

Jolanta Gałuszka

Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach

ZJAWISKO MORALNEGO HAZARDU A FINANSE PUBLICZNE

Streszczenie: Zjawisko moralnego hazardu spotykane jest w różnych sferach życia ekonomicznego i społecznego. W dobie globalizacji gospodarki światowej tworzącej sieć silnych współzależności międzynarodowych zjawisku temu przypisuje się szczególne znaczenie. Z jednej strony założenia społeczno-gospodarczej polityki państwa są nieadekwatne do możliwości finansowych, którymi dysponuje dane państwo, z drugiej występuje bezwzględne dążenie do maksymalizacji zysków sektora prywatnego. Przy braku rygorystycznych reguł przestrzegania bezpieczeństwa przepływów finansowych taka sytuacja prowadzi do powstawania kryzysów finansowych. Celem artykułu jest przedstawienie fiskalnych kosztów kryzysu z 2008 r., kryzysu, którego źródła tkwią w dalece posuniętej liberalizacji procedur bankowych oraz nieodpowiedzialnej polityce budżetowej.

Słowa kluczowe: kryzys finansowy, fiskalne koszty kryzysu, moralny hazard.

1. Wstęp

Wahania koniunktury gospodarczej znajdują na gruncie teorii ekonomii właściwe uzasadnienie jako naturalne cykle ekonomii. Aczkolwiek to wzrost gospodarczy jest pożądaną kategorią i stanowi główny priorytet ekonomiczny w polityce społeczno-gospodarczej każdego kraju. Przez długi czas traktowano rozwój gospodarczy jako proces dokonujący się wedle swoistego rozkładu jazdy, przypisując mu charakter jednokierunkowej ewolucji [Samuelson, Nordhaus 1998, s. 347, 348]. Na gruncie teorii odnajdujemy dogłębną analizę źródeł postępu gospodarczego od roli ograniczonych zasobów ziemi poprzez pesymistyczne poglądy Malthusa dotyczące przeludnienia Zachodu, po analizę, wedle której wzrost gospodarczy napędzany jest dążeniem do pomnażania kapitału, uwzględniając szczególnie czynnik rewolucji technologicznej i innowacyjności.

Jednakże, pomimo doktrynalnej analizy źródeł wzrostu gospodarczego, państwa na całym świecie (m.in. Meksyk, Tajlandia, Indonezja, Rosja, Brazylia, Turcja, Japonia, Węgry, Grecja, a także USA) doświadczają kryzysów finansowych oraz bankowych, poszukując zarówno właściwych instrumentów zapobiegania podobnym sytuacjom, jak i instrumentów umożliwiających powrót na ścieżkę wzrostu gospo-

darczego. W sytuacjach wymagających szczególnych interwencji, którym sprostać nie jest w stanie sektor prywatny, władza publiczna postrzegana jest jako jedyny podmiot zdolny do złagodzenia skutków zaistniałego kryzysu.

2. Przyczyny kryzysu a zjawisko *moralnego hazardu*

Teoria ekonomii, a także doświadczenia z poprzednich kryzysów powinny okazać się wystarczające, aby nie dopuścić do załamania gospodarczego, szczególnie o tak dużym zasięgu. Kryzysy jednakże nadal występują, a ich rezultaty i konsekwencje przybierają na sile. Kryzys z 2008 r. jest czwartym tak poważnym kryzysem w sektorze bankowym po drugiej wojnie światowej. Powstaje pytanie, jak mogło dojść do takiej sytuacji, skoro działalność sektora bankowego obwarowana jest wieloma procedurami, które zakładają ryzyko związane z realizacją poszczególnych operacji bankowych.

Zdaniem G. Kołodki z perspektywy zintegrowanego rozwoju kryzys z 2008 r. jest szczególnym przypadkiem kryzysu neoliberalnych reguł myślenia i działania [Kołodko 2008]. Jego strukturalne przyczyny mają podłoże systemowe i wynikają z upowszechnienia się neoliberalnych reguł, które określały spontaniczny wzorzec rozwoju realizowany w wyniku indywidualistycznej kreatywności opartej na maksymalizowaniu policzalnych w kategoriach rynkowych korzyści własnych w ramach ładu instytucjonalnego sprzyjającego budowaniu przewag konkurencyjnych i tolerującego wykorzystanie asymetrycznej informacji oraz minimalizującego udział państwa w gospodarce [Woźniak b.d.].

Badania dotyczące kryzysu 2008-2009 zidentyfikowały błędne interwencje publiczne jako istotne przyczyny kryzysu, wśród których wymienia się [*Raport grupy de Larosière* 'a...]:

- zbyt liberalną politykę FED i w efekcie wielu innych banków centralnych,
- presję polityczną w USA na udzielanie kredytów mieszkaniowych osobom o niskiej wiarygodności kredytowej,
- błędne regulacje (Bazylea 1), które zachęcały do nadmiernej sekurytyzacji kredytów bankowych,
- faworyzowanie przez przepisy podatkowe zewnętrznego finansowania firm przez dług w stosunku do kapitału właścicielskiego,
- ulgi podatkowe od kredytów mieszkaniowych,
- wcześniejszą politykę ratowania przez władzę publiczną większych firm finansowych, prowadzącą do ich nadmiernego wzrostu i w efekcie do zjawiska *too big to fail*.

H. Sinn upatruje źródła kryzysu w kombinacji dwóch czynników, tj. złej rachunkowości oraz zjawiska *moralnego hazardu* (ang. *moral hazard*), czyli tzw. efektu nadużyć [Sinn 2008, s. 60, 61]. Zjawisko moralnego hazardu interpretowane jest jako działanie podmiotów sektora prywatnego w maksymalizowaniu ich własnych korzyści ze szkodą dla innych, bez ponoszenia przy tym żadnych konsekwencji [Eatwell i in. (red.) 1987, s. 547].

Zarówno zjawisko *moralnego hazardu*, jak i zjawisko *jazdy na gapę* zdeterminowane są silnymi powiązaniem finansowymi i gospodarczymi państw, szczególnie w Unii Europejskiej. Kraje prowadzące nieodpowiedzialną politykę budżetową (przykład Węgier czy Grecji) mogą liczyć na wsparcie finansowe podyktowane wysoką wiarygodnością Unii i jej waluty. Mimo że uregulowania traktatowe wyraźnie określają brak odpowiedzialności instytucji Unii oraz państw członkowskich za zobowiązania innego państwa członkowskiego, istnieje jednak możliwość łamania tej zasady. W konsekwencji może być realizowana świadoma polityka budżetowa, skutkiem której będą utrata stabilności ekonomiczno-społecznej kraju i przeniesienie jej kosztów na inne kraje.

Zjawisko *moralnego hazardu* nie jest obce również podmiotom sektora prywatnego. Nadmierne ryzyko działalności banków wynika m.in. z ich założeń co do odpowiedniego wparcia w razie konieczności. Przykładami mogą być Bank of England, czy U.S. Federal Reserve. H.W. Sinn w rozważaniach nad kryzysem 2008-2009 zwraca szczególną uwagę na to, że zjawisko *moralnego hazardu* było wynikiem przede wszystkim asymetrii informacji pomiędzy bankami i ich pożyczkobiorcami. Z kolei S.S. Yeh uważa, że zjawisko *moralnego hazardu* zostało wykreowane przez sekurytyzację w połączeniu w fatalnymi procedurami udzielania pożyczek i kredytów, a także duża niezależność brokerów kredytów hipotecznych, którzy przedkładali własny zysk nad bezpieczeństwo transakcji [Eatwell i in. (red.) 1987, s. 547]. Ogół czynników wygenerowanych zarówno przez podmioty sektora prywatnego, jak i nie zawsze właściwą politykę rządów w konsekwencji doprowadziły do kryzysu finansowego, którego skutki szczególnie przejawiają się w pozycji fiskalnej państw na całym świecie.

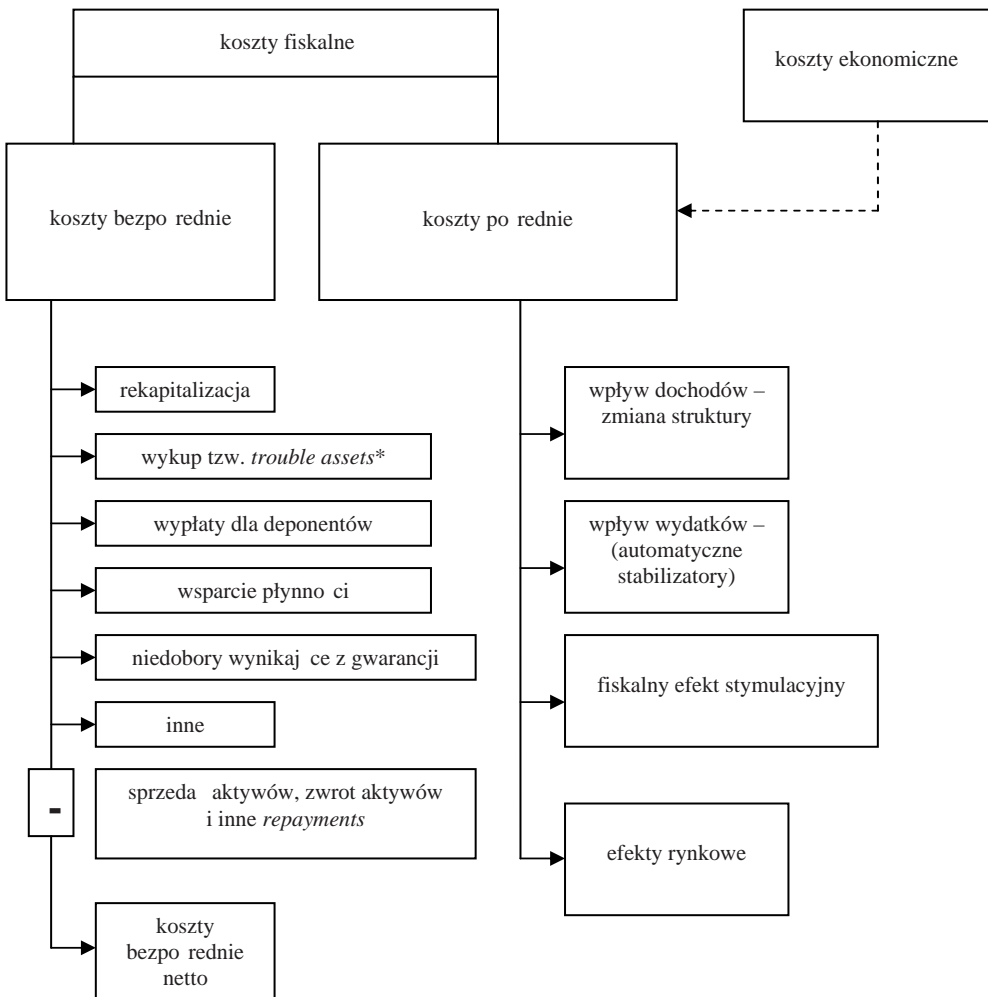
W grupie państw G-20 deficyt budżetowy zarówno w 2009, jak i w 2010 r. – zdaniem MFW – szacowano na poziomie 5% PKB powyżej poziomu przedkryzysowego (2007), a przywracanie utraconej pozycji to kwestia kilku następnych lat [Horton i in. 2009, s. 4].

3. Fiskalne koszty kryzysów finansowych

Finanse publiczne to specyficzne ogniwo systemu finansowego. Z jednej strony państwo realizuje klasyczne funkcje finansów publicznych, przejmując tym samym część odpowiedzialności za podejmowane decyzje obywateli (zarówno podmiotów indywidualnych, jak i instytucjonalnych), z drugiej strony państwo dysponuje prawem nakładania obciążeń fiskalnych, których wysokość i forma nie zawsze znajdują społeczną aprobatę i akceptację. Jak zauważają C. Kosikowski oraz E. Ruśkowski, „fenomen funkcji finansów publicznych opiera się na dawno poczynionej i wciąż aktualnej obserwacji zachowań ludzkich: kto ma władzę pobierania dochodów oraz władzę wykorzystywania pobranych dochodów na finansowanie potrzeb indywidualnych lub zbiorowych innych podmiotów, ten może kształtować ich zachowania” [Kosikowski, Ruśkowski (red.) 2003, s. 24].

Kryzysy ujawniają w sposób szczególny niedoskonałość sektora prywatnego, który z jednej strony domaga się liberalnych rozwiązań, przychylnie gospodarzej litery prawa i niskich obciążeń fiskalnych, a z drugiej wymaga powrotu stabilizacji sytuacji gospodarczo-społecznej kraju, bez ponoszenia jakichkolwiek konsekwencji.

Literatura przedmiotu wskazuje bogatą gamę instrumentów, które uznaje się za fiskalny interwencjonizm (por. rys. 1). Dla D.S. Hoelschera i M. Quintyna koszt fiskalny odzwierciedla stały wzrost długu publicznego i/lub deficytu budżetowego, ze względu na transfery finansowe, które zasilają sektor finansowy [Hoelscher,



Rys. 1. Typologia kosztów fiskalnych wywołanych interwencjami kryzysowymi

Źródło: [Langedijk, Szin (red.) 2009, s. 114].

Quintyn 2003, s. 2]. Zaleca się jednak, aby nie przeceniać pewnych instrumentów. Zasadniczo wartość wydatków ocenia się częściej na podstawie wskaźników budżetowych niż rzeczywistych przepływów [Laeven, Valecia 2008, s. 11-12].

Ogół interwencji poprzez dostępne i możliwe do zastosowania instrumenty ma charakter ekspansywnej polityki fiskalnej, dlatego podejmowane działania powinny realizować zasadę *three Ts* [Langedijk, Szin (red.) 2009, s. 4], co oznacza, że działania powinny: (1) być adekwatne do zaistniałej sytuacji, (2) mieć charakter przejściowy, (3) być zastosowane w odpowiednim momencie. Ostatni element reguły jest szczególnie istotny w czasie kryzysu, gdy od momentu decyzji o uruchomieniu określonego instrumentu do jego wprowadzenia w życie często upływa zbyt długi czas, w wyniku czego efektywność działań może ulec znacznemu obniżeniu. Podejmowane działania w ramach interwencji państwa poprzez zastosowane środki ujawniają strukturę kosztu fiskalnego w postaci kosztów bezpośrednich oraz pośrednich. Poniesione koszty mogą okazać się jednak niewspółmierne do zamierzonego efektu, stąd zarówno na gruncie doktryny, jak i praktyki wskazuje się na reguły fiskalne, które mają zapobiegać zaistnieniu takich sytuacji.

Koszty bezpośrednie często wyrażane są jako suma rocznych kosztów, mierzonych jako procent PKB. Koszty te miały znaczny udział w wielu kryzysach finansowych – średnia wyniosła 13% PKB, a na rynkach wschodzących było to nawet 50% PKB. Istotną część całkowitych kosztów kryzysu stanowią koszty pośrednie. Kondycja finansów publicznych może znacznie się pogorszyć na skutek wpływu kryzysu finansowego na aktywność gospodarczą. Z jednej strony wzrost wydatków w relacji do PKB będzie ograniczany ze względu na dodatkowe transfery związane z przeciwdziałaniem bezrobociu podczas osłabienia ogólnej sytuacji gospodarczej kraju, z drugiej strony dochody budżetowe są silnie uzależnione od aktywności gospodarczej oraz wyceny aktywów. Gwałtowny spadek w zyskach i wartości aktywów oraz nominalny niedobór dochodów mogą być znacznie wyższe niż zakładany efekt cyklu działania autonomicznego stabilizatora, prowadząc w ten sposób do spadku dochodów w relacji do PKB.

Podstawą efektywności decyzji fiskalnych w ramach polityki budżetowej powinny być (wspomniane) reguły fiskalne umożliwiające sprawne niwelowanie skutków kryzysu, ale przede wszystkim przeciwdziałanie sytuacjom, które mogą się przyczynić do jego wywołania. Do historycznie najstarszych i najczęściej stosowanych w praktyce reguł fiskalnych zalicza się regułę zrównoważonego budżetu oraz tzw. złotą regułę fiskalną. Obie zaliczane są do reguł salda budżetowego. Katalog reguł fiskalnych wskazywanych przez doktrynę jest bardzo obszerny i wyróżnia on reguły zarówno ilościowe, jak i jakościowe. Wśród państw UE poza wskazanymi regułami zastosowanie mają przede wszystkim reguły: zadłużenia, wydatkowa i dochodowa (por. tab. 1). W tabeli wskazano także na ilość państw stosujących wymienione reguły.

Wskazane w tab. 1 reguły w poszczególnych państwach ulegają rozszerzeniu o tzw. reguły krajowe dostosowujące przyjęte rozwiązania do potrzeb i założeń gospodarki danego kraju, odzwierciedlając tym samym przyjęte założenia prowadzonej po-

Tabela 1. Reguły budżetowe stosowane w polityce budżetowej w krajach Unii Europejskiej

Rodzaj reguły fiskalnej	Konstrukcja reguły fiskalnej				
Reguła salda budżetowego	złota reguła – pokrycie dochodami budżetowymi tylko wydatków bieżących, wydatki majątkowe finansowane są długiem	reguła zrównoważonego budżetu – dochody równają się wydatkom budżetowym	limit deficytu budżetowego wyrażony w wartościach nominalnych	limit deficytu budżetowego w relacji do PKB	limit strukturalnego deficytu budżetowego
	5	10	7	1	3
Reguła zadłużenia	limit długu w wartościach nominalnych	limit długu w relacji do PKB	limit długu w relacji do zdolności jego obsługi	inne	–
	5	2	4	3	2
Reguła wydatkowa	limit wydatków w wartościach nominalnych	limit wydatków w wartościach realnych	nominalna stopa wzrostu wydatków budżetowych	realna stopa wzrostu wydatków budżetowych	inne
	5	2	4	3	2
Reguła dochodowa	poziom obciążenia podatkowych jako % PKB	reguła oparta na zmianie stawek podatkowych	możliwość i poziom alokacji dodatkowo wypracowanych dochodów budżetowych	inne	–
		1	4	1	

Źródło: [Langedijk, Szin (red.) 2009, s. 90].

lityki budżetowej. Z przeprowadzonych przez Komisję Europejską badań wynika, że w latach 1990-2008 [Langedijk, Szin (red.) 2009, s. 87] liczba reguł krajowych wzrosła z 16 w 1990 r. do 61 w 2005 r., a w 2008 r. było ich już 67, z czego pięć państw wprowadziło 7 dodatkowych reguł (Bułgaria, Francja, Litwa, Węgry i Portugalia), z kolei Malta, Cypr i Grecja nie ustanowiły żadnych integralnych dla specyfiki tych państw reguł. Ogólna liczba reguł fiskalnych odnoszących się do poziomu władzy zarówno centralnej, jak i lokalnej w 2008 r. wynosiła 76.

4. Polityka Unii Europejskiej wobec kryzysu

Globalizacja oraz internacjonalizacja stosunków handlowych spowodowały, iż gospodarki poszczególnych państw tworzą swego rodzaju sieć. Osłabienie jakiegokolwiek ogniwa powoduje naruszenie stabilności i trwałości całego „tworu”. Powiązania między państwami mają charakter formalny, jak np. proces integracyjny przebiegający w ramach Unii Europejskiej, ale rzeczywiste powiązania tworzy współczesna gospodarka światowa, uzależniając od siebie poszczególne państwa współzależnością globalnych reguł gry rynkowej. W przypadku kryzysu z 2008 r. słabym ogniwem okazała się gospodarka Stanów Zjednoczonych. Za liberalizm praktyk amerykańskich konsekwencje ponieśli obywatele na całym świecie, szczególnie w krajach Unii Europejskiej.

Należy tu podkreślić, iż państwa Unii Europejskiej to w większości państwa o dużej aktywności na gruncie polityki społecznej [Latoszek 2002, s. 81, 82], której zapleczem jest wydajny system obciążeń fiskalnych. W sytuacji gdy podatek wykorzystywany jest jako instrument polityki społecznej, ceną za określoną jakoś dóbr społecznych będą odpowiednio wysokie świadczenia podatkowe. W przypadku podejmowanych interwencji większy nacisk położono na zwiększenie wydatków niż na cięcia w podatkach, dostarczając podatnikom większy dochód do dyspozycji, który jednak nie zawsze przekłada się na zwiększenie popytu [Horton i in. 2009, s. 9]¹. Zdaniem P.A. Samuelsona oraz W.D. Nordhaua współczesna gospodarka oferuje więcej niż tylko minimalny standard życia dla najuboższych [Samuelson, Nordhaus 1998, s. 219]. Klasyczna doktryna wskazuje na inne zastosowanie podatku. J.B. Say uważał, iż państwo nie powinno ingerować w sprawy ekonomiczne i działalność obywateli [Bukowski 1998, s. 24]². Założeniu temu podporządkował równocześnie zasady podatkowe, które były podstawą stworzenia systemu podatkowego opartego na łagodnym obciążeniu obywateli oraz konstrukcji podatkowej sprzyjającej rozwojowi kapitałów, gospodarki rolniczej, przemysłowej oraz usług. Teza postulowana przez J.B. Saya, „iż najlepszym ze wszystkich planów finansowych to wydawać mało, a najlepszym ze wszystkich podatków jest podatek najmniejszy” ([Say 1960, s. 44], cyt. za: [Dolata 1999]), przytaczana jest również we współczesnej literaturze, ale trudno znaleźć jej powszechne powielenie przez praktykę.

Dodatkowe obciążenie budżetów (m.in. zwiększonymi wydatkami) państw Unii kosztami kryzysu spowodowało, że finanse publiczne zostały poddane bezprecedensowej presji. W 2008 r. w ramach struktur Unii Europejskiej przyjęto ogólny plan

¹ Zwiększone wydatki w połączeniu z bezpośrednimi transferami państwa będą miały większy wpływ na łączny popyt niż obniżenie podatków, z których dodatkowy dochód nie musi w pełni przełożyć się na zwiększenie popytu. Z kolei zwiększone oszczędności będą miały pozytywne oddziaływanie w średnim okresie podczas poprawy kondycji budżetu gospodarstw domowych.

² Stanowisko takie ma swoje odzwierciedlenie we współczesnej literaturze. Według W. Euckena „gospodarcza działalność państwa powinna być nakierowana na kształtowanie porządku ekonomicznego, a nie na bezpośrednią interwencję w proces gospodarczy”.

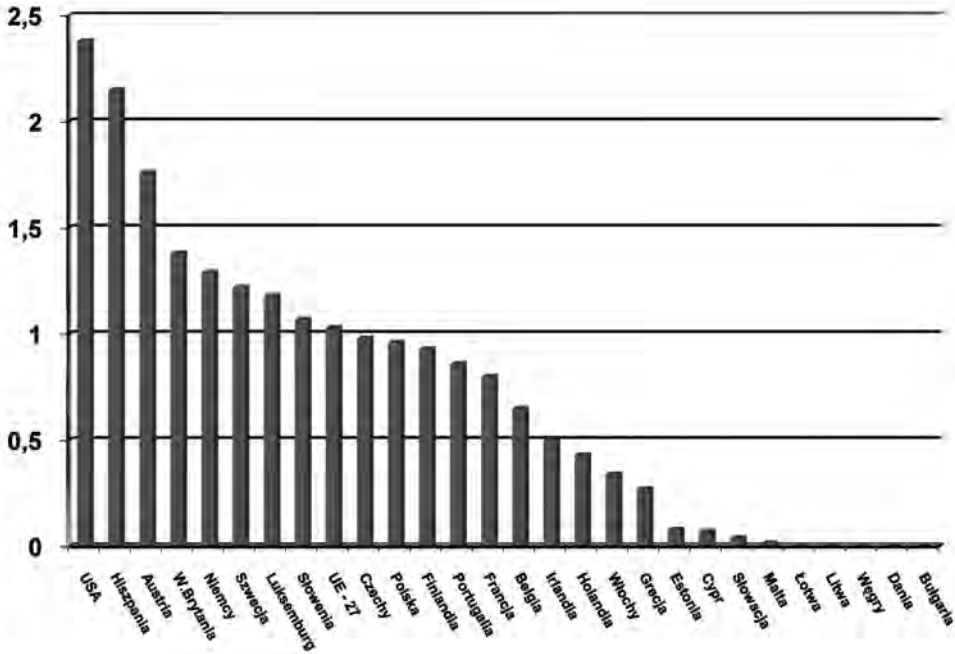
walki z kryzysem gospodarczym – „Europejski Plan Naprawy” (*European Economic Recovery Programme*). Obejmował on zarówno działania, które miałyby podjąć poszczególne państwa członkowskie, jak i środki, które miałyby zastosować instytucje unijne. Główne elementy planu to:

- istotne zwiększenie siły nabywczej, umożliwiające wzrost popytu i zaufania: „zastrzyk” w wysokości 200 mld euro (co odpowiada 1,5% produktu krajowego brutto UE), obejmujący wzrost wydatków budżetowych w państwach członkowskich o 170 mld euro oraz środki z budżetu UE na wsparcie pilnych działań w wysokości 30 mld euro;
- krótkoterminowe działania służące wzmocnieniu europejskiej konkurencyjności w długim okresie dzięki „inteligentnym” inwestycjom, tj. inwestycjom we właściwe kwalifikacje (by zaspokoić oczekiwane w przyszłości zapotrzebowanie), w efektywność energetyczną (by stworzyć nowe miejsca pracy i zmniejszyć zużycie energii), w ekologiczne technologie (by przystosować główne sektory przemysłu do niskoemisyjnej gospodarki w przyszłości), a także w infrastrukturę i połączenia międzysystemowe (by zwiększyć wydajność i wspierać innowacje);
- dziesięć działań służących ożywieniu koniunktury, stanowiących właściwy impuls ze społecznego i gospodarczego punktu widzenia, w tym udostępnienie nowych źródeł finansowania dla mniejszych przedsiębiorstw, zmniejszenie obciążeń administracyjnych oraz rozruchowe inwestycje w modernizację infrastruktury;
- fundamentalna zasada solidarności i sprawiedliwości społecznej, wyrażająca się w ochronie miejsc pracy dzięki odpowiedniej adaptacji składek na zabezpieczenie społeczne, w trosce o perspektywy osób tracących miejsce pracy, w obniżaniu kosztów energii ponoszonych przez osoby znajdujące się w trudnej sytuacji (dzięki ukierunkowanym środkom z zakresu efektywności energetycznej), a także w dążeniach do większej integracji społecznej.

Podjęte działania obejmowały masowe i skoordynowane działania, mające na celu pobudzenie popytu, a tym samym wsparcie wzrostu europejskiej gospodarki. W planie wezwano do zastosowania uznaniowych środków fiskalnych sięgających łącznie przynajmniej 1,5% PKB, czyli 200 mld euro. Ostatecznie w latach 2009-2010 uznaniowe środki fiskalne zastosowane przez państwa członkowskie założono na poziomie 2% PKB (1,1% w 2009 r. i 0,9% w 2010 r.) (por. rys. 2).

Uwzględniając efekt działania automatycznych stabilizatorów, takich jak zasiłki dla bezrobotnych oraz inne świadczenia socjalne, łączne wsparcie ze środków budżetowych osiągnie 5% PKB. Unia utrzymała jednak twarde stanowisko wobec wszelkich prób protekcjonizmu ze strony państw członkowskich.

Komisja Europejska „wypracowała również nowatorskie koncepcje w odniesieniu do pomocy państwa. Decydujące znaczenie miało wprowadzenie przez Komisję tymczasowych ram pomocy państwa, ułatwiających dostęp do finansowania w trakcie kryzysu w celu ograniczenia negatywnych skutków dla gospodarki realnej. Ramy te, w duchu planu naprawy gospodarczej, zwiększyły elastyczność oceny do-



Rys. 2. Środki publiczne przeznaczone na walkę z kryzysem w krajach Unii Europejskiej – impuls fiskalny w 2009 r., w % PKB

Źródło: [Sprawozdanie ogólne... 2010, s. 11].

puszczalności pomocy państwa, przyznając w tym względzie większe pole manewru państwom członkowskim. Objęte tymi ramami krajowe środki w zakresie finansowania przyczyniły się do przywrócenia stabilności, co sprzyjało wznowieniu akcji kredytowej i ułatwiło przedsiębiorstwom dostęp do niezbędnego kapitału. Nadmierna interwencja ze strony rządów mogła wprowadzić zakłócać funkcjonowanie wspólnego rynku, uznano jednak, iż w pewnych okolicznościach konieczna jest dokładnie określona doza elastyczności”.

5. Podsumowanie

Recesja gospodarcza oraz działania ją niwelujące generują koszty fiskalne poprzez trzy kanały: automatyczne stabilizatory; pozadyskrecjonalne działania rządu, mające na celu ponadstandardowe oddziaływanie na cykl koniunkturalny, oraz dyskrejonalne stymulatory fiskalne. Niektóre z nich mają zwykle charakter krótkookresowy, inne utrzymują się przez długi czas lub mają charakter permanentny. Należy jednak podkreślić, iż *exit strategy*, czyli rezygnacja z antykryzysowych działań rządów i banków centralnych nie powinna następować zbyt szybko. Sytuacja taka wydarzy-

ła się w USA w 1937 r., gdy F. Roosevelt zrezygnował z nadzwyczajnych działań antykryzysowych, doprowadzając do powtórnego załamania gospodarczego.

Z punktu widzenia skutecznego stabilizowania wahań koniunktury, automatyczne stabilizatory mają zasadnicze zalety polegające m.in. na tym, że ich działanie odbywa się bez opóźnień i jest zawsze symetryczne. Oddziaływanie automatycznych stabilizatorów wzrasta gwałtownie w sytuacji osłabiania się kondycji ekonomicznej. W 2008 r. wpływ tego instrumentu wyniósł 0,2% PKB dla państw G-20, znacznie większe oddziaływanie odnotowano już w 2009 r. na poziomie 1,8%. Zakres tego wskaźnika wahał się od 3,5% PKB w przypadku Niemiec do 2% we Francji, Włoszech, Japonii, Rosji, Turcji oraz Wielkiej Brytanii.

Drugie narzędzie stabilizacyjne polityki fiskalnej stanowią działania dyskrecjonalne, których siła teoretycznie może być ustalona przez decydentów kształtujących politykę gospodarczą według ich uznania. Zasadniczą wadą tego narzędzia są poważne trudności w praktycznym zastosowaniu zaleceń wynikających z teorii.

Pomimo tego, że źródła kryzysu z 2008 r. tkwią w sektorze zarówno publicznym, jak i prywatnym, transakcje o charakterze spekulacyjnym sektora prywatnego mają tutaj kluczowe znaczenie.

Literatura

- Bukowski S., *Funkcje podatków w okresie transformacji w Polsce*, Wydawnictwo Politechniki w Radomiu, Radom 1998.
- Dolata S., *Podstawy wiedzy o podatkach i polskim systemie podatkowym*, Studia i Monografie nr 274, Uniwersytet Opolski, Opole 1999.
- Eatwell J., Milgate M., Newman P. (red.), *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, Vol. 3, Macmillan, London 1987.
- Hoelscher D.S., Quintyn M., *Managing systemic banking crises*, IMF Occasional Paper No. 224, IMF, Washington, DC, 2003.
- Horton M., Kumar M., Mauro P., *The State of Public Finances: A Cross-Country Monitor*, IMF, Washington, DC, 2009 (30 July).
- Kołodko G.W., *Wędrujący świat*, Pruszyński i spółka, Warszawa 2008.
- Kosikowski C., Ruśkowski E. (red.), *Finanse publiczne i prawo finansowe*, Dom Wydawniczy ABC, Warszawa 2003.
- Laeven L., Valecia F., *Systematic ranking crises: A new database*, IMF Working Paper 08/224, IMF, Washington, DC, 2008.
- Langedijk S., Szin T.G. (red.), *Public finances in EMU*, „European Economy” 2009, no. 5, European Commission, Brussels.
- Latoszek E., *Polityka socjalna w Unii Europejskiej*, „Sprawy Międzynarodowe” 2002, z. 2. *Raport grupy de Larosière’a w sprawie kryzysu 2008-2009*, eur-lex.europa.eu.
- Samuelson P.A., Nordhaus W.D., *Ekonomia*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1998.
- Say J.B., *Traktat o ekonomii politycznej, czyli prosty wykład sposobu, w jaki się tworzą, rozdzielają i spożywają bogactwa*, Warszawa 1960.
- Sinn H.W., *Why ranking crises happen. The role of bad accounting and moral hazard missteps*, „The International Economy” 2008 (Summer).
- Sprawozdanie ogólne dotyczące działalności Unii Europejskiej*, Urząd Publikacji Unii Europejskiej, Bruksela 2010.

Woźniak M.G., *Fundamentalne kwestie zintegrowanego rozwoju w warunkach globalnego kryzysu, czyli jakiej polityki potrzebuje obecnie Polska*, mikro.univ.szczecin.pl.

Yeh S.S., *Financial sector incentives, bailouts, moral hazard, systematic risk, and reforms*, „Policy Studies Organization” 2010, vol. 1.

MORAL HAZARD AND PUBLIC FINANCE

Summary: Ultimately, the financial crisis of 2008 was the result of thousands of individual decisions that favoured more risk and more reward than it was appropriate. The result of such a behaviour was *moral hazard*, defined in the economics literature as: “actions by economic agents in maximizing their own utility to the detriment of others in situations where they do not bear full consequences [...] of their actions.” But finally someone had to pay. The financial crisis has had a large impact on the public finances of the European economies, creating huge fiscal costs. However, fiscal policy should continue to support economic activity until economic recovery has taken place. The purpose of this article is to show the fiscal cost of moral hazard made by private and public sector.