Zeszyty Naukowe
Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu
Nr 36/2011

Jan K. Solarz
Akademia Finansów w Warszawie

Dług publiczny i suwerenność

Streszczenie. *Artykuł prezentuje przyczyny długu publicznego w krajach Unii Europejskiej oraz stara się usytuować je w instytucjonalnej perspektywie. Problem długu publicznego i suwerenności pojawił się w centrum dyskusji o europejskiej integracji. Jednak niewielką bezpośrednią uwagę zwrócono na pytanie o centrum tych kontrowersji. Kto tak naprawdę jest suwerenem długu publicznego w państwach Europejskiej Unii Gospodarczej i Monetarnej?*

1. Wprowadzenie

Współcześnie zarządzanie długiem publicznym stało się synonimem suwerenności gospodarczej kraju. Celem opracowania jest prześledzenie następstw dla suwerenności gospodarczej kraju przyjętych metod pomiaru i zarządzania długiem publicznym.

Krótki przegląd kluczowych publikacji omawiających przedmiot badania stanowi wstęp do analizy. Jej pierwszy punkt omawia typowe formy finansowania długu publicznego i pomiaru pola finansowego decydentów. Punkt drugi wpisuje dług skonsolidowany i dług całkowity w perspektywę transferów międzypokoleniowych. Punkt trzeci akcentuje niebezpieczeństwa płynące z zatarcia granic między finansowaniem wewnętrznym i zewnętrznym zadłużenia podmiotów gospodarczych. Zakończenie stawia pytanie: czy dług publiczny utracił swoją terytorialną tożsamość?

Kolejne etapy analizy przedstawia rysunek 1.

	Pole finansowe	Finansowanie wewnętrzne	Finansowanie zewnętrzne
Dług publiczny	1. Rolowanie długu		
Dług skonsolidowany		2. Międzypokoleniowy dług	
Dług całkowity			3. Ryzyko kraju oraz strefy euro

Rysunek 1. Etapy analizy zależności między formą długu publicznego a sposobem jego finansowania

Źródło: opracowanie własne.

Punktem wyjścia do analizy związków pomiędzy różnymi formami długu publicznego a suwerennością jest próba uściślenia o czyim długu mówimy. W średniowieczu nie istniało rozróżnienie między majątkiem osobistym władcy a długami terytorium, nad którym panował, a więc między długiem publicznym i Skarbem Państwa. W XVI wieku pojawiły się rozważania Erasmusa o etycznych granicach utożsamiania ojcowizny z suwerennością narodową. W XVII wieku William Penn nawoływał narody Europy do utworzenia wspólnych instytucji. W XVIII wieku Immanuel Kant wskazywał prawo naturalne jako ich podstawę. W XIX wieku Wiktor Hugo wyposażył je w legitymizację płynącą z demokratycznych wyborów. W XX wieku Robert Schuman oparł instytucje europejskie na wewnętrznym rynku. W teorii i w praktyce powstało pytanie: czy wewnętrzny rynek może mieć dług publiczny?

Rynek jako taki nie może mieć długu, może jedynie być w stanie chronicznej, strukturalnej nierównowagi. Otwarte pozostaje pytanie: czy strefa euro, unia walutowo-gospodarcza może wykazywać dług publiczny? Czy dla opisania stanu równowagi makroekonomicznej tego ugrupowania można wykorzystywać agregat bilansów płatniczych państw je tworzących?

Odpowiedź na te pytania sięga do wyboru polityków sprzed półwiecza. Gdy decydenci zderzyli się z realiami gospodarczymi, które nie pozwalały na dalszą realizację idei państwa opiekuńczego, dokonali gwałtownego zwrotu w kierunku „małego państwa" i konkurencji niskimi podatkami bezpośrednimi. Koszty zewnętrzne tych wyborów ujawniły się dopiero dzisiaj w formie rozrostu usług finansowych oraz globalnego kryzysu finansowego.

Dla państw członkowskich Unii Europejskiej ogranicznikiem deficytu budżetowego i długu publicznego stała się procedura nadmiernego zadłużenia, uruchamiana przez Komisję Europejską. W tych warunkach część tradycyjnych instrumentów zarządzania długiem publicznym traci na znaczeniu. Po pierwsze, Unia

Europejska stosuje memoriałową metodę pomiaru długu publicznego i deficytu budżetowego. Po drugie, Polska skłania się bardziej do kasowej niż memoriałowej metody pomiaru długu publicznego. Po trzecie, teoretycy operują pojęciem wyniku ekonomicznego budżetu państw, który pokazuje, jakie łączne w okresie bieżącym i okresach przyszłych zapotrzebowanie na oszczędności generuje działalność państwa w danym roku[1]. Jeśli ujemny wynik ekonomiczny budżetu państwa nie znajduje źródeł pokrycia, to kryzys finansów publicznych wkracza w jawną fazę i zaczyna się dyskusja o suwerenności danego kraju.

Dla przeciwników regionalnych integracji walutowo-gospodarczych pojawienie się deficytu budżetowego, którego nie udaje się sfinansować na globalnym rynku finansowym, jest dowodem na słuszność ich przekonania, że tego typu sztuczne twory ponadnarodowe nie mają bytu.

Dla sceptyków, w szczególności z kręgów akademickiej nauki, ten przypadek jest dowodem na to, że strefa euro nie jest optymalnym obszarem walutowym oraz że braki mobilności siły roboczej muszą być wyrównane za pomocą niezbędnych form koordynacji polityki fiskalnej.

Dla zwolenników euro kryzys finansów publicznych państw członkowskich unii walutowo-gospodarczej jest zaledwie wypadkiem przy pracy nienaruszającym zalet skoordynowanego reagowania na zaburzenia na globalnym rynku finansowym. Europejski Fundusz Stabilności Finansowej to 440 mld EUR na trzy lata. Po ich upływie zostanie w 2013 roku uruchomiony Europejski Mechanizm Stabilizacyjny przeznaczony do interwencji na rynku pierwotnym długu publicznego. W tym samym kierunku idą kolektywne gwarancje dla obligacji Skarbu Państwa państw strefy euro emitowanych po 2013 na dłużej niż rok.

2. Rolowanie długu

Model suwerenności państwa wspartej na pieniądzu terytorialnym ma krótką historię. W czasie wiosny ludów pieniądz narodowy zaczął stanowić jeden z najważniejszych przejawów i atrybutów suwerenności. To wówczas zaczęły się pojawiać holenderski gulden (1816), belgijski frank (1832), grecka drachma (1836), niemiecka marka (1871).

Model suwerenności państwa wsparty na pieniądzu terytorialnym uległ erozji pod wpływem unii walutowych. Tabela 1 pozwala na prześledzenie następstw unii walutowych dla sposobu rozumienia suwerenności państwowej.

---

[1] D. Malinowski, *Wpływ światowego kryzysu ekonomicznego lat 2008–2009 na poziom deficytu budżetowego i długu publicznego w krajach Europy Środkowowschodniej na tle pozostałych krajów UE*, SGH, Warszawa 2011, s. 17.

Tabela 1. Europejskie unie walutowe

Typ unii monetarnej	Nazwa unii monetarnej	Typ suwerenności
Scentralizowana	1. Rzesza Niemiecka 1875–1923 2. Austro-Węgierska Unia Monetarna 1867–1913 3. Włosko-Szwajcarska Unia Monetarna 1848–1862 4. Unia Monetarna NRF-NRD	Podporządkowana
Mieszana	Europejska Unia Walutowo-Gospodarcza 1989–?	Neosuwerenność
Zdecentralizowana	1. Łacińska Unia Monetarna 1865–1927 2. Skandynawska Unia Monetarna 1872–1924 3. Austro-Niemiecka Unia Monetarna 1857–1866	Partycypacyjna

Źródło: M. Dunin-Wąsowicz, *Suwerenność i pieniądz w Europie 1870–2002*, Collegium Civitas, Warszawa 2009, s. 60.

Unie walutowo-gospodarcze zostały podzielone na scentralizowane, mieszane i zdecentralizowane – w zależności od stopnia hierarchicznego podporządkowania ich uczestników.

Zgoda państwa na uczestnictwo w unii gospodarczej i walutowej nie może być utożsamiana z ograniczaniem jego suwerenności. Suwerenność to prawo do zawierania porozumień lub traktatów międzynarodowych zgodnie z interesami tych państw. Państwa członkowskie Unii Europejskiej zrezygnowały z suwerennej polityki handlowej i przemysłowej. Państwa unii walutowej i gospodarczej zrezygnowały z suwerenności w zakresie polityki monetarnej. Nadal utrzymują ją w pełnym wymiarze w zakresie polityki fiskalnej. Przegląd stopnia centralizacji uprawnień decyzyjnych w poszczególnych obszarach przedstawia tabela 2.

Podział praw i obowiązków w zakresie polityki fiskalnej między narodowe i ponadnarodowe instytucje Unii Europejskiej jest złożony. Dyscypliny finansowej wydatkowania wspólnych środków finansowych Unii Europejskiej musi dopilnować aparat ścigania kraju członkowskiego. Za płynność finansową powszechnych systemów finansowych państw członkowskich odpowiadają one same.

Przy korzystaniu ze wspólnych środków finansowych Unii Europejskiej obwiązuje zasada wykorzystania w określonym z góry zakresie środków własnych.

W ramach populistycznej demagogii miernikiem suwerenności państwowej czyni się dług publiczny. Jest to skumulowany z przeszłości deficyt budżetowy. Narusza on suwerenność państwową jedynie, gdy nie może być sfinansowany środkami pożyczonymi w kraju lub za granicą[2]. Kategorią opisującą potrzeby pożyczkowe władz publicznych jest wynik ekonomiczny budżetu państwa, który

[2] A. Wernik, *Długookresowe tendencje w polskich finansach publicznych*, w: *Finanse publiczne a kryzys ekonomiczny*, red. A. Alińska, B. Pietrzak, CeDeWu.pl, Warszawa 2011, s. 147–158.

Tabela 2. Zakres centralizacji decyzji w unii walutowej i gospodarczej Europy

Polityka	Decydenci	Cele
Monetarna	UGiW = EBC Brak krajowych uprawnień	Stabilność cen
Fiskalna	EBC nie ma prawa kupowania obligacji skarbowych państw członkowskich Eurogrupa reprezentuje interesy państw	Nie ma procedury bankructwa państw członkowskich, polityka suwerenna o ile nie rodzi kosztów zewnętrznych
Regulacja sektora bankowego i instytucji finansowych	Urzędy UE koordynują nadzór i regulację sektora Zasada nadzoru kraju macierzystego wsparta kolegiami	Utrzymanie stabilności systemu i rynków finansowych. Unikanie kryzysów systemowych
Konkurencyjność	Brak koordynacji UE Różnicuje poziom płac, zasady dialogu społecznego	Nie powinno być problemów z dodatnim bilansem obrotów bieżących
Reformy strukturalne	Strategia Lizbońska, Europa 2020 Narodowe plany wykonawcze	Wspomaga elastyczne dostosowanie do jednolitej polityki monetarnej

Źródło: Completing the Eurozone Rescue: *What More Needs to Be Done?*, red. R. Baldwin, D. Gros, L. Laeven, CEPR, London 2010, s. 2.

pokazuje łącznie, tj. w okresie bieżącym i okresach przyszłych, zapotrzebowanie na oszczędności, jakie generuje działalność państwa w danym roku. Jej lustrzanym odbiciem jest pole swobody finansowej, jakie powstaje po uwzględnieniu efektywnej stopy wzrostu potencjału gospodarczego kraju. Na jedno i drugie ma bezpośredni wpływ wola polityczna, która powinna chronić strefę euro przed drastycznym spadkiem pozycji konkurencyjnej oraz deficytem handlowym. Na jej straży mogłaby stać niezależna rada polityki fiskalnej.

3. Międzypokoleniowy dług

Techniczna problematyka długu publicznego staje się zrozumiała i budzi społeczne emocje, kiedy zostaje poglądowo przełożona na dług przypadający na każdego obywatela. Tego typu analogie budzą sprzeciw specjalistów. Po pierwsze, zadłużenie państwa jest zjawiskiem bardziej złożonym niż zadłużenie gospodarstw domowych i przedsiębiorstw. Obok przepływów finansowych i bilansów podmiotów gospodarczych pojawia się wola polityczna dokonania reform, ograniczenia zakresu i podaży dóbr publicznych. Po drugie, suwerenność państwowa nie może być zlikwidowana. Nie ma norm regulujących upadłość sektora finansów publicznych. Próby wypracowania tego typu procedur przez Mię-

dzynarodowy Fundusz Walutowy zakończyły się niepowodzeniem. Po trzecie, koszty zewnętrzne bankructwa kraju powstają zarówno u kredytodawców, jak i kredytobiorców i są bardzo duże.

Przy całej kontrowersyjności i umowności koncepcji długu publicznego przypadającego na obywatela analizowanego kraju, wpiszemy go w transfery międzypokoleniowe. Dokonują się one, jak wszystkie przepływy siły nabywczej, w czasie, przestrzeni i interakcjach opartych o wzajemne zaufanie.

Tabela 3. Transfery międzypokoleniowe

Przeszłość	Teraźniejszość	Przyszłość
		← dług publiczny na głowę mieszkańca
		← kredyt
	oszczędności →	
Zapasy →	inwestycje →	
Powiernictwo →		
Pokolenie zstępujące	Pokolenie następujące	Pokolenia wschodzące
Opieka wychowawcza →	→	
	← opieka zdrowotna	
Sukcesja →		← dług publiczny
Kapitał wiedzy →		
Darowizny →	powiernictwo →	

Legenda: → finansowanie ex ante, ← finansowanie ex post.

Źródło: opracowanie własne.

Pełny obraz transferów międzypokoleniowych nie jest dostępny. Istnieje duża niepewność co do ich kierunku i skali. W warunkach niepewności i braku danych łatwo jest o manipulację i operowanie stereotypami.

Nieco więcej wiemy o transferach wewnątrzpokoleniowych. Transfery wewnątrzpokoleniowe przybierają formę oszczędzania. Tabela 4 zawiera typologię oszczędzania i jego związki z transferami. Jej podstawą jest podział podmiotów oszczędzających na społeczności zorganizowane w państwa oraz indywidua. Te podmioty mogą być pasywne lub aktywne w procesie. W wyniku przecięcia się obu wymiarów typologii można wyróżnić cztery rodzaje oszczędzania.

Programy konsolidacji finansów publicznych zakładają zwiększenie stopy przymusowych oszczędności. Temu celowi służy wzrost podatku inflacyjnego, akcyzy oraz podatków pośrednich i quasi-podatków. Tego typu polityka zabija oznaki ożywienia gospodarczego i całkowicie przerzuca koszty wyjścia z kryzysu finansów publicznych na gospodarstwa domowe i przedsiębiorstwa.

Pasywne państwo i pasywni obywatele starają się przeczekać recesję. Obywatele godzą się na ujemną stopę oprocentowania ich oszczędności, państwo godzi się na rozkwit szarej strefy gospodarki. Każdy ratuje się, jak może, koszty wyjścia z kryzysu gwałtowanie rosną.

Tabela 4. Typologia form oszczędności

Państwo/obywatel	Aktywne	Pasywne
Pasywny	Oszczędności przymusowe	Oszczędności przezornościowe
Aktywny	Oszczędności dobrowolne	Oszczędności tezauryzowane

Źródło: opracowanie własne.

Aktywne państwo rozbudowuje ofertę dóbr klubowych i szeroko rozwija współfinansowanie zaspokojenia potrzeb obywateli. Jednym z działań państwa jest rezygnacja z obligatoryjnego charakteru przynależności do kapitałowych funduszy emerytalnych. W krótkim okresie tworzy to problemy z płynnością sektora finansów publicznych, w dłuższym okresie zwiększa kompetencje finansowe obywateli i dostosowuje ich gospodarstwa domowe do zmian demograficznych w kraju.

Tezauryzacja współczesna to budowa infrastruktury do aktywnego i zdrowego życia seniorów. Wydłużenie i podwyższenie jakości życia to miernik sukcesu sektora finansów publicznych. Im wcześniej obywatele uświadomią sobie, że to oni sami, a nie ktoś inny, muszą zarządzać ryzykiem finansowym codzienności, tym mniejszym kosztem dla podatników rezydentów zostanie przeprowadzona restrukturyzacja finansów publicznych.

4. Ryzyko kraju

Pojawiły się dwa modele reakcji na globalny kryzys finansowy. Jeden z nich zakładał rozbudowę pakietów stymulacyjnych, powodujących kolejne rozluźnienie finansowe, a nawet ekspansję wydatków budżetowych i działań państwa, drugi kładzie przede wszystkim nacisk na konsolidację fiskalną, w tym oszczędności budżetowe, czyli zmniejszanie wydatków lub zaostrzanie w innych formach polityki budżetowej państwa.

Europejski mechanizm stabilizacji finansowej wpisuje się w filozofię pakietów stabilizacyjnych. Daje Komisji Europejskiej uprawnienie do zaciągania na

rynku finansowym pożyczki na udzielenie pomocy finansowej krajowi zagrożonemu niewypłacalnością budżetową[3].

Krajowy program stabilizacji finansów publicznych w słowach wpisuje się w program konsolidacji finansów publicznych. W praktyce jest – według profesor Krystyny Piotrowskiej-Marczak – jedynie iluzją.

Aby zredukować niepewność wokół kondycji finansowej uczestników rynków finansowych, rozbudowuje się centralne izby rozrachunkowe, obejmujące wszystkie instrumenty finansowe wykorzystywane przez poszczególne centra finansowe świata. Są to de facto regulatorzy i nadzorcy rynków, na których działają. Chroniąc się przed ryzykiem, dyscyplinują pozostałych uczestników rynku. Ich zadaniem jest zarządzanie ryzykiem systemu finansowego[4].

Tabela 5. Charakterystyka wybranych centralnych izb rozrachunkowych

CCP	SwapClear	ICE Trust US	ICE Clear Europe
Własność	LCH.Clearnet Group LTD	Intercontinental Exchange Inc	Intercontinental Exchange Inc
Segment rynku	Swapy stóp procentowych	Amerykańskie swapy złych kredytów hipotecznych	Europejskie swapy złych kredytów hipotycznych
Skala funduszy podstawowych i zapasowych	5 mld USA 0,9 mld USA	3,2 mld USA	2,0 mld USA
Kapitał akcyjny	0,4 mld USA	2,8 mld USA	2,8 mld USA

Źródło: D. Heller, N. Vause, *Expansion of central clearing*, „BIS Quarterly Review" 2011, nr 1, s. 67–81.

Przy regulacjach statusu prawnego CCP stosuje się mieszane lub czyste podejścia typu „bottom up" lub „top down". W pierwszym przypadku obowiązek użytkowania scentralizowanej izby rozliczeniowej dotyczy wszystkich uczestników rynku i wszystkich instrumentów finansowych. W drugim podejściu ustawodawca określa, które instrumenty finansowe podlegają obowiązkowemu pośrednictwu CCP. W ten sposób nadal może wystąpić arbitraż regulacyjny na bliżej nieokreśloną skalę[5].

Innowacja instytucjonalna jest kolejną próbą poradzenia sobie z niesprawnością agencji ratingowych. Po raz kolejny agencje ratingowe nie ostrzegły

[3] K. Marchewka-Bartkowiak, *Nowe rozwiązania w finansach publicznych w Unii Europejskiej i w Polsce w obliczu zadłużenia*, w: *Finanse publiczne a kryzys ekonomiczny*, red. A. Alińska, B. Pietrzak, CeDeWu, Warszawa 2011, s. 45–54.

[4] P. Tucker, *Clearing house as a system risk managers*, Bank of England, London 2011.

[5] OTC Derivatives Market Reform. Progress report on Implementation, FSB, Basel 2011, s. 12.

przed kryzysem finansów publicznych PIGS. Metodologia agencji ratingowych nie uwzględnia transformacji kryzysu płynności finansowej w recesję, a potem w kryzys finansów publicznych.

Tabela 6. Porównanie metodologii agencji ratingowych

Elementy	Fitch	Moody	Standard & Poor
Ocena samooceny pozycji finansowej	Pozabilansowe zobowiązania, ryzyko utraty płynności	Nacisk na przyszłość, adekwatność kapitałową oraz spodziewane straty	Koncentracja na zdolności do zaabsorbowania ryzyka i pozyskiwania kapitału z ryzyka
Ocena otoczenia	Odrębny rating dla rządu	Ocena łącznego ryzyka bankructwa	Ocena systemowego znaczenia instrumentów i instytucji finansowych
Ryzyko kraju	Wskaźniki makroekonomiczne	Brak ocen	Otoczenie regulacyjne
Czy ryzyko systemowe wpływa na rating?	Niebezpośrednio, wsparcie dla systemowo ważnych instytucji, które maleje w czasach zaburzeń	Niebezpośrednio, wsparcie dla systemowo ważnych instytucji	Tak, poprzez makroekonomiczne wskaźniki, poprzez otoczenie regulacyjne
Lekcje z kryzysu	2005 – analiza ryzyka systemowego	2007 – analiza wsparcia procedur upadłościowych	2011 – przebudowa metodologii Rentowność jako źródło kapitału Ryzyko systemowe

Źródło: F. Packer, N. Tarashev, *Rating methodologies for banks*, „BIS Quartely Review" 2011, nr 1, s. 45.

Nadal metodologia agencji ratingowych nie przyjmuje do wiadomości, że racjonalność inwestorów instytucjonalnych i inwestorów indywidualnych nie jest tożsama z racjonalnością decydentów odpowiedzialnych za finanse publiczne.

5. Podsumowanie

Jesteśmy świadkami uznania długu publicznego za miernik suwerenności państwa. Jest to próba odreagowania na innowacyjny charakter wspólnej waluty unii walutowo-gospodarczej. Wydaje się, że do opisania strefy euro potrzebna jest nowa siatka pojęciowa oparta o teorię optymalnych obszarów walutowych.

Literatura

Completing the Eurozone Rescue: *What More Needs to Be Done?*, red. R. Baldwin, D. Gros, L. Laeven, CEPR, London 2010.

Dunin-Wąsowicz M., *Suwerenność i pieniądz w Europie 1870–2002*, Collegium Civitas, Warszawa 2009.

Heller D., Vause N., *Expansion of central clearing*, „BIS Quarterly Review" 2011, nr 1.

Malinowski D., *Wpływ światowego kryzysu ekonomicznego lat 2008–2009 na poziom deficytu budżetowego i długu publicznego w krajach Europy Środkowowschodniej na tle pozostałych krajów UE*, SGH, Warszawa 2011.

Marchewka-Bartkowiak K., *Nowe rozwiązania w finansach publicznych w Unii Europejskiej i w Polsce w obliczu zadłużenia*, w: *Finanse publiczne a kryzys ekonomiczny*, red. A. Alińska, B. Pietrzak, CeDeWu, Warszawa 2011.

OTC Derivatives Market Reform. Progress report on Implementation, FSB, Basel 2011.

Packer F., Tarashev N., *Rating methodologies for banks*, „BIS Quartely Review" 2011, nr 1.

Tucker P., *Clearing house as a system risk managers*, Bank of England, London 2011.

Wernik A., *Długookresowe tendencje w polskich finansach publicznych*, w: *Finanse publiczne a kryzys ekonomiczny*, red. A. Alińska, B. Pietrzak, CeDeWu.pl, Warszawa 2011.