

ROSNĄCY DŁUG PUBLICZNY - DOBRY INSTRUMENT STYMULOWANIA WZROSTU CZY KATASTROFA?

(NIE)ZALEŻNOŚĆ FINANSOWA

We współczesnej gospodarce światowej dług publiczny jest jednym z najważniejszych czynników oddziałujących na gospodarkę narodową i determinujących jej parametry ilościowe i jakościowe oraz warunki zapewnienia bezpieczeństwa finansowego państwa. Przyspieszenie procesu globalizacji i integracji światowych rynków finansowych z jednej strony zwiększyło dostęp do środków pożyczkowych i zwiększyło finansowanie międzynarodowe, z drugiej strony jest to nadmierne zaciąganie kredytów, naruszenie stabilności zadłużenia. Dług publiczny to dług zarówno wewnątrz państwa, jak i poza nim. Bez względu na wielkość długu publicznego rośnie wraz ze wzrostem PKB, a na jego wielkość wpływa także inflacja. Głównymi przyczynami powstawania i wzrostu długu publicznego są wzrost wydatków publicznych bez zwiększenia dochodów publicznych, recesja i automatyczna stabilizacja gospodarki, a także obniżka podatków stymulujących gospodarkę bez odpowiedniego dostosowania (obniżki) wydatków publicznych.

Generalnie kwestia długu publicznego jest tematem aktywnej dyskusji naukowców krajowych i zagranicznych. Wzrost długu publicznego może mieć negatywny, neutralny lub pozytywny wpływ na rozwój gospodarczy kraju. Z jednej strony stale rosnący wskaźnik relacji długu publicznego do PKB prowadzi do niewyłączalności kraju, grozi zmniejszeniem zaufania do niego na międzynarodowych rynkach finansowych i zwiększa koszty obsługi długu. Konsekwencją wzrostu zadłużenia może być także spowolnienie rozwoju gospodarczego i wzrost inflacji.

Z drugiej jednak strony ważne jest zrozumienie przyczyn wzrostu długu państwa i określenie jego optymalnej wartości dla kraju. Nie można np. jednoznacznie stwierdzić, że duży kredyt zapewni znaczący wzrost; wszystko zależy od tego, jak wydawane są publiczne pieniądze. Ta sama ilość pieniędzy wydatkowana przez rządy różnych krajów ma zupełnie odmienne znaczenie dla wewnętrznego rozwoju i dynamiki długu publicznego, w szczególności ze względu na różnicę w wielkości PKB i strukturze zadłużenia publicznego, obecność szarej strefy. Wielu błędnie uważa, że jeśli kraj ma duże zadłużenie, to jego gospodarka jest na skraju kryzysu. To niezupełnie tak. Skutecznie zarządzając długiem, można znacznie ograniczyć jego wpływ na poziom życia w kraju. Co więcej, może stać się impulsem zdolnym do wyciągnięcia państwa z trudnej sytuacji. Brzmi to dziwnie i nielogicznie, ale niektórzy kraje pokazały to na swoim przykładzie.

Na przykład USA – odnosząca największe sukcesy gospodarka światowa – są największym dłużnikiem w historii. Dług publiczny kraju wynosi ponad 30 bilionów dolarów i stale rośnie. Na koniec 2022 roku relacja długu publicznego do PKB wyniosła 120% (a zatem kwota długu była o 20% wyższa od wszystkiego, co Amerykanie stworzyli w ciągu roku)! Rekordowy poziom zadłużenia wynoszący 31,4

biliona dolarów w 2022 roku. Kluczem do stabilności USA jest stały rozwój gospodarki i efektywne zarządzanie obligacjami rządowymi, co utrzymuje problem długu publicznego w bezpiecznej strefie. USA żyją w długach, jednocześnie pomyślnie się rozwijając. Jak oni to robią? Faktem jest, że waluta Stanów Zjednoczonych jest niezależną i pełnoprawną jednostką monetarną. Eksportują, importują, przyjmują inwestycje, a nawet sprzedają swój dług za dolara, co eliminuje ryzyko niestabilności waluty. Zwiększa także popyt na samą walutę zarówno w kraju, jak i zagranicą.

Pandemia spowodowała podobną sytuację zadłużenia w gospodarce Japonii, która przoduje w rankingu relacji długu publicznego do PKB. Wielkość długu na rok 2021 wynosiła 12,54 biliona dolarów. Relacja długu publicznego do PKB w 2021 r. wynosiła 234,4%. Dług publiczny Japonii ma głównie charakter wewnętrzny, to znaczy kraj jest winien „sobie”: swoim bankom, firmom, funduszom powierniczym i organizacjom rządowym. Obligacje rządowe odgrywają główną rolę na rynku instrumentów dłużnych w Japonii. Ich wolumen jest duży, jednak skuteczna polityka Banku Japonii w zakresie regulacji zadłużenia znacząco łagodzi ich negatywny wpływ na gospodarkę. Kraj stwarza warunki do inwestowania we własny rozwój, w którym obywatele stanowią trzon gospodarki.

Zadłużenie również osiągnęło historyczny poziom w Niemczech. Stało się to stresem dla kraju, gdyż od dłuższego czasu notowano ciągły spadek relacji długu do PKB. Dług publiczny kraju w 2021 r. wynosiła 2,476 bln dolarów, a relacja długu publicznego do PKB wynosiła 69,3%. Niemcy odpowiedzieli na wyzwania pandemii, nie zagrażając stabilności gospodarki. Aby zmniejszyć obciążenie mieszkańców długiem, rząd utworzył Fundusz Stabilności Gospodarczej, który stał się jednym z elementów agencyjnego modelu zarządzania długiem. Nie mniej ważną decyzją władz niemieckich była emisja „zielonych” obligacji mających na celu rozwiązanie problemów środowiskowych. Z takiego narzędzia skorzystała także Francja, dla której pandemia również stała się poważnym wyzwaniem.

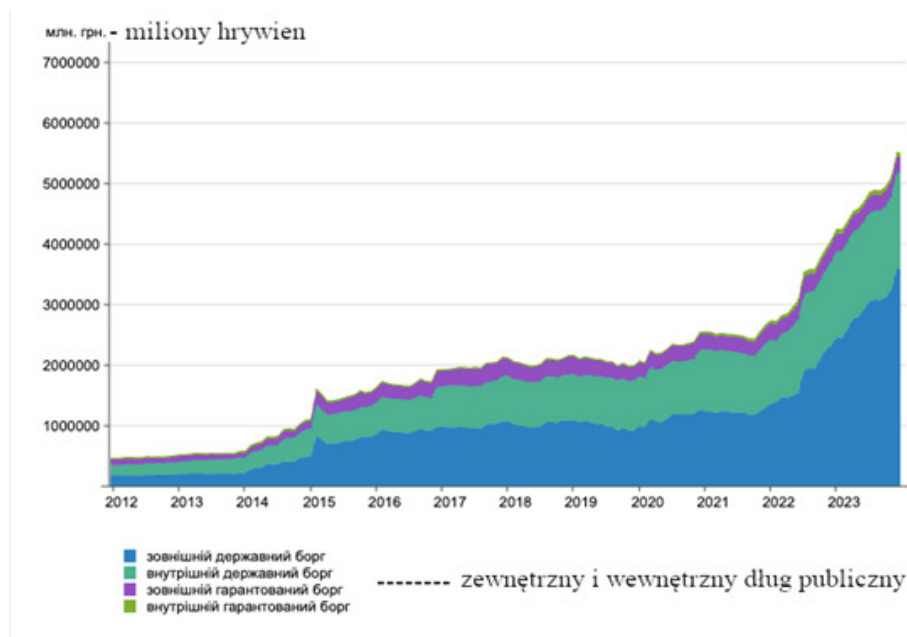
Czego nie można w tej chwili powiedzieć o Ukrainie, gdzie dług publiczny rośnie z każdą minutą. Spadek PKB, zmniejszenie eksportu, zmniejszenie importu, zwiększenie zniszczeń. W ogóle obsługa długu publicznego była dla Ukrainy problemem przez niemal wszystkie lata niepodległości. Ale po rozpoczęciu wielkiej wojny jej objętość znacznie wzrosła. Jednak jednocześnie z długami Ukraina otrzymała szansę na ostateczną spłatę rachunków w ciągu jednego pokolenia.

Dla Ukrainy, która zaliczana jest do krajów rozwijających się, próg długu publicznego ustalono na poziomie około 65% PKB. W pierwszej dekadzie niepodległości Ukraina przeważnie z marginesem starała się trzymać tego standardu, jednak światowy kryzys 2008 r. zadał poważny cios krajowej gospodarce. W rezultacie relacja długu publicznego do PKB stopniowo zaczęła rosnąć, aż w 2013 roku osiągnęła poziom około 40%. Po Rewolucji Godności i czasowej okupacji Krymu i części Donbasu przez Rosję ukraiński rząd musiał znacznie zwiększyć wolumen zadłużenia, a wskaźnik zadłużenia wzrósł w 2016 roku do 81% PKB. Znajdując się w trudnych warunkach, ukraiński rząd starał się prowadzić w miarę zrównoważoną politykę zadłużenia, co pozwoliło na redukcję zadłużenia do 43,3% PKB już w 2021 roku.

Jednak wraz z początkiem inwazji na pełną skalę w budżecie państwa powstał ogromny deficyt-dziś wynosi to około 5 miliardów dolarów miesięcznie, ponieważ rząd musiał pilnie szukać dodatkowych środków na utrzymanie sił obronnych. W pierwszych miesiącach wielkiej wojny odbywało się to kosztem emisji, czyli, z grubsza mówiąc, drukowania pieniędzy. Następnie USA, Unia

Europejska, Międzynarodowy Fundusz Walutowy oraz inni partnerzy i wierzyciele zaczęli aktywnie uczestniczyć we wspieraniu stabilności finansowej Ukrainy. Ukrainę finansowały także inne państwa (głównie Niemcy, Wielka Brytania, Japonia, Francja, Włochy, Holandia), przekazując Ukrainie znaczne kwoty pomocy bezzwrotnej, a także międzynarodowe organizacje finansowe (Bank Światowy i Europejski Bank Inwestycyjny). W sumie od początku wojny na pełną skalę Ukrainie przekazano nieodwołalnie – w formie pomocy – ponad 18 miliardów dolarów. A resztę zaangażowanych środków stanowiły pożyczki, które, choć zostały udzielone naszemu państwu na korzystnych warunkach, nie mogły nie wpłynąć na wysokość długu państwowego Ukrainy.

W trzydziestą drugą rocznicę naszej Niepodległości wielkość długu publicznego Ukrainy zbliża się do strasznej granicy 100% produktu krajowego brutto.



Rys. 1. Wykres przedstawia dynamikę zmian długu publicznego Ukrainy od 2012 roku (w ujęciu miesięcznym).

Źródło: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/> [data dostępu: 04/03/2024].

CZY WZROST DŁUGU PUBLICZNEGO JEST ZAGROŻENIEM DLA UKRAINY?

W czasie trwania wojny znaczny deficyt budżetu państwa Ukrainy jest nieunikniony. I to nie tylko ze względu na konieczność wsparcia armii, ale także finansowania odbudowy i świadczeń socjalnych. Proces ten nie zatrzyma się nawet po zakończeniu działań wojennych. Według analizy Kijowskiej Szkoły Głównej Handlowej tylko w 2022 roku ukraińska infrastruktura poniosła straty na prawie 144 miliardy dolarów – wszystko trzeba będzie odbudować.

Mimo takich perspektyw eksperci ekonomiczni zapewniają, że obsługa (czyli zwrot samych odsetek bez zmniejszania kwoty kredytu) i spłata długu publicznego nie stanie się niemożliwa do utrzymania. Szczyt płatności nastąpi w 2024 roku, kiedy do zapłaty będzie około 23 miliardów dolarów. W przyszłości liczby te zmniejszą się.

A dyrektor Concorde Capital Analytics Oleksandr Parashchii skomentował na UNIAN.

ua, że należy odłożyć panikę w związku z faktem, że Ukraina otrzymuje znaczną część środków kredytowych z Unii Europejskiej w formie pomocy makrofinansowej. Pożyczki te są udzielane na 30 lat, a pierwszych spłat można spodziewać się po dziesięciu latach, kiedy sytuacja gospodarcza w kraju powinna się poprawić. Co więcej, UE rekompensuje stopę procentową, czyli w rzeczywistości są to pożyczki nieoprocentowane. Według niego już w 2025 roku wydatki na obsługę i spłatę długu publicznego wyniosą zaledwie 8% PKB i będą nadal spadać. Jedynym problemem jest to, że do 2025 roku zadłużenie będzie jeszcze większe. Dlatego zadaniem rządu jest, aby koszty jego obsługi były jak najniższe.

Wielu ekonomistów wyraża także nadzieję, że w dużej mierze problem ten uda się rozwiązać kosztem Rosji. Ekspert gospodarczy Borys Kuzniruk jest powszechnie przekonany, że zachodni partnerzy udzielający Ukrainie pożyczek zdają sobie sprawę, że Ukraina ich nie zwróci i że ciężar ten spadnie na barki Rosjan. Europejski komisarz ds. sprawiedliwości Didier Reynders poinformował w rozmowie z UNIAN, że od lipca UE zamroziła już 24,3 mld euro aktywów rosyjskich oligarchów i organizacji znajdujących się na liście objętych sankcjami, a liczba ta stale rośnie. Ponadto, według europejskiego komisarza, w UE zablokowanych jest 207 miliardów euro rezerwy Centralnego Banku Rosji. Na razie nie można tych aktywów bezpośrednio wykorzystać, bo są własnością różnych instytucji, a Europa nie ma powodu, żeby je konfiskować. Jednak europejscy partnerzy Ukrainy stale szukają możliwości wykorzystania zamrożonych funduszy Rosjan na przyszłe reparacje dla Ukrainy.

Zatem odpowiadając na pytanie „Czy wzrost długu publicznego stanowi zagrożenie dla Ukrainy?” śmiało możemy powiedzieć – NIE.

Dziś dług publiczny Ukrainy, pomimo trwającej wojny, nie wydaje się problemem nie do rozwiązania. To, czy Ukraina pomyślnie przejdzie przez burzliwe czasy i czy przyszłe pokolenia będą musiały płacić za wszystkie błędy, będzie zależec od realizacji dotychczasowej strategii pozyskiwania kredytów preferencyjnych z „rozciąganiem” płatności w dłuższej perspektywie, a także od wzrostu gospodarczego, do czego każdy z nas, Ukraińców, może się przyczynić.

Biorę w tym bezpośredni udział i wierzę w zwycięstwo mojego kraju.

Dług Ukrainy bije rekordy. Ale można z tym żyć.

BIBLIOGRAFIA

1. Statystyka zadłużenia krajów członkowskich Unii Europejskiej na koniec II kwartału 2023 roku; <https://monitor-press.info/uk/news/20423-v-jevrosoyuzi-opublikovali-statistiku-borgiv-clenskix-krayin> z resursu <https://forsal.pl/gospodarka/artykuly/9329364,zadluzenie-panstw-ue-najnizsze-w-estonii-a-gdzie-najwyzsze-jak-wypa.html>
2. Analiza sytuacji gospodarczej Ukrainy, opinia Marii Tomiliny, ekonomistki Komitetu Centralnego Europy Środkowo-Wschodniej; <https://www.epravda.com.ua/columns/2023/07/12/702126/>
3. Zależność finansowa i problematyczne długi. Agencja Informacyjna UNIAN; <https://www.unian.ua/economics/finance/derzhavniy-borg-ukrajini-2023-syagaye-mayzhe-100-vvp-yaki-ye-shlyahi-rozv-yazannya-problemi-12370953.html>

4. Zewnętrzny dług publiczny Ukrainy 2023. Oficjalna strona Ministerstwa Finansów Ukrainy; <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/foreign/2023/>
5. PUBLIC DEBT AND ITS INFLUENCE ON THE ECONOMY, Lilia Babiy, Ternopil Ivan Puluj National Technical University, Ukraine; https://elartu.tntu.edu.ua/bitstream/lib/21183/2/SEIED_2017_Babiy_L-Public_debt_and_its_influence_81-84.pdf
6. Zarządzanie długiem publicznym: światowe doświadczenia Ukrainy, opinia eksperta organizacji pozarządowej „Instytut Analityki i Rzecznictwa” Marii Myhal; <https://www.epravda.com.ua/columns/2023/02/8/696799/>
7. Dług państwowy i gwarantowany przez państwo Ukrainy w 2024 r. Oficjalna strona Ministerstwa Finansów Ukrainy; <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/>
8. Praca magisterska studenta II roku Bryduna Ihora Evgeniyovycha, specjalność „Finanse, Bankowość biznes i ubezpieczenia” na temat: „DŽWIGNIE FINANSOWE ZARZĄDZANIA DŁUGIEM PUBLICZNYM”; <https://ekmair.ukma.edu.ua/server/api/core/bitstreams/f4aac251-349a-4e8e-a958-aca1e82f7282/content>
9. „Trwałość zadłużenia finansów publicznych” wydanie Akademii Zarządzania Finansami Narodowej Akademii Nauk, 2014, pod redakcją T. I. Yefimenko, S. A. Yerokhina, T. P. Bohdan; https://afu.kiev.ua/getfile.php?page_id=449&num=1
10. Czym jest dług publiczny i jak wpływa on na gospodarkę?; <https://www.ifirma.pl/blog/czym-jest-dlug-publiczny-i-jak-wplywa-on-na-gospodarke.html>
11. Pożyczki państwowe w kontekście rozwoju gospodarczego – portal informacyjno-analityczny Ukraińskiej Agencji Rozwoju Finansowego; https://ufin.com.ua/analit_mat/gkr/158.htm