MAKROEKONOMIA W czasie recesji należy publiczne wydatki zwiększać, chociaż niekoniecznie na importowane rakiety dla wojska

Nie wolno zamiatać deficytu pod dywan

MARCIN PIĄTKOWSKI
JACEK TOMKIEWICZ
Akademia Leona Koźmińskiego
w Warszawie

W artykule opublikowanym w „WSJ Polska" 28.01.2009) wskazywaliśmy na błędną strategię rządu w kształtowaniu polityki fiskalnej. Naszym celem było wywołanie dyskusji na temat bieżącej polityki gospodarczej i ten cel został osiągnięty, o czym świadczy choćby polemiczna publikacja (30.01.2009 r.) autorstwa Andrzeja Rzońcy i Piotra Ciżkowicza. Cieszy nas, że polemika odbywa się na zasadzie przedstawiania konkretnych argumentów, jednak nie przekonały nas one.

Przede wszystkim dlatego, że nie odniosły się one do najważniejszej podniesionej przez nas kwestii, że cięcie wydatków publicznych w czasie recesji doprowadzi do dalszego osłabienia wzrostu. Kiedy prywatny popyt, kreowany przez konsumpcję, inwestycję i eksport netto spada z miesiąca na miesiąc, rolą sektora publicznego nie jest pogłębianie recesji poprzez cięcie wydatków, ale odwrotnie, przejęcie na siebie wspomagania popytu poprzez zwiększenie wydatków. Robią tak prawie wszystkie kraje świata, zarówno wysokorozwinięte, jak i te będące na podobnym poziomie rozwoju jak Polska.

Do zwiększenia wydatków nawołuje Komisja Europejska i Międzynarodowy Fundusz Walutowy. Ten ostatni zawiesił na kołku 60 lat swojej dotychczasowej polityki i usilnie nakłania świat do walki z największą od 1945 roku recesją wszelkimi możliwymi sposobami, w tym poprzez zwiększanie publicznych wydatków.

Nasz rząd tych nawoływań nie słucha, bo zamiast zrealizować planowany jeszcze miesiąc wcześniej (sic!) poziom wydatków publicznych, zdecydował się na ich cięcia na kwotę prawie 20 mld złotych. Rząd dalej nie sprecyzował jednak, jakie wydatki będą ucięte. Naszym zdaniem, o czym pisaliśmy w poprzednim tekście, cięcia te z konieczności w dużej części będą dotyczyć wydatków na zakupy dóbr i usług, remonty i budowę dróg. Przy założeniu, że mnożnik popytowy dla takich wydatków wynosi około 1, tak jak zakłada to MFW i Komisja Europejska, cięcie wydatków o 1,5 pkt proc. PKB o tyle samo może spowolnić nasz tegoroczny wzrost. Realna stanie się więc perspektywa, że polska gospodarka zahamuje w tym roku do prawie zera.

Lepszy deficyt w budżecie niż w funduszach

Naszym zdaniem zamiast ciąć wydatki i dodatkowo spowalniać gospodarkę, trzeba raczej zwiększyć deficyt całego sektora publicznego z planowanych 2,5 proc. PKB do maksymalnie 4 proc. PKB. Pozwoliłoby to ochronić wydatki na inwestycje i swobodnie działać automatycznym stabilizatorom. Działanie tych ostatnich zwiększy deficyt w samorządach i funduszach celowych takich jak Fundusz Ubezpieczeń Społecznych czy Fundusz Pracy, bo mimo niższych dochodów ich wydatki nie mogą się zmniejszyć. Lepiej raczej zwiększyć deficyt budżetu państwa, aby zrekompensować ubytki w dochodach instytucji pozabudżetowych, niż pozwolić na powstanie niedoborów w tych częściach sektora finansów publicznych.

Za takim rozwiązaniem przemawia kilka argumentów. Przede wszystkim utrzymywanie za wszelką cenę niskiego deficytu budżetu państwa, podczas gdy inne instytucje mają niedobory finansowe, wcale nie poprawia obrazu stanu finansów państwa. Warto pamiętać, że tzw. fiskalne kryterium z Maastricht (deficyt poniżej 3 proc. PKB) odnosi się do całego sektora publicznego i jest liczone wg tzw. zasady memoriałowej, tj. wydatek powstaje już w momencie wystąpienia zobowiązania, a nie dopiero w momencie faktycznego wydania środków. Deficytu się więc nie ukryje. Lepiej taki deficyt sfinansować z budżetu państwa, niż skazywać FUS czy – jak właśnie zaproponował rząd – Krajowy Fundusz Drogowy na zaciąganie drogiego kredytu bankowego.

Dług Skarbu Państwa jest zawsze tańszy, bo ma najwyższy rating w kraju, więc może pożyczać taniej i na lepszych warunkach (dłuższe okresy zapadalności) niż inne podmioty sektora publicznego. Niedobory finansowe w instytucjach publicznych zamiast w budżecie centralnym zdecydowanie gorzej wpłynęłyby również na gospodarkę – powstaną bowiem zatory płatnicze (urząd nie płaci za remont, więc firma wykonująca remont nie płaci swoim dostawcom, ci z kolei zalegają z wypłatą pensji dla pracowników itd.), co paraliżuje obrót gospodarczy i prowadzi do patologii, jaką często jest handel wierzytelnościami. Są przecież podmioty, które chętnie kupią (oczywiście po dobrej cenie) długi państwa, bo te kiedyś będą musiały być spłacone. Koszty karnych odsetek poniosą podatnicy. Wreszcie zwiększenie deficytu budżetu centralnego zamiast dopuszczenia do zadłużanie w innych częściach sektora publicznego, sprzyjać będzie przejrzystości finansów publicznych.

Próg ostrożnościowy nie jest zagrożony

Warto również wspomnieć, że nawet w mało prawdopodobnym przypadku przekroczenia w tym roku przez dług publiczny pierwszego progu ostrożnościowego, zapisanego w ustawie o finansach publicznych na poziomie 50 proc. PKB, konieczność nie zwiększania relacji deficytu budżetu do jego dochodów dotyczyłaby budżetu dopiero w 2011 roku. Wciskać gaz w tym roku więc można, bo hamować trzeba będzie dopiero za dwa lata, kiedy mamy nadzieję, wyjdziemy już z recesji.

Trudno się też zgodzić z autorami polemiki, że nie udałoby się sfinansować większego deficytu budżetu centralnego. Samo Ministerstwo Finansów bowiem twierdzi, że problemem nie jest dostęp do kapitału, ale jego cena. Ale ta przecież spada z miesiąca na miesiąc. Między grudniem a styczniem, mimo „odkrycia" przez rząd 17-mld dziury budżetowej, rentowność papierów skarbowych spadła z 5,8 proc. do 4,3 proc., poniżej rentowności prognozowanej w tegorocznym budżecie. Wskazywanie na śladowe pogorszenie się w zeszłym roku warunków finansowania deficytu budżetowego trudno uznać za argument za restrykcyjną polityką fiskalną. Przecież w zeszłym roku rząd nawet nie wspominał o wyższym deficycie czy konieczności cięć wydatków. Albo

MICHAŁ KOZYRA

Marcin Piątkowski

MATERIAŁY PRASOWE

Jacek Tomkiewicz

Kontrolowane zwiększenie deficytu budżetu centralnego miałoby mały wpływ na koszt długu, kurs złotego czy dostępność finansowania dla gospodarki. Za to dałoby szansę na osłabienie uderzenia globalnej recesji w naszą gospodarkę i uratowanie setek tysięcy miejsc pracy

więc rynek finansowy już w zeszłym roku zdyskontował pogorszenie się stanu finansów publicznych, albo zachowanie inwestorów należy raczej tłumaczyć światowym kryzysem finansowym, którego skutkiem jest m.in. znaczna awersja do tzw. rynków wschodzących. Wobec takich okoliczności trudno uwierzyć, że kontrolowane zwiększenie deficytu budżetu centralnego radykalnie zmieni postrzeganie polskiego długu na rynku finansowym.

Koszt długu publicznego nie musi wzrosnąć

Z podobną sytuacją mamy do czynienia na rynkach zagranicznych. Mimo zwiększenia się marży płaconej przez Polskę w stosunku do rentowności obligacji rządu niemieckiego, absolutny koszt długu na poziomie 5,94 proc. rocznie jest praktycznie taki sam jak w lipcu zeszłego roku. Wzrost marży zrekompensowany został bowiem przez drastyczny spadek rentowności niemieckich obligacji, podążających za malejącymi stopami procentowymi EBC. Nawet więc gdyby marża polskiego długu miała dalej rosnąć, całkowity koszt finansowania za granicą wcale nie musiałby być wyższy. Biorąc pod uwagę irracjonalnie niski kurs złotego, na emisji długu zagranicznego ponad potrzeby refinansowania można byłoby nawet w przyszłości zarobić. Warto też dodać, że zwiększony popyt na finansowanie przez światowe rządy będzie w dużym stopniu zrekompensowany przez spadek popytu na kredyt przez sektor prywatny i wzrost skłonności do oszczędzania. W grudniu zeszłego roku przedsiębiorstwa w strefie euro więcej długu spłaciły niż go zaciągnęły. Tak samo dzieje się w gospodarkach całego świata i jest częścią naturalnego w czasie recesji procesu zastępowania popytu na kredyt sektora prywatnego przez sektor publiczny.

Co do stwierdzenia, że utrzymywanie deficytu na założonym poziomie pozwoli ochronić złotego przed dalszym osłabieniem, właściwie wystarczyłoby tylko powiedzieć, że w tym samym dniu, w którym rząd ogłosił ogromne cięcia wydatków, kurs złotego załamał się. Czy wobec tego można postawić tezę, że im większe ministrowie znajdą rezerwy w budżecie, tym bardziej osłabi się polska waluta? Oczywiście byłby to absurd, nie mniejszy niż twierdzenie, że niewielkie zwiększenie deficytu budżetowego oznacza gwałtowne odwrócenie się inwestorów od złotego. Wydaje się, że albo kurs złotego ma niewiele wspólnego z polską polityką gospodarczą, bo jest on tylko przedmiotem globalnej gry spekulacyjnej, albo inwestorzy zagraniczni bardziej martwią się o tegoroczny wzrost gospodarczy niż budżetowy deficyt. W takiej sytuacji trudno o argumenty, że zwiększenie deficytu budżetu centralnego, aby zrekompensować dochody innych części sektora publicznego i wspomóc wzrost gospodarczy, osłabiłoby złotego jeszcze bardziej.

Kurs złotego, podobnie jak i większy deficyt budżetu centralnego, nie powstrzyma również Rady Polityki Pieniężnej przed dalszymi cięciami stóp procentowych. Zamiast tłumaczyć nasze stanowisko, wystarczy przeczytać to, co w sprawozdaniach ze swoich posiedzeń pisze sama RPP. Jasno jest tam napisane, że wobec skali załamania popytu w polskiej i światowej gospodarce kurs walutowy ma mniejszy niż kiedyś wpływ na inflację.

Raczej nie będzie efektu wypychania

Na koniec warto powtórnie wytłumaczyć, dlaczego kontrolowane zwiększenie deficytu budżetu centralnego znacząco nie wypchnie wydatków prywatnych, w szczególności na inwestycje, w ramach tzw. efektu wypychania. Wbrew temu co piszą nasi polemiści, podręcznik ekonomii i badania empiryczne wskazują, że z efektem wypychania możemy mieć do czynienia w okresie ekspansji gospodarczej, a nie recesji. To właśnie w czasach ekspansji wzrost stóp procentowych wywołany przed dodatkowy popyt na finansowanie sektora publicznego zmniejsza prywatne inwestycje i obniża eksport z powodu aprecjacji kursu walutowego. W czasie recesji jednak zwiększony deficyt budżetowy nie zmniejsza prywatnych inwestycji, bo te spadają mimo coraz niższych stóp procentowych. Dokładnie tak dzieje się teraz w Polsce. Złoty też bynajmniej nie jest coraz mocniejszy. Wyższy deficyt w teorii można by obwiniać za to, że stopy procentowe nie spadły jeszcze bardziej, ale w obecnej sytuacji załamania się krajowego i zagranicznego popytu ze świecą trzeba szukać przedsiębiorstw, które chcą dokonywać inwestycji przy jakimkolwiek poziomie stopy procentowej.

Odwrotnie, wspierające gasnący popyt sektora prywatnego zwiększenie wydatków publicznych może wpłynąć na zwiększenie skłonności do inwestycji w ramach tzw. efektu wypychania. Popyt na finansowanie sektora publicznego nie wypchnie więc sektora prywatnego, który coraz mniej inwestuje i więcej oszczędza, a raczej go zastąpi, zmniejszając skalę recesji.

Ponadto, mimo rządowych zapowiedzi cięcia publicznych wydatków, kolejne ankiety NBP wskazują na drastyczne zmniejszenie się apetytu banków na udzielanie kredytów. Banki boją się o wpływ recesji na wypłacalność swoich klientów. Wielkość deficytu budżetowego ma niewiele z tym wspólnego. Nawet gdyby uciąć deficyt do zera, skłonność banków do finansowania gospodarki wcale nie musiałaby się znacząco zwiększyć. Banki mogłyby po prostu jeszcze więcej pieniędzy lokować na rachunkach w banku centralnych, tak jak robią to już teraz, bo praktycznie całość dodatkowej płynności pochodzącej z wczesnego wykupu przez NBP długoterminowych obligacji powróciła do NBP w transakcjach repo zamiast finansować gospodarkę.

Podczas recesji trzeba wydawać więcej

Jesteśmy przekonani, że autorom polemicznego tekstu, podobnie jak i rządowi, tak samo jak nam zależy na dobru polskiej gospodarki. Różni nas jednak podejście. My podtrzymujemy nasze zdanie, że w czasie recesji należy publiczne wydatki zwiększać (chociaż niekoniecznie na importowane rakiety dla wojska), a nie zmniejszać. Na zmniejszanie deficytu przyjdzie czas, kiedy gospodarka odbije się od dna. Nasi polemiści zaś wydają się uważać, że wydatki publiczne trzeba ciąć bez względu na stan koniunktury. To trąci ideologią, a nie ekonomią. Chaotyczne cięcia wydatków publicznych, szczególnie na inwestycje i remonty, osłabią naszą gospodarkę w krótkim i długim okresie. Zamiast zamiatania deficytu pod dywan, czyli zwiększania deficytu samorządów i funduszy celowych takich jak ZUS czy Krajowy Fundusz Drogowy i zmuszania ich do zadłużania się po wysokim koszcie, lepiej jest zwiększyć deficyt budżetu centralnego i podnieść dotacje dla innych części sektora publicznego. Kontrolowane zwiększenie deficytu budżetu centralnego miałoby mały wpływ na koszt długu, kurs złotego czy dostępność finansowania dla gospodarki. Za to dałoby szansę na osłabienie uderzenia globalnej recesji w naszą gospodarkę i uratowanie setek tysięcy miejsc pracy. Na razie trzymamy opuszczoną gardę i dajemy się trafiać kolejnym ciosom. Czy za fakt, że nowoczesna, konkurencyjna i stabilna gospodarka ze zdrowym sektorem bankowym nagle zwolnila z 6 proc. wzrostu do zera rzeczywiście odpowiedzialny jest tylko kryzys? Polskiej gospodarce potrzebne są spektakularne posunięcia, które przerwą spiralę pogarszających się oczekiwań, spadających inwestycji, słabnącego złotego, rosnącego bezrobocia i coraz niższego wzrostu gospodarczego.

Dr Marcin Piątkowski jest adiunktem, a dr Jacek Tomkiewicz dyrektorem ds. Naukowych w Centrum Badawczym TIGER w Akademii Leona Koźmińskiego w Warszawie.