

# **Dług i niewypłacalność. Analiza na czas kryzysu**

Przejdź do produktu na [ksiegarnia.beck.pl](https://ksiegarnia.beck.pl)

# Przedmowa

Jak bardzo zadłużony jest współczesny świat? Według wyliczeń dokonanych przez Institute of International Finance łączne zadłużenie państw, biznesu i gospodarstw domowych w październiku 2023 r. nominalnie wynosiło ok. 307 bilionów dolarów. To absolutnie rekordowa wielkość. Nominalny globalny dług powiększa się przy tym w niezwykłym tempie. W 2020 r. wynosił on 226 bilionów dolarów, a w 2021 r. osiągnął poziom 303 bilionów dolarów. Zatem „nie pytaj komu bije dzwon: bije on tobie”.

Niniejsza publikacja odnosi się do problemu „długu i niewypłacalności” traktowanych jako zjawiska interdyscyplinarne. „Dług i niewypłacalność” nie będą zatem opisane wyłącznie z perspektywy nauk prawnych. Co więcej, aspekty prawne zostaną przedstawione „z lotu ptaka” (bardziej jastrzębia niż gołębia), jedynie w bardzo ogólnym zarysie.

Całościowe spojrzenie na problem „długu i niewypłacalności” wymaga nie tylko analizy stanu współczesnego, ale również refleksji nad zdarzeniami historycznymi. Należy bowiem udzielić odpowiedzi na pytanie, jakie wnioski z historii i współczesności płyną na przyszłość.

Poza tym sformułowanie „dług i niewypłacalność” może odnosić się zarówno do zadłużenia publicznego państw, jak i do zadłużenia prywatnego biznesu i gospodarstw domowych, a zatem do bardzo różnych płaszczyzn prawnych. Tymczasem te trzy sfery są ze sobą ściśle

powiązane. Wypłacalność państwa ma oczywisty wpływ na warunki życia obywateli i warunki prowadzenia biznesu. Z kolei strukturalna niewypłacalność biznesu ma wpływ na rynek pracy i dochody państwa. Wreszcie strukturalna niewypłacalność obywateli jest zazwyczaj poważnym wyzwaniem dla sprawności państwa. Niekiedy skumulowany dług biznesu i gospodarstw domowych może mieć wysokość porównywalną z wysokością zadłużenia państwa. Mniej opcji jest w przypadku państwowej własności środków produkcji. Wówczas państwo jest ściśle związane z gospodarką.

Oczywiście państwo państwu nierówne. Czym innym jest zapaść finansowa małego kraju, niepowiązanego przesadnie z innymi gospodarkami świata. Czym innym zaś niewypłacalność rozległego imperium. Polska swego czasu wiele politycznie zyskała na niewypłacalności ZSRR. Obecnie zapewne wiele w Polsce zależy od wypłacalności USA.

Dobór konkretnych wątków w tej pracy ma charakter autorski. Stąd oprócz zagadnień ogólnych opisane są wybrane detale. Ich selekcja została dokonana według subiektywnego kryterium *famous bankruptcy cases*.

Dlaczego ma to być „analiza na czas kryzysu”? Prognozy ekonomiczne na najbliższą przyszłość nie są optymistyczne: recesja, inflacja, stagflacja, pękająca bańka zadłużeniowa, delaboryzacja, niepokoje geopolityczne (wojna w Ukrainie, konflikt na Bliskim Wschodzie, ryzyko wojny na Dalekim Wschodzie), nierówne korzystanie z owoców postępu technologicznego, problemy z zieloną transformacją itp. Jest wiele zapowiedzi potencjalnego kryzysu pod postacią pęknięcia ciągle rosnących *debt bubbles*. Coraz powszechniejsza staje się wątpliwość, czy solidnie zadłużone państwa będą w stanie obronić zadłużony biznes, w tym zadłużone banki, w interesie swoich zadłużonych obywateli.

Przy czym należy zauważyć, że potencjalny kryzys finansowy należy do „plag mniejszych”. W szczególności jeżeli brać pod uwagę takie poważne diagnozy, jak ta o rozpoczęciu III wojny światowej (IIIWŚ) czy o początkach katastrofy klimatycznej. Jakkolwiek kryzys finansowy może od biedy być traktowany jako jeden z jeźdźców

Apokalipsy. „I ujrzałem: a oto czarny koń, a siedzący na nim miał w ręce wagę. (...) »Kwarta pszenicy za denara i trzy kwarty jęczmienia za denara, a nie krzywdź oliwy i wina!«<sup>1</sup>. W tamtych czasach denar był zapłatą za ówczesną dniówkę. Przy czym te literacko barwne treści można wyłożyć prościej i bardziej swojsko: „będziecie pracować [w oryginale dosadniej] za miskę ryżu”.

Z obecnej perspektywy widać, że Polska może być wrażliwa na ewentualne wstrząsy finansowe pochodzące z innych rynków, w tym z rynków szczególnie mocno powiązanych z polskim. Zadłużenie publiczne państwa jest niezwykle wysokie, co może się negatywnie przełożyć na kolejne lata budżetowe. Oficjalnie relacja długu do PKB w 2023 r. to 46%. Dla porównania w 2013 r. było to 57,1%, a w 2020 r. – 57,2%. Relacja zadłużenia państwa względem PKB w liczbach jest daleka od wzorca greckiego, ale... Część polskiego długu publicznego w istocie rzeczy niwelowana jest „podatkiem inflacyjnym”. PKB jest wyższe także dlatego, że ceny skoczyły znacznie do góry. Niemniej inflacja zubaża i zadłuża społeczeństwo, a także wyniszcza gospodarkę. Pojawia się też zadłużenie państwa polskiego w walucie obcej, co generuje ryzyko kursowe. Część długu państwa jest zaksięgowana poza budżetem, co zaciemnia obraz sytuacji i zwiększa koszt obsługi tego zadłużenia. Im bardziej zadłużone jest państwo, tym większy jest koszt obsługi jego długu, bo trudniej mu sprzedać obligacje. Poniżej oczekiwana są ogólne nakłady na inwestycje. Nie chodzi tu przy tym o takie inwestycje jak budowa elektrowni, co to ją najpierw zbudowano i zaraz potem rozebrano. Wydatki publiczne w przyszłości raczej nie będą maleć. Poważnym wysiłkiem będzie koszt transformacji energetycznej i sfinansowanie licznych kontraktów importowych związanych z zakupem uzbrojenia, a chyba nie wszystkim umowom międzynarodowym towarzyszą porozumienia offsetowe. Otwarte jest pytanie, czy tzw. problem kredytów frankowych nie stworzy poważnych komplikacji dla sektora bankowego. Inflacja szybkuje powyżej zakładanego celu inflacyjnego. Krajowy Rejestr Zadłużonych, system teleinformatyczny, za pośredni-

---

<sup>1</sup> Wszystkie cytaty z Biblii przytoczono według Biblii Tysiąclecia, Poznań 2014.

ctwem którego składa się wnioski upadłościowe, o ile się nie zawieszają, to pokazuje raczej rosnące statystyki nowych spraw związanych z niewypłacalnością.

Niemniej tematyka poruszana w niniejszej pracy jest niezależna od bieżącego kalendarza ekonomicznego. Pokazane zostały w niej bowiem „uniwersalne” defekty systemu finansowego jako przyczyny niewypłacalności. Ponadto żyjemy w dobie czwartej rewolucji przemysłowej (jak to wyliczył *Klaus Schwab*, twórca Światowego Forum Ekonomicznego w Davos), a jak wiadomo z historii powszechnej, każda rewolucja lubi sobie to i owo pożreć. Ponieważ historyczny cykl aktualnego porządku finansowego zdaje się powoli zmierzać ku końcowi, nikt nie ukrywa, że wśród osób wpływowych na świecie trwa intensywne myślenie na temat architektury jego nowego finansowego porządku.

Jednym z ważniejszych poruszonych tematów będzie cyfrowe euro. To rekwizyt nowego oblicza cywilizacji budowanej przez inteligentne maszyny i człowieka (kolejność nieprzypadkowa). Owa „cyfrowość” lepiej pojmowana jest przez „świadomość” maszyn niż przez świadomość człowieka, która dostrzega jedynie uproszczony rezultat działania świata cyfrowego. Cyfrowe euro jest w fazie zaawansowanych prac legislacyjnych w organach UE. Na razie cyfrowe euro, podobnie jak *sand dollar* na Bahamach, ma być jedynie alternatywą dla płatności gotówkowych i płatności dokonywanych prywatnym pieniądzem bankowym. Postępująca cyfryzacja płatności pozwala na przejęcie kontroli *ex post* nad obiegiem pieniądza, a także na budowanie modeli, w oparciu o posiadane dane historyczne, co do jego przewidywanego obiegu. To może być jednak krok do czegoś więcej. Może to być preludium do wprowadzenia całkowitego monopolu na dokonywanie płatności dla pieniądza cyfrowego emitowanego przez banki centralne. Wówczas banki centralne uzyskałyby bezprecedensowy potencjał władzy nad finansami wszystkich użytkowników pieniądza. To z kolei może stwarzać różne pokusy. Na przykład kontrolę *ex ante* wydatkowania pieniądza. Może w taki sposób dałoby się w przyszłości mocno ograniczyć ryzyko niewypłacalności? Niemniej odbyłoby się to kosztem wolności jednostek.

Na razie cyfrowe euro – jako równoległa metoda płatności – może trafić także do kraju, w którym obowiązującą walutą jest złotówka.

W ostatniej części tego opracowania zamieszczono krótkie *vademecum* „prywatnego” radzenia sobie na wypadek strukturalnego kryzysu, czyli poradnik, jak zbudować mały batyskaf finansowy. *Vademecum* niekiedy może iść w poprzek niektórym zaleceniom formułowanym z perspektywy makroekonomicznej. Niezależnie jednak od globalnego czy lokalnego potopu, jeżeli ktoś ciężko i uczciwie zapracował na swoje mienie, to – korzystając z przysługującej mu wolności – powinien mieć możliwość jego zabezpieczenia. Niestety ta część pracy ma znaczenie z punktu widzenia jedynie kilku procent populacji, gdyż tylko niewielka część społeczeństwa ma jakiegokolwiek oszczędności. W szczególności zostaną wskazane przykładowe sposoby zabezpieczenia prywatnego majątku przed ryzykiem wynikającym z działalności biznesowej. Zostaną przedstawione aktywa, które warto mieć w portfelu, ponieważ raczej dobrze sobie radzą w warunkach kryzysu. Oczywiście pewne jest tylko to, że na tym świecie nie ma nic pewnego.

Książka nie została napisana w tradycyjnym, hermetycznym języku prawniczym. Jest raczej pracą popularnonaukową w formule zbliżonej do eseju. Dzięki takiemu kompromisowi ma ona szansę trafić do szerszej grupy odbiorców, nieograniczonej wyłącznie do *P.T.* akademików, prawników, doradców restrukturyzacyjnych i studentów szczególnie zainteresowanych tematem, choć *P.T.* akademicy, prawnicy, doradcy restrukturyzacyjni i studenci szczególnie zainteresowani tematem w sposób naturalny są zaproszeni do jej lektury jako pierwsi. Adresatami tej pracy są przede wszystkim niewypłacalni dłużnicy oraz wszystkie osoby, które mogą uzyskać taki status.



[Przejdź do księgarni →](#)