

WYKŁADY GOŚCINNE W INE PAN

*Kazimierz Łaski**

STRUKTURALNE PRZYCZYNY KRYZYSU FINANSÓW PUBLICZNYCH W UNII EUROPEJSKIEJ ORAZ W UNII GOSPODARCZEJ I WALUTOWEJ

W niniejszym wykładzie zostaną omówione trzy zagadnienia. Po pierwsze, zagadnienie „stabilności” finansów publicznych w sensie ogólnym, po drugie, cechy charakterystyczne obecnego kryzysu finansów publicznych w Unii Europejskiej (UE) oraz w Unii Gospodarczej i Walutowej (UGW), po trzecie, dwie cechy szczególne deficytu budżetowego w Polsce.

1. STABILNOŚĆ FINANSÓW PUBLICZNYCH – UWAGI OGÓLNE

Występowanie deficytu budżetowego, a zatem i długu publicznego, jest w krajach kapitalistycznych regułą, nie wyjątkiem. W Zjednoczonym Królestwie dług publiczny występuje nieprzerwanie od końca XVII wieku. Dług publiczny w stosunku do krajowego produktu brutto (PKB) przekroczył tam 200% w okresie wojen napoleońskich i pod koniec II wojny światowej. W wieku XVIII i w pierwszej połowie XX w. stosunek ten wzrastał, natomiast w XIX w. i w drugiej połowie XX w. spadał. Jednoznaczny trend stosunku długu publicznego do PKB nie występował¹.

Podobne przedstawia się sytuacja w USA, gdzie tylko raz, pod koniec II wojny światowej, stosunek ten przekroczył 100%. W ciągu ponad 200 lat jedynie pod

* Wiedeński Instytut Międzynarodowych Studiów Ekonomicznych (Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche). Wykład został wygłoszony na seminarium w INE PAN w listopadzie 2010 roku.

¹ Por. *UK Total Government Debt since 1692* (www.ukspending.co.uk).

koniec pierwszej połowy XIX wieku wystąpił krótki okres, kiedy dług publiczny został całkowicie spłacony².

Dane empiryczne innych rozwiniętych krajów kapitalistycznych świadczą także o tym, że zadłużenie sektora publicznego jest zjawiskiem stałym, podczas gdy występowanie zrównoważonego budżetu czy nawet nadwyżki budżetowej jest zjawiskiem rzadkim³. Dlaczego tak jest, możemy się więcej dowiedzieć, kiedy gospodarkę narodową podzielimy na trzy sektory: prywatny, publiczny i zagraniczny oraz rozpatrzymy relacje między nimi.

Z rachunków narodowych wynika tożsamość oszczędności prywatnych (SP) oraz inwestycji prywatnych (IP) plus deficyt budżetowy (wydatki rządu na dobra i usługi (G) minus wszelkiego typu dochody budżetowe netto, a więc po potrąceniu wszelkich transferów pieniężnych (TN)) plus bilans handlu zagranicznego (wydatki reszty świata na dobra eksportowane danego kraju (X) minus dochody reszty świata z tytułu dóbr importowanych przez dany kraj (M)), a więc:

$$SP = IP + G - TN + X - M. \quad (1)$$

Tożsamość (1) jest zawsze prawdziwa; teoria zaczyna się w momencie, kiedy pytamy, „co określa co”. Czy oszczędności prywatne określają prawą stronę równania (1) czy też prawa strona (1), tj. wydatki na inwestycje prywatne plus wydatki netto rządu, ($G - TN$) plus wydatki netto reszty świata ($X - M$) określają oszczędności prywatne? Zgodnie z teorią efektywnego popytu, prywatne wydatki inwestycyjne plus netto wydatki rządu i reszty świata określają oszczędności prywatne, nie zaś odwrotnie, jak to zakłada teoria liberalna. Parafrazując znaną wypowiedź Michała Kaleckiego można powiedzieć, że suma ($IP + G - TN + X - M$) już w toku swej realizacji stwarza odpowiadające sobie oszczędności prywatne i w tym sensie finansuje się sama.

Odejmując IP od obu stron równania (1), otrzymujemy:

$$(SP - IP) = (G - TN) + (X - M),$$

gdzie każdy nawias reprezentuje bilans finansowy danego sektora. Bilans finansowy sektora prywatnego ($NSP = SP - IP$) oznacza netto oszczędności prywatne tego sektora; bilans finansowy sektora publicznego oznacza deficyt budżetowy ($D = G - TN$); wreszcie bilans finansowy reszty świata oznacza netto eksport ($E = X - M$). Wobec tego mamy:

$$NSP = D + E. \quad (2)$$

² Por. *US Government Debt: US Treasury, US Nominal GDP 1790–2009*, w: L.D. Johnston, S.H. Williamson, *What Was the U.S. GDP Then? “Measuring Worth” 2009*, URL: <http://www.measuringworth.org/usgdp/>

³ Por. K. Łaski, *Market Economy Needs to Run Budgetary Deficits*, “The Vienna Institute Monthly Report” 2008, No. 6.

W modelu zamkniętym i dla gospodarki światowej jako całości z konieczności $E = 0$; w tym przypadku otrzymujemy:

$$NSP = D. \quad (3)$$

Równanie (3) jest dobrym punktem wyjścia do analizy zjawiska deficytu budżetowego. Dokładniejsze dane statystyczne dotyczące NSP dostępne są zaledwie dla mniej więcej ostatniego półwiecza i dla najbardziej rozwiniętych krajów kapitalistycznych. Okazuje się, że jako tendencja – nie jako zjawisko występujące koniecznie w każdym roku i w każdym kraju – $NSP > 0$, co oznacza, że sektor prywatny jako całość ma stałą tendencję do oszczędzania więcej niż inwestuje. Oszczędności sektora prywatnego to oszczędności gospodarstw domowych oraz nierozdzielone zyski firm. Firmy inwestują na ogół więcej, niż oszczędzają, wobec czego zapożyczają się – na ogół *via* system bankowy – u gospodarstw domowych. Z reguły jednak skłonność do oszczędzania gospodarstw domowych jest większa niż skłonność do inwestowania firm (ponad ich nierozdzielone zyski). Kiedy tak jest i gdy $E = 0$, to plany niektórych gospodarstw domowych dotyczące ich oszczędności nie mogą być zrealizowane. Rzeczywiście, w gospodarce pieniężnej bez sprzedawcy nie ma kupującego; analogicznie bez dłużnika nie ma oszczędzającego. Istnienie deficytu budżetowego sprawia, że próba sektora prywatnego do oszczędzania netto (a więc skłonność do oszczędzania gospodarstw domowych silniejsza niż skłonność do zadłużania się firm) znajduje dłużnika poza sektorem prywatnym. Jest nim sektor publiczny. Przy założeniu $E = 0$ jest to jedyna możliwość, by nadwyżka potencjalna $SP - IP$ mogła zostać zrealizowana przez zakupy na kredyt dokonywane przez sektor publiczny. Kiedy sektor publiczny nie chce się zadłużać, a jednocześnie występuje tendencja $SP > IP$, to tendencja ta nie może się zrealizować i szkodzi gospodarce. Próba oszczędzania netto sektora prywatnego bez jednoczesnego zadłużania się sektora publicznego prowadzi jedynie do tego, że część produkcji nie znajduje zbytu. Wtedy produkcja maleje, spadają dochody i trwa to tak długo, aż oszczędności prywatne SP dostosują się do poziomu inwestycji prywatnych IP przy niższym poziomie PKB i zatrudnienia. Kiedy $NPS > 0$, to występowanie deficytu budżetowego jest nie tylko dopuszczalne, ale wręcz konieczne.

Zakładamy tutaj stale niepełne wykorzystanie zdolności produkcyjnych i niepełne zatrudnienie, stan raczej normalny gospodarki kapitalistycznej, pomijając – i to raczej wyjątkowo – szczytowe fazy koniunktury. Zadaniem polityki gospodarczej w tych warunkach jest przede wszystkim popieranie inwestycji prywatnych. Jeśli jednak przy danym podziale dochodu narodowego i danym nastawieniu gospodarstw domowych występuje nadal tendencja $SP > IP$, czyli $NSP > 0$, to deficyt budżetowy jest koniecznym uzupełnieniem polityki pełnego zatrudnienia. Abstrakcyjnie rzecz biorąc, może także wystąpić $SP < IP$, czyli $NSP < 0$, nawet przy pełnym zatrudnieniu. W tym mało prawdopodobnym przypadku konieczna byłaby nadwyżka budżetowa celem dostosowania oszczędności krajo-

wych (sumy oszczędności prywatnych i publicznych) do inwestycji prywatnych i przeciwdziałaniu inflacji.

Dalsze rozważania wymagają kilku wyjaśnień dotyczących arytmetyki długu publicznego. Można udowodnić, że stosunek długu publicznego $D\mathcal{L}$ do PKB jest równy:

$$(D\mathcal{L}/\text{PKB}) = a/g, \quad (4)$$

gdzie: a to udział deficytu budżetowego w PKB, zaś g to nominalna stopa wzrostu PKB⁴. Ułamek a/g to granica, do której stosunek $(D\mathcal{L}/\text{PKB})$ zmierza, kiedy parametry a i g są stałe. Jako przykład liczbowy możemy wziąć tzw. kryteria z Maastricht. Niech w jakimś kraju budżet się stale zadłuża o 3% PKB rocznie i niech stałe tempo wzrostu PKB wynosi nominalnie 5%. Wtedy stosunek a/g wyniesie 3/5 czyli 60%. W takim kraju dług rośnie stale o 5% rocznie, a więc w tym samym tempie co PKB, wobec czego stosunek $(D\mathcal{L}/\text{PKB})$ pozostaje bez zmian.

Stabilność finansów publicznych nie oznacza zatem, że wcześniej lub później dług publiczny musi być spłacony. Przy stałych parametrach a oraz g stosunek $D\mathcal{L}/\text{PKB}$ zmierza do stałej granicy, która jest tym wyższa, im wyższe jest a oraz im niższe jest g . Chociaż, jak się okazuje, dług publiczny nie musi być spłacony, to musi jednak być obsługiwany w sensie spłat oprocentowania. Oznaczając przez i stopę rentowności papierów skarbowych, wyrażenie $iD\mathcal{L}$ oznacza nominalne oprocentowanie roczne istniejącego długu publicznego. Odejmując od rocznego deficytu D wyrażenie $iD\mathcal{L}$, uzyskujemy deficyt pierwotny DP :

$$DP = D - iD\mathcal{L}. \quad (5)$$

Deficyt pierwotny informuje, jaka część deficytu pozostaje do dyspozycji rządu na zakup dóbr i usług po obsłudze odsetek od długu publicznego. W tym sensie deficyt pierwotny jest miernikiem popytowej efektywności deficytu budżetowego. W rzeczywistości posiadacze papierów skarbowych raczej rzadko wykorzystują uzyskiwane odsetki do bieżących zakupów, wobec czego można przyjąć, że te dochody są nadal tezauryzowane. Dzielać równanie (5) obustronnie przez PKB otrzymujemy

$$DP/\text{PKB} = [a - i(a/g)] = a[1 - (i/g)]. \quad (6)$$

Stosunek deficytu pierwotnego do PKB (DP/PKB) zmierza także do granicy przy stałych i , a oraz g , jednak pod warunkiem, że $i < g$, a więc że stopa rentowności papierów skarbowych jest niższa niż nominalne tempo wzrostu PKB. Kiedy mamy $i = g$, wtedy stosunek DP do PKB równa się 0; oznacza to w naszym przykładzie liczbowym, że państwo zapożycza się corocznie o 3% PKB, ale corocznie wypłaca posiadaczom papierów skarbowych też 3% PKB, wobec czego

⁴ Por. np. K. Łaski, *Mity i rzeczywistość w polityce gospodarczej i w nauczaniu ekonomii*, Wydawnictwo Fundacja Innowacja, Warszawa 2009, s. 77.

na rozszerzenie efektywnego popytu nie pozostają żadne środki. Rzeczywiście 5% długu *DŁ* stanowiącego 60% PKB, to 3% PKB. Kiedy *i* jest mniejsze od *g* i wynosi np. 2%, to państwo wypłaca corocznie właścicielom papierów skarbowych 1,2% PKB, zapożycza się na nowo na 3% PKB, wobec czego pozostaje na podtrzymanie efektywnego popytu 1,8% PKB. Wynika stąd istotny wniosek, że skuteczność polityki fiskalnej jako narzędzia dostosowywania efektywnego popytu do zdolności produkcyjnych gospodarki narodowej zależy od utrzymywania stopy nominalnej rentowności papierów skarbowych poniżej nominalnego tempa wzrostu PKB.

2. KRYZYS FINANSÓW PUBLICZNYCH W UGW

2.1. DEFICYT BUDŻETOWY *VERSUS* DEFICYT OBROTÓW BIEŻĄCYCH

Kryzys finansów publicznych w Europie jest skutkiem kryzysu, który w latach 2008–2009 ogarnął cały świat, biorąc swój początek w USA. Tymczasem dzisiaj opinia publiczna nie wraca do rzeczywistych źródeł kryzysu, koncentrując całą uwagę na jego skutkach, a nie na przyczynach. W okresie przed wybuchem światowego kryzysu stan finansów publicznych w UE oraz w UGW był lepszy niż w USA czy Japonii; jednakże te ostatnie kraje nie wykazują objawów kryzysu finansów publicznych. Także wewnątrz UGW sytuacja jest dziwna. Irlandia i Hiszpania cieszyły się znacznie lepszą sytuacją budżetową niż np. Niemcy, jednak kryzys finansów publicznych dotknął właśnie te kraje, nie zaś Niemcy.

Przy bliższej analizie okazuje się, że kraje UGW (głównie, choć nie tylko grupa PIIGS) dotknięte kryzysem finansów publicznych cierpią od dawna na nierównowagę obrotów międzynarodowych i wykazują wysokie, nie dające się utrzymać deficyty bieżących obrotów płatniczych. Ta słabość nie jest przypadkowa. Przy konstrukcji UGW wbudowano w nią – nie bardzo zresztą skutecznie – bariery fiskalne w postaci kryteriów z Maastricht, natomiast sprawę konkurencyjności wewnątrz Unii pozostawiono otwartą. Tymczasem od dawna już istniał merkantylistyczny problem Niemiec, które prowadziły politykę hamowania wzrostu płac nominalnych w stosunku do wzrostu wydajności pracy. W rezultacie ich jednostkowe koszty robocizny relatywnie spadały, a ich zdolność konkurencyjna rosła. Niemcy zdobywały w ten sposób rynki zbytu, zwłaszcza w peryferyjnych krajach Unii. Kraje, które traciły w tej walce konkurencyjnej, po pewnym czasie reagowały za pomocą dewaluacji waluty i historia rozpoczęła się od nowa.

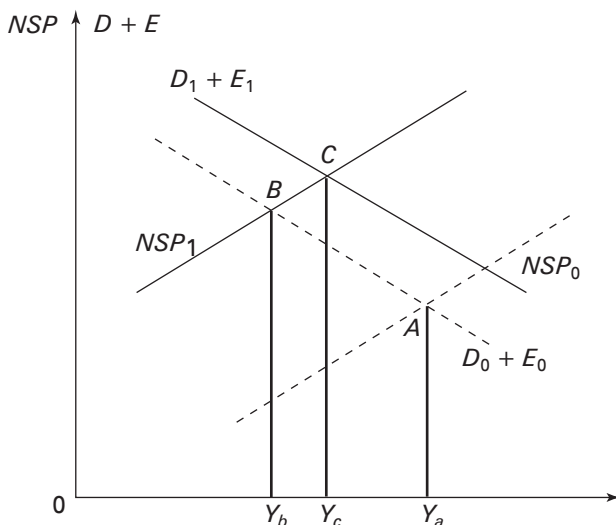
Od momentu utworzenia UGW możliwość dewaluacji waluty krajowej znikła, ponieważ waluty te przestały istnieć. W tej sytuacji wszystkie kraje uczestniczące w UGW powinny były prowadzić politykę stabilizacji wzajemnej zdolności konkurencyjnej. Polegałaby ona na tym, że każdy kraj w zasadzie dostosowywałby wzrost swoich płac nominalnych do wzrostu realnej wydajności pracy w danym kraju plus cel inflacyjny ustalony przez Europejski Bank Centralny we Frankfurcie.

Jeśli zatem cel inflacyjny wynosi 2% rocznie, zaś w danym kraju wydajność pracy rośnie realnie o 3% (lub 5%), to płace nominalne rosłyby o, powiedzmy, 5% (lub 7%), zaś jednostkowe koszty robocizny właśnie o 2%; w konsekwencji cel inflacyjny zostawałby osiągnięty i płace realne rosłyby o 3% (lub 5%). Niezależnie od tego, jakie jest tempo wzrostu wydajności pracy w danym kraju, ich wzajemna konkurencyjność pozostawałaby w rezultacie tej polityki niezmienną.

Kiedy jednak Niemcy trwają przy polityce wolniejszego wzrostu płacy realnej niż wzrost wydajności pracy, motywując to koniecznością utrzymywania konkurencyjności swej gospodarki i walką z bezrobociem, to polityka ta szkodzi zarówno tym członkom Unii, którzy tracą część swych wewnętrznych rynków zbytu na korzyść Niemiec, jak i samym Niemcom. Straty dla Niemiec wynikają stąd, że ich płace realne pozostają w tyle za wzrostem wydajności pracy (często zaś nie rosną w ogóle), ponieważ zaś konsumpcja gospodarstw domowych stanowi znacznie większą część całkowitego popytu niż część przypadająca na rekordową nawet nadwyżkę eksportu nad importem, to w konsekwencji oczekiwany spadek bezrobocia nie następuje. Cel inflacyjny wewnątrz UGW powinien być traktowany poważnie, jeśli Unia ma trwać i rozwijać się. Płace nie powinny rosnać szybciej niż realna wydajność pracy, ale też nie powinny rosnać wolniej. Gdyby inne kraje naśladowały Niemcy, to rezultatem byłby nie niższy, lecz wyższy poziom bezrobocia i niższy, a nie wyższy, poziom zatrudnienia przy niższym poziomie inflacji w całej Unii.

Słabość konstrukcyjna UGW związana z pominięciem problemu relatywnej konkurencyjności wewnątrz Unii nie ujawniała się przez długi czas. Wybuchła jednak – jak to zwykle bywa – w czasie kryzysu. Niebezpieczeństwo zaistniałej sytuacji polega także na tym, że nie jest ono nawet teraz doceniane. Co prawda żąda się restrykcyjnej polityki ze strony krajów wykazujących deficyt obrotów bieżących, jednakże pomija się milczeniem praktyki krajów wykazujących trwałe nadwyżki eksportowe, głównie Niemiec. Czyżby niektórym politykom przychodziła na myśl idea zamienienia całej Unii w obszar nadwyżki eksportowej? Jakże kraje miałyby być odbiorcą takiej nadwyżki?

Jak już powiedziano, problem konkurencyjności jest nadal pomijany i powszechnie żąda się konsolidacji fiskalnej. Polityka ta motywowana jest potrzebą uspokojenia rynków finansowych, które doprowadziły gospodarkę światową na skraj przepaści. To samo dotyczy agencji ratingowych. Agencje te nie były zdolne ocenić wiarygodności kredytowej nawet małych kredytów hipotecznych, teraz jednak okazuje się, że mają oceniać wiarygodność kredytową całych krajów. Ponieważ deficyty budżetowe i dług publiczny nie były przyczyną kryzysu, to konsolidacja fiskalna nie może pomóc w walce o jego przezwyciężenie. Co gorsza, próba zmniejszania deficytu budżetowego czy nawet długu publicznego w obecnych warunkach musi doprowadzić wręcz do pogorszenia istniejącej sytuacji. W celu uzasadnienia tej tezy można się posłużyć schematem (rys. 1), gdzie – przypomnijmy – *NSP* jest różnicą między oszczędnościami sektora prywatnego, *SP*, i jego inwestycjami, *IP*, wcześniej zdefiniowaną jako bilans finansowy sektora prywatnego.

Rysunek 1. Deficyt budżetowy a kryzys finansowy⁵

W sytuacji wyjściowej przed kryzysem finansowym dany kraj znajduje się w punkcie A. W tym punkcie prostą reprezentującą netto oszczędności prywatne, NSP_0 przecina prosta reprezentująca sumę deficytu budżetowego i handlu zagranicznego $D_0 + E_0$. Zatem w tym punkcie nadwyżka oszczędności sektora prywatnego zostaje wchłonięta przez sumę zadłużenia sektora publicznego i zagranicy, w konsekwencji czego PKB osiąga wysokość Y_a . Wybuch kryzysu finansowego przesuwają prostą netto oszczędności prywatnych z pozycji NSP_0 do góry, powiedzmy na pozycję NSP_1 . Przesunięcie to wynika zarówno z oczywistego w okresie kryzysu spadku skłonności do prywatnego inwestowania, jak i ze wzrostu skłonności do oszczędzania, spowodowanego utratą części majątku pieniężnego oraz niepewnością co do przyszłości gospodarstw domowych. W konsekwencji przy nieziennej linii $D_0 + E_0$ gospodarka przesuwa się do punktu B. W tym punkcie PKB spada do poziomu Y_b , przy którym przyrost netto oszczędności sektora prywatnego zostaje wchłonięty przez przyrost deficytu budżetowego (wywołanego przez automatyczne stabilizatory) oraz przez poprawę bilansu handlowego (wywołanego skutkiem spadku importu)⁶. Wręcz ze spadkiem PKB następuje spadek zatrudnienia, wzrost bezrobocia, pogorszenie wykorzystania zdolności wytwórczych i jedynym czynnikiem, który może poprawić sytuację, jest interwencja państwowa, przede wszystkim w postaci ekspansywnej polityki fiskalnej, gdyż w sytuacji kryzysowej ekspansywna polityka pieniężna nie może w zasadzie być skuteczna. Oznacza to,

⁵ Idea tego schematu została zapożyczona od Thomasa Palleya: *The Fiscal Austerity Trap*, "New America Foundation" 2009, September 15.

⁶ Te dwa czynniki odegrały tak istotną rolę w pomyślnym przebiegu kryzysu w Polsce, że do spadku PKB w ogóle nie doszło; por. K. Łaski, J. Osiatyński, J. Zięba, *Czynniki wzrostu PKB w Polsce i w Czechach w 2009 r.*, „Ekonomista” 2010, nr 6.

że konieczne jest dalsze zwiększenie deficytu budżetowego z D_0 do D_1 , $D_1 > D_0$, najlepiej w postaci dodatkowych inwestycji publicznych celem uruchomienia mechanizmu mnożnikowego. W obliczu kryzysu potrzebne jest zatem nie zmniejszenie deficytu budżetowego, lecz jego dalsze zwiększenie. Stabilizacja sytuacji fiskalnej, zmniejszenie deficytu budżetowego i ewentualnie nawet długu publicznego, powinno zostać odłożone do momentu, kiedy sytuacja gospodarcza się poprawi i gospodarka zacznie solidnie rosnać. Abstrakcyjnie rzecz biorąc, możliwa jest także aktywizacja bilansu handlowego (wzrost E) przez merkantylistyczną ekspansję eksportową; jednakże droga ta jest nieosiągalna dla wszystkich krajów naraz, ponadto zakłada istnienie dodatkowych rynków zbytu⁷. Zresztą i w tym przypadku korzyściom z dodatkowego popytu zewnętrznego należy przeciwstawić straty z tytułu zmniejszenia popytu wewnętrznego.

Podczas kiedy ekspansja fiskalna powinna pomóc w przesunięciu gospodarki z punktu B do C (z dodatkową nadzieją, że sztuczne ożywienie pociągnie za sobą normalne ożywienie koniunkturalne przez wzrost inwestycji prywatnych), to konsolidacja fiskalna może wywołać dalsze przesunięcie gospodarki na lewo od punktu B, z dodatkowym spadkiem produkcji, dodatkowym wzrostem bezrobocia i wzrostem apatii przedsiębiorców.

2.2. KOSZTY OBSŁUGI DŁUGU PUBLICZNEGO

Kiedy porównuje się koszty obsługi długu publicznego w UGW i w innych krajach, to nie sposób nie zauważyć, że koszty te są w Unii nadmierne. Wynika to z innego błędu konstrukcyjnego UGW. Mianowicie euro emitowane przez Europejski Bank Centralny jest w istocie rzeczą dla członków UGW jakby walutą zagraniczną. Jest to w historii pierwsza na taką wielką skalę próba nie tylko rozerwania jedności polityki monetarnej i fiskalnej, ale pozbawienia krajów członków UGW suwerenności w sensie waluty narodowej. Kraj jest suwerenny odnośnie do systemu monetarnej, kiedy ma własną walutę nie związaną z żadnym metalem czy kursem wymiennym, ustala podatki, które muszą być uiszczane w tej walucie i jest w swoich wydatkach ograniczony wyłącznie przez czynniki realne⁸. W szczególności żaden rząd wewnątrz UGW nie może podjąć decyzji o monetyzacji swego długu publicznego, czy nawet swobodnego zakupu swych papierów skarbowych na wtórnym rynku. W konsekwencji rynki finansowe i spekulanci dyktują warunki obsługi długu publicznego suwerennym krajom UGW; muszą one płacić wyższe oprocentowanie niż znacznie bardziej zadłużona Japonia, a rentowność nawet niemieckich papierów skarbowych jest wyższa niż np. amerykańskich.

Paul DeGrauwe zwrócił uwagę na to, że w UGW ustalono reguły postępowania, które miały chronić euro przed kryzysem i porównał je do istnienia przepi-

⁷ Taki manewr udał się Niemcom w roku 2009 dzięki pojawieniu się rynków zbytu w Chinach. Jeśli wolno wyciągać wnioski z przeszłości, to korzyści te nie okażą się trwałe.

⁸ Por. Y. Nesisyan and L. Randall Wray, *Deficit Hysteria Redux? Why We Should Stop Worrying About U.S Governments Deficits*, Levy Institute, "Public Policy Brief" 2010, No. 111, s. 11.

sów przeciwpożarowych, które rzecz jasna są potrzebne⁹. Niezależnie jednak od przepisów przeciwpożarowych wszędzie istnieje także straż pożarna, ponieważ nawet przy najlepszych przepisach pożary wybuchają. Kiedy to następuje, straż przystępuje do akcji, próbuje ugasić pożar, co najmniej zaś ograniczyć jego skutki. Po ugaszeniu pożaru jest czas na szukanie przyczyn wypadku, ukaranie winnych, jeśli tacy istnieją, i poprawianie przepisów, jeśli się to okaże konieczne. W UGW nie było jednak i właściwie nadal nie ma straży przeciwpożarowej. Kiedy wybuchł „pożar” w Grecji, zaczęto się zastanawiać, co robić i czy w ogóle coś robić; definitywnie do tej pory sprawa wspólnej odpowiedzialności za wspólną wszak walutę nie została definitywnie załatwiona. UGW jest dziełem niedokończonym: jest wielkie prawdopodobieństwo, że albo będzie się posuwała bardzo stopniowo, ale jednoznacznie w kierunku Unii Politycznej, albo w obecnej postaci po prostu nie przetrwa.

Podstawowe znaczenie ma przyjęcie zasady solidarności wewnątrz UGW; oczywiście zakłada to także przestrzeganie przez poszczególne kraje pewnych wspólnych zasad, lepiej teoretycznie uzasadnionych niż tzw. kryteria z Maastricht. Szczególne znaczenie mogłyby tu mieć podstawowe zasady „funkcjonalnych finansów” sformułowane dawno temu przez Abbę Lerner'a i niesłusznie zapomniane. Przypomnijmy je:

„Funkcjonalne finanse odrzucają całkowicie tradycyjną doktrynę »zdrowych finansów« i zasadę wyrównania budżetu w ciągu poszczególnego roku czy jakiegokolwiek innego arbitralnie określonego odcinka czasu. Zamiast tego postulują one trzy zadania. Po pierwsze, dostosowanie całkowitych wydatków w gospodarce narodowej (włączając w to wydatki rządowe) do poziomu zapewniającego eliminację zarówno bezrobocia jak i inflacji; wymaga to wzrostu wydatków rządowych, kiedy całkowite wydatki są zbyt niskie oraz wzrostu podatków, kiedy całkowite wydatki są zbyt wysokie. Po drugie, przez zadłużanie się rządu lub spłacanie długu rządowego uzyskanie takiego stosunku zasobów pieniądza i papierów skarbowych u publiczności, przy którym dojdzie do skutku stopa procentowa zapewniająca najbardziej pożądaną poziom inwestycji. Po trzecie, drukowanie, tezauryzowanie oraz destrukcja pieniądza w takim zakresie, jaki jest potrzebny dla osiągnięcia dwóch pierwszych części programu”¹⁰.

W doktrynie funkcjonalnych finansów wydatki rządu nie zależą od wpływów podatkowych, lecz je wyprzedzają. Kiedy wpływy podatkowe są mniejsze niż wydatki, rząd nie zapożycza się, lecz „drukuję nowe pieniądze”. Rzeczywiście zgodnie z drugą zasadą funkcjonalnych finansów celem papierów skarbowych nie jest finansowanie deficytów budżetowych, lecz wyłącznie dostarczanie publiczności oprocentowanych instrumentów finansowych jako alternatywy do pieniądza, który nie przynosi procentów. Zasada ta napotyka z miejsca na opór ze strony tradycyjnej teorii. Rząd, który miałby dostęp do bezpośredniego finansowania przez bank centralny, byłby rzekomo stale narażony na niebezpieczeństwo infla-

⁹ P. De Grauwe, *How to Embed the Eurozone in a Political Union*, „VOX” 2010, 17 June.

¹⁰ A. Lerner, *Functional Finance and the Federal Debt*, „Social Research”, Vol. 10, s. 41 (cyt. za L.R. Wray, *Understanding Modern Money*, Edward Elgar, 1998, s. 76).

cji i hiperinflacji. W rzeczywistości inflacja nie jest zależna ani od monetyzacji długu publicznego, ani od deficytu budżetowego, zależy zaś – przy danych zmianach kosztów – od całkowitego popytu i stopnia wykorzystania zdolności produkcyjnych. O ile zaś chodzi o rzekomą lekkomyślność rządów, to ostatni kryzys ujawnił, że nie rządy, lecz banki, w szczególności banki inwestycyjne, nie umieją się ostrożnie obchodzić z tanim pieniądzem, który otrzymują od banków centralnych. Wszak właśnie one doprowadziły do niesłychanej inflacji pochodnych papierów wartościowych, do nieściągalnych kredytów, do niemal załamania światowego systemu płatniczego. Mimo to, przynajmniej w Europie, banki otrzymują nadal tani pieniądz od Europejskiego Banku Centralnego, którym spekulują przeciwko państwowemu, stojącym pośrednio za tym właśnie bankiem. Wynikające stąd ogromne zyski i premie są kompletnie niezastżone, wynikają wyłącznie z uprzywilejowanego dostępu banków prywatnych do drukarni pieniądza w banku centralnym i są w ostateczności pokrywane przez podatników. Najwyższy czas by w Europie, podobnie jak to się dzieje w Japonii, USA i Anglii, Europejski Bank Centralny rozpoczął bezpośredni zakup papierów skarbowych, zamiast robić to za pośrednictwem prywatnych banków.

3. DWIE UWAGI DOTYCZĄCE DEFICYTU BUDŻETOWEGO W POLSCE

Uwaga ogólna łączy się z formułą (2), z której otrzymujemy

$$NSP - E = D. \quad (2')$$

W Polsce, podobnie jak w większości krajów transformacji, występuje systematycznie nadwyżka importowa $E < 0$. W tym stanie rzeczy oraz uwzględniając, że sektor prywatny wykazuje tendencję do większego oszczędzania niż inwestowania ($NSP > 0$), lewa strona (2') w Polsce ma wielkość dodatnią i większą niż w krajach, które wykazują bardziej zrównoważony lub aktywny bilans handlowy. Kiedy zaś lewa strona (2') jest dodatnia, to deficyt budżetowy jest nieunikniony. Rzeczywiście już same tylko oszczędności netto sektora prywatnego wymagają zadłużenia się sektora publicznego, za którym stoją netto wydatki rządu kompensujące niewystarczające wydatki sektora prywatnego. Kiedy zaś ponadto występuje nadwyżka importowa, to także z tego tytułu potrzebne są wydatki rządowe netto finansowane za pomocą deficytu budżetowego celem kompensowania utraty miejsc pracy. Inaczej mówiąc, potrzeba deficytu budżetowego jest *ceteris paribus* wyższa w kraju, którego bilans handlowy i bilans bieżących obrotów są ujemne, niż w takim, w którym takie zjawiska nie występują.

Na marginesie tych rozważań nasuwa się także następujący problem. Przepisy prawne zabraniają w Polsce przekroczenia pewnej granicy stosunku długu publicznego do PKB. Załóżmy, że takie przekroczenie jednak nastąpiło i że w tej sytuacji

rząd zmniejsza deficyt budżetowy o $\Delta D > 0$ (przez redukcję wydatków G lub wzrost podatków netto TN). Wobec tego także lewa strona ($2'$) musi się zmniejszyć. Częściowo, przy danym eksporcie, nastąpi to przez spadek importu towarzyszący spadkowi produkcji, głównie jednak przez spadek produkcji wymagany dla spadku oszczędności prywatnych towarzyszących danemu poziomowi inwestycji prywatnych. Całkowity spadek produkcji musi być taki, aby lewa strona równania ($2'$) zmniejszyła się o $\Delta(SPN - E)$ równe ΔD . Nastąpi zatem spadek oszczędności prywatnych niewiele mniejszy – przy danych inwestycjach prywatnych i eksporcie – niż spadek deficytu budżetowego (wskutek $\Delta E > 0$). Z kolei z powodu spadku oszczędności prywatnych SP i przy danej skłonności do oszczędzania nastąpi spadek PKB. Wskutek działania mnożnika spadek PKB będzie większy niż spadek SP i może się zdarzyć, że mimo redukcji deficytu budżetowego i spowodowanego w ten sposób spadku produkcji i wzrostu bezrobocia stosunek $D\dot{L}/PKB$ nie tylko nie ulegnie poprawie, ale nawet się pogorszy. Oczywiście taki wynik nie jest nieunikniony, warto jednak wziąć pod uwagę niezamierzone skutki restrykcyjnej polityki fiskalnej podyktowanej nie konkretną sytuacją, lecz arbitralnie ustalonym poziomem relacji długu publicznego do PKB.

Uwaga szczególna łączy się z systemem emerytalnym. Kiedy dąży się w Polsce do zmniejszenia deficytu budżetowego, należy z uznaniem wskazać na głosy członków rządu domagające się wstrzymania przekazywania bieżących składek z ZUS do otwartych funduszy emerytalnych. Przejście z systemu repartycyjnego do systemu kapitałowego nigdy nie było uzasadnione; trudności systemu emerytalnego w Polsce i w innych krajach wynikają bowiem przede wszystkim z czynników demograficznych, nie mogą więc być rozwiązane zmianami sposobu finansowania emerytur. Ponadto przejście z jednego systemu emerytalnego do innego podobne jest do zmiany pociągu znajdującego się w biegu, ponieważ stary system musi być nadal alimentowany i to kosztem bieżących wydatków budżetowych. W tym stanie rzeczy pozostawienie decyzji odnośnie do wyboru systemu emerytalnego zainteresowanym obywatelom wydaje się całkiem uzasadnione. Jest prawdopodobne, że niedawny kryzys w dostatecznym stopniu ujawnił ryzyko tkwiące w systemie kapitałowym i zdemaskował złudzenia, że system ten może dać jego uczestnikom więcej niż zapewnia im system rozdzielnicy. W każdym jednak razie nie ma żadnych powodów, aby państwo nadal finansowało tę nierozważną i szkodliwą reformę.

JEL: E65, F42

