

Cięcia jak Prozac

2 stycznia 2015

Deficyt finansów publicznych w tym roku (artykuł pochodzi sprzed kilku lat – przypis WM) sięgnął 7,1% PKB, przyczyniając się do wzrostu i tak „groźnie” już wyglądającego, 50% długu publicznego. Wrażenie pogłębiają inicjatywy w rodzaju „Zegara długu Polski”, gdzie zmieniające się cyferki mają przypominać o zbliżającej się smutnej nieuchronności – każdy kiedyś musi spłacić swoje zobowiązania. A jednak wbrew temu, co twierdzą dominujący w polskiej debacie eksperci ekonomiczni, deficyt i dług publiczny mogą być zjawiskami pozytywnymi, a nawet niezbędnymi.

W zasadzie należałoby oddać sprawiedliwość „technokratom” nawołującym do radykalnych cięć, gdyby chęć do gromadzenia oszczędności w gospodarce (bądź to przez podmioty lokalne, bądź zagraniczne), odpowiadała zamierzeniom odnośnie do inwestycji (poczynionych u nas przez kapitał rodzimy lub zagraniczny). Zgodnie z mainstreamową myślą ekonomiczną odpowiadać za to miałby mechanizm stopy procentowej, która wyrównuje podaż oszczędności i popyt inwestorów, którzy chcą je wykorzystać. W rzeczywistości skłonność do inwestowania nie zależy tylko od stopy procentowej, ale także chociażby od atmosfery na rynku, niejednokrotnie zupełnie oderwanej od realnych czynników. Wynika to z niepewności, która zawsze towarzyszy podmiotom przy podejmowaniu decyzji. Takie niedopasowanie może być błogosławieństwem, gdy zamierzenia odnośnie do inwestycji przekraczają plany oszczędnościowe. Wszystko za sprawą prostej stymulacji ekspansji kredytowej – bank centralny (czasem wspólnie z bankami komercyjnymi, czasami samemu inicjując szerszą akcję) może nieco sztucznie zwiększyć podaż pieniądza, co umożliwi udzielenie pożyczek niezbędnych, by te nadmiarowe inwestycje doszły do skutku. Dzięki temu zyski rosną na tyle, żeby ex post pokryć nawet te kredyty, które nie były zabezpieczone tak solidnie, jak przed ekspansją

– inwestycje finansują się same. Zjawisko to trwa tak długo, aż gospodarka nie osiągnie kresu swoich możliwości produkcyjnych (czyli stanu pełnego zatrudnienia) – wtedy mamy do czynienia z presją inflacyjną. Drugą granicą jest moment, w którym inwestorzy zmieniają zdanie co do istniejącej sytuacji.

Z powodu wspomnianego zjawiska niepewności, sytuacja może ulec odwróceniu: w gospodarce skłonność do oszczędzania staje się zbyt duża w porównaniu ze skłonnością do inwestowania. W skrajnych tego przypadkach media mówią o 3 plagach: „niechęci konsumentów do konsumowania”, „niechęci banków do udzielania kredytów”, bądź o „niechęci przedsiębiorców do brania kredytów”. Zaczyna działać tzw. paradoks oszczędzania: wytwarza się luka popytowa – pieniądze, zaoszczędzone w nadmiarze, leżą odłogiem, hamując aktywność gospodarczą, zmniejszając dochody, a co za tym idzie – ograniczając kolejne strumienie oszczędności (stąd „paradoksalność”) i wydatków. Zduszeniu ulega produkcja dóbr i usług, przyczyniając się do stagnacji lub depresji ekonomicznej, co oznacza wzrost bezrobocia.

Jak dopasować zamierzenia?

Ten drugi rodzaj niedopasowania, jak się okazuje, występuje znacznie częściej [1] i, jak twierdzi prof. Kazimierz Łaski, ma swoje odzwierciedlenie w finansjeryzacji gospodarki, co pozwala na sztuczny obrót „nadmiarowymi” oszczędnościami m.in. dzięki spekulacjom. Proponowanych realnych dróg do załatania „paradoksalnej” luki popytowej jest kilka. Niektórzy wskazują na stymulację eksportu, czyli wykorzystanie popytu zagranicy. Wymaga to zwiększenia konkurencyjności gospodarki – najszybszy efekt daje ograniczanie płac w sektorze eksportowym, co jednak może okazać się zabójcze, bo równocześnie ogranicza popyt wewnętrzny. Siłę przebicia rodzimych towarów poprawia ponadto zmniejszenie wartości krajowej waluty, co sprawia, że stają się po prostu tańsze. Tutaj jednak możliwości polityki gospodarczej są wielce ograniczone, a to z racji ogromnego ryzyka w związku z każdą celową grą rządu na większą

deprecjację – konsekwencją może być nawet zupełna utrata wiarygodności. Ponadto kraje, które należą lub też przystąpią do strefy euro w przyszłości (zgodnie z przyjętymi traktatami zobowiązana do tego jest również Polska) muszą się liczyć z brakiem jakiegokolwiek pola manewru w tej dziedzinie.

Całkiem sporo pewności daje zniesienie naszego niedopasowania poprzez generację deficytu budżetowego. Oznacza to nic innego jak emisję rządowych papierów wartościowych, które podmioty na rynku traktują jako lokatę, często lepszą od umieszczania pieniędzy w bankach. Dlatego też, wbrew powszechnemu mniemaniu, coroczny deficyt budżetowy nie jest jakimś brakiem, wyrwą w krajowych finansach – są to po prostu nasze nieprzymusowo ulokowane środki, których nikt nam nie odbiera, ale które dzięki tej operacji zaczynają wreszcie działać, ożywiając ogólną aktywność ekonomiczną. Co więcej, według teorii efektywnego popytu Michała Kaleckiego, część deficytu finansowana jest podobnie, jak wspomniane wcześniej „nadmiarowe” inwestycje – system bankowy, wiedząc, że obligacje rządowe to pewna i dobra lokata, „sztucznie” dostarczy nieco więcej pieniądza (np. zmniejszając swoją stopę rezerw) tak, by zakupić część wyemitowanych papierów skarbowych. Zwieńczenie tych procesów stanowi rozważna polityka fiskalna, która pozwala na pełniejsze wykorzystanie możliwości produkcyjnych gospodarki i ograniczenie bezrobocia. Powstałe w efekcie wydatki publiczne spowodują utrzymanie przyszłych oszczędności na większym, niż wynikałoby z paradoksu oszczędzania, poziomie, co oznacza, że deficyt, poza efektem aktywizacji środków, w pewnym sensie generuje oszczędności ex post.

Niektórzy, nie zgadzając się na rosnący dług publiczny jako konsekwencję deficytu, stawiają wyłącznie na stymulację skłonności do inwestowania. Sztuczne obniżanie stóp procentowych przez bank centralny w celu zwiększenia chęci do brania kredytów na inwestycje, jak już było powiedziane, musi mieć ograniczony wpływ, tym bardziej, że w końcu osiągamy

granicę zera (co w czasie ostatniego kryzysu poważnie ograniczyło możliwości polityki walutowej w państwach rozwiniętych). Można też próbować obniżać podatki od przedsiębiorstw (czyli np. nasz CIT). Jak się jednak okazuje, cięcie tego podatku w żaden sposób nie przekłada się na wzrost skłonności do inwestycji w kapitał trwały. Gdy porównamy dane szeregu państw zachodnioeuropejskich z lat 1979-2003, tylko Włochy nie obniżyły średniego podatku od zysku przedsiębiorstw, a jednocześnie jako jedyne odnotowały zwiększenie dynamiki wzrostu inwestycji. Kraje zaś takie jak Austria, Anglia, Niemcy dokonały cięć, co nie uchroniło ich przed spadkiem dynamiki. Nasi zachodni sąsiedzi w latach 1991-2003 odnotowywali wręcz kurczenie się wielkości inwestycji [2]. Oczywiście, istnieją również takie stosunkowo bezbolesne rozwiązania, jak ułatwienia administracyjne dla przedsiębiorców (z których wiele należałoby wprowadzić w naszym kraju), odwołanie się do nich stanowi jednak posunięcie jednorazowe.

Pozostaje wpływ na ostatni czynnik decydujący o skłonności do inwestowania – irracjonalny, czy też psychologiczny. Możemy usiłować poprawić „nastroje” na rynku. Według zwolenników ścisłej dyscypliny budżetowej już same tzw. „zdrowe finanse publiczne” gwarantują pewność siebie biznesu i przyczyniają się do wzrostu inwestycji. Przy okazji ostatniego kryzysu prym wiodą dwa potencjalnie równoważne, ale też wykluczające się sposoby uniknięcia negatywnych skutków paradoksu oszczędzania – deficyt i psychologiczna polityka cięć budżetowych, „finansowej roztropności”.

ZASTOSUJMY ELEKTROWSTRZĄSY!

Gorącym orędownikiem tej ostatniej od dłuższego czasu, z króciutką przerwą na początku recesji, jest Międzynarodowy Fundusz Walutowy, który nieszczęsnym beneficjentom swojej pomocy nakazuje raptowne doprowadzenie do równowagi budżetowej. Jak to trafnie ujął Paul Krugman, (...) rządy miały pokazać swoją powagę przez zadawanie bólu samym sobie –

niezależnie od tego, czy ból ten miał jakiekolwiek znaczenie dla palących problemów – ponieważ tylko tak mogły one odzyskać zaufanie rynków [3]. Jedną z ofiar tego podejścia był Meksyk, który na początku lat 90. poddał się powyższej „cudownej terapii”. Władze postawiły tutaj na import kapitału, robiąc wszystko, żeby inwestorzy zagraniczni zgodnie z obowiązującymi dogmatami mieli się jak najlepiej – zrównoważyły budżet, wprowadziły stały kurs peso względem dolara... Oczywiście nie obyło się bez ogromnych wyrzeczeń dla samych Meksykanów. Nagroda okazała się mizerna – w latach 1990-1994 wzrost PKB osiągnął zaledwie 2,8%, przy średniej 1,3 w bardzo trudnej dekadzie kryzysu zadłużeniowego w latach 80. Jak się wkrótce okazało, peso było przewartościowane, co podkopało konkurencyjność meksykańskiej gospodarki i wywołało ciąg przyczynowo-skutkowy, który zakończył się nieudolną dewaluacją tej waluty. Inwestorzy szybko pokazali, że za nic mają poświęcenia w reformowaniu finansów publicznych, doprowadzając do 7% tąpnięcia meksykańskiego PKB w 1995 r., co niemalże zniweczyło poprzedzający boom. Co jeszcze zabawniejsze, ci sami inwestorzy w popłochu zaczęli uderzać na oślep, zamykając linie kredytowe dla równie „rozsądnie i wzorowo” kierowanej Argentyny, co także i to państwo wpędziło w kryzys, pomimo wcześniejszych bolesnych cięć. Niech nikogo nie zwiedzie odległość między tymi dwoma gospodarkami. Dla inwestorów liczy się, że to ta sama Ameryka Łacińska. Pokazuje to bezsensowność grania na zaufanie międzynarodowego biznesu, który w swoich decyzjach często kieruje się wielkimi obszarami geograficznymi, co sprawia, że nawet najbardziej fanatycznie przeprowadzone reformy pozostają niezauważone.

Jednak problem nieskuteczności zrównoważonego budżetu dotyczy nie tylko inwestorów zagranicznych, wszak często zależy nam, by to rodzime podmioty przestały „chomikować”. W tej dziedzinie dobrą lekcję dostała Japonia, gospodarka zbyt duża, by polegać na kapitale międzynarodowym, w czasie swojej „straconej dekady”. Przez lata 90. doświadczała ona ślimaczego wzrostu, zapoczątkowanego przez pęknięcie bańki giełdowej w

1989 r. Od tego czasu Japończycy, w obawie o przyszłość, zaczęli oszczędzać ogromne ilości środków. Część została zebrana przez monstrualny dług publiczny, co zapobiegało recesji, aż do czasu, gdy premier Ryutaro Hashimoto nie postanowił zagrać na zaufaniu inwestorów, usiłując „uzdrowić finanse publiczne” w 1997 r. Wtedy też Japonia doświadczyła pierwszej depresji ekonomicznej w swojej powojennej historii, dopiero 8 lat od pamiętnego giełdowego tąpnięcia. Jak się okazało, PKB musiał być dalej podtrzymywany przez wielki deficyt budżetowy aż dożywienia w 2003 r., kiedy też wzrósł eksport stymulowany przez gwałtowną deprecjację jena.

NIEBEZPIECZNY DŁUG?

Ekonomiści wciąż jednak wskazują na fakt, że nawet jeśli psychologiczny efekt zrównoważonego budżetu jest zbyt słaby, to pozytywne aspekty długu publicznego zostaną w przyszłości zniesione przez konieczność spłaty, co oznaczałoby zubażanie następnych pokoleń. Wystarczy jednak przypomnieć, że dług publiczny to lokata, a w przypadku Polski lokata w przeważającej części rodzimych środków. Z ok. 700 mld długu naszego kraju tylko ok. 113 mld stanowi zobowiązania wobec nierezydentów. Oznacza to, że nawet jeśli chcielibyśmy spłacić nasz dług publiczny, oznaczałoby to przeniesienie środków od płatników podatków do posiadaczy papierów wartościowych w ramach jednej gospodarki. Oczywiście, wiąże się z tym pewne niebezpieczeństwo – w naszym kraju papiery rządowe skupuje głównie wielki kapitał (przede wszystkim ze względu na ograniczenia wynikające z wielkich nominałów obligacji skarbowych), co przy jednym z najbardziej liniowych systemów podatkowych w Europie [4] oznacza transfer bogactwa w ręce klas wyższych. Według Michała Kaleckiego rozwiązaniem tego problemu jest opodatkowanie majątku kapitalistów, co w przyszłości pozwoli uniknąć zduszenia działalności gospodarczej. Obecnie jednak nie jest to możliwe z przyczyn technicznych – nie jesteśmy w stanie monitorować majątków wystarczająco skutecznie.

Innym zagrożeniem może być fakt, że permanentny deficyt w końcu wywinduje stopę procentową papierów rządowych w taki sposób, że niemożliwa stanie się obsługa długu. Wpływ tego czynnika jest jednak zwykle przeceniany, szczególnie w kontekście skrajnych przypadków takich państw, jak Grecja. Tutaj należy jednak wskazać na efekt psychologiczny takich wydarzeń, jak nagłe zwiększenie długu publicznego, ukrytego wcześniej dzięki malwersacjom banku Goldman Sachs. Odbiorcy długu w panice windują wtedy stopę procentową, co działa jak samospełniająca się przepowiednia, wywołując prawdziwy kryzys zadłużeniowy i wpędzając w recesję gospodarkę, która wcześniej całkiem nieźle radziła sobie z kryzysem. Zwykle mamy do czynienia z mniej ekstremalnymi sytuacjami permanentnych deficytów, które nie powodują nagłych fluktuacji długu publicznego.

Klucz do zrozumienia tego aspektu stanowi wzrost gospodarczy, a także fakt, że państwo jest z założenia „wieczne” i może po prostu rolować swoje zobowiązania. Oznacza to spłatę jednych papierów poprzez emisję innych, co wiązałoby się jedynie z kosztami wynikłymi z oprocentowania (uwzględniają to tzw. koszty obsługi długu, figurujące w corocznym budżecie), bez zwiększania ogólnej wartości długu. Polski dług publiczny wynosi, jak już było powiedziane, ok. 700 mld zł, przy PKB rzędu 1,4 bln zł. Prognozuje się, że w tym roku nasza gospodarka urośnie o ok. 3,5%. Oznacza to, że PKB wyniesie ok. 1450 mld zł, co przy stałej nominalnej wielkości zadłużenia oznacza już 48% dług publiczny. Jasne, ktoś powie, że przecież mamy monstrualny deficyt, toteż zadłużenie będzie wzrastać nawet w wielkościach bezwzględnych. Jednak jeżeli pozostawimy deficyt na niezmiennym poziomie nominalnym, wyniesie on już 6,86%. W związku z tym dług będzie stale przyrastał, ale coraz wolniej, aż w końcu zatrzyma się na stałym względnym poziomie, zakładając, że przez następne lata będziemy się rozwijać, co jest więcej, niż pewne. Stosując tę regułę możemy łatwo obliczyć, jaki powinien być średni wieloletni poziom bezpiecznego deficytu finansów publicznych, by obecny, 50%

dług się utrzymał, zakładając średni wzrost z ostatnich dwóch dekad, wynoszący 4,3%. Deficyt ten wyniesie 2,15%. (wystarczy pomnożyć wielkość wzrostu przez stosunek długu publicznego do PKB). Dla 60% maksimum konstytucyjnego (którego w zasadzie nie wolno przekroczyć, abstrahując od sensowności tego zapisu w ustawie zasadniczej) wyniesie już 2,58%. I aby zadłużenie nie spadało poniżej tej granicy, można metodycznie zwiększać deficyt w wielkościach bezwzględnych. Co więcej, w cyklu koniunkturalnym mamy wahania wielkości deficytu. W związku z tym, w uproszczeniu, dla „maksymalnego” pułapu 2,58%, przez 5 lat możemy przykładowo mieć deficyt na poziomie 1,29% PKB, a przez następne 5 – na poziomie 3,87%, podczas gdy dług publiczny w skali 10 lat wciąż będzie zbiegał do naszej granicy bez ryzyka poważnego przekroczenia.

SZCZĘŚLIWE TCHÓRZOSTWO

Paradoksalnie więc, taktyka oczekiwania, którą przyjął rząd Donalda Tuska, wydaje się obecnie najbardziej wskazana. Nie ulega wątpliwości, że w grę wchodzi tutaj tchórzliwa niechęć psucia sobie poparcia przed wyborami w 2011 r. poprzez bolesne cięcia, o których tak często się mówi. Niedługo deficyt zmniejszy się samoistnie – również za sprawą zwrotów z budżetu Unii Europejskiej w związku z inwestycjami publicznymi, które tymczasowo musiał pokryć nasz rząd. Mimo to 7,1% poziom wciąż wydaje się nieco zbyt duży i wymaga pewnych posunięć. Niestety, podwyżka VAT znowu zwiększa liniowość naszego systemu podatkowego, co mimo wszystko dobrze obrazuje neoliberalny charakter Platformy Obywatelskiej. Nie należy przecież zapominać, że PiS-owskie obniżki podatków dla najbogatszych przyczyniły się do zmniejszenia przychodów budżetu o 40 mld (dla 52 mld deficytu budżetowego). Zniesienie tej obniżki byłoby absolutnie wystarczające dla powrotu do stabilnej, wieloletniej średniej deficytu.

W obliczu tych wszystkich faktów, nieuzasadnionym szaleństwem byłoby dążenie do trwałej równowagi budżetowej, albo wręcz wypracowywanie nadwyżki. Doprowadziłoby to do poważnej

recesji, której przecież uniknęliśmy w czasie tego kryzysu. Ponadto Polska nigdy jeszcze w swojej kapitalistycznej historii nie osiągnęła pełnego zatrudnienia. Walka z dużym bezrobociem wymaga trwałego, strukturalnego deficytu budżetowego, który w rękach odpowiedzialnego polityka gospodarczego staje się nieodzownym i bezpiecznym narzędziem łagodzenia niedoskonałości gospodarki rynkowej.

Autorstwo: Bartosz Olesiński – Student Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie.

Źródło: [Le Monde Diplomatique – edycja polska](#)

PRZYPISY

[1] K. Łaski, Mity i rzeczywistość w polityce gospodarczej i nauczaniu ekonomii (s. 132), Warszawa 2009.

[2] K. Łaski, „Idea podatku liniowego w świetle teorii efektywnego popytu” (s. 39), Twórczość naukowa Michała Kaleckiego i jej znaczenie w teorii ekonomii, pod red. Grażyny Musiał, Katowice 2006.

[3] P. Krugman, The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008 (s. 116), Nowy Jork-London 2009.

[4] G. Konat, „Polska 2030. Wzrost i elastyczność czy rozwój i praca?” (s. 39), Jaka Polska 2030?, pod red. Michała Syski, Ośrodek Myśli Społecznej im. Ferdynanda Lasalle’a, Wrocław-Warszawa 2010.