakt, że narzędzia polityki gospodarczej mogą być wykorzystywane w celach politycznych, a fazy cyklu koniunkturalnego rzadko współgrają z kalendarzem wyborczym, występują trudności w wykorzystaniu tych narzędzi w celu stabilizacji koniunktury gospodarczej. Trudności są tym większe, im dane narzędzia są bardziej zależne od władzy decydentów politycznych, co w większym zakresie ma miejsce w przypadku polityki fiskalnej, niż polityki pieniężnej. Z uwagi na powyższe w polityce antycyklicznej powinny być głównie wykorzystywane instrumenty polityki monetarnej. Polityka fiskalna powinna stanowić narzędzie służące do tworzenia podstaw dla długookresowego wzrostu gospodarczego. Z uwagi na czynniki polityczne jest ona bowiem mało efektywna jako narzędzie stabilizacji koniunktury. Wyjątkiem są działania stabilizacyjne związane z dużym zagrożeniem głębokim kryzysem i długotrwałą recesją.²⁶

3. Wyzwania wobec polityki pieniężnej

Odnosząc się do modelu polityki stabilizacyjnej przedstawionego na rys. 1 oraz znaczącej roli polityki pieniężnej w działaniach stabilizacyjnych, należy stwierdzić, że władze monetarne powinny na bieżąco monitorować mającą miejsce presję inflacyjną oraz aktywność gospodarczą. Powinno się dążyć do ustalenia relacji aktualnej aktywności gospodarczej (produktu rzeczywistego) do potencjalnego PKB (pełne wykorzystanie czynników produkcji). Jeśli produkt rzeczywisty będzie istotnie odbiegał od produktu potencjalnego, zadaniem władz monetarnych powinno być odpowiednie zacieśnianie bądź luzowanie polityki pieniężnej. W efekcie powinno nastąpić odpowiednie zwiększenie bądź ograniczenie zagregowanego popytu.²⁷

Osiągnięcie efektywności realizowanych działań będzie jednak wymagać wyeliminowania, bądź ograniczenia opóźnień czasowych w mechanizmie transmisji, czy wpływu oczekiwań podmiotów gospodarczych czy zjawisko niespójności w czasie. Są to tradycyjne ograniczenia efektywności polityki pieniężnej. Zakłada się,

²⁵ W.D. Nordhaus, *The Political Business...*, *op.cit.*

²⁶ A. Balcerzak, *Polityka antycykliczna...*, *op. cit.*

²⁷ *Ibidem*

że większość z nich może być ograniczona poprzez zastosowanie reguł monetarnych, które często są zbliżone do reguły Taylora.²⁸

Zgodnie z powyższą koncepcją zasadny jest wzrost stopy procentowej, jeżeli inflacja przekracza cel inflacyjny bądź kiedy rzeczywisty PKB przewyższa swoją wartość potencjalną. Jeśli inflacja jest zgodna z celem oraz nie występują różnice pomiędzy rzeczywistym produktem a jego wartością potencjalną polityka monetarna powinna być neutralna. Stopa procentowa powinna znajdować się na poziomie długookresowej równowagi szacowanej dla długookresowego wzrostu danej gospodarki.²⁹

Osiągnięcie wysokiej efektywności stabilizacyjnej polityki pieniężnej wymaga właściwej oceny aktualnego stanu aktywności gospodarczej oraz jej efektywnego prognozowania w przyszłości. Oznacza to konieczność posiadania precyzyjnej wiedzy na temat realnie wytworzonego produktu. Niezbędna jest także znajomość produktu potencjalnego. Stanowi on punkt odniesienia dla polityki stabilizacyjnej. Jednocześnie niezbędne są efektywne narzędzia umożliwiające w razie potrzeby szybkie ograniczenie presji inflacyjnej lub zwiększenie zagregowanego popytu, gdy produkt rzeczywisty będzie zbyt niski w relacji do jego wartości potencjalnej.³⁰

Spełnienie pierwszego z wymienionych warunków może nie być stosunkowo trudne. Pomaga temu coraz lepsza jakość dostępnych statystyk makroekonomicznych, jak i ekonometrycznych narzędzi prognostycznych.³¹ Jak jednak widać w praktyce, także w tej kwestii ośrodki analityczne nie zawsze są w stanie wypracować kompromis. Problemy są jeszcze większe przez konieczność uwzględniania przy podejmowanych decyzjach prognoz inflacji oraz bezrobocia. Jest to niezbędne do ograniczania ujemnych rezultatów opóźnień czasowych w polityce pieniężnej³². Oprócz możliwych błędnych prognoz należy także pamiętać o nierzadkich korektach ex post danych makroekonomicznych. Według badań ekonomistów OECD korekty

²⁸ A. Przybylska-Mazur, *Reguły polityki pieniężnej a prognozowanie wskaźnika inflacji*, Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach, http://www.ue.katowice.pl/fileadmin/_migrated/content_uploads/15_A.Przybylska_Mazur_Regulu_Polityki....pdf

²⁹ A. Balcerzak, *Polityka antycykliczna...*, *op. cit.*

³⁰ Ibidem

³¹ J. Kowalewski, M. Natkowska, *Wykorzystanie mapy statystyki krótkookresowej w procesie organizacji badań przedsiębiorstw prowadzonych przez statystykę publiczną*, „Przegląd Statystyczny” 2012, nr 2.

³² S. Owsiak, *O instytucjonalnych przesłankach trudności w koordynacji polityki monetarnej z polityką fiskalną*, Zeszyty Naukowe, PTE, Kraków 2012, nr 12.

danych pierwotnych, nawet po kilku latach, przekraczające pół punktu procentowego można traktować jako bardzo częste zjawisko. Wszystkie wymienione elementy mogą wpływać na trafność antycyklicznych decyzji monetarnych, które zamiast stabilizować gospodarkę, mogą się przyczynić do jej dodatkowej destabilizacji.³³

Określenie wartości potencjalnego produktu wiąże się z jeszcze większymi problemami. Wśród ekonomistów panuje zgoda, że istnieje wartość, która określa potencjalny produkt danej gospodarki. Istnieje jednak co najmniej kilka procedur jego szacowania.³⁴ Metody te mogą dawać odmienne rezultaty. Ponadto na gruncie teoretycznym ekonomiści nie są jednomyślni co do możliwości występowania zmian potencjalnego produktu danej gospodarki w średnich okresach. Zmiany te mogą być wynikiem coraz szybszej transformacji strukturalnej gospodarek wysokorozwiniętych. Wynika to z większej częstotliwości pojawiania się szoków technologicznych. Szoki podażowe mogą trwale bądź czasowo znacząco zmieniać wielkość potencjalnego produktu. Jednak rozróżnienie, czy obserwowana zmiana potencjalnego produktu jest trwała, czy ma wyłącznie przejściowy charakter jest bardzo trudne. Błędne uznanie przejściowej pozytywnej zmiany potencjalnego produktu za zmianę trwałą może z kolei prowadzić do znacznego obciążenia inflacyjnego polityki monetarnej. Korekta takiej błędnej polityki implikuje bieżące wysokie koszty w sferze realnej. Problemy te stały się przedmiotem dyskusji, jaka toczyła się w niektórych krajach wysokorozwiniętych w połowie lat dziewięćdziesiątych XX wieku. Dotyczyła ona trwałości przyspieszenia tempa wzrostu produktywności pracy oraz związanych z tym dylematów polityki monetarnej.³⁵

Źródła niepewności mogą się pojawić także w przypadku kolejnego ważnego elementu mającego wpływ na efektywność narzędzi monetarnych. W okresie szybkiej transformacji związanej z globalizacją gospodarki może dochodzić do znaczących zmian mechanizmów transmisji monetarnej. Mogą one ograniczać skuteczność tradycyjnych narzędzi monetarnych. W ostatnim czasie, w badaniach nad mechanizmami transmisji, w coraz większej liczbie krajów, dostrzega się zjawisko ograniczania związków pomiędzy dynamiką krajowej inflacji a wielkością krajowej luki produktu. Jednocześnie notuje się wzrost zależności krajowej inflacji od światowej równowagi pomiędzy popytem a podażą. Zjawisko to może sprzyjać stabilizacji presji inflacyjnej. Może jednak przyczyniać się również do ograniczania oddziaływania na

³³ A. Balcerzak, *Polityka antycykliczna...*, *op. cit.*

³⁴ A. Michałek, *Znaczenie szacowania potencjalnego PKB w kontekście weryfikacji reguły Taylora*, Zeszyt Nr 389, Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu, Toruń 2009.

³⁵ A. Balcerzak, *Polityka antycykliczna...*, *op. cit.*

krajową gospodarkę narzędzi monetarnych. Tym samym może prowadzić do zmniejszenia efektywności antycyklicznych działań banku centralnego.³⁶

Zwiększająca się zależność krajowych procesów inflacyjnych od czynników globalnych utrudnia bankom centralnym precyzyjne szacowanie bieżącej relacji produktu rzeczywistego do jego wartości potencjalnej. Ponadto ograniczona zostaje zdolność banku centralnego do zmniejszania różnicy pomiędzy wielkością produktu rzeczywistego a jego wielkością potencjalną. Z uwagi na trudności z precyzyjnym określeniem luki popytowej bank centralny może niepotrzebnie powstrzymywać się od zacieśnienia polityki monetarnej, pomimo narastającej presji inflacyjnej. Długookresową konsekwencją tego stanu może być zwiększenie oczekiwań inflacyjnych oraz dopuszczenie do powstania spirali inflacyjnej. Dodatkowo w sytuacji zmiany polityki monetarnej, której celem będzie ograniczenie inflacji, może się okazać, że antyinflacyjne działania banku centralnego są prowadzone w warunkach niskiej wrażliwości inflacji na poziom krajowych stóp procentowych oraz wysokiej zależności inflacji od czynników globalnych. W skrajnym przypadku, kiedy krajowe procesy inflacyjne są mocno powiązane z globalną luką popytową, w wyniku opóźnień w mechanizmie transmisji monetarnej zacieśnienie krajowej polityki monetarnej może nie ograniczyć inflacji, natomiast może przynieść negatywne konsekwencje krajowej aktywności gospodarczej oraz prowadzić do wzrostu bezrobocia. Oznaczałoby to osłabienie efektywności tradycyjnych narzędzi monetarnych oraz duże trudności banku centralnego z zachowaniem kontroli nad inflacją. Aby jednak, przy wielu ułomnościach i ograniczeniach, dostępne narzędzia mogły zostać efektywnie wykorzystane władze monetarne powinny działać niezależnie od bieżącej polityki.

4. Niezależność banku centralnego jako warunek efektywnej stabilizacji

Istnieje szereg teorii wyjaśniających występowanie cyklu koniunkturalnego czynnikami politycznymi. Przeważa w nich pogląd, że obserwowane w gospodarce wahania różnych wielkości ekonomicznych są indukowane działaniami sprawujących władzę polityków, którzy wykorzystując politykę makroekonomiczną dążą do osiągnięcia celów politycznych. Dominuje przekonanie, iż decydenci w pierwszej kolejności korzystają z instrumentów polityki fiskalnej, choć w literaturze ekonomicznej wskazuje się również na możliwość wykorzystywania w tym celu polityki monetarnej. Choć analizy w tej materii nie są jeszcze tak zaawansowane, jak studia związane z oddziaływaniem przez decydentów na kształt polityki fiskalnej,

³⁶ Ibidem

wyduje się, że wielu badaczy z założenia odrzuca możliwość politycznie motywowanej manipulacji instrumentami polityki pieniężnej, jeżeli znajduje się ona w gestii niezależnego banku centralnego. Założenie, iż w pełni niezależny bank centralny nie będzie prowadził polityki procyklicznej może być samo w sobie słuszne. Skomplikowane wydaje się jednak wykazanie, że takie banki w ogóle istnieją. W literaturze wyróżnia się dwa podstawowe argumenty uzasadniające potrzebę niezależności banku centralnego. Twierdzi się, iż niezależny bank centralny prowadzi bardziej wiarygodną politykę pieniężną, co powoduje spadek oczekiwań inflacyjnych, a w rezultacie niższą inflację. Z drugiej strony niezależny bank centralny uniemożliwiając rządzącym wykorzystywanie instrumentów polityki pieniężnej przyczynia się do zwiększania stabilności gospodarczej, w odpowiedni sposób reagując na prowadzoną przez rząd politykę fiskalną.³⁷

Trudno jednak o jednorodną definicję „niezależności” banku centralnego. Według Friedmana o niezależności władzy monetarnej można mówić w sytuacji, kiedy byłaby ona umocowana w systemie prawnym w taki sposób, aby relacje z rządem były analogiczne do relacji, jakie panują pomiędzy władzą wykonawczą a sądowniczą.³⁸ A. Cukierman, B. Webb i B. Neyapti proponują z kolei ocenę stopnia niezależności banku centralnego w skali punktowej, biorąc pod uwagę szereg kryteriów, jak na przykład sposób powołania i odwołania szefa banku centralnego, swoboda wyznaczania głównych celów banku, dopuszczalność finansowania deficytu budżetowego, czy procedury rozstrzygania sporów na linii bank centralny - rząd.³⁹ Przedstawiona przez nich metodologia pozwala na stworzenie listy rankingowej banków centralnych poszczególnych państw w zależności od stopnia autonomii, na podstawie której jedne banki można uznać za bardziej niezależne od innych.

Politycy mają z reguły jednak wpływ nawet na najbardziej „niezależne” banki centralne. Zwykle szef banku centralnego jest wskazywany przez prezydenta, lub parlament danego państwa. Podobnie sytuacja wygląda w przypadku członków zarządu oraz innych kluczowych organów banku, jak na przykład w Polsce Rada Polityki Pieniężnej. Choć kreację cyklu politycznego utrudnia umocowanie wymienionych organów na kadencje przekraczające kadencję parlamentu, czy głowy

³⁷ S. Eijffinger, J. de Haan, *The Political Economy of Central-Bank Independence, Special papers in international economics*, Princeton University, 1996, no.19.

³⁸ M. Friedman, *Should There Be an Independent Monetary Authority*, w: Yeager L. B., *In Search of a Monetary Constitution*, Harvard University Press, Cambridge 1962.

³⁹ A. Cukierman, S. B. Webb, B. Neyapti, *Measuring The Independence of Central Banks and Its Effects on Policy Outcomes*, „The World Bank Economic Review” 1992, no. 6, s. 353-398.

państwa, co zmniejsza ryzyko wywołania krótkookresowych, politycznie motywowanych perturbacji, to jednak takiego ryzyka nie można wykluczyć. W celu stwierdzenia, czy banki centralne mogą być współodpowiedzialne za występowanie cyklu politycznego, należy więc zbadać natężenie i kierunek zmian w zakresie wykorzystania instrumentów polityki pieniężnej w odniesieniu do okresów wyborczych.

Pomimo faktu, iż w rzeczywistości gospodarczej trudno odnaleźć w pełni niezależne banki centralne, decydenci polityczni mają z pewnością znacznie mniejszy wpływ na politykę pieniężną, niż na politykę fiskalną. Z tego powodu wydaje się, że w większym stopniu jej narzędzia są wykorzystywane w ramach polityki stabilizacyjnej, niż w celu kreacji politycznego cyklu koniunkturalnego.⁴⁰

5. Polityka stabilizacyjna UE

Państwa UE nie prowadzą wspólnej polityki gospodarczej. Poddają się jednak rygorom jej unijnej koordynacji. W strefie euro polityka pieniężna jest prowadzona na szczeblu ponadnarodowym. Integracja i wymiana gospodarcza a także prowadzone krajowe polityki uzależniają wzajemnie od siebie gospodarki państw członkowskich UE. W ramach polityki stabilizacyjnej UE istotną rolę odgrywają działania kształtujące ład gospodarczy. Dotyczy to w szczególności obowiązku wypełniania kryteriów określonych w Traktacie z Maastricht, Pakcie Stabilności i Wzrostu oraz uzgodnień będących wynikiem kolejnych umów i procedur będących rezultatem polityki instytucjonalnej UE. Celem tej polityki jest dążenie zarówno do konwergencji nominalnej, czyli stabilności cen, stóp procentowych, kursu walutowego i zrównoważonego budżetu, jak i celów konwergencji realnej, czyli tempa wzrostu PKB, konkurencyjności i rozwoju eksportu.⁴¹

Politykę pieniężną w UE realizują banki centralne, a w odniesieniu do strefy euro – EBC, który koordynuje strategię pieniężną. Strategia ta powinna być zgodna z całościową polityką gospodarczą UE, w tym stabilizacyjną w strefie euro. Choć na jej postać mają również wpływ czynniki polityczne, trudno się doszukać zależności znajdujących oparcie w teorii cyklu politycznego. Istotne są tu interesy gospodarcze państw członkowskich, w szczególności państw posiadających największą siłę głosu. Oprócz ram wyznaczonych przez traktaty oraz inne dokumenty, na przykładzie

⁴⁰ Ibidem

⁴¹ P. Albiński, *Kryzys a polityka stabilizacyjna w Unii Europejskiej*, SGH, Warszawa 2014.

kryzysu lat 2007-2009 można było zaobserwować, jak polityka stabilizacyjna UE działa w praktyce.

W okresie kryzysu w pierwszej kolejności polityka stabilizacyjna została zapoczątkowana działaniami płynnościowymi EBC i opracowaniem szeregu dokumentów wytyczających ścieżkę wyjścia z kryzysu. Komisja Europejska zaproponowała nową architekturę rynku finansowego w UE, zarys planu przeciwdziałania tendencjom kryzysowym w sferze realnej oraz działania antykryzysowe w skali międzynarodowej. Kolejnym kluczowym dokumentem był „Europejski plan naprawy gospodarczej”. W związku z powiększaniem deficytów budżetowych Rada UE wyznaczyła nowe, wydłużone terminy redukcji deficytu budżetowego dla większości krajów.⁴²

W wymienionym planie koncentrowano się na stymulowaniu popytu. Przede wszystkim za pomocą wzrostu wydatków rządowych i ulg podatkowych. Przyczyniły się one do gwałtownego wzrostu deficytów sektora finansów publicznych i długu publicznego w większości państw UE. Były to działania zarówno w ramach unijnej polityki pieniężnej, jak i odnoszące się do krajowych polityk fiskalnych.

Kolejna faza unijnej polityki stabilizacyjnej rozpoczęła się w 2010 r., w której pod presją narastającego długu publicznego zalecono odejście od dotychczasowej polityki fiskalnej i od nadzwyczajnego stymulowania popytu oraz powrót do zrównoważonych finansów publicznych i redukcji długu. Faza ta miała na celu wykorzystanie ożywienia i rosnących dochodów budżetowych do ograniczenia wydatków rządowych. Ich racjonalizacja oraz konsolidacja fiskalna miała umożliwić redukcję deficytu i długu publicznego. Duże znaczenie w tej fazie polityki stabilizacyjnej miały zmiany ustrojowe w polityce pieniężnej w strefie euro. Utworzony został Europejski instrument stabilności finansowej i Europejski mechanizm stabilności. Odegrały one znaczącą rolę w udzieleniu pomocy pożyczkowej dla państw pogrążonych w kryzysie i zagrożonych brakiem płynności.⁴³

To, że doszło do tak głębokiego kryzysu niektórzy politycy UE wiązali z brakiem pogłębionej unii politycznej i fiskalnej, której wspólna polityka fiskalna, wspierając jednolitą politykę pieniężną, mogłaby zapobiec nadmiernemu zadłużaniu się krajów UE. Oprócz uzgodnień zawartych w paktach i traktatach, UE w ramach polityki stabilizacyjnej na bieżąco wydaje także zalecenia dla państw członkowskich dotyczące kształtowania polityki gospodarczej, choć ich skuteczność jest wątpliwa.

⁴² Ibidem

⁴³ Ibidem

6. Długookresowe koszty politycznych uwarunkowań polityki stabilizacyjnej

Wykorzystanie polityki fiskalnej oraz polityki monetarnej do prowadzenia bieżących aktywnych działań antycyklicznych wiąże się z wieloma praktycznymi trudnościami. Poza wymienionymi wcześniej ograniczeniami dotyczącymi polityki pieniężnej, w przypadku polityki fiskalnej są to przede wszystkim cele polityczne, do których należy wygrana w kolejnych wyborach. Cykl wyborczy bardzo rzadko pokrywa się z fazami wzrostów i spadków aktywności gospodarczej, aby manipulacje polityków w zakresie instrumentów polityki fiskalnej mogły mieć działanie antycykliczne.⁴⁴

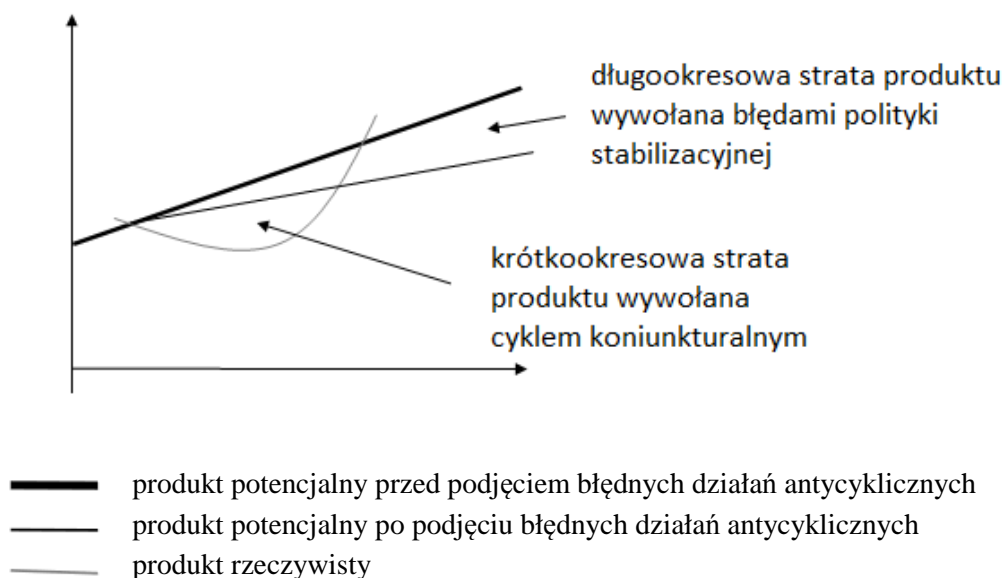
Biorąc pod uwagę dorobek ekonomistów badających wpływ uwarunkowań politycznych na efektywność zarządzania gospodarką, można stwierdzić, że zakłócenia spowodowane cyklem politycznym najczęściej mają charakter asymetryczny. Mogą znacznie częściej prowadzić do nadmiernej stymulacji wielkości zagregowanego popytu, czego skutkiem będzie inflacja, niż do nadmiernego ograniczania jego wielkości. Zbyt wysoka inflacja może oznaczać narastanie zarówno bezpośrednich kosztów inflacji, jak i kosztów pośrednich, związanych z ograniczaniem długookresowego potencjału wzrostu gospodarki.⁴⁵

Jeżeli czynniki polityczne wpłyną na sposób prowadzenia polityki stabilizacyjnej doprowadzając nawet do niewielkiego ograniczenia długookresowego potencjału wzrostowego gospodarki, potencjalne koszty mogą znacząco przewyższyć koszty wynikające z wystąpienia krótkookresowego odchylenia realnego produktu gospodarki od jego wartości potencjalnej. Problem ten został zilustrowany na rys. 2. Przedstawiono na nim stratę produktu wywołaną wystąpieniem cyklu koniunkturalnego prowadzącego do odchylenia produktu rzeczywistego od jego wartości potencjalnej, która powinna zostać ograniczona w wyniku efektywnych działań antycyklicznych państwa.⁴⁶

⁴⁴ Hallenberg M., Vinhas de Souza L., *The Political Business Cycles of EU Accession Countries*, Tinberger Institute Discussion Paper 2000, no. 085/2.

⁴⁵ A. Balcerzak, *Polityka antycykliczna*, w: *Polityka gospodarcza...*, op. cit.

⁴⁶ Ibidem



Rysunek 2. Strata wywołana niewłaściwą polityką stabilizacyjną

Źródło: A. Balcerzak, *Polityka antycykliczna*, w: *Polityka gospodarcza, teoria i praktyka*, pod red. B. Kryk, ECONOMICUS, Szczecin 2012, s. 178-210.

Z jednej strony może być ona traktowana jako wartość podnosząca dobrobyt społeczny, co jest potencjalnie osiągalne na przykład w wyniku sukcesów w sferze stabilizacji makroekonomicznej. Z drugiej strony, w sytuacji, gdy prowadzenie polityki antycyklicznej jest nieefektywne, gospodarka może być narażona na wystąpienie inflacji, która, generując określone koszty makroekonomiczne, może skutkować obniżeniem trendu produktu potencjalnego. W wyniku tego może nastąpić spowolnienie długookresowego tempa wzrostu gospodarczego. W tym przypadku długookresowe koszty związane z wystąpieniem wymienionych zjawisk w polityce stabilizacyjnej mogą wielokrotnie przewyższać jej potencjalne korzyści.⁴⁷

*

Bardzo duże ryzyko popełnienia wielu poważnych błędów w polityce stabilizacyjnej może budzić wątpliwości co do jej zasadności. Stąd wśród ekonomistów należy zwrócić uwagę na wiele głosów krytycznych. Daleko posuniętą krytykę postulatów prowadzenia przez państwo aktywnej polityki stabilizacyjnej

⁴⁷ Ibidem

można znaleźć w pracach ekonomistów związanych ze szkołą realnego cyklu koniunkturalnego. Ekonomiści ci odrzucają model współczesnej polityki antycyklicznej, w którym dokonuje się rozróżnienia na obserwowalny rzeczywisty produkt oscylujący wokół nieobserwowalnej długookresowej wartości potencjalnej, która jest utożsamiana z linią długookresowego trendu wzrostowego. Według zwolenników teorii realnego cyklu koniunkturalnego, w wyniku wystąpienia losowych wstrząsów podażowych (wstrząsów technologicznych) dochodzi do zmiany wielkości produktu rzeczywistego, który po ustąpieniu szoku lub w wyniku działań antycyklicznych z czasem wracałby do swojej wielkości potencjalnej wyznaczonej przez trend.⁴⁸ Według tej koncepcji większość szoków ma charakter trwały, przenosząc się na kolejne okresy, co prowadzi do zmian wielkości produktu potencjalnego, a więc do przesunięć długookresowego trendu wzrostu gospodarczego. Tym samym obserwowane w gospodarce wahania cykliczne stanowią wahania samej linii długookresowego trendu. Oznacza to, że widoczne fluktuacje produktu rzeczywistego stanowią efekt reakcji racjonalnych podmiotów gospodarczych na realne szoki podażowe. W tej sytuacji wszelkiego rodzaju działalność stabilizacyjna może doprowadzić również do redukcji zdolności gospodarki do dostosowywania się do losowych szoków podażowych. Byłoby to jednoznaczne ze zmniejszeniem dobrobytu społecznego.

Z drugiej strony wydaje się, że ustrój demokratyczny z cyklicznie powtarzającymi się okresami wyborczymi nie jest systemem umożliwiającym prowadzenie efektywnej polityki stabilizacyjnej przy wykorzystaniu narzędzi polityki fiskalnej, która jest często wykorzystywana przez sprawujących władzę polityków do poprawy koniunktury w okresach przedwyborczych. Rozwiązanie tego problemu mogłoby stanowić przekazanie władzy fiskalnej i jej koordynacja z polityką monetarną na poziomie UE. Jest jednak mało prawdopodobne, że politycy państw członkowskich wyraziliby zgodę na odebranie sobie skutecznego narzędzia prowadzenia walki wyborczej, jakie przede wszystkim stanowi polityka fiskalna.

Bibliografia

- Albiński P., *Kryzys a polityka stabilizacyjna w Unii Europejskiej*, SGH, Warszawa 2014.
- Alesina A., *Macroeconomic Policy in a Two Party System as a Repeated Game*, „Quarterly Journal of Economics” 1987, no.101.

⁴⁸ S. Rebelo, Real Business Cycle Models: Past, Present, Future, NBER, 2005

- Alesina A., *Comments and Discussion on Nordhaus's Alternative Approaches to the Political Business Cycle*, "Brookings Papers on Economic Activity" 1989, no. 2.
- Balcerzak A., *Polityka antycykliczna*, w: *Polityka gospodarcza, teoria i praktyka*, pod red. B. Kryk, ECONOMICUS, Szczecin 2012.
- Balcerzak A., *Współczesna polityka stabilizacyjna wobec problemów informacyjnej nieefektywności decydentów gospodarczych: przypadek Stanów Zjednoczonych*, Zeszyty Naukowe, PTE, Kraków 2008, nr 6.
- Blinder A.S., *Is There a Core of Practical Macroeconomics That We Should All Believe?*, „American Economic Review” 1997, vol. 87, nr 2.
- Cukierman G., A. Meltzer, *A Positive Theory of Discretionary Policy, the Cost of Democratic Government and the Benefits of a Constitution*, w: „Economic Inquiry” 1986, no. 24, s. 367-388.
- Garratt D., *An Analysis Of Political Business Cycle Theory and its Relationship with the New Political Macroeconomics*, Department of Economics, University of Leicester, Discussion paper in Economics, 1998, no. 98/4.
- Hallenberg M., Vinhas de Souza L., *The Political Business Cycles of EU Accession Countries*, Tinberger Institute Discussion Paper, 2000, no. 085/2.
- Hibbs D.A., *Political Parties and Macroeconomic Policy*, “American Political Science Review” 1977, no 71, s. 1467-1487.
- Jula D., *Economic Impact of Political Cycles – The Relevance of European Experiences for Romania*, Research Centre on Transition Economics, Université Pantheon-Sorbonne, 2001.
- Kalecki M., *Political Aspects of Full Employment*, “Political Quarterly” 1943, vol. XIV. Kowalewski J., Natkowska M., *Wykorzystanie mapy statystyki krótkookresowej w procesie organizacji badań przedsiębiorstw prowadzonych przez statystykę publiczną*, „Przegląd Statystyczny” 2012, nr 2.
- Michałek A., *Znaczenie szacowania potencjalnego PKB w kontekście weryfikacji reguły Taylora*, Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu, Toruń 2009, Zeszyt nr 389.
- Nordhaus W. D., *The Political Business Cycle*, “Review of Economic Studies” 1975, no. 42.
- Owsiak S., *O instytucjonalnych przesłankach trudności w koordynacji polityki monetarnej z polityką fiskalną*, Zeszyty Naukowe, PTE, Kraków 2012, nr 12.
- Persson T., Tabellini G., *Macroeconomic Policy, Credibility and Politics*, Harwood Academic Publishers, Switzerland, 1990.
- Rebelo S., *Real Business Cycle Models: Past, Present, Future*, NBER, 2005.

-
- Rogoff K., *Equilibrium Political Budget Cycles*, „American Economic Review” 1988, no. 80.
- Rogoff K., Sibert A., *Elections and Macroeconomic Policy Cycles*, “Review of Economic Studies” 1998, no. 55.
- Taylor J., *A Core of Practical Macroeconomics*, „American Economic Review” 1997, vol. 87, no. 2.
- Taylor J., *Stabilization Policy and Long-Term Economic Growth*, Stanford University, 1994, prepared for the Center for the Economic Policy Research Conference „Growth and Development: The Economics of the 21st Century”.
- Wojtyna A., *Ewolucja keynesizmu a główny nurt ekonomii*, PWN, Warszawa 2000.
- Woźniak M., *Problemy stabilizacyjne w gospodarce: uwarunkowania systemowe*, Zeszyty Naukowe, Akademia Ekonomiczna w Krakowie, Seria Specjalna, Monografie, 1992, nr 104.

