Wydanie z dnia: Środa, 01 czerwca 2022 w Dziennik Gazeta Prawna

Długi mają (naszą) przyszłość

OPINIA DGP

fot. Ke Hao/Xinhua/Eyevine/East News

Gdy w środku pandemii główną ekonomistką Banku Światowego zostaje specjalistka od długu publicznego, to wiedz, że nie jest to przypadek

Ekonomiści mają fioła na punkcie liczb – to jasne. Ich specyficzną podgrupę stanowią makroekonomiści. Oni uwielbiają stosunek liczb. Lub ulubionym jest relacja długu do PKB. Długi publiczne odgrywają poczesną rolę w dwóch ostatnich wielkich kryzysach – w USA i strefie euro w latach 2007–2009 (być może są też one jedną z przyczyn spowolnienia gospodarczego, którego świat doświadcza od dekad). Jak wiadomo w swoich pracach profesorowie z Uniwersytetu Harvarda, Kenneth Rogoff i Carmen Reinhart, po przekroczeniu progu 90 proc. w relacji długu publicznego do PKB wzrost gospodarczy istotnie hamuje. Klub krajów, które przekroczyły ten próg, obejmuje aż 20 m.in. z Hiszpanii, Francji, Włoch, Belgii, USA i z bliższej w tej ostatniej wszelkie echo(y) Lepsiii. Kiedy takie potrzeg(i) trąbią jednybie, oniniejsze, rozwiązuje się gospodarcze – nawet jeśli wciąż trwawe – strat w konstrukcje całego globu nie nadrobią. A gdy się w kwiecu wobecą, też zaczną się nadmierne zadłużać w relacji do swoich możliwości.

Chociaż niektórzy ekspercy przekonują, że dług nie jest problemem, to jednak Jadomu z nich Bank Światowy – instytucja, która razem z Międzynarodowym Funduszem Walutowym zwołuje karty w globalnej rozgrywce finansowej – nie powierzył stanowiska głównego ekonomisty. Jo mała wybrał na nie specjalistkę Carmen Reinhart, która chciałaby raczej ogarniać zobowiązania rządów, niż je powiększać. Powiedzmy ogólnoziemo w samym Środku pandemii koronawirusa. Przypadek?

Wojna i jej skutki

Nie sądzę. O Banku Światowym zostrzna możeć różne bezpłdne czarcy. Ale pośrzewać jego głównym zadaniem jest kredytowanie państw z problemami, to niebezpieczne. Że właśnie on w dobie kryzysu zdecrzesego – jak żadna inna instytucja – czuje gniew mocen. Świat był zadłużone zadłużony już przed kryzysem – a, zwrot będzie tylko gorszy – do tego stopnia, że zobowiązania nagromadzone w trakcie stymulowania gospodarki mogą uniemożliwić gwałtowny dynamizm jej wzrostu. A nawet doprowadzić do fali rządowych niewypłacalności. Na to dość prawdopodobna okoliczność dołoże mi na pakiecie takiego ekspercy jak Reinhart.

Zaden maintrzewany ekonomista w gospodarce nie decyzji rządów o cztawaniu gospodarki przed lockdownem. U grupo pandemii trzeba było działać szybko. Na przyczyne bliższowanie spokoje i strat nikt nie ratował czasu, więc wykorzystam narzędzie, które było pod ręką: zwiększanie wydatków publicznych finansowanie m.in. emisją obligacji skarbowych. Przy niskich stopach procentowych i zaufaniu do papierów korporacyjnych łatwo było uzyskać je jako bezpieczną przystań dla kapitału. Nawet sama Reinhart przyznawała w wywiadzie, którego z Rogoffem udzielała w maju agencji Bloomberg, że pandemia jest jak wojna, a na wojnie czasu się wydatków aseuby do walki z wrogiem – w tym przypadku niewidzialnym. Niemniej jednak działania wojenne będą mieć także długofalowe i wyłączone inwestycyjne konsekwencje dla naszych potrzeb.

Jak szacuje MFW, tragi wspomnęs gospodarcze programami wartymi w sumie ponad 8 bln dol., co stanowi ponad 10 proc. całego światowego PKB. Ekonomiści z zespołu „Monitorów Finansowych" organizacja oszacowała, jak stymulacja przełoży się na dług publiczny. I tak w ujęciu globalnym przed pandemią zadłużenie publiczne gospodarek rozwiniętych wynosiło średnio ok. 100 proc. PKB. W tym roku ma wzrosnąć do 122 proc. W gospodarkach wschodzących dług publiczny skoczy z 46 53 proc. do 61 proc. W krajach najbiedniejszych – z 43 53 proc. do 60 proc. Im biedniejsza gospodarcza i w więc mniej wzrugnęcia dla kredytowalności, tym wzrost długu bywa bardziej dotkliwy. Dodjże tak i tuż mnożą się źródła zewnętrzne, zarządzane przez kapitał i jego wakiaria. Rząd bogaczy pałowa sprzedą obligacje nie tylko chętnym inwestorom przynajmniej, ale też wieszaczom banków centralnemu. Rząd biednego – jak to ciężko Je jest ją Zimbabwe i wierzy w magiczną moc papieru z wiszącej drukarni. Co w tym drugim przypadku wiąże się z szybszym wzrostem kosztów obsługi długu.

W mało podobne prognozy – tyle że dla Europy – opublikowała Komisja Europejska. W 2019 r. ał 16 krajom Wspólnoty udało się osiągnąć niewielką nadwyżkę budżetową. W 2020 r. nie powiłoy tego żadn. Nabędzyny dełcyć zanotują Włochy (13,2 proc.), Hiszpania (10,2 proc.) i Francja (9,2 proc.). Polska zajmie w tej klasyfikacji czwarte miejsce z deficytem na poziomie 9,5 proc. W 2021 r. dług publiczny w UE wyniesie 92 proc. PKB i będzie o ponad 12 pkt proc. wyższy niż w 2019 r. Obecny bezprzykład kornemysa w ekonomii gospodarczej wskazuje Szanowny gospodarzu takie ze fazie wyrbodzenia z kryzysu, wiec deficyty utrzymują się również w kolejnych latach.

Piękne V, brzydkie L i W

Powyższe dane to pragnoy. Ich słabością jest to, że im dalej ciągną, tym bardziej są nieprawe. Jeszcze jesienią 2019 r. przewidywano, że w 2021 r. dług publiczny w UE wyniesie 77,4 proc.

Aby wywróżyć przyszłość jednego wskaźnika, trzeba prognozować także wielkość innych związanych z nim przyczynowo oraz przyjmować różnego typu założenia – często wzięte z powietrza. Na przykład jedynie z zakresu przyjęcie w wzgędzie KE jest „brak zmiany w polityce gospodarczej". Pomimo że pandemia, letnej wybuc Brakiem ataca się ocenić, jest domodzona na, że polityka gospodarcza może się zmienić, mgniemu ola. Rikewe kiejrzyczne (co nie znaczy, że z gruntu nietrafne) są unijne prognozy dynamiki wzrostu PKB w okresie poprzedzającym pandemię. Dopiero, że będzie ono mniej więcej taki samo mocne, jak głęboka była zapaść. Choć i w takiej sytuacji dodatkowe długi publiczne problemem, podobny obszł sprawe jest wyjątkiem.

Autorzy raportu chcieliśty uzyscnać, aby odpowiedzi po pandemii przybrały pokiej kształt litery V. Rojzeny się ze zwycięstwem, prawda? Niestety, ziewnie dzieloc mote się okazać, że tresiąty wskaźnik kryzysu sporoszcie literka W, a nawet – jeszcze gorzej – L. O wariancie W wspomniała w wywiadzie dla Bloomberga Reinhart: „Obyczewie w rodzaju V jest raczej mało prawdopodobne. (...) Z kilku bieżących pod uwagę przyczenie epidemie i to, że może nie być szczęściaki na koronawirusa, nie jest wykluczony scenariusz w stylu W, czyli z drugą falą kryzysu. Choć przez kilka miesięcy wcześniej wzrosty będą spektakularne, będzie to wzrost na bardzo niskiej bazy". – Ale kwiatkun przestrzegała przed brakiem za dobrą monetę krótkookresowych obserwacji.

Gdyby świat był arkusem kalkulacyjnym, pandemia wskazywała się z dodatkowym przyczynem długu przy zrąbki przybrach budżetowych. Ale nie jest. COVID-19 oznacza także spadek przyszłych fiskusa. Mimo szerokie zakończych działań rządowych tra dla ratowania wszystkich firm i rzetjie pracy. Razem z nim nikaja pandemii dochodzenie. Ponosz pałamu na zmiejlje odbiorcze spadku konsumcji, który wciąż napędzaj jest bardziej strachem niż realnym brakiem pieniędzy. Razem z konsumcją wypsawnego VAT. Dodatkowo wiele osób może przenosić rząd dochodów do szarej strefy. MFW wskazuje, że ze względu na trudności z gromadzeniem danych bieżące szacunki będą raczej zaniżać to zjawisko, niż je przecenić.

W Polsce od stycznia do lipca fiskus rozliczał w pocżewnaniu z tym samym okresem w 2019 r. wpływy z VAT spadły o 0,9 mld zł, PIT o 2,2 mld zł, a CIT o 5,2 mld zł. Tym negatywny trend w wariancie W skończy się dopiero po 2025, gdy przetrzymy się potrzeziąna drugą falą kryzysu, o czym nieco niżejsze za rok, dwa albo... Na wielkie litę wskaźnia. Mimo to, zachłaśnie tyby, można sobie w takich warunkach zadłużać z długim publicznym. Gorzej będzie, jeżeli nasza przyszłość ma kształt litery L. Wówczas przyszłość podłużnie spadną na dobre. Wariant L to świat, który po pandemii zamiast rozwoję w tempie 2,5–3 proc. PKB rocznie, przez kolejne dekady tłimaczy się w tempie 2 proc. Czy to możliwe? Tak. Zmierzałśmy w tym kierunku, jeszcze zanim pewien chińsk urodzonek zjadł nietoperza.

Dojrzeć, czy przejrzeć?

Powodem była wydłużność. Jeśli dynamika produktywności w gospodarce spada, wzrost PKB także będzie spowolniał – co dotarło się od lat. W latach 80. XX w. wzrost produktywności w gospodarkach rozwiniętych wynosił ok. 2 proc. Dzisiaj to już poniżej 1 proc. rocznie.

Zauważyć tłumaczy się, że przyczyną tego są błędy w polityce gospodarczej: złe regulacje, wadliwie skonstruowany system podatkowy, brak zachęt dla innowacyjności. Jeśli tak faktycznie jest, to odpowiedzia reformy mogą odwrócić negatywne trendy. Niedawno pojawiła się jednak w dyskusji ekonomistów nowa narracja: stagnacja w gospodarce to nie kwestia błędów, lecz rezultat. Kapitalizmu. I chociżbyśmy stanęli na szczach, to – przepraszam! w gospodarkach rozwiniętych – produktywności już nie zwiększymy.

Tezę taką stawia choćby prof. Dietrich Vollrath z Uniwersytetu w Houston w książce „Fully Grown. Why a Stagnant Economy Is a Sign of Success" (Wydawnictwo Chicago: stagnacja gospodarcza jest oznaką sukcesu"). Vollrath wyjaśnia ją następująco: ludzkiego gospodarka od dekad przyzwyczaiła się przemysłowego na całkiem Transformacja ta jest wysokim bogactwa się. Nieszczęśliwy się produkować dużo, dobrze i tanio, a zaoszczędzone pieniądze zacząłśmy inwestować w usługi. Problem w tym, że przemysł charakteryzuje się wysokim wzrostem produktywności oraz usługi. Zatem ogólne statystyki produktywności w gospodarce rosnęły w końcu wykazać spowolnienie. Stało się to około 2000 r. I dopóki jakaś rewolucja technologiczna nie zmieni nazwy sołenia ushogwnego, jesteśmy skazani na stagnację. Niestety – zauważa Vollrath – tak zadług rewolucję się nie zanie ciu ciu.

W to, że taki stan jest co najmniej akceptowalny, można było jednak wierzyć najwięcej do wybuchu pandemii. Dzisiaj wyzaiśnie wiele', że jeśli Vollrath ma rację, to sytuawny dług.

Długi publiczne mają przyszłość – w sensie dosłownym. Dług rosnąć, a dokładniej ich szybkawia będzie rosać, bo spadać będzie zdolność do rozkwawia długu. Dzisiaj inwestorzy są w panice, obligacje skarbowe kupują z frzaka łaki. Ale po epidemii przyjdą się finansowo emisteriów i zapytają: z czego oddać nam te pieniądze, skoro skarbec pusty? Rodzic do inwestowania w obligacje ostaną nachodzące niewypłacalności kiedtniejszych państw świata, kilku – jak podaje think tank Atlantic Council – już dzisiaj to jest: swojego budżetu musia przeznaczać na obsługę zadłużenia. W tym roku Argentyna, Ekwador i Liban ogłoszły, że nie wypłacą swoich obligacji. Będą kolejne ofiary. Kroaty ostatek wrzosną takie w kojach o kieżnów dochodzie, gdy wierzyciej się już możliwości kontrolować nie będzie.

Co zatem robić? Może rządy zasiądą do globalnego stołu i postanowią po prostu jednorazowie anulować swoje długi? Mogłyby to zrobić, bo gdzie miałby się odwołać setna prywatny, gdyby setna publiczny odmówił mu zwrotu pożyczki? No, co technicznie możliwe, bywa jednak szkodliwe. W internecie wszystkich jest to, aby ludzie wierzyli, że długi istnieją. Wiara ta napędza system kredytowy, a rządzeń pozwala rolować swoje zadłużenie. Od 1800 r. zanotowano w sumie ponad 300 przypadków rządowych niewypłacalności. Ale kolejnym ogłoszeniu niewypłacalności przez państwo Zachodu podłoupałby wiary w rząd jako kiedy. Państwa nie przenoś sobie na to. Aby utrzymać iłuzję, że rządzą kiedyś wszystkie swoje zobowiązania, będą musiały ograniczać przyszłościowy ich cięgół. Jak?

Nowy, niczyim wspaniały świat

Skoro nie będzie już tak łatwo długów rolować, pozostanie niewielkie pole manewru. Po II wojnie światowej popularną strategią była polityka inflacyjna, czyli dodruk pieniądza. Na przykład Wielka Brytania obniżyła w ten sposób dług publiczny z 259 proc. PKB w 1945 r. do niecałych 50 proc. PKB w latach 70. I kto wie, czy rządy nie będą chciały się inteligentniejszej. Problem w tym, że mamy przecież analogii gdzie dodruk wiódł nowy różnic się zwiększyło. W wszystko krzyzysu zdrowotnego nie nastąpiło zniszczenie kapitału fizycznego, a umieszczony kudzie czpeto od dawna już nie pracują. Choć jest w tym stwierdzeniu pewne uproszczenie, to po pandemii gospodarcza nie będzie potrzebowała fizyczno-demograficzne odbudowy. Wystarczy zatem ponownie inwestować w wzrost produktywności, krótcy amortyzowalny inflacji. Przed rządzem wzrostu inflacji zwrócą się prof. Charles Goodhart z London School of Economics. Jego zdaniem odwrót od globalizacji, ograniczenie roli Chin w światowym łańcuchu dostaw czy presja na ponowne podnoszenie płac wykreują dodatkowe bodźce do drukowania pieniądza. A banki centralne będą mogły ułatwić sobie zadanie, bo zaczną stosować politykę „ciepłą" wobec obligacji. Będą kolejne ofiary. Kroaty ostatek wrzosną takie w kojach o kieżnów dochodzie, gdy wierzyciej się już możliwości kontrolować nie będzie.

Co zatem robić? Może rządy zasiądą do globalnego stołu i postanowią po prostu jednorazowie anulować swoje długi? Mogłyby to zrobić, bo gdzie miałby się odwołać setna prywatny, gdyby setna publiczny odmówił mu zwrotu pożyczki? No, co technicznie możliwe, bywa jednak szkodliwe. W internecie wszystkich jest to, aby ludzie wierzyli, że długi istnieją. Wiara ta napędza system kredytowy, a rządzeń pozwala rolować swoje zadłużenie. Od 1800 r. zanotowano w sumie ponad 300 przypadków rządowych niewypłacalności. Ale kolejnym ogłoszeniu niewypłacalności przez państwo Zachodu podłoupałby wiary w rząd jako kiedy. Państwa nie przenoś sobie na to. Aby utrzymać iłuzję, że rządzą kiedyś wszystkie swoje zobowiązania, będą musiały ograniczać przyszłościowy ich cięgół. Jak?

Nowy, niczyim wspaniały świat

Skoro nie będzie już tak łatwo długów rolować, pozostanie niewielkie pole manewru. Po II wojnie światowej popularną strategią była polityka inflacyjna, czyli dodruk pieniądza. Na przykład Wielka Brytania obniżyła w ten sposób dług publiczny z 259 proc. PKB w 1945 r. do niecałych 50 proc. PKB w latach 70. I kto wie, czy rządy nie będą chciały się inteligentniejszej. Problem w tym, że mamy przecież analogii gdzie dodruk wiódł nowy różnic się zwiększyło. W wszystko krzyzysu zdrowotnego nie nastąpiło zniszczenie kapitału fizycznego, a umieszczony kudzie czpeto od dawna już nie pracują. Choć jest w tym stwierdzeniu pewne uproszczenie, to po pandemii gospodarcza nie będzie potrzebowała fizyczno-demograficzne odbudowy. Wystarczy zatem ponownie inwestować w wzrost produktywności, krótcy amortyzowalny inflacji. Przed rządzem wzrostu inflacji zwrócą się prof. Charles Goodhart z London School of Economics. Jego zdaniem odwrót od globalizacji, ograniczenie roli Chin w światowym łańcuchu dostaw czy presja na ponowne podnoszenie płac wykreują dodatkowe bodźce do drukowania pieniądza. A banki centralne będą mogły ułatwić sobie zadanie, bo zaczną stosować politykę „ciepłą" wobec obligacji. Będą kolejne ofiary. Kroaty ostatek wrzosną takie w kojach o kieżnów dochodzie, gdy wierzyciej się już możliwości kontrolować nie będzie.

Co zatem robić? Może rządy zasiądą do globalnego stołu i postanowią po prostu jednorazowie anulować swoje długi? Mogłyby to zrobić, bo gdzie miałby się odwołać setna prywatny, gdyby setna publiczny odmówił mu zwrotu pożyczki? No, co technicznie możliwe, bywa jednak szkodliwe. W internecie wszystkich jest to, aby ludzie wierzyli, że długi istnieją. Wiara ta napędza system kredytowy, a rządzeń pozwala rolować swoje zadłużenie. Od 1800 r. zanotowano w sumie ponad 300 przypadków rządowych niewypłacalności. Ale kolejnym ogłoszeniu niewypłacalności przez państwo Zachodu podłoupałby wiary w rząd jako kiedy. Państwa nie przenoś sobie na to. Aby utrzymać iłuzję, że rządzą kiedyś wszystkie swoje zobowiązania, będą musiały ograniczać przyszłościowy ich cięgół. Jak?

Nowy, niczyim wspaniały świat

Skoro nie będzie już tak łatwo długów rolować, pozostanie niewielkie pole manewru. Po II wojnie światowej popularną strategią była polityka inflacyjna, czyli dodruk pieniądza. Na przykład Wielka Brytania obniżyła w ten sposób dług publiczny z 259 proc. PKB w 1945 r. do niecałych 50 proc. PKB w latach 70. I kto wie, czy rządy nie będą chciały się inteligentniejszej. Problem w tym, że mamy przecież analogii gdzie dodruk wiódł nowy różnic się zwiększyło. W wszystko krzyzysu zdrowotnego nie nastąpiło zniszczenie kapitału fizycznego, a umieszczony kudzie czpeto od dawna już nie pracują. Choć jest w tym stwierdzeniu pewne uproszczenie, to po pandemii gospodarcza nie będzie potrzebowała fizyczno-demograficzne odbudowy. Wystarczy zatem ponownie inwestować w wzrost produktywności, krótcy amortyzowalny inflacji. Przed rządzem wzrostu inflacji zwrócą się prof. Charles Goodhart z London School of Economics. Jego zdaniem odwrót od globalizacji, ograniczenie roli Chin w światowym łańcuchu dostaw czy presja na ponowne podnoszenie płac wykreują dodatkowe bodźce do drukowania pieniądza. A banki centralne będą mogły ułatwić sobie zadanie, bo zaczną stosować politykę „ciepłą" wobec obligacji. Będą kolejne ofiary. Kroaty ostatek wrzosną takie w kojach o kieżnów dochodzie, gdy wierzyciej się już możliwości kontrolować nie będzie.

Przed ryzykiem wzrostu inflacji ostrzega m.in. prof. Charles Goodhart z London School of Economics. Jego zdaniem odwrót od globalizacji, ograniczenie roli Chin w światowym łańcuchu dostaw czy presja na ponowne podnoszenie płac wykreują dodatkowe bodźce do drukowania pieniądza. A banki centralne nie będą wobec polityków zbyt asertywne

Nie ma przyszłości
BEZ PRZEDSIĘBIORCZOŚCI

Sebastian Stodolak

Poprzedni artykuł
Lecznica, a nie uniwersytet
Następny artykuł
Finansisz.tv, odcinek 3(66)

NA SKRÓTY
CENNIK SERWISU
ARCHIWUM
REDAKCJA
PRZYSŁANIA
REGULAMIN
CZĘSTO ZADAWANE
ZAPYTAJ EXPERTA
REKLAMA
TYGODNIKI DLA PRENUMERATORÓW
PORADNIK PRACODAWCY
RACHUNKOWOŚĆ I PODAT.
PRAWO PRACY
KADRY I PŁACE
SAMORZĄD I ADMINISTRACJA
SĄDY I PRAWO
SPECYFIKACJA I ORGANIZACJA
PROGRAMY ZAKUPU PRAWNEJ
INFOR BIZNES
ul. Okopowa 58/72, Warszawa
TEL. info@biznes.infor.pl
FAX 22 530 41 00
NEWS: Gazeta Prawna | Forsal.pl | Gazeta.pl | Kpo.rzp.pl | wydarzenia
INFOR PL S.A. | Infor.pl
© 2020 INFOR S.A.