

Prof. dr hab. Jerzy Żyżyński

Ekspertyza nr 307
(IP-106 G)

Uwagi o projekcie budżetu państwa na 2005 r.

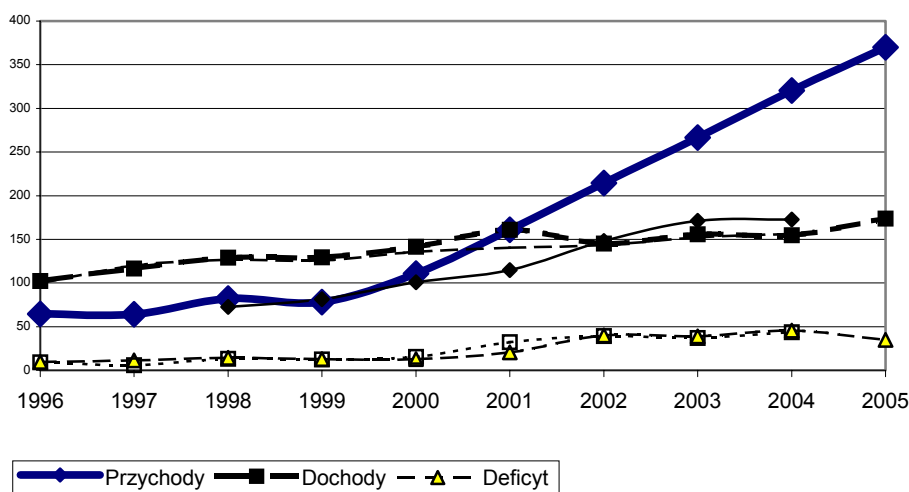
W niniejszym opracowaniu zwrócę uwagę na następującą kwestię: finansowania deficytu i długu publicznego na tle tendencji ostatnich lat.

Problemy finansowania deficytu budżetowego

Budżet państwa określa z jednej strony strukturę podstawowych dochodów i wydatków, z drugiej formułuje plan przychodów i rozchodów, jako struktury operacji finansowych, których celem jest sfinansowanie deficytu budżetowego: gdy wydatki są wyższe od dochodów, jako sumy niezwracalnych środków pozyskiwanych przez państwo, to muszą być przez państwo realizowane operacje finansowe przychodowe i rozchodowe, takie, żeby różnica między przychodami i rozchodami sfinansowała deficyt budżetu.

Tak więc określa się (Załącznik 3) z jednej strony przychody na poziomie 370 mld zł i rozchody 335 mld zł. Poniższy rysunek przedstawia relacje między przychodami i dochodami budżetu na przestrzeni ostatnich lat.

Rys. 1. Przychody i deficyt (cienkie przerywane linie – wykonanie)



Widzimy tu, jak przychody, stanowiące w 1996 r. ok. 2/3 dochodów, od 1999 r. zaczęły dynamicznie rosnać, w 2001 r. zrównały się z poziomem dochodów budżetowych i w 2005 r. mają być od nich ponad dwa razy większe. Jednakże cienkie linie, ukazujące wykonanie poszczególnych wielkości wskazują, że od 2000 r. realizacja przychodów jednak znacznie różniła się od planów przedstawianych w ustawach budżetowych. Poziom wykonywanych przychodów w latach 2003 i 2004 ustabilizował się, znacznie odbiegając od planów. Częściowo wynikało to ze zmiany warunków finansowych w trakcie roku, ponadto jednak planowanie niektórych elementów tej części ustawy budżetowej miało – i zapewne nadal ma, gdyż wi-

dzimy wyraźny trend planowanych wielkości rozchodów – bardzo asekuracyjny charakter: niektóre planowane pozycje permanentnie nie były realizowane lub realizowano je na znacznie mniejszą skalę niż to ujmowano w ustawach budżetowych. Do takich pozycji należały „pozostałe przychody” i „pozostałe rozchody”, planowane na poziomie kilkudziesięciu miliardów złotych (w 2002 r. 50 mld zł, w 2003 r. 35 mld zł, podczas gdy wykonanie wynosiło praktycznie zero; w 2004 r. zaplanowano 45 mld zł, identycznie na 2005 r.). Podobnie przychody na sfinansowanie przedterminowej spłaty zobowiązań zagranicznych i innych operacji zagranicznych, jak i po stronie rozchodów przedterminowe spłaty zobowiązań zagranicznych, planowane w latach 2001 i 2003 na poziomie ponad 30 mld zł, zostały zrealizowane na kwoty znacznie niższe. Przyjrzymy się jednak relacjom między tymi wielkościami:

Tablica 1. Relacja między przychodami, dochodami i deficytami budżetów

Rok	Przychody	Dochody	Deficyt	2/3 w proc.	2/4
1	2	3	4	5	6
1996	64,364	102,133	9,500	63,0	6,8
1997	63,991	116,436	11,300	55,0	5,7
1998	82,154	129,041	14,400	63,7	5,7
1999	77,939	129,288	12,812	60,3	6,1
2000	110,693	141,441	12,700	78,3	8,7
2001	160,945	161,065	20,539	99,9	7,8
2002	214,348	145,102	40,000	147,7	5,4
2003	266,723	155,698	38,734	171,3	6,9
2004	320,544	154,553	45,299	207,4	7,1
2005	370,007	173,742	35,000	213,0	10,6

Źródła: ustawy budżetowe, obliczenia własne.

Tablica 1 ilustruje kształtowanie się relacji przychodów do dochodów budżetu i do deficytu. Jak widzimy, w kolejnych latach wyraźnie rośnie stosunek przychodów do dochodów, znacznie ponad trzykrotnie, z 63 do ponad 200 proc., co wskazuje na dramatyczny wzrost wielkości operacji finansowych, jakie są niezbędne dla „utrzymania państwa w ruchu”, czyli jego zdolności do finansowania swoich wydatków. Jednocześnie jednak wskaźnik relacji przychodów do deficytu przez długie lata, do 2004 r. utrzymywał się na zbliżonym poziomie od blisko 6 do blisko 7; wyjątkowo w 2000 r. osiągnął prawie 9, ale w 2005 r. wzrośnie do ponad 10. Wskaźnik ten mówi, ile razy większe przychody trzeba zrealizować na rynkach finansowych w stosunku do deficytu, by go sfinansować. Dowodzi to, że to rosnący poziom deficytu w relacji do PKB wymuszał mniej więcej proporcjonalne zaangażowanie państwa w operacje finansowe.

Przyjrzymy się zatem strukturze operacji finansowych. Operacje związane z finansowaniem deficytu budżetowego dzielą się na trzy kategorie (ze względu na charakter źródeł pozyskiwanych środków finansowych) krajowe, zagraniczne, prywatyzacyjne; w ustawie na 2004 r. wyróżniono dodatkowo wprowadzone w tym roku specjalne operacje, związane z prefinansowaniem zadań realizowanych z udziałem środków pochodzących z budżetu Unii Europejskiej.

Przychody są pozyskiwane przede wszystkim z emisji papierów wartościowych na rynkach krajowym i zagranicznym oraz sprzedaży majątku, ale tworzą je też spłaty zobowiązań wnoszone przez różne podmioty wobec skarbu państwa. Rozchody stanowią operacje wykupu papierów dłużnych, terminowego lub przedterminowego (wtedy przychody z innych emisji finansują te wykupy), wykupu obligacji oszczędnościowych, spłaty rat kapitałowych od obligacji, spłaty kredytów uzyskanych jeszcze w czasach komunistycznych (dla Klubu Paryskie-

go i wykup obligacji Brady'ego), ale też kredyty, udzielane przez państwo podmiotom krajowym i zagranicznym. Niewielką część rozchodów stanowi też kwota niecałych 200 mln zł przekazana na działalność tzw. Ekofunduszu. Do operacji rozchodowych zaliczane są też wydatki związane z wypłatą rekompensat, ale też z reformą systemu zabezpieczeń społecznych, która miała być finansowana wpływami z prywatyzacji. Jak jednak widzimy, w 2005 r. będzie to spora kwota, ponad 11 mld zł, podobna do kwoty planowanej w 2004 r. (według przewidywanego wykonania będzie o 1 mld mniejsza), co znacznie obciąży rozchody. W rezultacie będą one w kolejnym roku znacznie wyższe od przychodów z prywatyzacji, które miały nie tylko wesprzeć finansowanie deficytu budżetu, jak w latach wcześniejszych, ale też finansować reformę systemu emerytalnego. W rezultacie zdolność finansowania długu jest mniejsza, co wymusza na skarbie państwa większe zaangażowanie w operacje finansowe.

Zwraca uwagę spadek operacji przychodowych na rynku krajowym – z planowanego poziomu ponad 200 mld zł w 2004 r. do 186 mld – w rezultacie czego dodatnie saldo uzyskiwane na rynku krajowym, planowane na ponad 53 mld zł, zmniejszy się do 43 mld zł (według przewidywanego wykonania saldo na rynku krajowym wyniesie w 2004 r. i tak mniej niż planowano 47,6 mld zł).

Z drugiej strony wyraźnie rośnie zakres operacji zagranicznych: przychodów i rozchodów o ponad 60% (z 108/106 planowanych w 2004 do 174/170 mld planowanych na 2005 r.), przy relatywnie bardzo niskim dodatnim saldzie tych operacji: 3,6 mld, wobec 2,26 mld zł planowanych na 2004 r. i przewidywanym wykonaniu 3,2 mld zł – można by powiedzieć, że z punktu widzenia finansowania deficytu, operacje zagraniczne są bardzo mało efektywne. Jak wszak widzimy, gros tych środków to kwoty przychodów i rozchodów, zaksięgowane na kwotę 64,8 mld zł, przeznaczone na sfinansowanie przedterminowej spłaty zobowiązań zagranicznych (8 mln USD i 8 mln EUR) oraz 84 mld zł zasilające rachunek walutowy i ściągane z tego rachunku z przeznaczeniem na obsługę zadłużenia zagranicznego (9,4 mld USD i 11,25 mld EUR). Są to jak widać poważne kwoty, mające związek z obsługą zadłużenia zagranicznego, zerowe saldo tych rachunków, odzwierciedla fakt, że operacje przychodów i rozchodów dokonywane są w tym samym roku sprawozdawczym, nie znane są jednak koszty tych operacji, nie znajdujemy wyjaśnienia czy rachunki są nieoprocentowane, czy obciążają koszty obsługi długu.

Większość przychodów pochodziła ze źródeł krajowych, jak i rozchody realizowane były w większej części na rzecz podmiotów krajowych. Wykonanie budżetu 2003 r. dało zwiększenie w stosunku do planu udziału finansowania krajowego, jednakże ustawa na 2004 r. zniwelowała tę tendencję, a projekt budżetu na 2005 r. znacznie pogłębia kierunek zmian prowadzący do zmniejszania znaczenia źródeł krajowych: z prawie 90% po stronie przychodów i ponad 70% po stronie rozchodów w 2001 r. do 50% po stronie przychodów i nieco ponad 40% po stronie rozchodów w 2005 r. Następuje za to wyraźne zwiększenie roli zagranicy zarówno po stronie przychodów jak i rozchodów, plan na rok 2005 silnie pogłębia ten kierunek zmian. O ile w 2000 r. udział podmiotów zagranicznych w operacjach finansowych planowano na ponad 20%, ale realizowano na poziomie ponad 4%, a w rozchodach niecałych 11%, to już w następnym roku widać dynamiczny wzrost rozchodów na rzecz podmiotów zagranicznych, w 2002 r. zarówno przychody, jak i rozchody na rzecz podmiotów zagranicznych stanowiły już ponad 20%, w budżecie na 2004 r. zaplanowano ich udział w przychodach niecałe 34%, w rozchodach prawie 39%, a w 2005 r. przychody sięgają 47%, rozchody nieco ponad 50%.

Trzeba wszak przyznać, że o ile jeszcze w 2000 i 2001 r. rozchody na rzecz podmiotów zagranicznych były w wykonaniu ponad dwukrotnie wyższe od przychodów, saldo było więc ujemne, to w 2002 i 2003 r. ta relacja zmieniła kierunek – przychody były o kilkanaście procent wyższe od rozchodów – a w 2004 r., choć przychody są nadal nieco wyższe od rozcho-

dów, następuje praktycznie ich zrównanie – na bardzo wysokim poziomie prawie 110 mld zł, saldo dodatnie jest niewielkie (2,3 mld zł) zaś w planie na 2005 r. dodatnie saldo jest niewiele wyższe (3,6 mld zł).

Podstawowym środkiem pozyskiwania przychodów są oczywiście skarbowe papiery wartościowe, przy czym niewątpliwie pozytywną tendencją był pewien wzrost – przynajmniej w wykonaniu – udziału obligacji (lata 2001-2003) i malejące znaczenie bonów skarbowych. Zwraca uwagę regularnie wyższe, w stosunku do projektu ustawy budżetowej, wykonywanie przychodów uzyskiwanych w wyniku emisji obligacji o stałym oprocentowaniu, plan na 2005 r. przewiduje jednak dwukrotnie niższy udział obligacji o stałym oprocentowaniu niż w 2003 r. Racjonalne jest odchodzenie od finansowania obligacjami o stałym oprocentowaniu w sytuacji, gdy można oczekiwać spadku stóp procentowych. Jednak w przypadku, kiedy są niskie i może nastąpić ich podwyższenie, obligacje o stałym oprocentowaniu powinny dominować w puli emisji. Nieracjonalny, z punktu widzenia emitenta, był więc wysoki udział obligacji o stałym oprocentowaniu przy wysokich stopach oprocentowania.

Celem wszystkich tych operacji przychodowo-rozchodowych jest dostarczenie środków na pokrycie rocznego deficytu budżetu i finansowanie okresowego niezrównoważenia dochodów i wydatków, suma sald różnych kategorii operacji finansowych musi być zatem równa deficytowi. W efekcie powstaje określona struktura finansowania deficytu. Przyjrzyjmy się zmianom tej struktury.

W latach 2000 i 2001 w założeniach ustawowych przychody krajowe przewyższały o ok. 10 % wielkość deficytu, a w realizacji finansowanie krajowe było nawet ponad 30% wyższe od deficytu – po to, by sfinansować ujemne saldo operacji zagranicznych. Trzeba było zatem ściągnąć znaczne środki na krajowym rynku finansowym, by pokryć rozchody na rzecz zagranicy. W 2003 r. tak niekorzystna relacja nie miała już co prawda miejsca, ale w ustawie na 2004 r. widzimy znowu znaczną nadwyżkę przychodów krajowych ponad deficyt, po to, by sfinansować silne ujemne saldo operacji, które mają być finansowane przychodami z prywatyzacji: wypłaty rekompensat i reformę systemu emerytalnego, który pochłania coraz większe środki. **Ustawa na 2005 r. przewiduje utrzymanie tej tendencji**, i choć wygasła konieczność finansowania rekompensat, to utrzymuje się konieczność znacznego finansowania reformy systemu emerytalnego.

Jeszcze w 2000 r. ujemne saldo finansowania bankowego wskazywało, że państwo musiało przekazać bardzo wysokie (ponad pozyskane przychody) rozchody netto na rzecz banków, stanowiące 87% deficytu budżetowego i ponad 13% swych przychodów finansowych ogółem. W 2001 r. zdołano odwrócić tę niekorzystną relację i z systemu bankowego pozyskać netto 10 mld zł przychodów, stanowiących 32% deficytu i ponad 9% przychodów ogółem, zaś w 2002 r. saldo operacji z bankami było praktycznie zerowe i nastąpiło znaczne przesunięcie finansowania w kierunku podmiotów pozabankowych – ta tendencja utrzymała się w roku 2003. W latach 2003 i 2004 miała wszak miejsce wyraźna tendencja mniejszego wykonania finansowania bankowego w porównaniu z założeniami, **zaś na rok 2005 zakłada się zmniejszenie w stosunku do 2004 zarówno bankowego, jak i pozabankowego finansowania**, wzrost zaś udziału inwestorów zagranicznych. Jednocześnie wyraźnie rośnie rola podmiotów zagranicznych w finansowaniu budżetu na rynku krajowym. Wynika to z konieczności sfinansowania zarówno wysokiego deficytu budżetu, jak i wysokiego ujemnego salda operacji, które miały być finansowane z przychodów prywatyzacyjnych (reforma systemu emerytalnego).

Wzrost znaczenia finansowania pozabankowego, którego saldo z poziomu nieco ponad 7 mld zł w 2000 r. wzrosło do ok. 23 mld zł w latach 2001 i 2002, w 2003 r. spadło co prawda do nieco ponad 15 mld zł, ale według budżetu na 2004 r. ma znowu wzrosnąć do ponad 27 mld zł – wydaje się skądinąd korzystny, gdyż uniezależnia budżet od banków komercyjnych,

a same banki poniekąd zmusza do poszukiwania zysków przez inwestowanie w gospodarkę – wynika ze zwiększenia roli funduszy emerytalnych, które stają się głównym odbiorcą papierów średnio i długoterminowych oraz rozwoju funduszy inwestycyjnych i instytucji ubezpieczeniowych; nabywcami obligacji są też osoby prywatne. Te instytucje rynku kapitałowego mogą częściowo odgrywać rolę pośredników finansowych na rzecz rozwoju gospodarki – zwłaszcza fundusze inwestycyjne typu venture capital. Jednak w przypadku niektórych instytucji rynku finansowego – na przykład funduszy emerytalnych – dla których ważniejsze od rentowności jest bezpieczeństwo inwestycji, kluczowe znaczenie ma możliwość lokowania w bezpieczne instrumenty, jakimi są papiery skarbowe.

Zmienia się też rola finansowania zagranicznego. Ujemne saldo finansowania zagranicznego w latach 2000 i 2001, jak już zostało powiedziane, wynika z tego, że rozchody na rzecz podmiotów zagranicznych były wyższe od pozyskiwanych od nich przychodów – i to, co ciekawe i wykonane ujemnego salda było znacznie wyższe od założeń ustaw budżetowych. W 2002 i 2003 r. pojawia się dodatnie saldo, a więc więcej pozyskiwaliśmy niż przekazywaliśmy podmiotom zagranicznym (przy czym wykonanie w 2002 było lepsze od planów ustawy budżetowej, ale w 2003 wykonanie było już znacznie gorsze od ustawy), ale już ustawa na 2004 r. przewiduje co prawda dodatnie saldo, ale już bardzo niewielkie, nieco ponad 2 mld zł. Dziesięciokrotny wzrost skali operacji finansowych na rynkach zagranicznych w okresie minionych czterech lat – z wykonania przychodów nieco ponad 4 mld zł w 2000 r. do 42 mld zł w 2003 r. – dał w efekcie niewielki bilans dodatni tych operacji, które stanowiły 38% ogółu operacji przychodowych, a sfinansowały tylko 16% deficytu. W 2004 r. operacje zagraniczne mają stanowić 34% ogółu operacji, a sfinansują 5% salda tych operacji; rozchody przekazane na rzecz podmiotów zagranicznych to prawie 39% ogółu operacji rozchodowych. Według założeń na 2005 r. przychodowe i rozchodowe operacje zagraniczne to blisko połowa operacji finansowych, sfinansują niecałe 8% salda,

Trudno oprzeć się wrażeniu, że mamy tu do czynienia z bardzo niewydajną dla nas pompą finansową.

Inwestorzy zagraniczni nabywający instrumenty rynku krajowego zasilają zasób pieniądza w waluty zagraniczne, które sprzedają, by kupić pieniądź krajowy na dokonanie transakcji zakupu obligacji skarbowych. Z jednej strony, generując popyt na złotego i wnosząc do gospodarki (systemu bankowego) podaż walut zagranicznych, powodują wzmocnienie złotego i prowadzą do wzrostu zasobów dewizowych banku centralnego, który waluty skupuje. Z drugiej strony, perspektywa realizacji zysków przez te podmioty oznacza, że gdy będą dążyć do wycofania zainwestowanych środków, powstanie niebezpieczeństwo destabilizacji, nie kontrolowanego spadku kursu złotego. Staje się to źródłem niepewności, podstawą do kalkulacji podwyższonego ryzyka, zwłaszcza dla podmiotów operujących na rynku walutowym, głównie prowadzących wymianę z zagranicą oraz mających zobowiązania denominowane w walutach obcych.

Zaciąganie długu na rynkach zagranicznych rodzi nieco inne skutki. Są to kredyty zaciągane przez rząd w Banku Światowym, Europejskim Banku Inwestycyjnym i Banku Rozwoju Rady Europy, przychody z emisji obligacji skarbowych na międzynarodowym rynku finansowym oraz przychody z innych operacji finansowych, które bezpośrednio zasilają rachunki walutowe skarbu państwa. Po sprzedaniu ich bankowi centralnemu, który powiększa swoje rezerwy dewizowe, zasilają ewentualnie wydatki krajowe budżetu.

Wieloletnie generowanie deficytu i finansowanie go zobowiązaniami długoterminowymi powoduje narastanie długu. Zgodnie z Konstytucją RP dług państwa nie powinien przekraczać 60% PKB – jest to wymóg, wynikający z kryteriów integracyjnych Unii Europejskiej uchwalonych w Maastricht i do konstytucji został wprowadzony pod ich inspiracją.

Z problemem poziomu długu wiąże się jednak zasadnicze nieporozumienie, które wymaga wyjaśnienia. Dla każdego podmiotu gospodarującego, także dla budżetu państwa zasadnicze znaczenie ma bowiem koszt obsługi długu, a nie sam jego poziom – wielkość długu to w zasadzie sprawa drugorzędna.

Koszty obsługi zależą od trzech elementów:

- a) poziomu długu,
- b) struktury długu,
- c) wysokości stopy procentowej.

Poziom długu jest efektem wieloletniego narastania, kumulacji zadłużenia spowodowanego finansowaniem deficytu przez emisje instrumentów dłużnych. Jednakże sam poziom długu nie jest czynnikiem decydującym o kosztach jego obsługi. Zależą one bowiem także od czasowej struktury instrumentów dłużnych. Jeśli podmiot gospodarczy – na przykład gospodarstwo domowe – zaciąga dług na kosztowną inwestycję (powiedzmy budowę domu), to wielkość długu może wielokrotnie przekroczyć jego roczne dochody. Gdyby kredyt miał charakter krótkookresowy bądź średniookresowy, a więc dług musiałby być szybko spłacony, to rodzina nie byłaby w stanie tego długu obsłużyć, koszty przekraczałyby jej dochody i popadłaby w bankructwo. Dlatego pożyczka na budowę domu czy nabycie mieszkania ma zwykle charakter wieloletni – 15, 20 a nawet 30 lat – zabezpieczenie hipoteczne jest dodatkowym elementem chroniącym interesy banku.

Oczywiście gdyby gospodarstwom domowym narzucić ograniczenie, że dług nie może przekroczyć jakiegoś ułamka czy nawet całości ich rocznych dochodów, to olbrzymia większość nie byłaby w stanie wziąć pożyczki pokrywającej koszty (wymaganą część kosztów) i ludzie nie mogliby nabyć mieszkania. W praktyce dług może być zatem nawet wielokrotnie wyższy od wielkości ich dochodów, kluczowym natomiast czynnikiem są koszty obsługi długu, a te zależą od czasu, na jak kredyt został zaciągnięty i od poziomu stopy procentowej. Oczywiście im dłuższy czas, tym są one mniejsze, gdyż spłata kapitału jest rozłożona na większą liczbę rat; o sytuacji pożyczkobiorcy decyduje wtedy wielkość stopy procentowej, która powoduje obciążenie go odpowiednio do aktualnego poziomu zadłużenia. Rozkład obciążenia zależy też od matematycznego mechanizmu spłaty długu.

W przypadku gospodarstw domowych za koszty obsługi długu uważa się sumę raty kapitałowej i odsetek. Zgodnie z zasadami księgowania i organizacji finansów państwa, rat kapitałowych i odsetek nie łączy się, zatem dług powoduje obciążenie na dwóch oddzielnych obszarach. Po pierwsze, spłata zobowiązań kapitałowych obciąża rozchody, jeśli więc istnieje deficyt, to prowadzone przez skarb państwa operacje finansowe muszą wypracować przychody na takim poziomie, by nie tylko pokryć wielkość deficytu, ale i sfinansować niezbędne rozchody, tak aby spłacać zobowiązania – państwo ma być wszak najbardziej solidnym dłużnikiem. Po drugie, istnieje konieczność spłaty odsetek, które obciążają wydatki budżetu, finansowane jego dochodami. Przyjrzyjmy się zatem, jak w ostatnich latach kształtował się dług i koszty jego obsługi. W poniższej tablicy przedstawiono je w wielkościach nominalnych i w relacji do PKB oraz poziomu wydatków.

Tablica 2. Dług publiczny i koszty jego obsługi

Wyszczególnienie	jednostki	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Państwowy dług publiczny ogółem	a	252,0	273,4	280,5	302,1	352,6	408,6	456,5	490,2
	b	7,2	8,5	2,6	7,7	16,7	15,9	11,7	7,4
	c	45,5	44,4	39,3	40,2	45,2	50,1	52,3	50,9
Dług Skarbu Państwa	a	237,4	263,5	265,9	282,6	326,8	378,5	425,7	483,8
	b	7,1	11,0	0,9	6,3	15,6	15,8	12,5	13,2
	c	42,9	42,8	37,3	37,6	41,9	46,4	48,8	50,2
- dług krajowy Skarbu Państwa	a	121,2	133,8	145,1	185,0	218,2	250,7	302,5	351,9
	b	16,5	10,4	8,4	27,6	17,9	14,9	20,6	16,3
	c	21,9	21,8	20,3	24,6	28,0	30,8	34,7	36,5
- dług zagraniczny Skarbu Państwa	a	116,2	129,7	120,8	98,9	108,6	127,8	123,2	131,9
	b	-1,2	11,6	-6,8	-18,1	9,8	17,7	-3,6	7,1
	c	21,0	21,1	16,9	13,2	13,9	15,7	14,1	13,7
Koszty obsługi długu publicznego	a	17,9	18,8	18,0	20,9	24,2	24,1	26,7	27,4
	b	9,9	4,8	-4,0	16,0	15,6	-0,1	10,7	2,5
	c	3,2	3,1	2,5	2,8	3,1	3,0	3,1	2,8
	d	12,8	13,6	11,9	12,1	13,2	12,8	13,4	13,1
	e	135,7	150,5	116,1	62,3	61,3	65,1	59,0	78,3
- koszty obsługi długu krajowego	a	14,1	14,9	13,7	17,1	21,5	21,5	21,0	21,4
	b	12,1	5,3	-7,8	24,6	25,8	0,1	-2,3	1,8
	c	2,6	2,4	1,9	2,3	2,8	2,6	2,4	2,2
	d	10,1	10,8	9,1	9,9	11,8	11,4	10,5	10,3
- koszty obsługi długu zagranicznego	a	3,8	3,9	4,3	3,8	4,5	4,6	5,9	6,0
	b	2,4	3,0	10,6	-11,7	18,6	1,7	29,9	4,6
	c	0,7	0,6	0,6	0,5	0,6	0,6	0,7	0,6
	d	2,7	2,8	2,8	2,2	2,5	2,4	3,0	2,9
Tempo wzrostu PKB w cenach bieżących		17,2	11,1	16,0	5,2	4,0	4,4	9,3	8,1
Przyrost długu publicznego mld zł		17,0	21,4	7,1	21,6	50,5	56,0	47,9	33,7
Przyrost długu Skarbu Państwa mld zł		15,7	26,1	2,4	16,7	44,1	51,8	48,9	56,4
Deficyt budżetowy		13,2	12,5	15,5	33,5	39,4	37,1	43,7	35,0

a) mld zł; b) tempo wzrostu w % w stosunku do roku poprzedniego; c) % PKB; d) % wydatków budżetu; e) % deficytu budżetowego. Źródła: Obliczenia własne na podstawie danych GUS, Sprawozdań z wykonania budżetu i budżetu na rok 2004.

Państwowy dług publiczny¹ do 2000 r. rósł wolniej niż PKB, którego wzrost nominalny sięgał kilkunastu procent (wszystkie wielkości finansowe określone są tu w cenach bieżących, a zatem dla lepszej porównywalności także tempo wzrostu PKB określone jest w cenach bieżących), ale od 2001 r. relacja temp jest odwrotna: dług rośnie kilkanaście, a gospodarka kilka procent rocznie (przy niskiej inflacji, zatem wzrost nominalny jest bliższy realnemu). Relacja

¹ Na państwowy dług publiczny (w 2004 r. 456,5 mld zł) składa się dług sektora rządowego (435,9), którego zasadniczą częścią jest dług Skarbu Państwa (423,3) i dług sektora samorządowego (20,6).

długu publicznego do PKB od 1998 r. do 2000 r. stopniowo spada, by od 2002 r. systematycznie rosnać; podobnie dzieje się z długiem skarbu państwa, który stanowi ponad 90% długu publicznego.

Zauważmy jednak, że koszty obsługi długu, obciążające wydatki budżetu, tylko w 1998 r. i 2001 r. rosły szybciej niż sam dług. W pozostałych latach rosły wolniej, przy czym nawet spadały w 2000 r. i 2003 r. Koszty obsługi stanowiły mniej więcej stabilny, choć wysoki, ułamek wydatków budżetu: 12% do nieco ponad 13%. Co jednak ciekawe, dług zagraniczny w 1998 i 1999 r. był prawie równy długowi krajowemu. W latach 2000 i 2001 stopniowo spadał, potem choć znowu zaczął rosnać i w 2004 r. ma nieco spaść, by ostatecznie być 2,5 razy mniejszym od długu krajowego. Koszty jego obsługi są jednak znacznie mniejsze, cztero – prawie pięciokrotnie niższe niż dla długu krajowego i stanowią około 2 do 3% wydatków budżetu, podczas gdy obsługa długu krajowego kosztuje 9 do ponad 11% budżetu; w 2004 r. będzie stanowiła 10,5%.

Porównanie kosztów obsługi długu z wielkością deficytu wskazuje że w 2001 r. nastąpiła zasadnicza zmiana – budżet przestał charakteryzować się tzw. pierwotną nadwyżką. Do roku 2000 koszty obsługi długu były wyraźnie większe od deficytu, można było powiedzieć, że „gdyby nie koszty obsługi, mielibyśmy nadwyżkę budżetową”. W 2001 r. deficyt wzrósł dwukrotnie, przekroczył poziom tych kosztów i efekt pierwotnej nadwyżki zanikł.

Koszty obsługi długu też stale rosną, w okresie 1998 do 2004 o prawie 9 mld zł, czyli o 50%, jednak ich udział w PKB co prawda najpierw spada z 3,2% do 2,5%, potem co prawda rośnie, ale utrzymuje się na poziomie praktycznie 3% PKB. Jest więc w relacji do PKB stabilny. Udział w wydatkach budżetu jest też mniej więcej stabilny: w okolicach 12-13,5%. Można zatem powiedzieć, że chociaż deficyt i dług publiczny znacznie wzrosły, to nie odbiło się to tak bardzo na kosztach obsługi długu w kategoriach udziału tych kosztów w wydatkach czy ich stosunku do PKB.

Niemniej jednak poziom kosztów obsługi długu jest wysoki. Dla zdrowia finansów publicznych istotniejszy jest zatem nie tyle poziom deficytu czy relacja długu publicznego do PKB ile raczej waga kosztów obsługi długu w wydatkach budżetu.

W gruncie rzeczy przywiązywanie wielkiego znaczenia do relacji długu do PKB wynika z tego, że poziom długu pociąga za sobą niebezpieczeństwo znacznego wzrostu kosztów jego obsługi w przypadku wzrostu poziomu stóp procentowych lub niekorzystnych zmian kursowych (spadku wartości pieniądza krajowego w stosunku do walut zagranicznych), kiedy część długu jest lokowana na rynkach zagranicznych lub jest denominowana w walutach obcych². Jednak w sytuacji, kiedy stopy procentowe i kursy są względnie stabilne, wymóg ograniczenia relacji długu publicznego do PKB na poziomie 60% jest co najmniej niepraktyczny.

W ostatnich wierszach tablicy 2 mamy zestawione przyrosty długu publicznego i długu Skarbu Państwa z poziomem deficytu. Jest to o tyle interesujące, że przecież dług jest skutkiem permanentnego utrzymywania deficytu, powstaje w wyniku kumulowania wielu deficytów.

Szczególną pozycją finansującą deficyt są przychody z prywatyzacji. Jak stwierdzono, „podstawowym celem polityki prywatyzacyjnej w 2004 r. będzie korzystna sprzedaż wybranych spółek i składników majątku Skarbu Państwa, która powinna zapewnić osiągnięcie zaplanowanych (...) przychodów z prywatyzacji (...)”³ – jest to więc przede wszystkim cel fiskalny – pozyskanie środków pieniężnych na pokrycie części wydatków budżetowych. Jeszcze w 2000 r. wynosiły prawie 27 mld zł, co stanowiło 26,5% przychodów. Później ich rola w

² Najlepszym przykładem skutków tego może być kryzys argentyński z 2001 r.

³ Uzasadnienie Ustawy Budżetowej na 2004 r., s. 309. To samo zdanie jest w uzasadnieniu ustawy na 2005 r. s. 314.

finansowaniu deficytu znacznie spadła, w planie finansowym na 2004 r. przewidywano, że wyniosą 8,83 mld zł, czyli będą stanowiły niecałe 3% przychodów, z czego budżet państwa ma otrzymać 7 mld zł. Na rok 2005 przewiduje się przychody z prywatyzacji na poziomie ok. 5,6 mld zł.

Choć, jak widzimy, prywatyzacja pozwoliła w minionych latach pozyskiwać na rzecz budżetu znaczne środki, to włączenie jej do narzędzi finansujących deficyt było poważnym merytorycznym błędem polityki finansowej po 1990 r. Prywatyzacja to proces, w którym następuje zamiana szczególnej formy aktywów – majątku rzeczowego – na inną formę majątku, aktywa pieniężne. Zasadnicze znaczenie ma tu ekwiwalentność tej zamiany i jej cel oraz skutki makroekonomiczne, wpływ, jaki wywiera na mechanizmy gospodarcze. Sprzedaż majątku państwowego – jak każdego majątku – jest procesem wtórnej jego realokacji. Przeprowadzana jest w relatywnie krótkim czasie, zatem nie może być ekwiwalentna. Majątek rzeczowy stanowi bowiem efekt wieloletniej akumulacji i pomimo, że jest częściowo zamortyzowany, wartość kapitału finansowego (zakumulowanego pieniądza), jaki może zostać przeznaczony na jego zakup, musi być niższa. W żadnej gospodarce, nawet w Ameryce, nie byłoby możliwe w krótkim czy nawet w średnim okresie wykupienie majątku rzeczowego od ich aktualnych właścicieli przez resztę społeczeństwa, nigdzie bowiem oszczędności pieniężne (różnica między agregatami pieniężnymi M3 i M1) nie są równe wartości majątku.

Co więcej i co najważniejsze z makroekonomicznego punktu widzenia: **taki wymuszony wtórny obrót majątkiem odciąga znaczną część oszczędności od inwestycji pierwotnych, co musi odbić się negatywnie na rozwoju gospodarczym.** Trzeba pamiętać, że cała pula dokonywanych w danym kraju oszczędności jest przeznaczana na inwestycje na rynku pierwotnym i wtórnym oraz – poprzez system bankowy i inne instytucje finansowe – na różne formy kredytu.

Tylko inwestycje na rynku pierwotnym i część kredytów na cele inwestycyjne tworzą nowy majątek i pomnażają bogactwo kraju – są zatem inwestycjami w sensie makroekonomicznym. Pozostały strumień oszczędności, kierowanych na rynek wtórny, choć przez indywidualne podmioty i prasę finansową jest nazywany inwestycjami, faktycznie nie przekształca się w inwestycje w sensie makroekonomicznym, może zostać bezpośrednio (przez sprzedających majątek na wtórnym rynku) przekształcony w wydatki konsumpcyjne⁴. Jeśli zatem część oszczędności jest „odciągana” na rynek wtórny, to siłą rzeczy mniejsza musi być pula oszczędności przekształcanych w inwestycje pierwotne, a to uderza w dynamikę gospodarczą⁵. Można lapidarnie powiedzieć, że „prywatyzacja wypiera rozwój” – podobnie jak wtedy, gdy zbyt duża część zaoszczędzonych środków jest lokowana w obligacje skarbowe finansujące deficyt budżetowy, tylko że obligacje skarbowe są szczególnym instrumentem „mapy

⁴ Gdy ktoś „zainwestuje” w kupno starego domu lub akcji na giełdzie, która jest wtórnym rynkiem obrotu papierami wartościowymi, to sprzedawca tych aktywów pozyskane pieniądze może w całości przeznaczyć na konsumpcję – aczkolwiek część może zainwestować w inne aktywa. Podobnie dzieje się gdy państwo sprzedaje majątek w procesie prywatyzacji i uzyskane pieniądze przeznacza na rekompensaty, emerytury itp.

⁵ A pamiętajmy, że zakłócenie procesu przekształcania oszczędności w inwestycje może być podstawową przyczyną kryzysu gospodarczego. Oderwanie procesów inwestycyjnych od oszczędności przez wysunięcie ich na plan pierwszy i nadanie państwu roli kreującej, napędzającej inwestycje, może zaś stabilizować i dynamizować gospodarkę – co jest treścią teorii J. M. Keynesa, w której pierwotnym czynnikiem są właśnie inwestycje, a nie oszczędności. Niewątpliwie zaś w dobie dominacji paradygmatu neoliberalnego „topienie” części oszczędności w programach prywatyzacyjnych jest poważnym błędem koncepcyjnym. Autor niniejszej pracy zaproponował swego czasu (J. Żyżyński, „Prywatyzacja gospodarki przez uwłaszczenie – propozycja uwłaszczenia potencjalnego”; Organizacja i Kierowanie 1/1991) inną koncepcję prywatyzacji, w której podstawą uzyskiwania przez osoby prywatne praw własności do majątku państwowego byłyby inwestycje pierwotne. Niestety spotkała się ona z chłodnym przyjęciem, a szkoda, gdyż oparcie prywatyzacji na niej pozwoliłoby uniknąć wielu błędów i wielu strat, jakie przyniosła praktycznie realizowana błędna koncepcja.

finansowej” w każdej rozwiniętej gospodarce rynkowej. Są aktywami finansowymi najbardziej wiarygodnymi, o najmniejszym ryzyku i co prawda z tego względu najniżej oprocentowanymi, ale stanowiącymi swego rodzaju amortyzator portfeli inwestycyjnych dla tych, którzy preferują bezpieczeństwo inwestycji.

Skoro wewnętrzny popyt na majątek oferowany w procesie prywatyzacji musi być niższy od wartości tego majątku, to konieczne stało się albo rozszerzenie popytu przez skierowanie oferty do podmiotów zagranicznych, albo rezygnacja z fiskalnego celu prywatyzacji i wykreowanie specjalnych instrumentów prywatyzacyjnych, które uczyniłyby z niej jedynie mechanizm przekazania majątku państwowego w ręce prywatne szerokiej rzeszy obywateli. Tą drugą drogą poszły Czechy i osiągnęły niepodważalny sukces: nie popełniły błędów polskiej drogi prywatyzacji⁶. Skierowanie oferty do podmiotów zagranicznych i sprzedaż poniżej wartości musiało oznaczać, że w znacznej części były to wrogi przejęcia majątku (wykup w celu likwidacji), lub dostał się w ręce nabywców przypadkowych, nieposiadających umiejętności zarządzania, czego efektem była degeneracja znacznej części majątku, bankructwa i utrata wielu miejsc pracy. Celem prywatyzacji powinno być zatem jedynie sprawne, szybkie przekazanie majątku w ręce prywatne, tak aby był jak najlepiej wykorzystywany, pomnażając bogactwo społeczeństwa, a nie realizacja fiskalnych zadań państwa.

Szczególnym przykładem złej prywatyzacji jest prywatyzacja PKO BP. Pomijając kwestię samego faktu, że znowu stwarza się perspektywę oddania kapitałowi zagranicznego najważniejszego banku krajowego, można powiedzieć, że oto mamy zmarnowanie 6 mld zł oszczędności. Zakładając, że jedno miejsce pracy kosztuje 1 mln zł, mogłoby powstać 6 tys. miejsc pracy, gdyby zamiast zmarnować te oszczędności w toku tej prywatyzacji, skierować je na rynek pierwotny (inwestycje w nowy majątek).

Co więcej, można powiedzieć, że ze względów zasadniczych prywatyzacja jest ekonomicznie niewłaściwym zasilaniem strumieni wydatkowych – niewłaściwym, bo poprzez wyzbywanie się zasobów o szczególnym charakterze. Zasoby raczej w ogóle nie powinny zastępować strumieni, działanie takie jest sprzeczne ze zdrowymi zasadami gospodarowania, które polegają na tym, że podmiot gospodarujący wykorzystuje część strumieni do powiększania zasobów, zwiększania bogactwa – nazywamy to akumulacją, a nie postępuje odwrotnie, nie wyzbywa się majątku. Może co prawda okresowo wykorzystywać zasoby dla zasilenia strumieni wydatków, jeśli w wyniku kumulowania strumieni są one celowo zamieniane na jakieś formy zbywalnego majątku.

Tak więc można częściowo finansować wydatki, używając nagromadzony majątek pieniężny lub spieniężając, czyli sprzedając na rynku finansowym wcześniej nabyte papiery wartościowe, waluty, dewizy itd. Takie postępowanie – nazywamy je „zarządzaniem aktywami” – musi być jednak realizowane tak, aby przynajmniej w średnim okresie zachować równowagę finansową, by zaledwie nie uszczuplić rezerw finansowych. Wiele podmiotów gospodarczych, także państwo, może kreować własne instrumenty finansowe i dzięki temu funkcjonować w warunkach wieloletniego, permanentnego deficytu, ale jest to ograniczone przez możliwość obsługi długu, koszt obsługi nie może przekroczyć poziomu dochodów⁷.

Prywatyzacji nie można jednak zaliczyć do takiej formy finansowania. Jest to bowiem zamiana szczególnej części majątku, majątku rzeczowego, będącego w formalnej dyspozycji państwa⁸, którego zasoby – jak już zostało powiedziane – muszą szybko ulec wyczerpaniu.

⁶ Czeska koncepcja prywatyzacji - w odróżnieniu od polskiej - była merytorycznie poprawna.

⁷ Teoretycznie każdy może żyć wyłącznie na kredyt – pod warunkiem jednak, że całkowite koszty obsługi zaciągniętych przez niego kredytów (spłata kapitału i odsetek) nie przekroczy sumy jego dochodów.

⁸ Toczone wiele sporów o to, czy państwo ma prawo do sprzedaży majątku, będącego własnością społeczną. Można uznać państwo za tylko „władające” majątkiem, którego właścicielem jest społeczeństwo; jako depozytariusz własności społecznej, państwo nie miałoby zatem prawa ją sprzedawać.

Podobnie jak dla gospodarstwa domowego czy innego podmiotu gospodarczego, życie ze sprzedaży majątku rzeczowego jest najgorszą, wręcz niemoralną formą pokrywania wydatków, która może być stosowana co najwyżej na krótką metę, w ostateczności a najlepiej w ogóle.

Wyprzedaż tej kategorii zasobów staje się bowiem swego rodzaju „łatwym pieniądzem”, który przyzwyczajają podmiot gospodarujący do finansowania wydatków bez konieczności pozyskiwania dostatecznych dochodów. Następuje erozja strony dochodowej budżetu – w przypadku państwa rodzi się pokusa populistycznej polityki niskich – w stosunku do potrzeb wydatkowych – podatków, propagandowo chwytliwej, która (niestety w Polsce stosowana w ostatnich latach) po wyczerpaniu prywatyzacyjnego źródła przychodów musi jednak prowadzić do załamania finansów publicznych.

Powstaje konieczność cięć wydatkowych lub zwiększenia dochodów, bowiem w przeciwnym razie podmioty publiczne popadają w pułapkę zadłużenia lub na skutek niedostatecznego finansowania przestają właściwie realizować swoje funkcje⁹.

Prywatyzacja jest zatem przejadaniem części oszczędności własnych. Ale jest to też przejadanie oszczędności zewnętrznych, kiedy odbywa się z udziałem „inwestorów” zagranicznych.¹⁰ Prywatyzacja stała się jednak u nas przede wszystkim działalnością o charakterze ideologicznym,¹¹ jest zasadniczym elementem zmiany ustrojowego charakteru gospodarki. Włączenie jej do systemu budżetowego było jednak błędem, wynikającym z niezrozumienia długookresowych i strukturalnych konsekwencji takiego kroku dla spójności systemu finansów publicznych.

Warszawa, dn. 11.10.2004 r.

⁹ Ostatnio szczególnie drastycznym tego przykładem jest ochrona zdrowia.

¹⁰ Prywatyzacja na rzecz „inwestorów zagranicznych” rodziła patologie, słabo dokumentowane w publicznie dostępnych materiałach i jakby niedostrzegane przez polityków i rząd. Po pierwsze w bardzo wielu przypadkach były to wrogie wykupy, czyli nabycie w celu likwidacji konkurencji i przejęcia rynku; poważnym koncepcyjnym błędem było wszak sprzedawanie przedsiębiorstw – i to znacznie poniżej wartości - ich zagranicznym konkurentom. Po drugie, nawet jeśli nie były to wrogie przejęcia, to spowodowało to, że zyski z kapitału przestały być własnością Polski, wypływają za granicę; sprzyja temu mało roztropna i nie mająca żadnego merytorycznego uzasadnienia polityka bezwarunkowego obniżania podatków dla osób prawnych (o czym będzie mowa w dalszej części pracy).

¹¹ Dlatego znaczna część prywatyzacji była nie tylko niepotrzebna, ale i szkodliwa. Prywatyzacja była elementem tzw. consensusu waszyngtońskiego, zestawu zaleceń przygotowanych przez ekonomistę amerykańskiego Williamsona dla krajów Ameryki Łacińskiej i przyjętego jako podstawa programu transformacji. Niestety tych powierzchownie sformułowanych postulatów nie poddano rzetelnej analizie. Nie jest wszak celem tej pracy ani analizowanie procesu transformacji ani rozwijanie wątku prywatyzacyjnego, nie będzie on tu zatem szerzej dyskutowany.