

Prof. dr hab. Stanisław Owsiak
Akademia Ekonomiczna w Krakowie

Ekspertyza nr 197

(IP-89G)

Ekspertyza dotycząca finansowania deficytu sektora publicznego (rozdział III pkt. 4) oraz limitu deficytu budżetu państwa i jego finansowania (rozdział IV punkt 2) oparta na Uzasadnieniu projektu budżetu państwa na rok 2000

1. Przy analizie finansowania deficytu sektora publicznego musi się sięgać do jego globalnych dochodów oraz wydatków, a także ich struktury. Stąd też przedmiotem mojej oceny będzie najpierw cały rozdział III Uzasadnienia pt. „Sektor finansów publicznych w latach 2000 - 2002”. W istocie rzeczy w rozdziale tym na około 6 stronach (s. 47- 53) dokonana została ocena okresu 1994 - 1999, a także przedstawiona została prognoza sektora na kolejne trzy lata. Ujęcie takie uważam za potrzebne, jednak przygotowanie materiałów i ich interpretacja rażą tendencyjnością. Na kilku stronach dokonana została niezwykle powierzchowna analiza i ocena procesów, które zachodziły w tak długim czasie, o wielce zróżnicowanym tempie i charakterze przebiegu tych procesów. Rażąca jest moim zdaniem rozbieżność pomiędzy wielkościami i wskaźnikami, które zawierają tablice na s. 48, a interpretacją zawartych w nich danych. Sformułowane sądy wartościujące są co najmniej kontrowersyjne, jeśli nie błędne. Stąd należałoby oczekiwać pewnego dystansu (umiaru) przy ocenie tych procesów.

2. Jak pogodzić tezę o wypychaniu zasobów prywatnych przez sektor publiczny, skoro z oficjalnych danych rządowych (projekty i wykonanie budżetów państwa dotyczące lat wcześniejszych) wynika jednoznacznie, że zakres interwencji fiskalnej się zmniejsza, co widać także w przedstawionej tablicy. Przewidywania na rok 1999 rzeczywiście wskazują na odwrócenie tej tendencji. Na tle przedstawionej oceny powstaje fundamentalne pytanie, o sens (celowość) wydatków kapitałowych sektora publicznego. Nie dość, że ich poziom jest wciąż za niski, to traktuje się je jako zło konieczne, że wydatki te obniżają zdolności rozwojowe gospodarki. Dosłowne traktowanie tych ocen oznaczałoby podważanie sensu strategii rozwojowej kraju na lata 2000 - 2010, która zakłada wspieranie restrukturyzacji i rozwoju gospodarki polskiej wydatkami publicznymi.

3. Niewłaściwie jest używane słowo: tendencja, gdyż jeden lub dwa lata nie mogą być podstawą rozpoznania tendencji, a objęcie analizą dłuższego okresu wskazuje na zupełnie inny przebieg procesów niż napisano w Uzasadnieniu projektu budżetu państwa na rok 2000, gdyż:

a) nadwyżka bieżąca sektora publicznego w relacji do PKB wcale nie malała a wzrastała (w latach 1995-1996 osiągała wartość zbliżoną do zera). Jedynie przewidywania na rok 1999 (0,2% PKB) oznaczać mogą zmniejszenie się nadwyżki pierwotnej,

b) nadwyżka pierwotna sektora publicznego (saldo dochodów i wydatków bieżących plus saldo dochodów i wydatków kapitałowych), jest rzeczywiście ujemna, ale nie daje to podstaw do takiej oceny jaka jest zawarta w Uzasadnieniu, tzn., iż ulega ona zwiększeniu. W istocie rzeczy mamy do czynienia ze stabilizacją ujemnej nadwyżki pierwotnej na poziomie -2,6 -2,7% PKB.

c) potrzeby pożyczkowe rządu w odniesieniu do PKB systematycznie malały (jeżeli pominiemy rok 1997, w którym potrzeby te były znacznie niższe), co stanowi dodatkowy argument przeciwko wątpliwej tezie o pchaniu w górę stóp procentowych przez wydatki rządowe,

d) maleją wydatki - w relacji do PKB - na obsługę długu publicznego, m.in właśnie dzięki spadkom stóp procentowych oraz korzystnym zmianom kursowym w zadłużeniu zagranicznym,

e) od połowy lat dziewięćdziesiątych maleje udział sektora bankowego w finansowaniu deficytu budżetowego oraz długu publicznego, co oznacza stałą i wyraźną tendencję zmniejszonej monetyzacji długu.

4. Przy ocenie źródeł finansowania deficytu budżetowego ważne jest rozróżnienie źródeł krajowych i źródeł zagranicznych. W przypadku źródeł zagranicznych istotny jest rodzaj salda oraz jego wielkość. Dla salda tego charakterystyczny jest duży stopień niepewności. Dla pomiaru wpływu sektora rządowego na rynek pożyczkowy podstawowe znaczenie ma nie wielkość deficytu budżetowego, ale właśnie „Finansowanie krajowe” deficytu. To wartość „Finansowania krajowego” wyznacza rzeczywiste rozmiary popytu rządu na pieniądź w danym roku, co ma fundamentalne znaczenie dla gospodarki, gdyż określa wielkość środków finansowych (kapitału), która nie będzie absorbowana przez sektor publiczny. „Finansowanie zagraniczne” jest - dla mniej zorientowanej w materii finansowej osoby - nieprecyzyjne. Sugeruje ono, że pewna część tych potrzeb pożyczkowych rządu jest zaspokajana przez źródła zewnętrzne. Tak się może stać pod warunkiem dodatniego salda przychodów i rozchodów rządu w stosunku do zagranicy. Określenie „ujemne finansowanie zagraniczne” jest więc wielce niezrozumiałe, gdyż oznacza ono, że popyt na pieniądź (kapitał) krajowy jest wymuszony przez potrzeby wydatkowe (rozchodowe) rządu. W istocie rozstrzygającym kryterium oceny wpływu działalności rządu w sferze dochodowo-wydatkowej (przychodowo-rozchodowej) jest właśnie wielkość potrzeb określanych jako „Finansowanie krajowe”. Potwierdzeniem tego jest tablica na s. 67, z której wynika, że przychody zagraniczne mają wynieść w 1999 roku tylko 1.447,5 mln zł, zaś rozchody aż 3.095,5 mln zł. Zauważalna jest zresztą istotna różnica pomiędzy przewidywanym wykonaniem budżetu w roku 1999 a zapisami ustawy budżetowej. Przychody i rozchody, stosownie do zapisu ustawy budżetowej, powinny być zbilansowane (minimalne dodatnie saldo 5,2 mln zł). Dodatnie saldo miało rzeczywiście finansować potrzeby pożyczkowe rządu. Realizacja budżetu wykazuje jednak znaczne rozbieżności, czego przejawem jest ujemne saldo zagraniczne w wysokości -1.648,0 mln zł. Oznaczona to, że w roku 1999 wystąpi dodatkowy popyt na pieniądź zgłaszany przez rząd w związku z jego potrzebami zagranicznymi. Popyt ten zostanie pokryty przez źródła krajowe. Przy ocenie wpływu salda przychodów i rozchodów zagranicznych konieczne jest analityczne podejście, gdyż niektóre rozchody mają charakter definitywny (np. spłaty kredytów, wykup walorów skarbowych), inne zwrotne (udzielane kredyty). Podobna sytuacja może wystąpić w przypadku przychodów z zagranicy. Informacje przedstawione przez rząd pozwalają na wyodrębnienie tych kategorii stosunków wierzycielsko-dłużniczych. Dla potrzeb Parlamentu taki rachunek powinien być - moim zdaniem - sporządzany, tak aby można było ustalić, co jest rzeczywistym obciążeniem gospodarki krajowej, a co tylko przejściowym. Dla potrzeb oceny stosunków wierzycielsko-dłużniczych konieczna jest więc nie tylko księgową prezentacja, ale także właściwa interpretacja tych zapisów.

5. Dla roku 1999 charakterystyczny jest bardzo wysoki udział dochodów z prywatyzacji w finansowaniu potrzeb pożyczkowych rządu („Finansowanie krajowe”). Przychody z prywatyzacji mają wynieść 13.875,0 mln zł, co oznaczałoby, że pokryją one około 96% potrzeb pożyczkowych rządu (wewnętrznych i zewnętrznych). Finansowanie krajowe w roku 1999 ma stanowić 2,4% PKB, podczas gdy deficyt budżetowy, sztucznie pomniejszony właśnie o „Finansowanie zagraniczne”, ma wynieść 2,1% PKB.

6. Inne charakterystyczne zjawisko w źródłach finansowania deficytu budżetowego w roku 1999 polega na radykalnym zmniejszeniu się udziału banków komercyjnych, których zaangażowanie w finansowanie deficytu budżetowego zmniejszy się o 5.100,5 mln zł. Procesowi temu towarzyszy zwiększone zainteresowanie SPW inwestorów pozabankowych, obejmują-

cych także inwestorów zagranicznych nabywających SPW na rynku krajowym. W 1999 roku ma ono wynieść 6.685, 5 mln zł. Można więc stwierdzić, że mniejsze zaangażowanie się banków komercyjnych w finansowanie deficytu zostało zrekomensowane większym zaangażowaniem inwestorów pozabankowych, w tym zagranicznych. W kontekście przedstawionego w Uzasadnieniu opisu batalii o zachowanie płynności finansowej rządu w 1999 roku nie bardzo zrozumiałą jest argument dużej nadpłynności banków komercyjnych, co jakoby sprzyjało zachowaniu płynności budżetu. Z przedstawionych powyżej danych wynika jednak, że zaangażowanie banków komercyjnych w finansowanie deficytu budżetowego w roku 1999 radykalnie się zmniejszyło. Rozumiem, że chodzi o bieżącą płynność i sytuacja zmieniać się może z dnia na dzień, niemniej jednak zestawienie tych dwóch faktów powinno być skomentowane.

7. W przedstawionej na s. 73 informacji o strukturze źródeł finansowania krajowego netto wymieniona została poważna kwota 4.900, 7 mln zł jako ujemne saldo z tytułu udzielonych pożyczek (komu?). Prawdopodobnie chodzi o pożyczkę dla Funduszu Ubezpieczeń Społecznych, którego deficyt ma wynieść 4.715, 3 mln zł (Tablica 8 w końcowej części Uzasadnienia). Sprawa ta jednak powinna zostać wyjaśniona.

8. Z przedłożonych przez rząd informacji wynika, że przed załamaniem się budżetu w roku 1999 uchroniły rząd - oprócz okoliczności wymienionych na s. 75 - wyższe przychody z prywatyzacji. Proces prywatyzacji majątku w roku 1999 był przedmiotem krytyki m.in. z punktu widzenia jakoby za niskiej wyceny sprzedawanego majątku, ale jest to odrębny problem. W analizowanym kontekście można postawić jedynie hipotezę, że rozeznanie inwestorów w sytuacji finansowej państwa w 1999 roku i syndrom „pustej kasy” mógł być wykorzystany przez inwestorów nabywających majątek Skarbu Państwa.

9. Poziom „Finansowania krajowego” projektowanego na rok 2000 jest zbliżony do roku poprzedniego i ma wynieść 14.650,3 mln zł, czyli 2,2% PKB. Decydującym źródłem finansowania potrzeb pożyczkowych rządu będą również przychody z prywatyzacji, które zaplanowano na kwotę 11.815,0 mln zł, czyli 80,6% „Finansowania krajowego”. Część potrzeb pożyczkowych rządu związana jest z ujemnym saldem przychodów i rozchodów z zagranicą, które ma wynieść - 1.950,3 mln zł. Przedstawione na s. 82-84 informacje wskazują na aktywną politykę rządu w zakresie stosunków wierzycielsko-dłużniczych z zagranicą. Do aktywności tej rząd jest zresztą zmuszony przez różne zawarte umowy oraz przez konieczność spełnienia warunków tych umów (np. harmonogram spłat). W przedstawionych danych zwraca uwagę stosunkowo wysoka kwota spłaty części zadłużenia Polski w Klubie Paryskim na kwotę 647,0 mln USD. W roku 2000 trzeba też przeznaczyć 250 mln USD na wykup po raz pierwszy euroobligacji wyemitowanych przez Skarb Państwa w roku 1995. Zwraca również uwagę aktywność rządu w zakresie pozyskiwania przychodów zagranicznych. Na podkreślenie zasługuje projekt emisji w roku 2000 obligacji na międzynarodowym rynku finansowym na sumę 424,5 mld USD.

10. Po wyeliminowaniu potrzeb (saldo) przychodów i rozchodów zagranicznych deficyt budżetu państwa ma wynieść w 2000 roku 12.7000 mln zł, czyli ma się zmniejszyć do 1,9% PKB.

11. Przedstawione zamierzenia rządu w zakresie kształtowania wielkości deficytu budżetowego w roku 2000 wskazują też na dalsze ograniczenie roli banków komercyjnych w finansowaniu deficytu, przy jednoczesnym wzroście roli inwestorów pozabankowych.

12. Inną charakterystyczną cechą jest postępujące różnicowanie instrumentów, przy pomocy których pozyskuje się środki dla potrzeb rządu. Działalność taka, przy zachowaniu szeregu warunków, dotyczących zwłaszcza kosztów pozyskania pieniądza, pewności źródeł finansowania, niewątpliwie sprzyja utrzymaniu płynności finansowej rządu.

* * *

Reasumując stwierdzam, że w zakresie poziomu deficytu budżetowego w projekcie ustawy na rok 2000 nie dostrzegam istotnych zagrożeń, polegających zwłaszcza na utracie płynności finansowej. O ostatecznym rezultacie dochodów i wydatków budżetowych rozstrzygać będzie przewidywana sytuacja gospodarcza kraju, a także uwarunkowania zewnętrzne, i wyprowadzone na tej podstawie założenia, które zdaniem niektórych krytyków są nazbyt optymistyczne. Jest to jednak odrębna kwestia. Z punktu widzenia analizowanego fragmentu finansów publicznych dotyczącego deficytu budżetowego oraz możliwości jego sfinansowania, można uznać, że niebezpieczeństw istotnych nie ma. Nie można rzecz jasna wykluczyć konieczności zwiększenia deficytu budżetowego, ale gdyby nawet do tego doszło, to mnie musiałoby to oznaczać załamanie się finansów publicznych. W działalności rządu zaczyna być coraz bardziej widoczne doświadczenie w zarządzaniu płynnością i - szerzej - w zarządzaniu długiem publicznym. Ponadto występuje wiele sprzyjających okoliczności, które powodują, że sfinansowanie deficytu budżetowego, nawet nieco większego jest realne. Okoliczności te polegają na stałym rozwoju rynku finansowego krajowego, nie słabnącym zainteresowaniu inwestorów zagranicznych polskimi SPW, włączeniu Polski w międzynarodowy system finansowy.

Źródeł finansowania deficytu budżetowego nie można precyzyjnie zaplanować, gdyż rząd działa na zasadach rynkowych, stąd ważne jest przestrzeganie fundamentalnych kryteriów: minimalizacji kosztów pozyskiwania pieniędzy (pożyczek) przy ograniczaniu ryzyka utraty płynności. Ostateczna struktura źródeł finansowania deficytu podlega zawsze pewnej fluktuacji, w zależności od podstawowych parametrów rynkowych. Przedstawione w Uzasadnieniu przedsięwzięcia rządu wychodzą, moim zdaniem, na przeciw realizacji tych kryteriów i zapewniają bezpieczeństwo finansowe państwa, rozumiane jako zdolność do regulowania zobowiązań wobec zagranicy oraz zapewnienie bieżącej płynności finansowej w stosunkach krajowych.