

Dług publiczny rośnie? To niczym nie grozi!

Leon Podkaminer

Pod wpływem nadzwyczajnych („pandemicznych”) wydatków (i naturalnie zmniejszonych dochodów podatkowych) szybko narasta deficyt finansów publicznych, stosownie powiększając poziom długu publicznego. Z tym zjawiskiem trzeba się pogodzić – a nawet je polubić. Najsampierw trzeba je jednak zrozumieć. Z tym mają problem nie tylko koryfeusze naszej „nauki” ekonomicznej, ale także ogół wszechwiedzących dziennikarzy oraz, niestety, polityków. Opozycja grzmi, że oto rząd zadłużając kraj, prowadzi go do ruiny. Jest w tym duża doza złej wiary. Sprawując władzę opozycja nie postępowałaby inaczej (nawet, gdyby jej szefem został L. Balcerowicz). Z kolei rządzący najwyraźniej wstydzą się narastającego długu i bronią swoją politykę fiskalną raczej bez większego przekonania. Co gorsza kursują pogłoski, że usiłuje się „coś zrobić” by powstrzymać tempo narastania długu publicznego – już to poprzez jakieś zakamuflowane podwyżki „opłat”, już to poprzez większą powściągliwość jeśli idzie o wydatki.

Pogląd o potrzebie ograniczania wzrostu długu publicznego jest nie tylko bezpodstawny merytorycznie. Jest on groźny szczególnie teraz, gdy nadal potrzebne jest zwiększanie wydatków publicznych i ograniczenie obciążeń podatkowych (i para-podatkowych).

Deficyt jest rzeczą naturalną

Tymczasem jest normalnym zjawiskiem, obserwowanym prawie zawsze i prawie wszędzie, że sektor publiczny jako całość (obejmująca też publiczny system emerytalny oraz narodowy bank centralny emitujący *własny* pieniądz) wykazuje deficyt. Jest empiryczną prawidłowością to, że wydatki sektora publicznego w większym lub mniejszym stopniu permanentnie przekraczają jego dochody. Przykładów potwierdzających powyższą obserwację nie brakuje. Od niepamiętnych czasów W. Brytania, USA i Japonia rokrocznie zaliczają deficyty finansów publicznych, z reguły bardzo znaczące. To samo odnosi się do krajów strefy euro (rozważanych łącznie). Do 2011 r. skłonność do deficytu wykazywały także Niemcy. Niedawne nadwyżki finansów publicznych Niemczech były przejściowe. Ich pojawienie się nie jest zasługą własnej polityki fiskalnej, ale agresywnej polityki ekspansji eksportowej wspieranej strategią ograniczania kosztów pracy (tj. płac). Jej skutkiem były olbrzymie nadwyżki handlowe. Partnerzy Niemiec – w pierwszym rządzie USA - notowali wielkie deficyty w handlu z Niemcami. Stosownie do tego zadłużali się oni w Niemczech. Niemcy obywały się bez rosnącego zadłużenia własnych finansów publicznych tylko dlatego, że udało im się zastąpić je rosnącym zadłużeniem innych krajów wobec siebie. Jest to sytuacja nietrwała. USA mają jej dosyć – stąd ich rosnący, protekcjonizm.

Traktat z Maastricht (1992 r.) - jeden z fundamentów Unii Europejskiej ustanowił maksymalny akceptowalny poziom rocznego deficytu w wysokości 3 proc. Produktu Krajowego Brutto (PKB) oraz wymagał podejmowania działań redukujących, stopniowo, poziom długu publicznego do maksymalnej wysokości 60 proc. PKB. Nieoczekiwana recesja spowodowała, że kraje członkowskie – w tym Francja i Niemcy – już w latach 1992-93 systematycznie łamały obowiązujące kryteria fiskalne. W 1995 r. Niemcy odnotowały deficyt przekraczający 9 proc. PKB. Nie ulega wątpliwości, że polityka nie dopuszczająca do powstania tak znaczących deficytów przeobraziłaby ówczesną recesję w

istną katastrofę. Z wczesnych doświadczeń ze stosowaniem fiskalnych kryteriów Traktatu wyniesiono pewną naukę praktyczną. Zgodzono się, że w warunkach recesji (faktycznej, lub nadchodzącej) deficyt jest czasami wskazany. (Polska uniknęła recesji w latach 2009-2010 „kosztem” deficytów przekraczających 7 proc. PKB).

Nie dla nadwyżek budżetowych!

Jednak akceptacja polityki deficytowej jest ciągle warunkowa. Nadal uważa się, że poza sytuacjami ekstremalnymi (recesja, głębokie kryzysy – np. bankowe) nie ma miejsca na deficyty. Co więcej, żąda się systematycznej redukcji poziomu długu publicznego (do poziomu 60 proc. PKB). Może to oznaczać konieczność systematycznego wypracowywania nadwyżek finansów publicznych. Trzeba pamiętać, że nadwyżka finansów publicznych normalnie (tj. przy względnie zrównoważonej wymianie z zagranicą) oznacza wyciągnięcie z sektora prywatnego sum ponad kwotę wydatków publicznych trafiających do sektora prywatnego. Jest to zatem forma konfiskaty części zasobów finansowych sektora prywatnego. Musi zdumiewać to, że osiągnięcie nadwyżek sektora publicznego bywa uważane za konieczny warunek „zdrowego” rozwoju sektora prywatnego. Konfiskata finansowych zasobów prywatnych ma służyć jego wzrostowi? Anemię leczyć „puszczeniem krwi”?

W latach 2016-19, przy dobrej koniunkturze, Polska powinna była - w myśl dość powszechnie obowiązujących opinii - wykazywać się równowagą finansów publicznych (albo nawet osiągać nadwyżki, co się nader często sugeruje). Zamiast tego mieliśmy do czynienia z deficytami. Ewidentnie, gospodarce wyszło to na ...zdrowie. (Nie jest słuszne oskarżanie rządu, że w latach "tłustych" wydawano ponad miarę, zamiast oszczędzać na czarną godzinę". Gdyby oszczędzano, zamiast "przejadać owoce wzrostu", sam wzrost byłby istotnie wolniejszy, bezrobocie wyższe - a więc lata poprzednie byłyby "chude" a nie "tłuste").

Dług publiczny bogactwem sektora prywatnego!

Kumulujące się deficyty finansów publicznych tworzą dług publiczny. Uważa się powszechnie, że obsługa tego długu (albo jego spłata) będzie obowiązkiem przyszłych pokoleń – a więc ich obciążeniem. Pyta się (retorycznie), „czy jest moralnie usprawiedliwione przrzucanie kosztów naszego obecnego życia ponad stan na przyszłe pokolenia?”. Odpowiedź (retoryczna) na to pytanie jest pozytywna. Obecne deficyty finansują powstające szpitale, szkoły itp., z których korzystać się będzie w przyszłości. Obecna młodzież jest, dzięki nim, zdrowsza, lepiej wykształcona, żyje dłużej i lepiej - albo w ogóle przetrwa obecną epidemię! Nie jest moralnie usprawiedliwione, by korzystała ona w przyszłości z dobroczynnych efektów obecnych deficytów - nie ponosząc w przyszłości żadnych kosztów z tego tytułu.

Pytanie postawione powyżej (i odpowiedź na nie) zawiera wątpliwą sugestię, że na nieokreślonych przyszłych pokoleniach ciążyć będzie obowiązek „spłaty długu publicznego”. Jest jasne, że dług prywatny skutkuje obowiązkiem jego uregulowania. Krajowy dług publiczny ma jednak całkiem inny charakter. Nie jest on zobowiązaniem sektora prywatnego wobec Państwa (tzn. jego sektora publicznego). Przeciwnie, jest on

zobowiązaniem sektora publicznego wobec sektora prywatnego! Wie o tym każdy prywatny posiadacz obligacji skarbowych Ministerstwa Finansów, w każdej chwili wymienialnych na gotówkę. To samo odnosi się do prywatnych posiadaczy gotówki (emitowanej przez Narodowy Bank Polski, wchodzący w skład sektora publicznego). Gotówka w rękach prywatnych jest zobowiązaniem Państwa wobec swoich obywateli! Rozumieć to powinien każdy podatnik regulujący swoje należności podatkowe wobec Państwa – niczym innym jak właśnie gotówką. Jest nonsensem zakładanie, że krajowy złotówkowy dług publiczny rodzi konieczność jego spłaty, w jakimś terminie późniejszym, przez sektor prywatny (gospodarstwa domowe i firmy prywatne). Spłaty? Przez kogo i komu? Przez sektor prywatny...sobie samemu ! Bez sensu. (Owszem, można by sądzić, że jest tu jakiś problem. Otóż opodatkowanie mające na celu gromadzenie pieniędzy na wypłatę odsetek od obligacji obciąża ogół podatników, podczas gdy ewentualne korzyści odsetkowe trafiają tylko do posiadaczy obligacji. Ten wzgląd ma znaczenie marginalne. Oprocentowanie obligacji detalicznych jest symboliczne – w istocie jest ono realnie ujemne. Ponadto, znaczącym posiadaczem obligacji są fundusze ubezpieczeń społecznych – a więc pośrednio ogół podatników).

Dług publiczny – w szczególności Niemiec, USA, Japonii, Szwajcarii itd. - jest wysoko ceniony przez prywatnych inwestorów, w tym zwłaszcza przez prywatne fundusze emerytalne. Apetytu na dług publiczny Szwajcarii i Japonii nie studzi nawet to, że jego nominalne oprocentowanie jest zerowe – a często nawet (delikatnie) ujemne! (Wysokość oprocentowania detalicznych obligacji skarbowych polskiego MF jest też bardzo niska). Dlaczego tak się dzieje? Otóż w ostateczności dług publiczny jest jedyną formą bogactwa finansowego jakie bezpiecznie akumulować może sektor prywatny. Długi publiczne gwarantują Państwa je emitujące. Tak długo, jak długo kontroluje ono emisję własnego pieniądza, jest ono zawsze w stu procentach wypłacalne. Jasne jest, że dotyczy to długu we własnej walucie. Zadłużenie publiczne wobec zagranicy – jeśli denominowane w walutach obcych – mogłoby być potencjalnym problemem. Nie odnosi się to jednak do Polski obecnej. Problemem było zadłużenie w walutach obcych „za późnego Gierka” (Teraz problemem bywa nie „brak dewiz”- ale ich nadmiar). Na marginesie warto zauważyć, że kraje strefy euro nie mają własnych walut narodowych. O emisji gotówki euro (i dostępie do niej) suwerennie decyduje Europejski Bank Centralny. Długi publiczne krajów członkowskich strefy euro są więc denominowane w walucie de facto zagranicznej. Nie ma więc stuprocentowej gwarancji wypłacalności np. państwa greckiego lub włoskiego. Wpływa to na wysokość oprocentowania długów publicznych tych krajów - i potencjalnie nakłada kaganiec na deficyty budżetowe tych krajów.

W trudnych czasach nie oszczędzać!

Jest wiele nieporozumień co do zasad właściwej polityki makroekonomicznej. Szczególnie niepokojące jest przeświadczenie, że w warunkach kryzysu i recesji jest pora mniej wydawać a więcej oszczędzać. Nonsens. Jeśli wszyscy (sektor prywatny tak jak i publiczny) zaczniemy ograniczać wydatki, to jeszcze bardziej spadnie sprzedaż, produkcja i zatrudnienie. A więc recesja będzie tym dotkliwsza.

W obecnych warunkach (wzrost bezrobocia, spadek sprzedaży i dochodów firm prywatnych i gospodarstw domowych) sektor prywatny będzie musiał ograniczać swoje wydatki.

Ponadto, wiele firm i gospodarstw domowych bezpośrednio niedotkniętych przez kryzys (w tym zwłaszcza gospodarstwa emerytów) będą skłonne dodatkowo zwiększyć swoje oszczędności („na wszelki wypadek”). Tym większą rolę musi odgrywać hojne wydatkowanie pieniędzy przez sektor publiczny. Pytania, jakie się tu zazwyczaj zadaje to „skąd Państwo ma brać pieniądze?” względnie, „czy Państwo może wydawać pieniądze, których nie posiada?”.

Otóż, proszę chłopców i dziewczynek, Państwo z reguły wydaje pieniądze, których nie posiada. Co więcej, wydaje ono pieniądze zanim je od sektora prywatnego pożyczyci! Nie jest prawdą, że *"państwo może wydać tyle pieniędzy, ile...zaciągnie długu"* (jak mniema np. L. Balcerowicz). Beneficjenci rządu (lub jego agend - np. ZUS) otrzymują przekazy (np. emerytalne) z banków, w których rząd ma swoje konta (np. z Banku Gospodarstwa Krajowego). Na kontach tych może nie być żadnych aktywów (tj. pieniędzy) a zlecone przekazy tylko automatycznie powiększają debet rządu. Tenże debet jest *następnie* sankcjonowany - albo jako kredyt bankowy udzielony rządowi, albo rekompensowany w postaci obligacji skarbowych (rządowych) - tj. "oficjalnego" długu publicznego.

Innym źródłem pieniędzy wydatkowanych przez rząd jest NBP. Nie idzie tu o "drukowanie banknotów" bezpośrednio przesyłanych do Ministerstwa Finansów (wygodnie usytuowanego po drugiej stronie ulicy Świętokrzyskiej). NBP nie musi wcale złamać konstytucyjnego zakazu bezpośredniego finansowania długu publicznego, by aktywnie wspierać finanse publiczne. NBP - tak jak każdy inny suwerenny bank centralny, w tym np. Europejski Bank Centralny - kredytuje banki komercyjne (także w pełni prywatne) - pod zastaw posiadanych przez te banki obligacji skarbowych. Akceptując obligacje skarbowe jako zabezpieczenie udzielonych kredytów, bank centralny w istocie skłania (albo wręcz zmusza) banki komercyjne do nabywania tych obligacji (po to by je potem odstąpić bankowi centralnemu z zamianą za gotówkę z NBP). Skutek ostateczny tej, dozwolonej prawem procedury, jest w istocie taki sam, jak gdyby bank centralny bezpośrednio finansował deficyt finansów publicznych emisją gotówki! Zakaz bezpośredniego finansowania rządu przez NBP jest dzieciinną maskaradą, na którą nikt poważny nie powinien dać się nabrać.

Po nas choćby (hiper)inflacja?

Deficyty fiskalne – nawet wielkich rozmiarów, prowadzące do kumulowania się olbrzymich długów publicznych (denominowanych w walucie krajowej) mogą – w szczególnych okolicznościach - mieć niepożądane skutki (np. w postaci inflacji). Zawsze jednak dają się one sfinansować nawet wtedy, gdy nad procesem emisji pieniądza „czuwa” w pełni niezależny bank centralny. Świadectwem prawdziwości tych konstatacji jest doświadczenie czołowych gospodarek: USA, Japonii, W. Brytanii – a nawet strefy euro. Rokrocznie te kraje (i euroland także) notują olbrzymie deficyty fiskalne i nabrzmiewające długi publiczne - połączone z rosnącymi „masami pieniądza”. Co dziwniejsze (z punktu widzenia niegdysiejszej ortodoksji makroekonomicznej i „wiedzy potocznej”) – tendencje te wcale nie łączą się z inflacją. Przeciwnie, problemem jest deflacja – mniej lub bardziej systematyczne obniżanie się poziomu cen. Sekret tego paradoksu tkwi w krytycznym – od dawna już - stanie koniunktury. Tak długo jak dominuje wysokie bezrobocie i paraliżująca niepewność jutra, polityka fiskalna musi być ekspansywna, przy znikomym ryzyku inflacji. Deficyt fiskalny może być źródłem inflacji przy wysokim wykorzystaniu potencjału produkcyjnego i niskim bezrobo-

ciu. Tak się jednak składa, że w świecie współczesnym momenty szczytowania koniunkturalnego są krótkie i rzadkie.

Autor jest emerytowanym pracownikiem Wiedeńskiego Instytutu Międzynarodowych Porównań Gospodarczych. W latach 2005-2009 był członkiem zespołu doradców d.s. polityki pieniężnej Parlamentu Europejskiego.