

## ZARZĄDZANIE DŁUGIEM PUBLICZNYM JAKO WAŻNY INSTRUMENT POLITYKI PAŃSTWA

**Kamil Borowski\***

### Streszczenie:

Problemy związane z zarządzaniem sektorem finansów publicznych są cały czas aktualne. Jest to związane z nadmiernymi wartościami deficytów budżetowych oraz bardzo wysokimi poziomami zadłużenia. Taka sytuacja powoduje spadek zaufania inwestorów, jak również zmniejszenie wiarygodności państwa. Kryzys finansowy wypuklił kłopoty polskiego sektora finansów publicznych.

Opracowanie ma na celu zaprezentowanie zarządzania długiem publicznym jako ważnego instrumentu polityki państwa. Wykorzystując obowiązujące regulacje prawne oraz dostępne statystyki za lata 2005–2013 określono poziom i koszty obsługi długu. W rezultacie dokonanej analizy wykazano, że wydatki związane z długiem państwa mają wpływ na sytuację budżetu. Ponadto potrzebne są działania i przeprowadzenie reformy finansów publicznych, aby doprowadzić do kompleksowej minimalizacji kosztów obsługi w długookresowej perspektywie.

Słowa kluczowe: finanse publiczne, dług publiczny, deficyt budżetowy, polityka państwa.

### WPROWADZENIE

Dług publiczny to zjawisko występujące powszechnie. Powstaje ze względu na ogromne potrzeby wydatkowe państw niemających odpowiednio wysokich dochodów. Zagadnienia związane z powstawaniem, przeznaczeniem i sensem długu publicznego budzą wielokrotnie spore kontrowersje.

W ostatnich latach szczególnie ważny stał się proces zarządzania długiem publicznym. Zarówno w Polsce, jak i w Europie zaczęto szukać odpowiedniego

\* Doktorant Katedry Finansów Publicznych, Instytut Finansów, Bankowości i Ubezpieczeń, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Uniwersytet Łódzki; Katedry Zarządzania Miastem i Regionem, Wydział Zarządzania, Uniwersytet Łódzki.

modelu, który z jednej strony przyczyniałby się do powstania wzrostu gospodarczego i rozwoju kraju, a z drugiej strony zapewniał stabilność i nie powodował zachwiania pozycji państwa. Jak pokazuje teoria i praktyka nie jest łatwo znaleźć optymalny poziom i strukturę długu publicznego. Na przestrzeni wielu lat ekonomiści spierali się o to, czy państwo powinno inwestować poprzez zaciąganie zobowiązań [Keynes 2003], czy jednak powinno być powściągliwe w pozyskiwaniu funduszy, które później wymagają spłaty wraz z odsetkami [Smith 2007]. Zarówno jedni jak i drudzy przedstawiają argumenty na poparcie swoich tez. Różnice, które wynikają z ich badań dotyczą przede wszystkim przyjęcia odmiennych założeń opisujących sposób funkcjonowania gospodarki.

Pojawiła się nawet teoria, która mówi o tym, że dług publiczny (w tym dług Skarbu Państwa) jest obojętny na funkcjonowanie systemu finansów publicznych [Barro 1979: 940–971]. Takie doświadczenia wskazują, że trudno jest stworzyć odpowiedni model zarządzania długiem publicznym.

Celem artykułu jest wskazanie procesu zarządzania długiem publicznym jako ważnego instrumentu polityki państwa. Analizie poddano strukturę, wielkość i koszty obsługi długu publicznego. Dokonano charakterystyki sposobów zarządzania długiem publicznym w Polsce. Przedstawiono cele i zadania strategii zarządzania długiem publicznym, wskazując na możliwości usprawnienia tego procesu.

## 1. ISTOTA I RODZAJE DŁUGU PUBLICZNEGO

Analizując pojęcie i przyczyny powstawania długu publicznego należy zaznaczyć, że zazwyczaj jest on skutkiem narastających deficytów budżetowych. Te z kolei powstają w wyniku nadwyżki wydatków państwowych nad osiąganymi dochodami. Taka sytuacja w praktyce występuje bardzo często, może być spowodowana polityką rządu, strategią realizowaną w danym okresie lub nieprzewidywalnymi zmianami, które wpływają na kształt budżetu.

Powtarzające się coroczne deficyty budżetowe przyczyniają się do powstania długu publicznego. Składają się na niego także: zaciąganie nowych pożyczek (na sfinansowanie długu i deficytu), emisja papierów skarbowych umożliwiająca spłatę wcześniejszych zobowiązań oraz umów poręczeń i gwarancji zawieranych przez rząd. Niekiedy źródłem zadłużenia może być nieterminowa spłata funduszy zaciągniętych przez instytucje sektora publicznego.

Istnieją także sytuacje, w których dług publiczny (długoterminowy) nie musi być w sposób jednoznaczny powiązany z deficytem budżetowym. Ma to miejsce „w przypadku występującego zadłużenia z lat poprzednich przy jednocześnie wysokich pokrywających go nadwyżkach budżetowych” [Marchewka-Bartkowiak 2003: 30].

Wyodrębnienie poszczególnych rodzajów długu publicznego ma na celu wskazanie i próbę definicji samej istoty długu publicznego. Dzięki doborowi kryteriów i ich analizie dąży się do odpowiedzi na pytanie, które jest tak naprawdę kluczowe: Jaki jest sens, znaczenie i istota długu publicznego?

Na tak postawione pytanie trudno odpowiedzieć jednoznacznie. Wszystko bowiem zależy od tego, jaki rodzaj polityki gospodarczej preferuje dany rząd, czy skłonny jest np. do zwiększania inwestycji, czy szukania oszczędności. Może wykorzystywać mechanizm zaciągania długu publicznego, pokrywając deficyt budżetowy, który bardzo często jest niezrównoważony i zachodzi konieczność jego zmian. Unika w ten sposób zwiększania ciężarów podatkowych, albo nie musi dokonywać cięć w wydatkach.

Podstawowe kryteria i rodzaje długu publicznego występujące w literaturze dotyczącej systemu finansowego, a w szczególności finansów publicznych zawiera tab. 1.

Tabela 1. Kryteria i rodzaje długu publicznego

Kryteria	Rodzaj
Dobrowolność	– dług publiczny dobrowolny – dług publiczny przymusowy
Przyczyny i skutki	– globalny dług publiczny – wewnętrzny (krajowy) dług publiczny – zewnętrzny (zagraniczny) dług publiczny
Czas	– dług krótkoterminowy (płynny) – dług długoterminowy (fundowany)
Zasady ewidencji	– dług publiczny brutto – dług publiczny netto
Rzeczywiste obciążenie gospodarki	– dług nominalny – dług realny
Adekwatności	– dług rzeczywisty – dług potencjalny
Struktura władz publicznych	– dług centralny (państwowy) – dług lokalny (samorządowy)

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Owsiak [2005: 331–335].

Elastyczne wykorzystanie długu publicznego stanowi ważny element oddziaływujący na kształt systemu finansów publicznych. Rozważne i przemyślane działania powinny doprowadzić do uzyskania takiego poziomu zadłużenia publicznego, które byłoby „optymalne”, czyli nie zagrażało stabilności i w odpowiedni sposób wykorzystano zaciągnięte zobowiązania.

## 2. POJĘCIE ZARZĄDZANIA DŁUGIEM PUBLICZNYM I JEGO CHARAKTERYSTYKA

Na zarządzanie długiem publicznym składają się wszystkie działania związane z obsługą długu: zaciąganie, spłacanie, dokonywanie późniejszego refinansowania, a także spłaty należnych odsetek [Klukowski i Kuba 2001: 8]. Pod pojęciem tym rozumie się także decyzje odnoszące się do struktury i formy jak również terminowości rządowych papierów wartościowych [van der Walt 1997: 3]. Stanowią one zadłużenie państwa, które należy w sposób przemyślany zaplanować, uwzględniając zarówno obecną sytuację makroekonomiczną, jak i przyszłe możliwe scenariusze gospodarcze.

Proces zarządzania długiem publicznym wiąże się także ze stworzeniem odpowiednich mechanizmów i procedur postępowania w zależności od potrzeb budżetowych danego państwa. Zaciąganie długu publicznego przez Skarb Państwa powoduje szereg różnych następstw. W szczególności zwraca się uwagę, aby wielkość i struktura zadłużenia nie okazała się zbyt duża i aby państwo poddało późniejszym spłatom zawartych zobowiązań wraz z należnymi odsetkami. Dlatego tak ważne jest odpowiedzialne i przemyślane podejmowanie decyzji o skorzystaniu z pożyczek czy kredytów. Rząd musi zdawać sobie sprawę, że takie decyzje dotyczą nie tylko osób, które w danej chwili żyją, lecz także będą oddziaływać na przyszłe pokolenia. Zapewnienie płynności finansowej państwa wymaga opracowania jasnych i długoterminowych strategii i celów związanych przecież nie tylko z zaciągnięciem zobowiązań, ale także kosztami obsługi długu [*Strategia zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2011–2014*, 2010: 36]. Państwo musi dążyć do pozyskiwania kapitałów na obsługę długu, minimalizując przy tym koszty związane z jego zawarciem. Jednym ze sposobów wykorzystywanych w tym procesie jest obniżenie cen obligacji skarbowych. Staje się to możliwe dzięki zmniejszeniu stopy depozytowej i możliwości wprowadzenia opodatkowania odsetek bankowych. W wyniku tego koszty obsługi długu w przyszłości pomniejszą bieżące dochody. Spowoduje to zaciąganie następnych pożyczek.

Rozpatrując kwestię zarządzania długiem publicznym należy także zwrócić uwagę, że ten proces nie jest też wolny od wpływów politycznych [Guziejewska, dostęp: 07.09.2014]. Często bowiem rząd stoi przed dylematem czy zwiększające się wydatki powinny być pokrywane z pożyczek i kredytów, czy też np. należałoby na ten cel przeznaczyć wpływy z podniesienia podatków. Sprawa z punktu politycznego wydaje się oczywista. Łatwiej jest bowiem zadłużyć się w Polsce czy zagranicą, niż ogłosić wzrost podatków. Takie postawienie problemu może niekiedy świadczyć o krótkowzroczności i postrzeganiu stanu finansów publicznych przez pryzmat popularności oraz chęci nie narażenia się na negatywne opinie społeczne. Zadłużenie powoduje przeniesienie obciążeń z nim związanych na przyszłość.

Warto tutaj zwrócić uwagę także na fakt, że są sytuacje w których państwo nie jest w stanie spłacić zaciągniętych zobowiązań z dochodów, którymi dysponuje. Jeżeli saldo budżetu, czyli różnica pomiędzy dochodami a wydatkami dodatkowo zmniejszona o koszt obsługi długu, jest niższa od bieżących kosztów związanych z obsługą długu, wówczas państwo nie ma możliwości samofinansowania i właściwie zmuszone jest do ponownego zadłużania się. Jest to tym bardziej niepokojące, że tym razem pożyczki idą niemal wyłącznie na spłatę wcześniejszych zobowiązań.

Bieżąca obsługa długu publicznego wymusza zaciągnięcie nowych pożyczek i nie jest w stanie w pełni być finansowana dochodami budżetu [Szyszko 2004: 105]. Skarb Państwa wpada wówczas w pułapkę zadłużenia, która może nawet doprowadzić do jego niewypłacalności i bankructwa.

„Zarządzanie długiem publicznym należy do szczególnego obszaru działalności państwa, którego specyfika opiera się na istotności i charakterze celów oraz różnorodności funkcji, jakie realizuje się w jego zakresie” [Gołębiowski i Marchewska-Bartkowiak 2004: 5]. Oznacza to, że proces zarządzania długiem publicznym realizuje przyjęte założenia, których inicjatorem i twórcą jest rząd. Z kolei według OECD można wyodrębnić w procesie zarządzania długiem publicznym cztery kategorie celów [*Debt Management and Government...*, 2002: 51]:

- dążenie do zapewnienia finansowania potrzeb pożyczkowych rządu,
- utrzymywanie poziomu ryzyka na odpowiednim poziomie,
- minimalizowanie kosztów związanych z obsługą długu,
- rozwijanie rynku kapitałowego (przede wszystkim krajowego).

### 3. FUNKCJE POLITYKI ZARZĄDZANIA DŁUGIEM PUBLICZNYM

Polityka zarządzania długiem publicznym to proces, w którym dąży się do osiągnięcia odpowiedniej ilości funduszy, spełnienia założonych celów (chodzi tu przede wszystkim o wysokość długu, jego koszt i ryzyko). Związane jest to z funkcjonowaniem rynku rządowych papierów wartościowych [*Draft Guidelines for Public ...*, 2000: 11]. Stanowi on zasadniczą część polityki finansowej państwa. Proces zarządzania długiem publicznym jest ważnym elementem systemu finansowego. Na przestrzeni lat zaczęto coraz bardziej doceniać jego znaczenie. Dążono do opracowania odpowiednich ram prawnych i instytucjonalnych, aby sprostać wyzwaniu przed którym stanęło wiele państw. Wzrastające wydatki, nie mające pokrycia w dochodach, powodowały konieczność zaciągania nowych zobowiązań.

K. Marchewska-Bartkowiak sformułowała podstawowe funkcje, jakie powinna spełniać polityka zarządzania długiem:

- a) zarządzania operacyjnego,
- b) planowania,
- c) fiskalna,
- d) emisyjna na rynek pierwotny rządowych papierów,
- e) oddziaływania na rynek wtórny papierów rządowych,
- f) doradcza,
- g) informacyjna,
- h) nadzorcza.

*Zarządzanie operacyjne* – polega na formułowaniu celów, metod i strategii ich realizacji. Według M. Bielskiego: „zarządzanie operacyjne dotyczy więc w większym stopniu wewnętrznej działalności, choć nie może być oderwane od zarządzania strategicznego, które koncentruje się na relacjach organizacji z otoczeniem, tak jak zarządzanie strategiczne nie może być oderwane od aktualnego stanu zasobów organizacji” [Bielski 2004: 183]. Ponadto do tej funkcji należy również analiza popytu na rządowe papiery wartościowe, sytuację inwestorów i ich skłonność do inwestowania. Nie bez znaczenia jest też fakt współpracy z polityką fiskalną i monetarną. Wszystkie te elementy składają się na zarządzanie operacyjne. Wyróżniamy spośród niego trzy fazy: projektowanie, realizację procesów oraz dokonywanie kontroli ich przebiegu.

*Planowanie* – chodzi tu w głównej mierze o badanie i prognozowanie wielkości pożyczkowych. Ważna jest także struktura zaciągniętych zobowiązań, czas ich trwania, wymagalność. Bez dokładnych planów i symulacji zakładających systematyczne spłaty poczynionych zobowiązań nie byłoby możliwe realne wyegzekwowanie tych funduszy. Jest to tym istotniejsze, że pozwala także określić politykę rządu, zmobilizować do racjonalnego wydatkowania otrzymanych pieniędzy, mając w pamięci, że ustalony jest ścisły harmonogram zwrotu i należy go przestrzegać.

Funkcja *fiskalna* – skupia się na krótkookresowej analizie otrzymywanych bądź wymagalnych do spłaty pożyczek. Chodzi tu przede wszystkim o zachowanie równowagi kasowej, stabilności budżetowej. Często bywa tak, że prognozy dotyczące zadłużenia sporządzane są w bardzo krótkich okresach: tygodnia, miesiąca. Związane jest to z dążeniem do określenia możliwie najdokładniejszych i jak najbardziej realnych prognoz. Ministerstwo Finansów powinno bowiem wiedzieć, czy założony plan ma szansę realizacji, czy ryzyko jego niespełnienia jest duże czy małe.

Funkcja *emisyjna na rynek pierwotny rządowych papierów* – określa przede wszystkim wielkość emisji. Zawiera też dane i informacje na temat sposobu w jakim będą dostępne do sprzedaży i jak będzie dokonywana dystrybucja papierów skarbowych. Odpowiednia polityka informacyjna rządu jest ważna dla inwestorów, którzy mogą wcześniej przygotować potrzebne środki na dokonanie inwestycji. Znają oni także plany rządu i mogą dostosować się do potrzeb i wielkości, które są zaprezentowane podczas dokonywania emisji.

*Oddziaływanie na rynek wtórny rządowych papierów wartościowych* – to według K. Marchewki-Bartkowiak [2003: 30]: „stymulowanie rozwoju głębokości i płynności rynku rządowych papierów wartościowych”. Państwo posiada instrumenty, które może wykorzystać, aby ożywić bądź przyhamować popyt na rządowe papiery wartościowe. Zależy to od możliwości emisyjnych państwa, sytuacji budżetowej. Inaczej będzie prowadzona polityka, gdy państwu bardzo zależy na dopływie gotówki, a inaczej gdy nie musi w danej chwili dokonywać dużej emisji.

Funkcja *doradcza* – rząd ma tu do dyspozycji przede wszystkim Ministerstwo Finansów (Skarb Państwa), które służy potrzebnymi informacjami, dokonuje badań i analiz. Dzięki danym, które posiada możliwe jest opracowanie wspólnej linii postępowania rządu, a także zaplanowania ewentualnych konsekwencji budżetowych z tego płynących. Specjalnie powołany Departament Długu Publicznego czuwa nad przestrzeganiem procedur i wypełnianiem zawartych umów krajowych i zagranicznych dotyczących zaciągania lub spłaty długu publicznego.

Funkcja *informacyjna* – związana jest z przekazywaniem do publicznej wiadomości, a w szczególności do zainteresowanych inwestorów oferty sprzedaży rządowych papierów wartościowych. Takie dane zamieszcza zazwyczaj Ministerstwo Finansów i Skarb Państwa. Informują wówczas o planie finansowym potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i uwarunkowaniach z nimi związanych. Często określone są w nich szczegółowe kalendarze emisji, dokonania realizacji potrzeb pożyczkowych, średnia zapadalność długu Skarbu Państwa i wiele innych niezbędnych do podjęcia decyzji przez inwestorów.

Funkcja *nadzorcza* – odnosi się ona bezpośrednio do rynku, na którym dokonywane są transakcje rządowych papierów wartościowych. Polityka zarządzania długiem publicznym powinna uwzględniać kontrolę i nadzór nad realizacją powierzonych zadań. Pozostawienie tego rynku bez odpowiedniego monitoringu mogłoby prowadzić do nieprawidłowości i nieosiągnięcia zamierzonych celów.

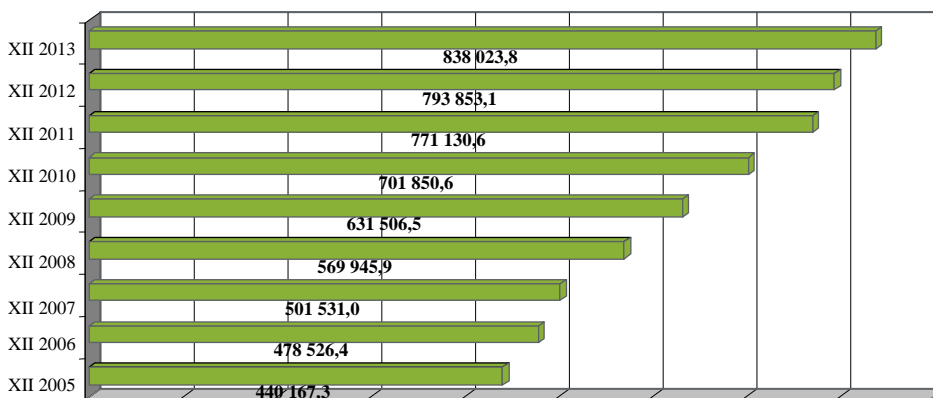
W opisanych powyżej obszarach powinna skupiać swoją działalność polityka zarządzania długiem publicznym w Polsce. Wymienione funkcje są ważne dla sprawnej obsługi długu publicznego. Praktyka pokazuje jednak, że bywają sytuacje, w których funkcje te ulegają modyfikacji, np. w wyniku zmiany sytuacji gospodarczej, modelu funkcjonowania państwa, czy polityki społeczno-finansowej prowadzonej przez rząd.

Zaciąganie zobowiązań dłużnych ma wpływ na stan finansów państwa, sytuację jednostek samorządu terytorialnego, jak również na rozwój gospodarki (w ujęciu zarówno lokalnym i centralnym) [Denek i Dylewski 2013: 9]. W Polsce brak jest rozwiązań umożliwiających kompleksową ocenę zadłużenia i metod badania jego poziomu. Ponadto jak wskazuje B. Filipak: „wyzwaniem dla sektora publicznego jest zarówno racjonalizacja procedur świadczenia usług publicz-

nych, jak też kreowanie zmian zmierzających do wypracowania nowych standardów funkcjonowania i dostarczania usług przez administrację publiczną” [Patrzałek 2006: 15].

#### 4. POZIOM I KOSZTY OBSŁUGI DŁUGU PUBLICZNEGO W POLSCE W LATACH 2005–2013

Dług publiczny w Polsce jest zagadnieniem istotnym z punktu widzenia stabilności i bezpieczeństwa państwa. Omawiając zadłużenie należy zwrócić szczególną uwagę na jego poziom. Jest to istotne ze względu na to jakie rząd powinien przyjmować wytyczne do opracowania strategii zarządzania długiem publicznym. Znajomość kształtowania się jego wysokości zapewnia możliwość dostosowania odpowiednich procedur i podjęcie działań mających na celu niedopuszczenie do przekroczenia określonych wysokości relacji kwoty długu do rocznego PKB (tj. odpowiednio 50%, 55%, czy 60%).



Wykres 1. Poziom długu publicznego w Polsce w latach 2005–2013 w mln zł

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Zadłużenie Skarbu Państwa...* [2013].

Dane, które ukazano powyżej świadczą o postępującym wzroście długu. Proces ten nasila się w szczególności w ostatnich latach. Warto podkreślić, że o ile np. w XII 2005 r. zadłużenie Skarbu Państwa wynosiło około 440 mld i wzrosło w następnym roku o 38 mld, to już np. od XII 2007 r. do XII 2008 r. wzrosło ono o ponad 68 miliardów. Największy jednak wzrost zanotowano w ostatnich latach. Dług Skarbu Państwa w 2010 r. był aż o ponad 70 mld większy niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. Świadczy to o dużych wydatkach, które nie mają pokrycia w dochodach. Niestety wielokrotnie zaciągnięte zobowiązania nie służą inwestycjom, ale bywają wykorzystywane na bieżące potrze-



by. Ponadto w Polsce nadal istnieje przekonanie, że sfera publiczna, to taki obszar, w którym decyzje podejmowane przez rząd nawet jeśli są niekorzystne i tak pozwalają uniknąć odpowiedzialności.

Na koniec 2013 r. poziom długu publicznego wyniósł ponad 838 mld zł i był niemal dwukrotnie większy niż w 2005 r. Należy dokonywać analiz i w sposób szczegółowy weryfikować wielkość i tempo wzrostu długu publicznego w Polsce.

W Polsce od wielu lat mamy do czynienia z procesem wzrostu kosztów obsługi długu publicznego. Wynika to przede wszystkim ze zwiększania deficytów budżetowych oraz wydatków ponoszonych na obsługę zaciągniętych zobowiązań. Występuje także sytuacja, w której państwo ponosi wydatki, a te z kolei nie powodują „wykazania” ich w planowanym deficycie, natomiast powiększają dług publiczny. Wynika to z odmiennego sposobu kwalifikacji niektórych wydatków, a także odmiennej metodologii księgowania poszczególnych operacji finansowych. Jak wskazuje T. Uryszek wartość zadłużenia Skarbu Państwa oraz długu sektora finansów publicznych ogółem spowodowana jest rosnącymi potrzebami pożyczkowymi budżetu państwa. Występuje konieczność finansowania deficytu budżetowego, jak również zjawisko rolowania długu [Uryszek 2011: 122].

W latach 2005–2013 w każdym z badanych lat wzrastał koszt obsługi długu zagranicznego. Taki stan rzeczy wynika m. in. z globalizacji, pozwalającej na swobodny przepływ kapitału z innych państw. Ponadto skarbowe papiery wartościowe (SPW) nabywane przez inwestorów zagranicznych w opisywanych latach cieszyły się dużą popularnością, ponieważ były one uznawane za stabilne i przynoszące relatywnie dość wysoki zysk w porównaniu do obligacji czy bonów skarbowych innych państw i to zarówno Europy Środkowo-Wschodniej jak i Zachodniej. Także sytuacja gospodarcza Polski zachęcała potencjalnych inwestorów do wejścia na rynek Polski (m. in. silna pozycja złoto, wzrost gospodarczy).

Tabela 2. Koszty obsługi długu w Polsce w latach 2005–2013 – wielkości zrealizowane (w mln zł)

Rok	Koszt obsługi długu łącznie	Obsługa długu krajowego	Obsługa długu zagranicznego
2005	24 811,0	21 225,0	3 586,0
2006	27 767,0	23 288,0	4 479,0
2007	27 581,0	22 627,5	4 953,5
2008	25 116,7	19 994,7	5 122,0
2009	32 227,7	25 552,5	6 675,2
2010	34 142,9	26 757,4	7 385,5
2011	35 956,2	27 107,1	8 849,1
2012	42 108,8	31 788,2	10 320,6
2013 (stan w okresie I–XI)	41 239,4	31 212,0	10 027,4

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Sprawozdania operatywne z wykonania budżetu...*

Realizacja zaplanowanych kosztów obsługi długu publicznego niemal w każdym roku nie pokrywała się w 100% z zakładanymi wielkościami. Różnice bywały jednak niewielkie. Od 2005 r. obserwowany jest wzrost sumy kosztów związanych z obsługą długu (wyjątek 2008 r.). Wydatki ponoszone na obsługę zadłużenia nie finansują bezpośrednio żadnych inwestycji, a co za tym idzie nie przyczyniają się do rozwoju kraju, ale muszą być opłacane. Trudno bowiem byłoby wyobrazić sobie sytuację, w której dane państwo nie realizuje wcześniej ustalonych umów i gwarancji spłaty zaciągniętych pożyczek i kredytów wraz z odsetkami. Wiarygodność finansowa i pozycja kraju jest pochodną zdolności do realizacji zaplanowanych przedsięwzięć i zapewnienia trwałych norm rozwoju społeczno-gospodarczego. Innym pytaniem, które warto postawić jest, czy rząd w sposób konsekwentny dąży do realizacji polityki zapewniającej jednocześnie wzrost gospodarczy i minimalizację kosztów związanych z obsługą zadłużenia zagranicznego. Jak pokazują przykłady nie zawsze dążono do zapewnienia najlepszych warunków rozwoju. Należy jednak mieć świadomość, że koszty obsługi długu publicznego stanowią poważne obciążenia dla budżetu państwa. Całkowita eliminacja kosztów obsługi doprowadziłaby przez kolejne kilka lat do sytuacji, w której wygenerowane zostałyby środki stanowiące nadwyżkę budżetową [Piotrowska-Marczak i Uryszek 2009: 77]. Niestety taka sytuacja jest tak naprawdę stanem czysto teoretycznym, ponieważ obecna wielkość zadłużenia sięgająca ponad 900 mld będzie spłacana systematycznie do około 2037 r.

Podkreśla się, że nadal istnieje otwarty problem związany z wydłużeniem okresu zapadalności skarbowych papierów wartościowych, co oznacza obciążenie kosztami obsługi długu przyszłe pokolenia [Tempelman 2007: 435–449]. Ryzyko refinansowania ulega zmniejszeniu w wyniku wydłużenia okresu zapadalności. Z drugiej jednak strony taka decyzja obciąża budżet państwa na kolejnych wiele lat.

Ponadto, jak zauważa w swoim raporcie NIK, że wydatki z tytułu obsługi długu nawet pomimo ich spadku w 2008 r., nadal stanowiły trzecią co do wielkości pozycję wśród wydatków według działów. Były np. dwukrotnie wyższe od nakładów na rolnictwo czy łowiectwo, obronę narodową, transport i łączność lub bezpieczeństwo publiczne [*Informacja o wynikach kontroli zarządzania długiem ...*, 2009: 22]. Kryzys zadłużenia powoduje powstawanie kosztów: ekonomicznych, politycznych i dotyczących równowagi społecznej [Gruszecki 2014: 295]. Należy dołożyć wszelkich starań, aby dokonać optymalizacji poziomu i kosztów obsługi długu publicznego w Polsce.

Warto zauważyć, że sektor publiczny charakteryzuje się własną specyfiką na tle sektora prywatnego. W procesie decyzyjnym duże znaczenie ma tzw. cykl wyborczy, związany z efektem kadencyjności władz. Trudno także dokonać weryfikacji wymierności funkcjonowania sfery publicznej. Nie istnieją precy-

zyjne kryteria oceny jak np. zysk w przedsiębiorstwie [Poniatowiczi in. 2010: 23].

Usztywnienie wydatków budżetu państwa, wynikające przede wszystkim z ustawowych regulacji prawnych znacznie ogranicza możliwość elastycznego podejścia i gruntownej zmiany systemu finansów publicznych w Polsce.

## 5. ROLA STRATEGII ZARZĄDZANIA DŁUGIEM PUBLICZNYM W POLSCE

Celem strategii zarządzania długiem publicznym jest minimalizacja kosztów obsługi w długookresowej perspektywie przy przyjętych ograniczeniach odnośnie poziomu [*Strategia Zarządzania Długiem sektora finansów publicznych w latach 2011–2014*, 2010: 27]:

- a) ryzyka refinansowania,
- b) ryzyka kursowego,
- c) ryzyka stopy procentowej,
- d) ryzyka płynności budżetu państwa,
- e) pozostałych rodzajów ryzyka, w szczególności ryzyka kredytowego i operacyjnego,
- f) rozkładu kosztów obsługi długu w czasie.

Realizacja celu wymaga doboru odpowiednich instrumentów oraz zwiększenia efektywności SPW. Odbywa się to w wyniku minimalizacji kosztów wykupu instrumentów o długim terminie zapadalności i znaczącym udziale w pozostałych zobowiązaniach. Dobór rynków, instrumentów zarządzania długiem, terminów emisji ma wpływ na kształtowanie poziomu długu publicznego w Polsce. Należy zwrócić również uwagę na zwiększenie efektywności rynku skarbowych papierów wartościowych. Ponadto istotne jest dokonanie analizy ryzyka oraz realistyczna ocena sytuacji gospodarczej, aby wskazać odpowiednie mechanizmy kształtujące strukturę zadłużenia. Elastyczne kształtowanie struktury poziomu długu i dywersyfikacja źródeł powstania zapewnia większe możliwości ustalania wyznaczonych wskaźników i kwot.

Wzrost długu publicznego sprawia, że wierzyciele państwa domagają się dodatkowego wynagrodzenia. Stanowi to rekompensatę za wyższe ryzyko utraty płynności przez państwo lub w skrajnym przypadku jego niewypłacalność [Caceres i in. 2010: 120]. Dlatego należy w sposób wszechstronny dokonywać analiz i ustalić optymalną wielkość i strukturę długu publicznego.

Najważniejszymi zadaniami strategii w horyzoncie czteroletnim są [*Strategia Zarządzania Długiem sektora finansów publicznych w latach 2011–2014*, 2010: 30]:

- 1) zwiększenie płynności rynku SPW,
- 2) zwiększenie efektywności rynku SPW,
- 3) zwiększenie przejrzystości rynku SPW.

Zadania mają charakter długoterminowy. Jak wskazuje ich specyfika są często współzależne. Obniżenie rentowności skarbowych papierów wartościowych (SPW) pozwala minimalizować koszty obsługi długu publicznego. Od 2003 r. odbywa się emisja średnio- i długoterminowych obligacji o stałym oprocentowaniu. Płynność rynku ma istotne znaczenie w związku z podejmowaniem działań o przystąpieniu do strefy euro. Przejrzystość i efektywność można osiągnąć w wyniku jasnych i klarownych informacji o planowanych emisjach i publikacjach materiałów. Ponadto budowanie i podtrzymywanie relacji z inwestorami zapewnia stabilność systemu papierów wartościowych.

Dla realizacji celów strategii w latach 2014–2017 przyjęto [*Strategia Zarządzania Długiem sektora finansów publicznych w latach 2014–2017*, 2013: 5]:

1) utrzymane zostanie elastyczne podejście do kształtowania struktury finansowania pod względem wyboru rynku, waluty i instrumentów, w stopniu przyczyniającym się do minimalizacji kosztów obsługi i przy ograniczeniach wynikających z przyjętych poziomów ryzyka oraz możliwego wpływu na politykę pieniężną;

2) głównym źródłem finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa pozostanie rynek krajowy;

3) udział długu w walutach obcych przejściowo wzrośnie w wyniku umorzenia nabytych od ZUS obligacji SP do około 35–37% w 2014 r., a następnie będzie się obniżał, docelowo poniżej 30%, w tempie uzależnionym od warunków rynkowych;

4) priorytetem polityki emisyjnej będzie budowanie dużych i płynnych emisji o oprocentowaniu stałym, zarówno na rynku krajowym, jak i rynku euro oraz dolara amerykańskiego;

5) średnia zapadalność długu krajowego powinna być zwiększana do około 4,5 roku, o ile będzie to możliwe z punktu widzenia popytu i poziomu rentowności w poszczególnych segmentach krzywej dochodowości, a średnia zapadalność długu Skarbu Państwa utrzymywana będzie na poziomie nie niższym niż 5 lat.

Warto podkreślić, że strategię są tylko podstawą do zarządzania długiem publicznym. Należy zastanowić się nad konkretnymi działaniami, które przyczyniałyby się do redukcji nierównowagi między dochodami i wydatkami w budżecie państwa. Zmiany w rozwiązaniach prawnych mogą usprawnić sytuację budżetową. Umiejętne zarządzanie płynnością, wprowadzenie wydatkowej reguły dyscyplinującej oraz ograniczenie tempa wzrostu wydatków dyskrecyjnych i nowych wydatków sztywnych może doprowadzić do racjonalizacji procesu zarządzania długiem publicznym [Ciak 2012: 48].

## PODSUMOWANIE

Problematyka zarządzania długiem publicznym w Polsce jest zagadnieniem ważnym dla funkcjonowania państwa. Opracowywane przez Ministerstwo Finansów strategie zarządzania długiem publicznym mają na celu przede wszystkim: minimalizację kosztów obsługi długu oraz ograniczenie ryzyk: refinansowania, kursowego, stopy procentowej, płynności oraz operacyjnego. Istotnym elementem jest także rozkład kosztów obsługi długu w czasie. W analizach z ostatnich lat zakładano perspektywę trzyletnią, natomiast od 2011 r. opracowywane są już strategie obejmujące swoim działaniem 4 lata.

Dług publiczny często bywa określany mianem długu Skarbu Państwa czy długu sektora finansów publicznych. Tak naprawdę każde z tych pojęć zawiera w sobie elementy, które odróżniają je od siebie. Jednak olbrzymią część łącznego zadłużenia Polski stanowi dług Skarbu Państwa (około 90%). Pozostałe 2 kategorie wynikają przede wszystkim z odmiennej metodologii obliczeniowej stosowanej w Polsce, Unii Europejskiej czy przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy. Nie ulega jednak wątpliwości, że narastające wydatki nie mające pokrycia w dochodach, jeżeli nie służą inwestycjom tylko są konsumowane na bieżące potrzeby powodują, że w przyszłości trudno będzie zwrócić pożyczony kapitał wraz z odsetkami.

Ponadto kryzys finansów publicznych może dodatkowo skomplikować sytuację gospodarstw domowych. Następuje wzrost wydatków na dobra i usługi dotychczas finansowane ze środków publicznych oraz bardzo często wzrost obciążeń podatkowych [Poniatowicz 2012: 36]. Wysoki poziom długu sprawia, że trudno realizować cele stabilnego rozwoju i zapewnić skuteczną walkę z deficytem budżetowym.

Badając strukturę długu publicznego w Polsce w latach 2005–2013 można zauważyć, że głównym źródłem finansowania potrzeb państwa jest krajowy rynek, który najczęściej nabywa skarbowe papiery wartościowe. Struktura SPW wskazuje na utrzymywanie się tendencji do emisji papierów wartościowych o oprocentowaniu stałym z coraz dłuższym terminem wykupu (coraz bardziej popularne stają się obligacje 5 czy 10-letnie). Taka sytuacja z jednej strony zapewnia odroczenie terminu spłaty zobowiązań, jednak w przyszłości będzie to stanowiło poważny wydatek dla kolejnych pokoleń i opracowywanych budżetów państwa. Rynek euro dominuje wśród rynków zagranicznych, ponieważ związane jest to z obecnością Polski w Unii Europejskiej i Unii Gospodarczo-Walutowej, a Polska stara się spełnić kryteria zapisane w Traktacie z Maastricht, zapewniające możliwość przystąpienia do strefy euro.

Problemem z jakim próbują poradzić sobie kolejne rządy jest metodyka liczenia długu publicznego, operacje księgowe, ujmowanie wydatków jako rozchodów budżetu, które nie powodują wzrostu deficytu budżetowego, ale zwiększają dług (m. in. OFE).

Zarządzanie płynnością budżetu państwa oraz dążenie do zwiększenia bazy potencjalnych inwestorów to również jedno z zadań strategii zarządzania długiem publicznym w analizowanych latach, jak i w przyszłych okresach. Trzeba jednak zaznaczyć, że zapisane w dokumentach Ministerstwa Finansów wskaźniki i projekcje dotyczące przyszłości wielokrotnie okazywały się „nadmiernie optymistyczne”. Warto więc dołożyć wszelkiej staranności i obiektywności w analizowaniu danych makroekonomicznych i zakładać realne wartości. Niestety wielokrotnie zdarza się tak, że polityka bierze górę nad zdrowym rozsądkiem i rzetelnym podejściem do sprawy.

Aby ograniczyć dług publiczny (jeżeli w ogóle istnieje taka konieczność), bo jak wiadomo niektórzy ekonomiści nie widzą nic złego w zadłużaniu się jeżeli np. tempo wzrostu gospodarczego przewyższa tempo przyrostu długu, należy zwrócić uwagę przede wszystkim na dług Skarbu Państwa. Potrzebna jest kompleksowa reforma finansów publicznych dokonująca rzetelnej analizy dochodów i wydatków. Dokonanie racjonalizacji finansów publicznych, zakładającej zwiększanie wydatków na inwestycje, a ograniczające wydatkowanie funduszy na bieżące potrzeby wydaje się rzeczą najistotniejszą. Proces ten jeżeli się w ogóle rozpocznie to będzie z pewnością długotrwałym przedsięwzięciem ze względu na to, że wydatki budżetu państwa niemal w 70% są tzw. wydatkami sztywnymi, czyli nie ulegającymi zmianom ze względu na zapisy ustawowe.

Warto jednak dążyć do stworzenia kompleksowego planu reformy finansów publicznych, którego celem nie będzie tylko i wyłącznie doktrynalna polityka mająca na celu ograniczanie długu publicznego i cięcia wydatków, ale przemyślana i odpowiedzialna polityka makroekonomiczna przyczyniająca się do rozwoju Polski i jej obywateli.

## BIBLIOGRAFIA

- Barro R. J., 1979, *On the Determination of the Public Debt*, „Journal of Political Economy”, nr 5.
- Bielski M., 2004, *Podstawy teorii organizacji i zarządzania*, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa.
- Caceres C., Guzzo V., Segoviano M., 2010, *Sovereign Spreads: Global Risk Aversion, Contagion or Fundamentals?*, „IMF Working Paper”.
- Ciak J., 2012, *Zarządzanie długiem publicznym w Polsce – przegląd dotychczas stosowanych strategii zarządzania*, *Studia Ekonomiczne*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach”, Katowice.
- Debt Management and Government Securities Markets in the 21st Century*, 2002, OECD.
- Denek E., Dylewski M., 2013, *Szacowanie poziomu zadłużenia jednostek samorządu terytorialnego w warunkach zwiększonego ryzyka utraty płynności finansowej*, Difin, Warszawa.
- Draft Guidelines for Public Debt Management*, 2000, IMF and the World Bank, November.
- Gołębowski G., Marchewka-Bartkowiak K., 2004, *Audyt i kontrola zarządzania długiem publicznym*, *Materiały i Studia*, Zeszyt nr 181, Warszawa, grudzień.
- Guziejewska B., *Rozmiękczenie reguł budżetowych*, <http://www.obserwa-torfinansowy.pl/forma/rotator/rozmiękczenie-regul-budzetowych/>.
- Gruszecki T., 2014, *Kryzys a dług publiczny w krajach rozwiniętych*, Wydawnictwo KUL, Lublin.

- Informacja o wynikach kontroli zarządzania długiem Skarbu Państwa i płynnością budżetu państwa*, 2009, Najwyższa Izba Kontroli, Departament Budżetu i Finansów, Warszawa, czerwiec.
- Keynes J. M., 2003, *Ogólna teoria zatrudnienia, procentu i pieniądza*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Klukowski L., Kuba E., 2001, *Optymalizacja zarządzania długiem Skarbu Państwa. Minimalizacja kosztów obsługi instrumentów dłużnych emitowanych na rynku krajowym*, „NBP Materiały i studia”, zeszyt nr 119.
- Marchewka-Bartkowiak K., 2003, *Zarządzanie długiem publicznym w krajach Unii Europejskiej i w Polsce*, Oficyna Wydawnicza „Zarządzanie i Finanse”, Warszawa.
- Owsiak S., 2005, *Finanse publiczne. Teoria i praktyka*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Patrzalek L. (red.), 2006, *Finanse publiczne w warunkach akcesji do Unii Europejskiej, Prace naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego we Wrocławiu.
- Piotrowska-Marczak K., Uryszek T., 2009, *Zarządzanie finansami publicznymi*, Difin, Warszawa.
- Poniatowicz M. (red.), 2012, *Finanse publiczne w warunkach międzynarodowego kryzysu finansowego*, Wydawnictwo Uniwersytetu w Białymstoku, Białystok.
- Poniatowicz M., Salachna J. M., Perło D., 2010, *Efektywne zarządzanie długiem w jednostce samorządu terytorialnego*, Wydawnictwo Wolters Kluwer, Warszawa.
- Smith A., 2007, *Badania nad naturą i przyczynami bogactwa narodów*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Sprawozdania operatywne z wykonania budżetu państwa za okresy styczeń – grudzień w latach 2005–2013*, Ministerstwo Finansów, <http://www.finanse.mf.gov.pl/pl/web/bip/ministerstwo-finansow/dzialalnosc/finanse-publiczne/budzetpanstwa/wykonanie-budzetu-panstwa/sprawozdanie-operatywne-miesieczne-z-wykonania-budzetu-panstwa>.
- Strategia Zarządzania Długiem sektora finansów publicznych w latach 2011–2014*, Ministerstwo Finansów, Warszawa, wrzesień 2010 r., <http://www.finanse.mf.gov.pl/web/wp/dlug-publiczny/publikacje/strategie-zarzadzania-dlugiem>.
- Strategia Zarządzania Długiem sektora finansów publicznych w latach 2014–2017*, Ministerstwo Finansów, Warszawa, wrzesień 2013 r., <http://www.finanse.mf.gov.pl/web/wp/dlug-publiczny/publikacje/strategie-zarzadzania-dlugiem>.
- Szyszko L. (red.), 2004, *Propedeutyka finansów*, SGH, Warszawa.
- Tempelman J. H., 2007, *James M. Buchanan on Public-Dept Finance*, „Independent Review”, Winter, vol.11, issue 3.
- Uryszek T., 2011, *Dostępność kapitału zagranicznego dla Skarbu Państwa RP w warunkach globalizacji*, „Acta Universitatis Lodzianensis”, Folia Oeconomica nr 260.
- Van der Walt S. J., 1997, *Public debt management*, S. A. Financial Sector Forum, S. A. Reserve Bank, September.
- Zadłużenie Skarbu Państwa, Ministerstwo Finansów – Departament Długu Publicznego*, 2013, Warszawa; <http://www.finanse.mf.gov.pl/pl/web/wp/zadluzenie-skarbu-panstwa>.

## PUBLIC DEBT MANAGEMENT AS VALID STATE POLICY INSTRUMENT

Problems related to the management of the public finance sector are still valid. It is associated with excessive budget deficits values and very high levels of debt. This situation causes a drop in investor confidence, as well as reducing the credibility of the state. The financial highlighted the problems Polish public finance sector.

The goal of this article is present the public debt management as an important instrument of state policy. Using the legal regulations and the available statistic of the years 2005–2013 specified level and debt service costs.

As a result, the analysis demonstrated that the cost of debt countries have an impact on the budget. In addition, measures are needed and the reform of public finances, in order to achieve comprehensive cost minimization in the long term.

**Key words:** pubic finance, public debt, budget deficit, state policy.