

Opinia Głównego Ekonomisty ZPP ws. polskiego długu publicznego

Temat finansowania długu publicznego powrócił do debaty: Polska stoi przed szeregiem dramatycznych wyzwań i właściwie rząd nie ma pomysłu co dalej. „Imperialne plany”: sfinansowania KPO własnymi środkami, pozabudżetowego wzrostu środków na wojsko, a pewnie i dodatkowego wzrostu wydatków socjalnych przed nadchodzącymi powoli wyborami wydają się – delikatnie mówiąc – coraz trudniejsze w realizacji.

Rządowe – i nas wszystkich – problemy mają kilka źródeł. Pierwszym z nich jest skala reakcji na pandemię – zarówno od strony ograniczenia aktywności gospodarczej, jak i – co ważniejsze – równoważenia konsekwencji kolejnymi tarczami anty-covidowymi, które nadwyrężyły budżet. Nie byłoby to poważnym problemem gdyby nie kolejny czarny łabędź, wojna na Ukrainie. Nie byłoby to problemem gdyby, jak planował rząd, do Polski napłynął strumień unijnych dotacji w ramach KPO. Wreszcie nie byłoby to problemem, gdyby nie towarzyszyła temu polityka monetarna tyleż wygodna dla rządzących w krótkim okresie (niskie stopy procentowe stwarzały możliwość pozyskiwania pieniądza na rynku relatywnie tanio), co nieracjonalna.

I tu pojawia się drugie źródło problemów – nie tylko polskie zresztą, ale coraz powszechniej występujące: wysoka, sięgająca już kilkunastu procent rocznie, inflacja. Na jej poziom wpływają wysokie ceny energii i surowców energetycznych, szybko rosnące ceny żywności, rosnące koszty życia. Z dzisiejszej perspektywy widać, że impuls inflacyjny był nieunikniony po pandemii, jednak spóźniona reakcja monetarna przyniosła gwałtowny wzrost stóp procentowych NBP i WIBOR-u (przypomnijmy, że WIBOR 3M jeszcze pół roku temu był o 5 punktów procentowych niższy i niewiele przekraczał 0). Odsuwanie w czasie zaostrzenia polityki monetarnej doprowadziło nie tylko do gwałtownych decyzji (a więc bolesnych dostosowań), ale także do sytuacji, w której pozytywne skutki tych decyzji będą odsunięte w czasie bardziej niż by mogły.

W ostatnich dniach słyszymy o problemach z finansowaniem długu. I nie ma im się co dziwić. Inflacja i prawdopodobieństwo wyższych stóp procentowych sprzyjają niskiej wycenie i wysokiej rentowności polskiego długu. Całkiem niedawno słyszeliśmy wypowiedzi o obligacjach na wydatki wojskowe, z których część miałaby być potem umorzona – kto je zechce kupić? Jak buduje to zaufanie pożyczkodawców do polskiego państwa? Potem usłyszeliśmy, że sfinansowanie zwiększonego budżetu MON wymagać będzie poluźnienia konstytucyjnego gorsetu długu. O to czy ten gorset jest zasadny, można się spierać. Nie ma jednak wątpliwości, że nie powinno się go poluźniać w sposób pospieszny i nieprzemyślany.

Wreszcie z coraz większym obciążeniem finansowym – szczególnie dla samorządów – wiąże się napływ uchodźców do Polski. Środki z KPO są tymczasem w dalszym ciągu wstrzymywane, polskie obligacje złotowe coraz trudniej uplasować na rynku, a koszt obsługi długu będzie szybko rósł.

Uzupełnieniem tego obrazu jest podatkowy chaos Polskiego Ładu i wspomniane wyżej pomysły, by potrzebne wydatki na wojsko sfinansować w sposób pozabudżetowy, a przynajmniej bez podnoszenia podatków. Od początku roku obniżeniu uległa część podatków poprzez tarcze antyinflacyjne. Dodatkowo konieczność korekt Polskiego Ładu w trakcie roku wymusiła de facto kolejne obniżki. Co do zasady trudno narzekać na obniżanie poziomu podatków, wyjątkiem jest sytuacja, w której bezpieczeństwo wspólnoty politycznej wymaga pilnych wydatków. Tak jest właśnie teraz.

Wydatki na wojsko nie powinny być sfinansowane z funduszy pozabudżetowych ani z pewnych sum uzyskanych (krótkookresowo) dzięki zabiegom regulacyjnym. Przyczyn jest kilka. Po pierwsze - i przede wszystkim - obrona narodowa w sensie ekonomicznym jest dobrem publicznym,

a z perspektywy politycznej jest interesem wspólnoty politycznej – narodu; społeczeństwa – która chce poprawić swoje egzystencjalne bezpieczeństwo. Wzrost nakładów na obronę narodową, tym bardziej znaczący, powinien być świadomym wyborem tejże wspólnoty. Wyborem, który oznacza albo zmniejszenie wydatków w innych obszarach (nakładów na kulturę, edukację, zdrowie publiczne, czy – a może przede wszystkim – wydatków społecznych), albo wzrost obciążeń podatkowych. Uwzględniając rozmiary sztywnych obciążeń budżetowych wydaje się, że to drugie – przynajmniej w pewnym stopniu będzie nieuniknione.

Po drugie, strategia chowania długu, tak starannie dopracowywana i doskonalona przez kolejne rządy, jest nie do zaakceptowania. W sensie rozliczeń zgodnych z rachunkowością europejską nie ma znaczenia (bo i tak większość tego ukrytego długu jest uwzględniana), a na podwórku krajowym służy obchodzeniu konstytucyjnego limitu długu bez publicznej debaty i bez politycznej woli zmiany jego poziomów. Dziś podstawowym narzędziem chowania długu jest zwiększanie tzw. wydatków pozabudżetowych. To wydatki, które dużo słabiej poddają się publicznej kontroli (choćby tej parlamentarnej), a więc w ich przypadku pokusa nadużycia jest dużo poważniejsza. A co dopiero mówić o wydatkach na wojsko – remontach sprzętu, który potem i tak może zostać zniszczony w akcji, czy zakupach amunicji, która zostanie wystrzelana. Czy co gorsza o wielkich kontraktach, tak podatnych na wielką korupcję (grand corruption) sięgającą szczytów władzy. Wystarczy przypomnieć sobie koniec kariery Helmuta Kohla w RFN.

Po trzecie wreszcie, pozostaje sama kwestia limitu długu (pomińmy na razie kontekst europejski, skupmy się na krajowym podwórku). Limity zostały wpisane do konstytucji i od tego czasu trudno je ruszyć, choć bywa to kuszące. Trudność, a wręcz niemożliwość zbudowania koalicji, która by to umożliwiła, prowadzi do działań zastępczych (jak nacjonalizacja OFE czy wspomniane chowanie długu). Można by powiedzieć, że rynek zadba o faktyczne limity długu więc może tak twarde regulacje są zbędne. Wszak im większy będzie dług tym trudniej i tym drożej będzie pożyczać. Ale postawienie barier przed politykami (i tak słabszych niż się wydawało twórcom konstytucji) każe jednak panować w minimalnym przynajmniej stopniu nad pokusami nadmiernych wydatków i wymusza częściową choćby hierarchizację celów (zwłaszcza od strony wydatkowej).

Choć nie lubię tego argumentu, może tak jest, że przy obecnym stanie elit politycznych i kruchości instytucji i struktur administracyjnych takie sztywne rozwiązania sprawdzają się lepiej niż ich brak. To by oznaczało, że państwa, w których jakość instytucji i administracji jest lepsza mogą się bezpiecznie bez nich obywać; a te w których owej jakości zbywa – już raczej powinny się ich trzymać.

Zamiast podsumowania przypomnijmy więc stan gry na dziś. Finansowanie nowych potrzeb, a nawet tych dotychczasowych, będzie w najbliższych miesiącach coraz droższe, wraz z tym, jak w warunkach rosnącej niepewności, wysokiej inflacji i wysokich stóp procentowych koszty obsługi długu będą rosły. Co więcej pojawia się ryzyko, że popyt rynkowy na nowe emisje obligacji będzie niższy niż w ostatnich latach i zdecydowanie niższy niż oczekiwania rządu. To będzie oznaczać, że finansowanie wydatków budżetowych nie tylko będzie coraz droższe, ale i coraz trudniejsze, no chyba że... odnajdziemy wspólny język z KE w sprawie finansowania KPO. Nowe potrzeby budżetowe, które się pojawią – a właściwie już się pojawiają – przyniosą pokusy by usunąć konstytucyjne limity zadłużenia albo szukać sposobów na przesunięcie kolejnej porcji publicznych wydatków poza budżet. A rozwiązania, które sprawdzą się w długim okresie są tylko dwa: obniżenie dotychczasowych wydatków i/lub podniesienie podatków.

Dr hab. Piotr Koryś
Główny Ekonomista ZPP