



Studia i Materiały. Miscellanea Oeconomicae
Rok 17, Nr 1/2013
Wydział Zarządzania i Administracji
Uniwersytetu Jana Kochanowskiego w Kielcach

Ludzie, zarządzanie, gospodarka

Paweł Tobera¹

DŁUG PUBLICZNY - ISTOTA, PRZYCZYNY POWSTAWANIA, INSTRUMENTY FINANSOWANIA

Wstęp

Współczesna polityka finansowa wielu państw oparta jest na zasadzie tworzenia deficytu budżetowego. Dzieje się tak między innymi wtedy, gdy władze publiczne planują wydatki, a nie chcą przez to zwiększać podatków nie mając jednocześnie możliwości zrobienia cięć w wydatkach bo większość z nich to wydatki konieczne. Władze w takiej sytuacji zmuszone są do zaciągnięcia pożyczek publicznych, których skutkiem jest dług publiczny. W przedstawionym artykule postaram się przybliżyć zagadnienie długu publicznego, główne przyczyny jego powstawania, sposoby zarządzania, a także instrumenty finansowe przeznaczone do jego obsługi.

Definicja i rodzaje długu publicznego

W literaturze naukowej poświęconej zagadnieniom finansów publicznych zjawisko długu publicznego nie jest jednoznacznie interpretowane. Istnieją różnice zarówno w kwestii definicyjnej, jak i obliczeniowej. Niektóre określenia długu publicznego kładą akcent na podmioty zobowiązań, inne na przyczyny ich powstawania lub formy, w jakich są one zaciągane. Współcześnie nie udało się zdefiniować jednego, powszechnie uznawanego w teorii ekonomii bezpiecznego poziomu zadłużenia².

¹ Paweł Tobera, student, Uniwersytet Jana Kochanowskiego w Kielcach, Studenckie Koło Naukowe Koncept.

² M. Poniatowicz, *Dług publiczny w systemie finansowym jednostek samorządu terytorialnego*, UWB, Białystok 2005, s. 30.

Zgodnie z ustawą o finansach publicznych zjawisko długu publicznego możemy rozumieć jako: „łączne zobowiązania podmiotów sektora publicznego z tytułu zróżnicowanych z ekonomicznego i prawnego punktu widzenia zdarzeń prawno finansowych, a przede wszystkim niedoborów powstających w wyniku finansowania nadwyżki wydatków publicznych ponad dochody publiczne skumulowane w poprzednich okresach; zobowiązania te powinny uwzględniać ich konsolidację, czyli eliminację wzajemnych przepływów finansowych między nimi”³. Dług publiczny w szczególności jest skutkiem zobowiązań państwa (władz publicznych) powstałych w wyniku⁴:

- zaciągnięcia bezpośrednich pożyczek oraz kredytów – w zakres pożyczek mogą wchodzić depozyty różnych podmiotów lokowane na rachunkach władz publicznych,
- emisji papierów wartościowych, które są specyficzną formą zaciągania pożyczek pieniężnych, a papiery wartościowe są potwierdzeniem stosunków wierzycielsko-dłużniczych między władzami publicznymi a pożyczkodawcami,
- nieregulowania przez jednostki sektora publicznego wymagalnych zobowiązań.

W opracowaniach obcojęzycznych takich jak Encyklopedia *Britannica* dług publiczny określany jest ogólnie, jako zobowiązanie władz publicznych (*public debt-obligations of governments*). Warto podkreślić fakt, że w języku angielskim można używać zamiennie terminów dług publiczny (*public debt*) oraz dług władz publicznych (*government debt*). Z kolei według Europejskiego Systemu Rachunków Narodowych i Regionalnych dług publiczny oznacza całościowy dług brutto według wartości nominalnej, czyli bez kosztów jego obsługi w postaci oprocentowania i odsetek pozostałej na koniec roku w sektorze administracji publicznej, z wyłączeniem tych pasywów, które odpowiadają aktywom finansowym, jakimi dysponuje ten sektor. Innymi słowy dług publiczny oblicza się eliminując transfery wewnątrz sektora publicznego, a likwidacja transferów zadłużenia pozwala określić tzw. skonsolidowane zadłużenie brutto⁵.

W literaturze przedmiotu można spotkać wiele podziałów długu publicznego. Z punktu widzenia zasad ewidencji, a także z punktu widzenia rzeczywistego obciążenia gospodarki i społeczeństwa długiem publicznym, należy rozróżnić:

- dług publiczny brutto,
- dług publiczny netto.

Dług publiczny brutto obejmuje zobowiązania władz publicznych względem podmiotów krajowych i zagranicznych nienależących do sektora finansów publicznych. Ponieważ władze publiczne nie tylko zaciągają dług publiczny, ale w pewnych sytuacjach są wierzycielami, pojawia się kategoria **długu publicznego netto**, która oznacza dług publiczny brutto pomniejszony o należności władz pu-

³ Ustawa z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych, Dz.U. z 2009 r. Nr. 157, poz. 1240.

⁴ S. Owsiak, *Finanse publiczne-teoria i praktyka*, PWN, Warszawa 2006, s. 330.

⁵ www.britannica.com, (01.10.2012).

blicznych od innych podmiotów. Jednak chodzi tu nie tylko o należności o charakterze wierzycielsko-dłużniczym, ale również wynikające z zaległości podatkowych, ceł, opłat itp.

Przyjmując kryterium czasu rozróżnia się⁶:

- **dług krótkookresowy** (płynny),
- **dług długoterminowy** (fundowany).

Zaciąganie długu krótkoterminowego jest najczęściej związane z bieżącymi potrzebami władz publicznych i może wynikać z przejściowych trudności płatniczych, natomiast dług długoterminowy wiąże się z wydatkami majątkowymi i inwestycyjnymi.

Przyjmując za kryterium kraj oraz walutę, w jakiej zaciągany jest dług publiczny, możemy wyróżnić:

- **wewnętrzny** (krajowy) dług publiczny,
- **zewewnętrzny** (zagraniczny) dług publiczny.

Podział długu publicznego na dług wewnętrzny i dług zewnętrzny jest istotny zarówno przy zaciąganiu pożyczek przez władze publiczne, jak i przy spłacie rat kapitałowych oraz odsetek. W wyniku pożyczkowej aktywności państwa w układzie kraj-zagranica następuje redystrybucja dochodów z tytułu kosztów obsługi długu. Stąd też istotne jest, czy ponoszone przez władze publiczne (podatnika) koszty są dochodem podmiotów krajowych, np. banków komercyjnych, inwestorów instytucjonalnych (funduszy powierniczych), gospodarstw domowych, czy podmiotów zagranicznych. Dochody te mogą sprzyjać wzrostowi gospodarczemu, gdyż tworzą popyt w gospodarce, w przypadku banków zwiększają ich siłę finansową (kredytową). Z drugiej strony władze publiczne przy zaciąganiu pożyczek mogą się kierować wyłącznie kryterium ceny pozyskania pożyczki, a ta może być korzystniejsza w przypadku pożyczek zagranicznych.

Inny ważny podział długu publicznego to:

- **dług nominalny**,
- **dług realny**.

Dług nominalny to wartość nominalna zobowiązań władz publicznych (pożyczek, kredytów, papierów wartościowych itp.). Wartość nominalnego długu publicznego jest określona przez wartość nominalną różnych instrumentów zaciągania długu w momencie jego powstania. Z kolei dług realny lepiej odzwierciedla zakres obciążenia gospodarki długiem publicznym.

Ostatni z omawianych podziałów długu publicznego związany jest ze strukturą władz publicznych. W podziale tym chodzi o to, kto zaciąga pożyczki. Na tej podstawie rozróżnia się:

- **dług centralny** (państwowy),
- **dług lokalny** (samorządowy).

Podział ten obrazuje wpływ tych dwóch kategorii na wielkość długu publicznego. Badania Głównego Urzędu Statystycznego w Polsce jednoznacznie potwier-

⁶ S. Owsiak, *Finanse publiczne-teoria i praktyka*, PWN, Warszawa 2006, s. 333.

dzają fakt, iż dominującą przyczyną powstawania długu publicznego w Polsce jest zaciąganie pożyczek przez Skarb Państwa na pokrycie deficytu budżetu państwa. Mniejsze znaczenie ma zadłużenie innych podmiotów sektora finansów publicznych.

Skutki długu publicznego dla gospodarki

Trwale utrzymujący się deficyt budżetowy i nadmierny dług publiczny są czynnikami niekorzystnie wpływającymi na sytuację gospodarczą kraju. Przede wszystkim, w celu sfinansowania deficytu, budżet państwa konkuruje z przedsiębiorstwami o oszczędności. Prowadzi to do powstania „efektu wypychania” (*crowding out effect*), który polega na tym, że wzrost wydatków państwa finansowany z długu publicznego powoduje zmniejszenie aktywności gospodarczej sektora prywatnego, czyli ograniczenie wydatków inwestycyjnych tego sektora. Efekt ten prowadzi do obniżenia konkurencyjności przedsiębiorstw, ograniczenia tworzenia nowych miejsc pracy, a w ostateczności do ograniczenia wzrostu gospodarczego. Dodatkowo wysoki poziom długu publicznego powoduje oczekiwania podmiotów gospodarczych, co do wzrostu podatków w przyszłości, ograniczając tym samym ich skłonność do inwestycji⁷.

Poza tym, w sytuacji, gdy nie udaje się w długim okresie zlikwidować deficytu budżetowego i rezultatem niezrównoważenia deficytów w przeszłości jest dług publiczny, państwo narażone jest na wpadnięcie w pułapkę zadłużenia. Mówi się o niej, gdy tempo wzrostu kosztów obsługi zadłużenia jest wyższe niż tempo wzrostu dochodów budżetowych, a w konsekwencji bieżąca obsługa długu publicznego nie jest finansowana w pełni dochodami budżetu, lecz wymusza zaciąganie nowych pożyczek (tzw. rolowanie długu)⁸.

Nadmierna ekspansja pożyczkowa państwa niesie za sobą ryzyko tzw. monetaryzacji długu, czyli finansowania go za pomocą emisji dodatkowego pieniądza. Z ekonomicznego punktu widzenia źródłem pokrycia deficytu budżetowego mogą być tylko oszczędności pieniężne podmiotów gospodarczych. Nie wolno natomiast finansować deficytu w sposób bezpośredni lub pośredni za pomocą emisji dodatkowego pieniądza, ponieważ działania takie nieuchronnie prowadzą do nasilenia się procesów inflacyjnych w gospodarce.

Kolejnym aspektem jest kwestia wahań kursów walutowych. W sytuacji, gdy znaczna część zadłużenia jest dominowana w walutach obcych, a dotyczy to Polski, istnieje duże ryzyko jego zwiększenia na skutek niekorzystnych zmian kursowych. Nadmierne zadłużenie może również spowodować spadek zaufania inwestorów zagranicznych. Wycofanie się ich z planowanych przedsięwzięć inwestycyjnych może doprowadzić nawet do gwałtownego spadku kursu walutowego, a w konsekwencji do spowolnienia wzrostu gospodarczego, spadku realnego PKB, powstania napięć inflacyjnych oraz wzrostu bezrobocia.

⁷ M. Poniatowicz, *Dług publiczny w systemie finansowym jednostek samorządu terytorialnego*, UwB, Białystok 2005, s.56.

⁸ P.A. Samuelson, W.D. Nordhaus, *Ekonomia 1*, PWN, Warszawa 2000, s. 525.

Przyczyny powstawania długu publicznego

W krajach wysokorozwiniętych, w których deficyt budżetowy po drugiej wojnie światowej stał się regułą, coraz większym problemem staje się rosnący dług publiczny. Rządy wielu państw usiłują ograniczyć deficyt budżetowy, ale próby te nie zawsze są skuteczne. Problem polega na tym, że rząd (państwo) wpada w pułapkę zadłużenia. Jej istota polega na tym, że rząd musi pożyczać nie po to, aby finansować nowe inwestycje (np. w zakresie infrastruktury), ale po to, aby płacić odsetki od zaciągniętych długów.

W finansach publicznych przyjmuje się różne przyczyny powstawania długu publicznego. Do najważniejszych z nich możemy zaliczyć⁹:

- długotrwałe utrzymywanie się deficyt budżetowy,
- wzmożone wydatki publiczne (np. w okresie wojen lub kryzysów gospodarczych),
- realizowana polityka ekonomiczna zakładająca świadome utrzymanie deficytu budżetowego i długu publicznego, jako narzędzi interwencjonizmu państwowego,
- wpadnięcie władz publicznych w pułapkę zadłużenia.

W warunkach polskich do przyczyn powstawania długu publicznego M. Poniałowicz zalicza ponadto:

- wadliwą strukturę wydatków publicznych (dominacja tzw. wydatków sztywnych oraz duży udział transferów socjalnych),
- osłabienie złotego w stosunku do walut obcych,
- zrealizowanie niższych od zakładanych przychodów z prywatyzacji,
- wzrost przewidywanych wypłat z tytułu poręczeń i gwarancji udzielonych przez podmioty sektora finansów publicznych,
- spiętrzenie spłat zadłużenia zagranicznego Polski wobec wierzycieli z tzw. Klubu Paryskiego,
- wzrost potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i jednostek samorządu terytorialnego wynikający z członkostwa Polski w Unii Europejskiej.

Podane wyżej przyczyny powstawania długu publicznego zdaniem M. Poniałowicz w głównym stopniu przyczyniły się do powstania obserwowanego w Polsce kryzysu zadłużeniowego.

Instrumenty finansowania długu publicznego

Do najczęściej stosowanych instrumentów finansowania deficytu i długu publicznego zaliczamy weksle i obligacje skarbowe. Weksle (bony) skarbowe są to krótkoterminowe papiery wartościowe emitowane przez państwo w celu pokrycia bieżących potrzeb płatniczych. Wspólną cechą wszystkich rodzajów weksli jest to, że są emitowane z reguły w dużych nominałach i są przeznaczone do transakcji na tzw. rynku blokowym (hurtowym). Weksle skarbowe należą do podstawowych

⁹ S. Owsiak, *Finanse publiczne-teoria i praktyka*, PWN, Warszawa 2006, s. 337.

instrumentów tzw. operacji otwartego rynku, a więc oprócz zaspokajania popytu państwa (rządu) na pieniądź są narzędziem ułatwiającym władzom monetarnym regulowanie podaży pieniądza w gospodarce. Termin zapadalności bonów skarbowych nie przekracza jednego roku, najczęściej wynosi trzy lub sześć miesięcy. Ważną cechą weksli skarbowych w finansowaniu długu publicznego jest możliwość dostosowania ich wielkości do potrzeb finansowania deficytu budżetowego oraz obsługi długu publicznego. Weksle skarbowe sprzedaje się z dyskontem od wartości nominalnej, według zasad obowiązujących przy dyskoncie weksli handlowych.

Drugim podstawowym instrumentem finansowania deficytu budżetowego i długu publicznego są obligacje skarbowe i komunalne. Obligacja jest papierem wartościowym, który zawiera zobowiązanie emitenta do zapłaty posiadaczowi obligacji jej nominalnej wartości wraz z oprocentowaniem, za przedstawieniem kuponów odsetkowych na warunkach podanych w obligacji lub w ogólnych zasadach subskrypcji. Cechą charakterystyczną obligacji jest to, że gwarantują stałe oprocentowanie, chociaż w praktyce spotyka się także obligacje o zmiennym oprocentowaniu. Warunki emisji obligacji określają zasady odsetek (kwartalnie, półrocznie, rocznie). Wśród obligacji są też takie, które nie przynoszą oprocentowania, stąd nazwa: obligacje kupon zero. Premią (procentem) dla posiadacza takiej obligacji jest dyskontowanie jej w stosunku do ceny wykupu. Obligacje są przedmiotem obrotu giełdowego i jako takie mają ważną cechę: są płynnym instrumentem finansowym. Znaczenie obligacji dla finansowania deficytu budżetowego i długu publicznego wynika stąd, że są one trwalszym instrumentem, którym państwo (władze lokalne) może posłużyć się przy dokonywaniu wydatków niezajdujących pokrycia¹⁰.

Zarządzanie długiem publicznym

Rozmiary długu publicznego, jego istnienie w długim okresie, zróżnicowanie instrumentów zaciągania długu, konieczność prowadzenia nieustających operacji związanych z obsługą długu powodują, że działalność władz publicznych w tym zakresie jest niezmiernie skomplikowana. Obsługa długu publicznego wymaga dobrze zorganizowanego działania wyspecjalizowanych organów władz publicznych. Długiem publicznym państwo musi zarządzać. W ramach celów stawianych przed instytucjami odpowiedzialnymi za zarządzanie długiem publicznym wymienia się dwa rodzaje celów:

- cele główne,
- cele dodatkowe.

Do celu głównego zaliczyć możemy takie zarządzanie długiem publicznym, które zapewni zaspokojenie popytu rządu na pieniądź (pożyczki). Dodatkowo w ramy celu głównego możemy włączyć konieczność wspierania przez rząd polityki monetarnej banku centralnego. Może to odbywać się przez wchłanianie nad-

¹⁰ *Ibidem*, s. 345.

mniejszej ilości pieniądza w drodze sprzedaży instrumentów dłużnych rządu sektorowi pozabankowemu. Rząd może także działać w kierunku umocnienia państwowych rezerw walutowych oraz ponosić pewien ciężar finansowania deficytu w bieżących obrotach bilansu płatniczego. Cele te rząd może zrealizować przez zaciąganie pożyczek za granicą (u innych rządów) albo na rynkach zagranicznych. Instrumenty skarbowe są ważną pozycją w portfelach różnych instytucji finansowych. Z kolei do najważniejszych celów dodatkowych branych pod uwagę przy zarządzaniu długiem publicznym, zalicza się:

- zapewnienie stałego dostępu władz publicznych do rynków finansowych,
- efektywne zarządzanie nowymi emisjami papierów wartościowych,
- minimalizację kosztów pozyskania i obsługi długu publicznego,
- koordynowanie bieżącej i przyszłej zapadalności instrumentów skarbu państwa z wymagalnością zobowiązań skarbu państwa,
- promowanie oszczędności, w tym zwłaszcza oszczędności długoterminowych gospodarstw domowych,
- zapewnienie sprawnego funkcjonowania wtórnego rynku skarbowych papierów wartościowych.

Koszty obsługi długu publicznego

Państwo często stoi wobec dylematu: podnosić podatki czy pożyczać, jeśli nie jest możliwe dokonanie cięć w wydatkach budżetowych. Istota problemu polega na tym, że inne skutki występują przy nakładaniu nowych podatków (podwyższanie stawek podatków już istniejących), a inne przy zaciąganiu pożyczek. Na koszty związane z obsługą długu publicznego składają się¹¹:

- koszty obsługi długu krajowego,
- koszty obsługi długu zagranicznego.

Dług publiczny jest kosztownym sposobem finansowania wydatków publicznych w tym sensie, że należy go zwrócić wraz z odsetkami. Obsługa długu publicznego pociąga za sobą koszty. Koszty obsługi długu pomniejszają w przyszłości bieżące dochody budżetu i są przyczyną zaciągania następnych pożyczek. Na ostateczne ukształtowanie poziomu kosztów związanych z obsługą długu publicznego wpływ wywiera sytuacja na rynkach finansowych i kształtowanie się kursów walutowych.

Bibliografia:

1. Owsiak S., *Finanse publiczne-teoria i praktyka*, PWN, Warszawa 2006.
2. Poniatowicz M., *Dług publiczny w systemie finansowym jednostek samorządu terytorialnego*, UwB, Białystok 2005.
3. Samuelson P.A., Nordhaus W.D., *Ekonomia I*, PWN, Warszawa 2000.
4. Ustawa z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych, Dz.U. z 2009r. Nr. 157, poz. 1240.
5. www.britannica.com

¹¹ *Ibidem*, s. 347.

Abstrakt:

Na przestrzeni ostatnich kilku lat analizowanie zjawiska długu publicznego stało się niezwykle ważnym problemem ekonomicznym poruszonym zarówno na szczeblu władz państwowych, ale także co jest wartym podkreślenia na poziomie społecznym. Jedną z przyczyn takiego stanu rzeczy było szczególne zainteresowanie mediów i opinii publicznej sytuacją finansową naszego kraju. Skoro, bowiem problem ma charakter publiczny, to dotyczy wszystkich obywateli, choć w różnym stopniu, ale obsługa długu publicznego to koszt, który ponosi całe społeczeństwo. Ponadto jednym z głównych impulsów do wywołania tak dużego zainteresowania tematyką długu publicznego, a w istocie finansami publicznymi, bo to on jest częścią tej dyscypliny wiedzy, stał się kryzys na światowych rynkach finansowych. Jego skutki odczuły gospodarki wielu krajów, w tym Polski, mimo, że byliśmy jedynym krajem w Unii Europejskiej, który osiągnął w 2009 roku dodatni przyrost PKB (o 1,7%). Przeciwdziałanie skutkom kryzysu oraz pobudzenie aktywności gospodarczej wiąże się z angażowaniem środków publicznych, a to wpływa na wielkość długu publicznego.

Public debt - being, reasons for coming into existence, instruments of financing

Over the last few years the analysis of the public debt phenomenon has become incredibly important economic issue. It has been discussed on the state authorities level but also, what is worth stressing, on the social level. One of the reasons for this state of affairs was special interest of the media and public opinion in our country's financial position. Because the problem is of public nature it concerns all citizens, although to different degree. However, handling of the public debt is the cost borne by the whole society. Furthermore, one of the main impulses to make people interested in the subject of the public debt, and in fact, the public finances was crisis in the world's financial markets. Its effects were felt in the economies of many countries including Poland, even though we were the only country in the European Union that achieved a positive growth of GDP (1.7%) in 2009. The counteracting the effects of the crisis and stimulating economic activity is related to the public commitment of funds and this affects the size of public debt.

Paweł Tobera – student, Students' Scientific Circle KONCEPT, Jan Kochanowski University in Kielce.