

Dług publiczny to nie fatum

OPINIA

Dług to miecz, którego jedną stroną jesteś Ty, a drugą przeznaczenie – tak ekonomista mógłby dziś sparafrazować słynne zdanie przewijające się w sadze o wiedzminie Andrzeja Sapkowskiego. Podobnie jak w świecie fantasy fatum nie determinuje całkowicie biegu zdarzeń, tak w ekonomii nieustannie musimy rewidować wiele założeń z przeszłości w świetle nowych badań i informacji.

Pandemia i wywołany przez nią kryzys gospodarczy spowodowały, że Komisja Europejska w marcu wstrzymała działanie reguł fiskalnych aż do 2022 r. Ten bezprecedensowy krok był równoznaczny z uruchomieniem klauzuli ucieczki w regulaminie budżetowym UE, pozwalającej na zawieszenie zobowiązań krajów członkowskich związanych z ograniczeniem zadłużenia i deficytu. Przewodnicząca KE Ursula von der Leyen powiedziała wówczas, że posunięcie to jest konieczne, aby poradzić sobie z „ludzkim i społeczno-ekonomicznym wymiarem” pandemii.

Unijne zasady wymagają, aby deficyt budżetowy krajów członkowskich był poniżej 3 proc. PKB, a dług publiczny mniejszy niż 60 proc. PKB. Te podstawowe kryteria są obudowane siecią innych wymagań, których celem są zdrowe finanse publiczne. Choć reguły fiskalne były w przeszłości często łamane, to jednak składają się one na fundament wspólnej waluty oraz stanowią punkt wyjścia do dyskusji między Brukselą a stolicami państw na temat sposobów naprawy ich finansów publicznych – procesu, który stał się bardziej ustrukturyzowany po kryzysie zadłużenia z 2012 r.

Valdis Dombrovskis, wiceprzewodniczący Komisji Europejskiej, który odpowiada za finanse, zapowiedział w sierpniu na łamach „Financial Times”, że chociaż Bruksela planuje przegląd sytuacji jesienią, to „stosunkowo bezpiecznie można założyć”, iż nie będzie dążyć do reaktywacji zasad obowiązujących przed koronawirusem, ponieważ kryzys trwa, a niepewność się utrzymuje. Co w praktyce oznacza, że rządy krajowe będą przygotowywać swoje budżety na 2021 r. z założeniem, że reguły fiskalne pozostają zawieszane. A pierwszymi budżetami, które mogłyby potencjalnie podlegać tym zasadom, byłyby te planowane na 2022 r.

Dług publiczny w Unii urośnie w tym roku dosyć znacznie. W Niemczech ustawowo zmieniono maksymalny próg zadłużenia z 60 proc. do 75 proc. Bundestag musiał zawiesić konstytucyjny zakaz nadmiernego zwiększania zobowiązań finansowych państwa. Reprezentujący koalicyjną Socjaldemokratyczną Partię Niemiec (SPD) wicekanclerz i minister finansów Olaf Scholz obiecał też, że realizacją rządowego pakietu wspierania koniunktury nie będzie się wiązać z oszczędnościami. „Nie ograniczymy państwa socjalnego, które tak efektywnie pozwala nam przeżyć przez ten kryzys, lecz je rozbudujemy” – zapewnił. Dlatego mimo trudnej sytuacji budżetowej dzięki wprowadzeniu tzw. emerytury podstawowej od stycznia seniorzy o niskich dochodach dostaną wyższe świadczenia.

Na podobną kwestię zwrócił też uwagę były szef Europejskiego Banku Centralnego Mario Draghi, twierdząc, że gospodarcze odbicie po pandemii będzie dla Europy wyzwaniem na miarę odbudowy po II wojnie światowej. W swoim pierwszym przemówieniu od czasu odejścia z EBC ekonomista podkreślił, że poziom zadłużenia UE pozostanie wysoki przez długi czas, a tempo jego zmniejszania będzie zależać właśnie od tego, na ile będzie to „dobry dług” – czyli wykorzystany do celów produkcyjnych, a nie na nieproduktywne działania.

Według Dragiego niskie stopy procentowe same w sobie nie są gwarancją trwałych możliwości zwiększania zadłużenia. Równie ważna jest percepcja jakości długu. Im gorzej są postrzegane cele, na które jest on zaciągany, tym mniej pewne koszty i klientela kupująca zadłużenie. A to zagraża zatrudnieniu, inwestycjom i konsumpcji.

Polska zawiesić wszystkich reguł nie może

W Polsce także rozpoczęła się dyskusja o podnoszeniu obecnego 60-proc. limitu zadłużenia państwa wpisanego do konstytucji. Należy przy tym pamiętać, że na potrzeby krajowe przyjmuje się definicję długu publicznego, która nie obejmuje zadłużenia samorządów i funduszy celowych.

Określenie w konstytucji limitu długu zaproponowali posłowie Unii Wolności (jej ówczesnym szefem był Leszek Balcerowicz), by nie dopuścić do sytuacji z lat 70. XX w., gdy Edward Gierk zwiększył poziom ekspozycji PRL na rynki zagraniczne. Co przy różnicach kursowych oraz słabej kondycji finansowej i gospodarczej komunistycznej Polski doprowadziło do tego, że dług był spłacany przez kilkadziesiąt lat.

Nie ma dzisiaj większości w Sejmie, która pozwalałaby na zmianę konstytucji, choć w wielu obszarach pewnie wymagałaby ona pewnych aktualizacji. Dla mnie ciekawym aspektem toczącej się dyskusji jest to, że jako jeden z nielicznych krajów w świecie mamy enumeratywnie określony poziom zadłużenia w ustawie zasadniczej. Nawet Niemcy – oprócz zapisania ogólnego dążenia do zrównoważenia finansów publicznych – nie wskazali w swojej konstytucji konkretnej liczby. Dzięki temu w czasie kryzysu mogą podnieść poziom długu, co zresztą zdarzało się już w przeszłości. Konstytucja nie powinna odzwierciedlać jedynie bieżących potrzeb politycznych, ale musi brać pod uwagę kilkusetletnie nierzadko doświadczenia krajów je stosujących. Niemcy jeszcze w 2010 r. miały dług sektora finansów publicznych na poziomie 83 proc., by w 2018 r. dojść do poziomu 62 proc.

U nas z powodu zapisania limitu zadłużenia państwa w konstytucji debata może się sprowadzić do tego, czy akceptujemy powiększanie się różnicy pomiędzy łącznym długiem samorządów i rządu a długiem samego rządu. Do tej pory różnice te w naszym regionie Europy pozostawały dosyć małe. W Rumunii było to średnio 0 proc., na Węgrzech 2 proc., na Łotwie 1 proc., w Estonii 1 proc. i na Litwie 2 proc. W Polsce w latach 2004–2018 różnica między zadłużeniem łącznym sektora finansów publicznych a zadłużeniem rządu wynosiła 3 proc. PKB. Znacznie większe odchylenia notuje za to Europa Zachodnia. W Niemczech średni poziom różnicy między jednym a drugim rodzajem zadłużenia wyniósł 27 proc. PKB. Kraj ten może sobie na to pozwolić tylko dlatego, że jest największą gospodarką Europy i największym eksporterem na świecie. Kolejne w zestawieniu są Austria, Francja i Belgia z odpowiednio 19, 16 i 14 proc. Państwa te w największym stopniu przenoszą swoje zadłużenie na administrację samorządową oraz zewnętrzne kontrolowane jednostki niewliczane do budżetów.

Duży dług nie musi być problemem

Duży dług publiczny jest często utożsamiany z niegospodarnością. Zależność ta nie jest taka prosta. Najmniej zadłużone kraje na świecie są albo rajami podatkowymi, albo mają gospodarki oparte na surowcach naturalnych lub są bardzo słabo rozwinięte.

Analizując kwestię długu publicznego, należy mieć na uwadze głównie dwie kwestie:

Struktura podmiotowa zadłużenia – czyli u kogo jesteśmy zadłużeni. Jeśli u swoich obywateli i instytucji finansowych z naszego kraju, to nie ma tragedii – odsetki, które płacimy, zostają u nas. Gdy pożyczamy za granicą, to środki z odsetek wypływają do innych państw. I co gorsza, jeśli kraj wierzyciel jest silny, to może wymusić na nas np. zaciśnięcie pasa lub wyprzedzą aktywów krajowych.

Struktura wydatków – jeśli przeznaczamy je na konsumpcję bieżącą, szczególnie w czasach dobrej koniunktury, to źle. Z drugiej strony, gdy wykorzystamy środki z długu publicznego na (efektywne) inwestycje – np. budowę infrastruktury, podniesienie kwalifikacji obywateli czy badania i rozwój – wówczas nasz rozwój może być szybszy niż przyrost długu. A w rezultacie relacja długu do PKB się zmniejszy. Jak to jest w przypadku Polski? Nasz dług publiczny jest w ok. 70 proc. w rodzimych rękach. To plus. Dlaczego w ogóle emitować obligacje w euro i w dolarach, skoro dług krajowy jest lepszy? Jedyłą znaczącą korzyścią z długu w euro czy dolarach jest niższy koszt finansowania się. Na rynku obligacji w głównych krajach UE i w USA kapitału jest więcej, a inwestor, kupując nasze obligacje w swojej walucie, nie ponosi ryzyka kursowego.

Inaczej jest w przypadku struktury wydatków. W ostatnich latach wzrost u nas nacisk na cele społeczne. Dług w Polsce zmniejszał się w relacji do PKB dzięki szybkiemu rozwojowi gospodarki, ale w mniejszym stopniu wydawaliśmy te pieniądze na inwestycje. Choć dzięki relatywnie dużemu rynkowi wewnętrznemu możemy napędzać gospodarkę konsumpcją, nie jest to model długoterminowego rozwoju. Dotacje z UE i związane z nimi wymóg wkładu własnego powodują, że będziemy musieli wydawać na inwestycje więcej. W przeciwnym razie nie będziemy mogli nadal szybko się rozwijać.

Inwestycje poza regulami to nie fetysz

Komisja Europejska rozważa obecnie wprowadzenie ograniczonej złotej zasady, która wyłączałaby pewne wydatki pobudzające wzrost gospodarczy z limitów zadłużenia i deficytu. Dotyczyłoby to także funduszy inwestycyjnych – np. działań Polskiego Funduszu Rozwoju służących zapewnieniu płynności przedsiębiorstwom.

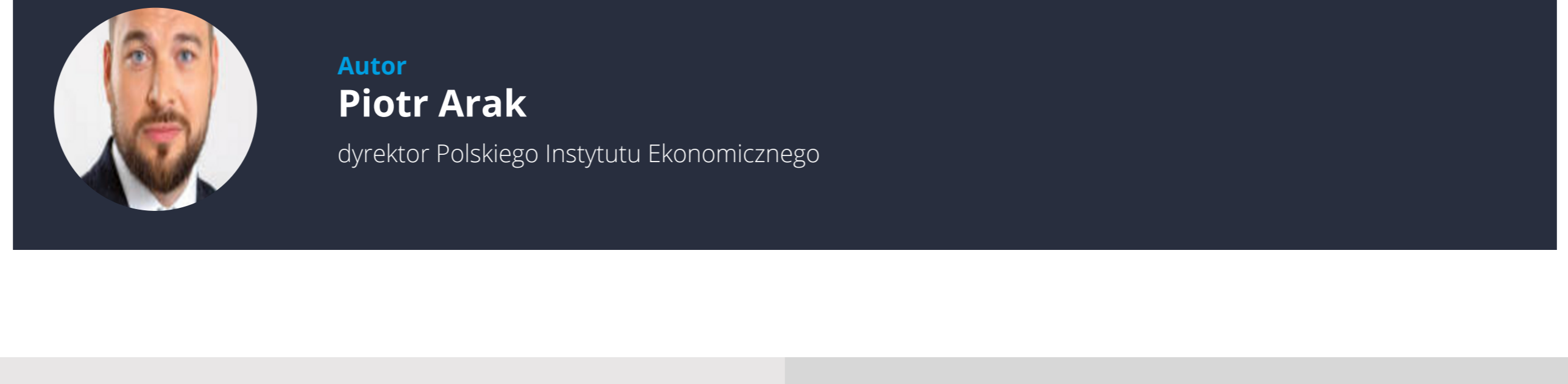
Zakładając, że pandemia będzie jeszcze przez kilka lat wpływać na wymianę handlową, wszystkie państwa zadłużą się, by utrzymać firmy, oraz zwiększą wydatki infrastrukturalne, by zachować konkurencyjność i szanse rozwojowe. My musimy robić to samo. Ale przy obecnych warunkach potrzebna jest też świadomość, że duża część długu publicznego trzeba będzie spłacić. Dlatego warto się zadłużyć, by pobudzić wzrost. Wydaje się, że zarówno w Polsce, jak i w całej Unii jest co do tego konsens.

Dług publiczny to jednak nie fatum – wystarczy wskazać przykład Wielkiej Brytanii, która po wojnach napoleońskich miała zobowiązania stanowiące prawie 200 proc. PKB. Wcześniej poprzez emisję długu finansowała ekspansję w Indiach – w XVII w. sięgał on przeszło 100 proc. ówczesnego PKB. W 1795 r., kiedy Polska zniknęła z mapy Europy, zadłużenie brytyjskiej Korony wynosiło 121 proc. PKB, a w 1946 r. – 259 proc. PKB.

Jeżeli mamy możliwości spłacenia zobowiązań, dług publiczny nie jest problemem. Zwłaszcza w takich sytuacjach jak pandemia i wywołany nią kryzys gospodarczy, na które nikt nie był na tyle przygotowany, by nie zostać zmuszonym do zmiany swoich reguł fiskalnych – czego dowodzi przykład oszczędzających w ostatnich latach Niemiec. Nie ma też co fetyszyzować wysokiego zadłużenia się musimy jako problem gospodarki. Natomiast w średnim terminie musimy je po prostu zaakceptować, bo robią to wszyscy. Błędem będzie ograniczenie konkurencyjności polskiej gospodarki przez brak działań podażowych czy płynnościowych.

Nie ma też powodu do fatalizmu. To, że dług publiczny w nadzwyczajnej sytuacji rośnie, nie skończy się katastrofą. Polskę obowiązują regulacje unijne i tak długo, jak inni będą uprawiać tego typu politykę fiskalną, tak długo będziemy mogli robić to samo. Jednak w pewnym momencie podejście się zmieni. Trzeba wykorzystać ten okres do zbudowania konkurencyjności gospodarki. Zaciśkanie pasa w takiej formie jak po 2008 r. raczej szybko nie powróci, ale zadłużenie trzeba spłacać, by jego koszt nie był dla nas zbyt wysoki. Co prawda regulowaniu zobowiązań sprzyjać będzie świat niskich stóp procentowych, który stał się elementem nowej globalnej normalności po kryzysie, lecz to za mało, by dług publiczny nie był dla nas problemem na dziesięciolecie. @@

Wszystkie państwa zadłużą się, by utrzymać firmy, oraz zwiększą wydatki infrastrukturalne, by zachować konkurencyjność. Musimy robić to samo. Ale przy obecnych warunkach potrzebna jest też świadomość, że duża część długu publicznego trzeba będzie spłacić. Dlatego warto się zadłużyć, by pobudzić wzrost. Wydaje się, że zarówno w Polsce, jak i w całej UE jest co do tego konsens



Poprzedni artykuł: Duch w maszynie | Następny artykuł: Ale my to znamy, ale to już było