

Nadmierne zadłużenie publiczne jako zagrożenie rozwoju współczesnych gospodarek

Jan L. BEDNARCZYK¹

¹ Politechnika Świętokrzyska, Wydział Zarządzania i Modelowania Komputerowego, Katedra Ekonomii i Finansów, Polska; janb@tu.kielce.pl, identyfikator ORCID: 0000-0002-7741-6296

Streszczenie

Kontekst badawczy: Dług publiczny to kluczowa kategoria finansów publicznych współczesnego państwa. Jego znaczenie wzrosło w trakcie przezwyciężania skutków wielkich kryzysów XXI wieku (kryzysu finansowego 2007+, kryzysu wywołanego pandemią COVID-19 oraz kryzysu energetycznego 2022 r.). Pojawiają się jednak uzasadnione obawy, że kraje wysokorozwinięte „nadużywają” długu publicznego do realizacji doraźnych celów gospodarczych, co może skutkować osłabieniem ich długookresowych perspektyw rozwoju.

Cel badania: Poszukiwanie odpowiedzi na pytania: jakie są główne przyczyny i skutki bezprecedensowego narastania zadłużenia publicznego w krajach wysokorozwiniętych od początku XXI wieku, jakie wynikają z tego zagrożenia oraz są (lub mogą być) podejmowane przez te kraje działania, aby złagodzić negatywny wpływ nadmiernego zadłużenia publicznego na długookresowe perspektywy wzrostu gospodarczego.

Metodyka badań: W analizach podjętych w artykule wykorzystano wyniki badań nad długiem publicznym podejmowane w światowych ośrodkach finansowych, poddano je jednak krytycznej ocenie oraz weryfikacji w oparciu o własne poglądy autora oraz dane (głównie) Międzynarodowego Funduszu Walutowego i OECD.

Wyniki badań: Z badań podjętych w artykule wynika, że za narastaniem długu publicznego w krajach wysokorozwiniętych kryją się zarówno przesłanki o charakterze systemowym, jak i doraźnym. Samo zjawisko wywołuje wiele istotnych zagrożeń dla długookresowych perspektyw rozwoju gospodarczego. Aby narastający dług publiczny nie stał się kluczową barierą rozwojową, kraje wysokorozwinięte wdrażają (lub mogą wdrażać w przyszłości) szereg działań naprawczych, łagodzących brzemień zadłużenia.

Implikacje praktyczne: Artykuł ocenia skutki narastania zadłużenia publicznego dla perspektyw rozwoju gospodarczego m.in. w związku z prognozowanym wzrostem w kolejnych latach zadłużenia publicznego w Polsce. Stanowi więc wkład do dyskusji toczącej się w naszym kraju na ten istotny temat.

Oryginalność / wartość: Artykuł jest próbą autorskiej oceny ważnego zjawiska ekonomicznego, jakim jest szybkie narastanie zadłużenia publicznego w krajach wysokorozwiniętych. Ocena ta dokonywana jest w oparciu o analizę najnowszych danych, stanowisk i poglądów na ten temat.

Słowa kluczowe: deficyt budżetowy, zrównoważone zadłużenie publiczne, bariery rozwoju gospodarczego.

Klasyfikacja JEL: E69, F34, H60.

1. Wprowadzenie

Problem wzrostu wielkości zadłużenia publicznego należy do najbardziej palących problemów, z którymi mierzą się obecnie przede wszystkim największe gospodarki świata. Ponieważ od ich rozwoju zależy również rozwój całej gospodarki globalnej, sposób rozwiązania problemu długów przez kraje najwyżej rozwinięte¹ stał się przedmiotem nie tylko dyskusji akademickich (Roubini & Mihm, 2011;

¹ Przez kraje wysokorozwinięte rozumie się w tym artykule kraje Grupy G7. W celach porównawczych w analizach uwzględniono również dwie czołowe gospodarki świata: Chiny oraz Indie, a także Polskę.

Gruszecki, 2012; Ptak, 2016; Szybowski, 2018; Noga et al., 2026), ale również przedmiotem analiz podejmowanych przez koła i instytucje rządowe, organizacje międzynarodowe (OECD, UNCTAD), banki (w tym centralne i o zasięgu światowym, np. MFW, BŚw., BIS), a także krajowe i międzynarodowe agencje wyspecjalizowane w śledzeniu kondycji finansowej państwa (GUS, S&P Global Ratings, Moody's, Fitch Ratings, Institute of International Finance). Problematyka narastania długu publicznego jest obecna również w dyskusjach toczących się w Polsce, głównie w związku z prognozowanym, „skokowym” wzrostem relacji długu publicznego do PKB w ciągu kolejnych kilku lat.

Intensywność dyskusji nad zadłużeniem publicznym wzrosła w miarę, jak wielkość zadłużenia publicznego w badanej grupie krajów, mierzona relacją długu publicznego do PKB, zaczęła znacznie przekraczać wartość 60 procent, uznawaną nie tylko w Unii Europejskiej, ale również w innych krajach wysokorozwiniętych za wielkość referencyjną, będącą indykatorem zdrowia finansów publicznych². W jej trakcie starano się również sformułować warunki tzw. zrównoważonego (*sustainable*) długu publicznego, niezagrażającego perspektywom długookresowego rozwoju gospodarczego.

Celem niniejszego artykułu jest próba poszukiwania odpowiedzi na pytania: jakie są główne przyczyny i skutki bezprecedensowego narastania zadłużenia publicznego w krajach wysokorozwiniętych od początku XXI wieku, jakie wynikają z tego zagrożenia oraz jakie są (lub mogą być) podejmowane przez te kraje działania, aby złagodzić negatywny wpływ nadmiernego zadłużenia publicznego na długookresowe perspektywy wzrostu gospodarczego.

W analizach podjętych w artykule wykorzystano wyniki badań nad długiem publicznym podejmowane w światowych ośrodkach decyzyjnych i finansowych (European Commission, 2026; UNCTAD, 2026; IMF, 2025b; OECD, 2025; World Bank Group, 2025), poddano je jednak krytycznej ocenie oraz weryfikacji w oparciu o własne poglądy autora oraz dane (głównie) Międzynarodowego Funduszu Walutowego, obejmujące lata 2000-2025. Artykuł stanowi nawiązanie do szerszych badań autora nad długiem publicznym, których wyniki zostaną opublikowane w monografii pt. Dług publiczny – mechanizmy wzrostu i czynniki zagrożenia we współczesnej gospodarce, przygotowywanej do wydania w 2026 roku.

2. Przegląd literatury nt. przyczyn narastania zadłużenia publicznego

W literaturze światowej istnieje duża różnorodność definiowania pojęcia długu publicznego. Dla potrzeb niniejszego artykułu przyjmuje się, że dług publiczny (*General government gross debt*) to nominalne zadłużenie jednostek sektora finansów publicznych (w skład którego wchodzi jednostki centralne, samorządowe/lokalne, fundusze specjalne itp.) po wyeliminowaniu wzajemnych zobowiązań pomiędzy tymi jednostkami, przyjmowane według stanu na koniec roku/kwartalu³. Ponieważ dług publiczny powstaje w efekcie deficytu budżetowego państwa, zatem stanowi on w istocie skumulowaną wartość deficytów z poprzednich okresów. Występuje głównie w formie wyemitowanych przez upoważnione organy państwa papierów wartościowych (obligacji, bonów skarbowych), zaciągniętych kredytów i pożyczek, przyjętych depozytów oraz wymagalnych zobowiązań jednostek budżetowych (Osiatyński, 2006; Pietrzak et al., 2008; Owsiak, 2017).

² Relacja długu publicznego do PKB na poziomie 60 procent, łącznie z 3-procentowym (w relacji do PKB) pułapem rocznego deficytu budżetowego, stanowią tzw. fiskalne kryteria z Maastricht. Przekroczenie przez kraj członkowski tych wartości może wiązać się z wdrożeniem przez Komisję Europejską w stosunku do danego kraju tzw. procedury nadmiernego deficytu (zagrożającej sankcjami).

³ Niniejsza definicja jest zbieżna z definicją długu publicznego przyjętą w statystykach Unii Europejskiej (Eurostat, 2026; GUS, 2026), a także art. 73 Ustawy o finansach publicznych (ISAP, 2026) oraz definicją przyjętą w statystykach Międzynarodowego Funduszu Walutowego.

Jedną z podstawowych/charakterystycznych cech rozwoju najwyżej rozwiniętych gospodarczo krajów świata w przekroju historycznym jest systematyczny wzrost zadłużenia publicznego zarówno w wyrażeniu absolutnym, jak i w odniesieniu do wielkości nominalnego PKB. U podstaw tego procesu leżą zarówno przesłanki systemowe, jak i o charakterze doraźnym. Główną przesłanką systemową jest trwałe podtrzymywanie przez państwo koniunktury gospodarczej poprzez kreowanie dodatkowego popytu na dobra i usługi produkowane przez prywatny biznes. Skala tego wsparcia określana jest przez wielkość i relację wydatków państwa na dobra i usługi, przekraczające z reguły w krajach wysokorozwiniętych 40 procent PKB, a także notowane w tych krajach corocznie deficyty budżetowe. Twórca współczesnej makroekonomii J. M. Keynes uważał, że „wydatki pokrywane z pożyczek” (publicznych) są warunkiem przewyższania problemów związanych ze spadkową tendencją krańcowej skłonności do konsumpcji, spychającą gospodarkę kapitalistyczną ze ścieżki systematycznego, trwałego wzrostu (Keynes, 1985; Dillard, 1960).

Inną przesłanką o charakterze systemowym jest niska skłonność prywatnego biznesu do inwestowania w dziedziny gospodarki charakteryzujące się wysoką kapitałochłonnością, a przy tym niską rentownością i długim okresem zwrotu, do których należą zwłaszcza szeroko pojęte inwestycje infrastrukturalne, takie jak budowa dróg, portów, elektrowni, rozwój transportu kolejowego, łączności satelitarnej (GPS), a także inwestycje w szczególnie kosztochłonne badania i rozwój (R&D), służbę zdrowia, szkolnictwo, zabezpieczenia przed naturalnymi katastrofami itp. (Stiglitz, 2015). Rozwój tych dziedzin jest ważnym źródłem tzw. korzyści zewnętrznych prywatnego biznesu (Samuelson, Nordhaus, 2017) wpływających na wzrost jego zysków, natomiast koszty tego rozwoju ponosi państwo. Do przesłanek systemowych należy również malejące tempo wzrostu gospodarczego notowane w tych krajach, wskutek czego wpływy podatkowe (stanowiące główne źródło dochodów budżetowych) rosną tam wolniej niż wydatki budżetu, co powoduje występowanie deficytów budżetowych nawet w okresach względnie dobrej koniunktury gospodarczej⁴ i stałe narastanie długu publicznego.

Wśród ważniejszych doraźnych przesłanek narastania zadłużenia publicznego należy wymienić: środki podejmowane przez państwa wysokorozwinięte w celu przeciwdziałania skutkom kryzysów gospodarczych, finansowanie wojen i wydatków zbrojeniowych w okresach pokoju, a także finansowanie programów modernizacyjnych podejmowanych w celu utrzymania/poprawy konkurencyjności na rynkach międzynarodowych. O ile polityka antycykliczna państwa jest stałym elementem rzeczywistości gospodarczej krajów wysokorozwiniętych od drugiej wojny światowej, w ramach której kraje te wykorzystują narzędzia średniookresowej polityki stabilizacyjnej (polityki fiskalnej i pieniężnej) do przewyższania zjawisk kryzysowych, o tyle od dwóch dekad stosowanie standardowych narzędzi przewyższania kryzysów przestało wystarczać, zwłaszcza gdy w grę wchodzi przewyższenie mocnych szoków gospodarczych o charakterze endo- lub egzogenicznym. W czasie przewyższania tych szoków narzędzia standardowe zostały właściwie zastąpione przez narzędzia niestandardowe, do których należą: masowy skup przez banki centralne aktywów finansowych (*asset purchase programmes*) oraz tzw. luzowanie ilościowe (*quantitative easing*). Skutkiem ich użycia jest wprowadzenie do systemu gospodarczego ogromnych ilości nowego pieniądza, co ma z jednej strony zabezpieczyć płynność systemu płatniczego, zaś z drugiej strony umożliwić państwu sfinansowanie wydatków obliczonych na podtrzymanie wzrostu ogólnego popytu w gospodarce w sytuacji gwałtownego kurczenia się popytu prywatnego. Interwencja antykryzysowa z użyciem niestandardowych narzędzi polityki stabilizacyjnej,

⁴ Deficyty te są często powodowane przez wydatki generowane przez „populistycznie” nastawione elity polityczne, próbujące w ten sposób zapewnić sobie trwanie przy władzy.

jakkolwiek może być skuteczna w przeciwdziałaniu pogłębianiu się kryzysu, przekłada się jednak na „skokowy” wzrost masy długu publicznego⁵.

Do pogłębienia problemu narastania długu publicznego przyczynia się finansowanie przez kraje najwyżej rozwinięte wojen oraz wysokich wydatków zbrojeniowych również w okresach pokoju. Problem ten dotyczy zwłaszcza największej gospodarki grupy G7, Stanów Zjednoczonych, które od dziesięcioleci utrzymują największą armię świata, z rocznym budżetem dochodzącym obecnie do biliona dolarów⁶. Budżet ten służy Stanom Zjednoczonym do zabezpieczenia ich interesów politycznych i ekonomicznych w skali globalnej, m.in. poprzez ich militarną obecność w ponad 100 strategicznych zakątkach świata, gdzie zlokalizowane zostały amerykańskie bazy wojskowe (Goodman, 2023). Wojsko funkcjonujące zarówno na terytorium Stanów Zjednoczonych, jak i poza jego granicami generuje ogromny popyt kierowany na produkty i usługi dostarczane przez amerykański kompleks militarno-przemysłowy. Ponieważ kompleks ten jest siłą rzeczy zainteresowany stałym wzrostem swojej produkcji (traktując produkcję uzbrojenia tak jak każdy inny rodzaj biznesu), zatem wykorzystuje on wszelkie możliwe kanały wpływu na władze publiczne, aby zwiększać wydatki zbrojeniowe. Wydatki te stają się jednak, ze względu na swój udział w ogólnych wydatkach budżetu, kluczowym czynnikiem utrwalania deficytu budżetowego oraz wzrostu długu publicznego⁷.

Wzrost deficytów budżetowych oraz długu publicznego jest również konsekwencją finansowania przez kraje najwyżej rozwinięte programów modernizacyjnych podejmowanych w celu utrzymania/poprawy konkurencyjności na rynkach międzynarodowych. Procesy te uległy nasileniu zwłaszcza w XXI wieku, w odpowiedzi na wzrost konkurencji ze strony szybko rozwijających się gospodarek azjatyckich, a zwłaszcza gospodarki chińskiej. Zarówno Stany Zjednoczone, jak i Unia Europejska wdrożyły szereg programów⁸ wspierających innowacje i ograniczające zależność od zewnętrznych dostaw w obszarze najnowocześniejszych technologii (*HiTech*), cyfrowej transformacji, produkcji czystej energii, półprzewodników, wykorzystania sztucznej inteligencji itp. Realizacja tych programów wiąże się z wdrażaniem ulg podatkowych dla firm realizujących priorytety państwa, udzielaniem im subwencji, a także prostym finansowaniem lub ko-finansowaniem przez państwo projektów o szczególnej doniosłości. Skutkiem podejmowanych działań jest bądź uszczuplenie wpływów (w przypadku ulg podatkowych), bądź zwiększanie wydatków budżetowych skutkujące pogłębianiem się deficytów budżetowych i wzrostem zadłużenia publicznego.

⁵ Wzrostowi masy długu publicznego w okresie mocnego załamania koniunktury może towarzyszyć jeszcze mocniejszy wzrost relacji długu publicznego do PKB, ze względu na spadek wartości mianownika tworzącego tę relację.

⁶ W planach budżetowych Stanów Zjednoczonych na rok 2027 (podlegających jeszcze zatwierdzeniu przez Kongres) przewidywane jest zwiększenie wydatków zbrojeniowych do najwyższej we współczesnej historii sumy 1,5 bln USD (w tym 1,1 bln USD bezpośrednio dla Pentagonu i 350 mld USD na uzbrojenie) (PAP, 2026).

⁷ W proces zwiększenia udziału wydatków zbrojeniowych w budżetach krajów wysokorozwiniętych (w tym również w Polsce) wpisuje się również postulat/żądanie Prezydenta Stanów Zjednoczonych Donalda Trumpa skierowane do krajów członkowskich NATO na początku jego drugiej kadencji (styczeń 2025 r.), aby zwiększyły wydatki na zbrojenia do 5 procent PKB. W przypadku zrealizowania tego postulatu ocenia się, że amerykański kompleks militarno-przemysłowy mógłby liczyć na co najmniej 50-procentowy udział we wzroście popytu krajów wysokorozwiniętych na produkowane przez siebie uzbrojenie, co, po pierwsze, przyczyniłoby się do zabezpieczenia długookresowego popytu na jego produkty, po drugie, wpływałoby korzystnie na amerykański bilans płatniczy. Bezpośrednią reakcją krajów Unii Europejskiej na planowany wzrost wydatków zbrojeniowych jest program SAFE (*Security Action for Europe*), obliczony z jednej strony na sprostanie rosnącym zagrożeniom bezpieczeństwa, zaś z drugiej strony na stopniowe uniezależnienie się krajów Unii Europejskiej m.in. od dostaw uzbrojenia ze Stanów Zjednoczonych i polegania w większym zakresie na produkcji uzbrojenia w Europie (Serwis R. P., 2025; Serwis R. P., 2026). Ponieważ wydatki zbrojeniowe finansowane z programu SAFE oparte są na wspólnych długoterminowych pożyczkach zaciągniętych przez uczestników na rynkach kapitałowych, oznacza to, że ich przyszła spłata będzie zwiększała wydatki budżetowe państw-uczestników i przyczyniała się do wzrostu wielkości długu publicznego.

⁸ Wśród programów amerykańskich należy wymienić np. *Inflation Reduction Act of 2022* (wsparcie rodzimej produkcji energii) oraz przyjęty na początku 2025 roku *The Stargate Project* (wsparcie dla budowy w USA infrastruktury AI oraz super AI). W Unii Europejskiej podobne cele pełnią: *NextGenerationEU* oraz *REPowerEU* z perspektywą finansową na lata 2021-2027 (Bednarczyk, 2025).

3. Metodyka

3.1. Narzędzia badawcze i ich zastosowanie

Skutkiem działania omówionych wyżej, od strony teoretycznej, przyczyn narastania długu publicznego w krajach wysokorozwiniętych (G7) jest systematyczny wzrost relacji tego długu do PKB. Aby zobrazować skalę zjawiska, w badaniach wykorzystano dane Międzynarodowego Funduszu Walutowego za lata 2000-2025, które poddano analizie z zastosowaniem metod statystyki opisowej, konfrontując je dodatkowo z danymi dotyczącymi największych gospodarek wschodzących i rozwijających się Azji oraz Europy⁹. Kluczowym elementem podjętych badań jest zestawienie wyników dotyczących zmian relacji długu publicznego do PKB z wynikami dotyczącymi zmian skumulowanego tempa wzrostu gospodarczego w poszczególnych grupach krajów (tab. 1).

W celu uwypuklenia najważniejszych kierunków zmian i zależności, cały okres badawczy podzielono na 5 pięcioletnich podokresów, dla których dostępne są ostateczne (nieszacunkowe) dane. Dla kompletności wywodów uwzględniono również dane za rok 2025, które mają jednak charakter szacunkowy. Podstawą analizy porównawczej w przypadku relacji długu publicznego do PKB w latach 2000-2024 są średnie arytmetyczne danych rocznych. Natomiast w przypadku skumulowanych stóp wzrostu gospodarczego, średnie geometryczne danych rocznych. Relacje długu publicznego do PKB obliczone dla poszczególnych grup krajów (G7, kraje wschodzące i rozwijające się Azji) są średnimi arytmetycznymi danych obliczonych dla krajów wchodzących w skład tych grup. Podobnie obliczone zostały również średnie skumulowane tempa wzrostu gospodarczego dla poszczególnych grup krajów, z tym że podstawą obliczeń w tym przypadku były skumulowane stopy wzrostu gospodarczego notowane w poszczególnych krajach w badanych podokresach.

Tabela 1. Relacje długu publicznego do PKB i skumulowane stopy wzrostu gospodarczego w krajach G7 oraz wybranych krajach wschodzących w latach 2000-2025 (%)

Wyszczególnienie	Lata											
	2000-2004	2005-2009	2010-2014	2015-2019	2020-2024	2025	2000-2004	2005-2009	2010-2014	2015-2019	2020-2024	2025
	Relacja długu publicznego do PKB						Skumulowane tempo wzrostu gospodarczego					
Kraje G7	79,26	88,19	112,36	116,0	128,8	128,9	10,66	5,35	8,43	10,31	5,36	1,15
Stany Zjednoczone	58,3	70,9	101,3	105,9	123,0	122,5	12,97	11,46	11,71	13,58	12,62	2,12
Japonia	152,9	180,3	222,8	232,2	245,3	247,4	7,06	12,07	8,0	4,36	1,03	1,19
Niemcy	60,8	68,3	77,6	64,3	65,6	65,6	3,70	2,86	11,43	9,10	0,52	0,24
Francja	61,7	69,8	90,3	97,5	113,0	112,3	11,24	4,67	6,55	8,25	3,75	0,93
Wielka Brytania	36,5	48,4	82,8	86,9	102,7	102,4	15,23	3,14	10,18	10,19	4,05	1,32
Włochy	106,7	107,6	126,0	134,0	141,6	141,0	8,65	-2,74	-2,74	17,19	5,74	0,54
Kanada	77,9	72,0	85,7	91,2	110,7	111,0	15,78	6,02	13,91	9,52	9,80	1,74
Kraje wschodzące:												
1) Azja	53,5	52,4	51,5	61,3	80,3	81,5	43,29	55,83	44,46	38,20	27,15	6,29
Chiny	25,0	28,1	35,2	51,9	77,2	80,2	55,12	71,91	51,28	38,16	26,64	4,96
Indie	82,0	76,6	67,0	70,6	83,3	82,8	31,46	39,75	37,61	38,23	27,66	7,62
2) Europa												
Polska	41,2	46,9	54,2	49,7	52,7	54,0	16,31	25,98	14,86	25,19	14,18	3,50

Źródło: opracowanie własne na podstawie (IMF, 2025a; IMF, 2026).

⁹ Terminy: gospodarki wschodzące i rozwijające się Azji oraz Europy (*emerging and developing Asia; emerging and developing Europe*) są używane w statystykach i publikacjach m.in. Międzynarodowego Funduszu Walutowego oraz Banku Światowego (IMF, 2025b).

3.2. Wstępna interpretacja danych

Z analizy danych zamieszczonych w tabeli 1 nasuwają się następujące wnioski:

1. W najwyższej rozwiniętych krajach tworzących Grupę G7 występuje stały, mocny wzrost relacji długu publicznego do PKB.
2. Średnia relacja długu publicznego do PKB utrzymuje się od lat 2010-2024 w tych krajach na poziomach znacznie przekraczających 100 procent. Szczególnie zadłużonymi krajami są Japonia i Włochy. Od 2012 roku dołączyły do nich Stany Zjednoczone, natomiast od 2020 roku również Francja, Kanada i Wielka Brytania. Jedynie w Niemczech średnia relacja długu publicznego do PKB nie przekraczała 80 procent; wyjątkiem był rok 2010, gdy osiągnęła 80,4 procent.
3. Dług publiczny w krajach G7 zdecydowanie przewyższa poziom notowane w szybko rozwijających się, największych gospodarkach Azji (Chiny, Indie) oraz Europy (Polska).
4. Największe przyrosty (w odniesieniu do poprzedniego podokresu) relacji długu publicznego do PKB wystąpiły w krajach G7 w pięcioleciu 2010-2014 (aż o ponad 24 p.p.) oraz w pięcioleciu 2020-2024 (o ponad 12,8 p.p.).
5. Szybki wzrost zadłużenia publicznego w latach 2010-2014 przyczynił się do podwyższenia średniego skumulowanego tempa wzrostu gospodarczego w tych krajach z 5,35 procent w latach 2005-2009 do 8,43 procent w latach 2010-2014 i do 10,31 procent w następnym pięcioleciu.
6. Pakiety stymulacyjne wdrożone w krajach G7 po wybuchu kryzysu COVID-19 oraz kryzysu energetycznego nie spowodowały natomiast wzrostu średniego skumulowanego tempa wzrostu gospodarczego w krajach G7 w latach 2020-2024. Przeciwnie, tempo to spadło niemal o połowę w stosunku do poprzedniego pięciolecia (z 10,31 do 5,36 procent).
7. Zaobserwowany spadek średniego skumulowanego tempa wzrostu gospodarczego prawie dokładnie odzwierciedlał różnicę w wielkości przyrostów relacji długu publicznego do PKB pomiędzy okresami 2010-2014 oraz 2020-2024, co może świadczyć o dużym uzależnieniu wzrostu gospodarczego w krajach G7 od stymulacji fiskalnej. Problem ten może być przedmiotem dalszych, bardziej szczegółowych badań.

4. Wyniki i dyskusja

4.1. Zagrożenia wynikające ze wzrostu skali zadłużenia

Wzrost skali zadłużenia publicznego przekłada się bezpośrednio na perspektywy długookresowego rozwoju gospodarczego. Perspektywy te stają się szczególnie zagrożone, jeśli dług publiczny przekracza próg zadłużenia zrównoważonego (*sustainable*), stając się zadłużeniem niezrównoważonym (*unsustainable*). Eksperti Międzynarodowego Funduszu Walutowego w analizach zagrożeń wynikających z narastania zadłużenia publicznego używają wskaźników wypłacalności (*solvency*) oraz płynności (*liquidity*) (IMF eLib rary, 2026; Hakura, 2020). Zgodnie z tym podejściem dług publiczny kraju można uznać za bezpieczny (państwo jest wypłacalne), jeśli obecna wartość (*present value*, *PV*) jego bieżących oraz przyszłych wydatków (pomniejszonych o płatności odsetek) nie przekracza *PV* jego bieżących oraz przyszłych dochodów. Zapewnienie wypłacalności państwa nie wymaga utrzymywania stabilnej relacji długu publicznego do produktu krajowego brutto (PKB), wystarczy, jeśli dług ten rośnie wolniej od poziomu nominalnej stopy jego oprocentowania¹⁰. Z kolei

¹⁰ Negatywny wpływ wzrostu relacji długu publicznego do PKB na sytuację finansów publicznych wynika m.in. z zaawansowanych badań nad długiem publicznym 22 krajów OECD w latach 1950-2019, wykonanych przez Afonso, Alvesa i Coelho (Afonso et al., 2025).

do oceny płynności państwa stosowany jest m.in. wskaźnik obsługi zadłużenia publicznego (wewnętrznego i zagranicznego) do wpływów budżetowych.

Inaczej zrównoważone finansowanie długiem publicznym definiuje amerykańskie rządowe biuro obrachunkowe (U.S. Government Accountability Office, GAO, 2026; Bureau of Fiscal Service, 2025). Wzrost skali zadłużenia publicznego staje się niebezpieczny dla długookresowych perspektyw gospodarki (zadłużenie staje się niezrównoważone), jeśli dług publiczny rośnie w tempie wyższym niż tempo wzrostu PKB. Ma to miejsce zwłaszcza wtedy, gdy wpływy pochodzące ze wzrostu zadłużenia nie są przeznaczane np. na inwestycje w infrastrukturę (przyczyniające się na dłuższą metę do zwiększenia zdolności produkcyjnych), lecz na finansowanie wzrostu bieżących wydatków budżetowych, czego skutkiem jest wzrost stóp procentowych.

Niezależnie od szczegółowego ujęcia kryterium zrównoważonego finansowania długiem publicznym, niewypełnienie tego kryterium prowadzi do wielu negatywnych zjawisk, zarówno bezpośrednio, jak i pośrednio rzutujących na funkcjonowanie gospodarki. Do bezpośrednich skutków niezrównoważonego finansowania długiem publicznym należą: tendencja do wzrostu rynkowych stóp procentowych, wypieranie wydatków prywatnych przez wydatki publiczne (*crowding – out effect*), wypieranie nieodsetkowych wydatków budżetu przez wydatki odsetkowe (w przypadku okresowego zacieśniania polityki fiskalnej).

Wzrost rynkowych stóp procentowych jest odpowiedzią na wzrost podaży instrumentów długu publicznego. Nawet jeśli inwestorzy (również zagraniczni) uznają te instrumenty, zwłaszcza emitowane przez rządy krajów wysokorozwiniętych, za inwestycje charakteryzujące się ogólnie niskim ryzykiem straty wartości kapitałowej, to jednak różnicują oni żądane stopy zwrotu w zależności od międzynarodowego standingu emitenta (określanego np. przez międzynarodowe agencje ratingowe) oraz postrzegania jego długookresowych perspektyw rozwojowych. Wysoki i znaczny wzrost doraźnych potrzeb finansowych państwa może oznaczać przynajmniej dla części inwestorów wyższe ryzyko inwestycyjne i skłaniać ich do przenoszenia się na inne, mniej ryzykowne rynki. Jeśli władze publiczne chcą zatrzymać inwestorów na rynku emitowanego przez siebie długu, muszą oferować wyższe rentowności (sprzedawać instrumenty długu publicznego po niższej cenie), a to oznacza wzrost ogólnych kosztów obsługi zadłużenia.

Wzrost rentowności instrumentów długu publicznego przekłada się poprzez działanie mechanizmów rynku pieniężnego na wzrost rynkowych stóp procentowych i oprocentowanie kredytów oferowanych przez banki podmiotom sektora prywatnego. W jego wyniku zarówno gospodarstwa domowe, jak i przedsiębiorstwa ograniczają wydatki i inwestycje (*crowding-out effect*), co prowadzi do spadku produkcji, zatrudnienia, a w konsekwencji do spadku wpływów podatkowych budżetu. Przy sztywnych wydatkach oznacza to wzrost deficytu budżetowego, a następnie dalszy wzrost zadłużenia publicznego.

Spowodowany wzrostem oprocentowania długu, wzrost obciążenia odsetkowego budżetu, prowadzi do wypierania nieodsetkowych wydatków budżetu przez wydatki odsetkowe. Ma to miejsce szczególnie wówczas, gdy władze podejmują próby przynajmniej czasowego przywrócenia równowagi budżetowej poprzez politykę cięć wydatków publicznych. Ponieważ są one zmuszone wypłacać wierzycielom odsetki, aby utrzymać płynność w zarządzaniu długiem (swoboda władz jest tu wyraźnie ograniczona), wybór może paść na cięcia szeroko pojętych wydatków socjalnych. Polityka ta może jednak grozić poważnymi skutkami społecznymi, łącznie z protestami grup ludności dotkniętych tą polityką oraz zmianą ich preferencji wyborczych.

Do pośrednich skutków niezrównoważonego finansowania długiem publicznym należy zwłaszcza ograniczenie możliwości elastycznego reagowania władz na zagrożenia o charakterze ekonomicznym,

losowym i politycznym, takie jak: kryzys służby zdrowia (np. spowodowany pandemią), klęski żywiołowe o dużej skali, konflikty zbrojne itp. Ponieważ w takim przypadku dług publiczny przekracza z reguły różnie definiowane „dopuszczalne”/„bezpieczne” granice przyjęte na przykład w relacji do PKB, władze mogą mieć prawnie, politycznie lub nawet społecznie ograniczoną swobodę w jego dalszym powiększaniu, co może w istotnym stopniu ograniczać ich skuteczność reagowania na zagrożenia o charakterze szokowym.

4.2. Wybrane koncepcje i metody redukcji brzemienia długu

Liczne negatywne skutki, jakie niezrównoważone finansowanie wydatków publicznych wywiera na długookresowe perspektywy rozwoju gospodarczego w krajach wysokorozwiniętych, prowokują pytania o możliwe kierunki działań naprawczych. Wśród najważniejszych z nich wymienia się działania: 1) związane z poprawą dyscypliny budżetowej, w tym konsekwentne wdrożenie i przestrzeganie tzw. reguł fiskalnych, 2) prowadzące do zwiększenia dochodów budżetu głównie poprzez usprawnienie systemu poboru podatków, 3) usprawniające bieżące zarządzanie długiem, 4) zmierzające do stymulacji wzrostu realnego PKB, 5) obejmujące negocjacje z wierzycielami oraz współpracę na linii rząd – bank centralny.

ad. 1) Poprawa dyscypliny budżetowej jest najczęściej zgłaszanym postulatem naprawczym w przypadku niezrównoważonego finansowania wydatków publicznych. Jej celem jest redukcja deficytu pierwotnego¹¹, odzwierciedlającego stopień pokrycia obecnych wydatków dochodami sektora publicznego. Redukcji deficytu pierwotnego służy racjonalizacja/optimalizacja wydatków, zaniechanie nieefektywnych projektów/programów rządowych, reforma funduszy publicznych itp. Osiąga się ją m.in. poprzez wdrażanie tzw. reguł fiskalnych, określających dopuszczalne limity zmian różnych kategorii fiskalnych w stosunku do PKB¹². I tak, reguła salda budżetowego określa dopuszczalny poziom deficytu budżetowego, reguła zadłużenia – dopuszczalną wysokość zadłużenia publicznego, reguła wydatkowa – dopuszczalny poziom wydatków lub limit wzrostu wydatków publicznych, reguła dochodowa – dopuszczalny poziom obciążeń podatkowych w relacji do PKB¹³.

ad. 2) Równie częstym postulatem, zgłaszanym pod kątem przywrócenia równowagi finansów publicznych, jest usprawnienie systemu poboru podatków poprzez uszczelnienie systemu podatkowego. Chodzi o podjęcie działań mających na celu zwiększenie dochodów budżetowych bez podnoszenia stawek opodatkowania. Realizacji tego celu służy wdrożenie takich narzędzi jak np. Klauzula Przeciwno Unikaniu Opodatkowania (GAAR¹⁴) (Open LEX, 2026), walka z karuzelami VAT-owskimi, czy wdrażanie działań mających na celu ograniczenie luki CIT (PIE, 2026).

ad. 3) Do równoważenia finansów publicznych może przyczyniać się usprawnienie bieżącego zarządzania długiem, rozumianego jako „proces opracowania i realizacji strategii zarządzania długiem publicznym w średnim i długim okresie, w sposób umożliwiający zaspokojenie finansowych potrzeb władz publicznych, po możliwie najniższym koszcie, przy umiarkowanym poziomie ryzyka” (IMF, 2014).

¹¹ Deficyt pierwotny stanowi różnicę pomiędzy wydatkami sektora publicznego (bez płatności odsetkowych) a jego dochodami.

¹² Istotnym argumentem potwierdzającym skuteczność reguł fiskalnych w zapobieganiu pojawieniu się tzw. bliźniaczych deficytów są badania (Afonso, A., Huart, F., Tovar Jalles, J., & Stanek, P., 2022), wykonane na próbie 193 krajów w latach 1980-2016.

¹³ Wpływ narodowych reguł fiskalnych na charakter polityki fiskalnej (i równowagę finansów publicznych) w sytuacji gwałtownego wzrostu długu publicznego, w odniesieniu do 11 krajów Europy Środkowej i Wschodniej w latach 2000-2021, zbadali w 2025 roku Creel J., Dąbrowski M. A., Farvaque E., Janus. J. oraz Stanek P. Z przeprowadzonych badań wynika, że narodowe reguły fiskalne mogą być przydatne w procesie równoważenia finansów publicznych.

¹⁴ General Anti-Avoidance (Abuse) Rule (GAAR) wraz z jej uszczegółowieniami prawnymi (Specific Anti-Abuse Rules, SAAR) oparta jest na unijnych dyrektywach ATAD oraz ATAD-2 wymierzonych przeciwko unikaniu płacenia podatków.

Elementami strategii prowadzącej do równoważenia finansów publicznych poprzez profesjonalne zarządzanie długiem są m.in.: działania prowadzące do ograniczenia ryzyka refinansowania się państwa poprzez wydłużanie terminów zapadalności długu, dywersyfikacja walutowa, prowadząca do zwiększenia udziału waluty krajowej w strukturze zadłużenia¹⁵, stała dbałość o poprawę wiarygodności państwa na rynkach zagranicznych poprzez szeroko rozumianą transparentność fiskalną oraz kształtowanie pozytywnych oczekiwań co do rozwoju sytuacji makroekonomicznej, znajdujące wyraz w poprawie ocen międzynarodowych agencji ratingowych, spadku oprocentowania i kosztów obsługi długu.

ad. 4) Istotnym czynnikiem poprawy pozycji dłużnej państwa może być dynamizacja wzrostu gospodarczego w stopniu pozwalającym osiągnąć co najmniej dodatnią różnicę pomiędzy osiąganym tempem wzrostu nominalnego PKB oraz wzrostem zadłużenia publicznego. W takim przypadku zmniejszeniu ulega relacja długu publicznego do PKB, z czym wiąże się zmniejszenie względnego (w stosunku do wyższych dochodów budżetowych) ciężaru obsługi długu¹⁶. Istotne są jednak źródła przyspieszenia wzrostu i długość okresu ich oddziaływania. Największy wpływ na przywracanie równowagi finansów publicznych będą miały cywilne inwestycje o wysokiej stopie zwrotu w kluczową infrastrukturę (np. w odnawialne źródła energii), nowoczesne technologie itp. generujące wysokie wpływy podatkowe budżetu, ale nieprzyczyniające się do wzrostu jego wydatków, co ma miejsce w przypadku wydatków zbrojeniowych.

ad. 5) Wśród innych/alternatywnych sposobów poprawy pozycji dłużnej państwa należy wymienić np. negocjacje z wierzycielami oraz inicjowaną przez rządy współpracę z bankiem centralnym, mającą na celu tworzenie warunków przyjaznych dla obsługi zadłużenia publicznego. Dotychczas do tego typu działań sięgały głównie wysoko zadłużone kraje tzw. Trzeciego Świata¹⁷, którym groziła niewypłacalność i odcięcie od międzynarodowych źródeł finansowania. Negocjacje z wierzycielami prowadzone były zwłaszcza w ramach dwóch nieformalnych stowarzyszeń grupujących bądź państwa – wierzycieli (Klub Paryski)¹⁸, bądź banki i wierzycieli prywatnych (Klub Londyński)¹⁹, które decydowały o restrukturyzacji i ewentualnym umorzeniu części zadłużenia państwowego, pod warunkiem realizacji programów naprawczych rekomendowanych przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy.

Wskutek kryzysu finansowego 2007+ do grona krajów zagrożonych niewypłacalnością dołączyły rozwinięte gospodarczo kraje południa Europy, określane w publicystyce finansowej jako grupa PIIGS (Portugalia, Hiszpania, Włochy, Grecja, Irlandia). Ponieważ kraje te należą do Unii Europejskiej i strefy euro, prowadzenie negocjacji w sprawie rozwiązania problemu ich nadmiernego zadłużenia publicznego (postrzeganego jako zagrożenie dla dalszego funkcjonowania strefy euro) przyjęła na siebie tzw. Trojka, w skład której weszły: Komisja Europejska, Europejski Bank Centralny oraz Międzynarodowy Fundusz Walutowy. Kluczowym elementem procesu restrukturyzacji zadłużenia publicznego w grupie krajów PIIGS był uzgodniony program naprawczy dla Grecji, w ramach którego

¹⁵ Skutkiem zwiększenia udziału długu nominowanego w walucie krajowej w pokrywaniu potrzeb finansowych państwa jest ograniczenie ryzyka wzrostu wysokości długu w przypadku osłabienia się pieniądza krajowego w stosunku do walut, w których nominowana jest zagraniczna część zadłużenia państwa.

¹⁶ Kluczowe znaczenie wzrostu gospodarczego dla równoważenia finansów publicznych wynika m.in. z badań (Afonso, A., Coelho, J., 2022).

¹⁷ Termin „kraje Trzeciego Świata” funkcjonował w geografii politycznej właściwie do końca lat 80. XX wieku i dotyczył krajów nienależących ani do krajów tzw. bloku zachodniego (kapitalistycznego), ani wschodniego (komunistycznego). Od lat 90. XX wieku (rozpadu bloku wschodniego) w odniesieniu do tej grupy państw używa się terminu „kraje rozwijające się” lub „wschodzące i rozwijające się”.

¹⁸ Klub Paryski to nieformalna grupa 22 państw zajmująca się restrukturyzacją, odraczaniem i umarzaniem długów państwowych zaciągniętych u wierzycieli zagranicznych.

¹⁹ Klub Londyński jest to powstałe w 1976 roku nieformalne stowarzyszenie ok. 500 banków komercyjnych (wierzycieli prywatnych) zajmujące się restrukturyzacją zadłużenia poszczególnych państw-dłużników.

Grecja uzyskała znaczną redukcję długu w zamian za rozłożoną w czasie redukcję wydatków publicznych, podwyżki podatków i reformy strukturalne.

Najnowsze propozycje poprawy sytuacji finansowej państwa w drodze negocjacji z wierzycielami oraz współpracy na linii rząd – bank centralny dotyczą tzw. porozumienia z Mar-a-Lago i wiążą się z niestandardowymi postulatami restrukturyzacji globalnego systemu wymiany (*trading*) zgłaszanymi przez ekonomistów związanych z Administracją Prezydenta Stanów Zjednoczonych Donalda Trumpa (Miran, 2024; Mauland, 2025). Głównym celem porozumienia, wzorowanego na Plaza Accord z 1985 roku, gdzie czołowe kraje wysokorozwinięte (Francja, Japonia, Niemcy Zachodnie i Wielka Brytania) zgodziły się na podjęcie wspólnie ze Stanami Zjednoczonymi działań, mających na celu wzmocnienie amerykańskiej sytuacji płatniczej poprzez osłabienie kursu dolara, również byłaby poprawa konkurencyjności gospodarki amerykańskiej poprzez osłabienie dolara w stosunku do czołowych walut. Twórcy nowego podejścia upatrują w nim bowiem antidotum na bezprecedensowe „skurczenie się” udziału amerykańskiego przemysłu w tworzeniu PKB oraz stopniowy zanik warstwy dobrze opłacanych tzw. niebieskich kołnierzyków, kojarzonych tradycyjnie z ideą amerykańskiego dobrobytu opartego na innowacjach i postępie technologicznym.

U podstaw proponowanego przez ekonomistów zbliżonych do Administracji Donalda Trumpa, krytykowanego przez niezależnych ekspertów (Kamin & Sobel, 2025), mechanizmu wpływu osłabienia dolara na amerykańską gospodarkę, leżałoby zmniejszenie zależności tego kraju od importu, wzmacniane dodatkowo agresywnym nakładaniem ceł importowych, zmuszających kluczowych zagranicznych eksporterów do przenoszenia produkcji do Stanów Zjednoczonych. W efekcie Stany Zjednoczone pozbyłyby się stopniowo problemu tzw. bliźniaczego deficytu (*twin deficits*), tj. utrzymywania się równolegle wysokiego deficytu budżetowego oraz deficytu bilansu płatniczego, co z kolei zaowocowałoby zatrzymaniem procesu lawinowego narastania zadłużenia publicznego, grożącego załamaniem się zdolności kraju do jego obsługi. Uświadamiając sobie realność takiego zagrożenia, spowodowaną ucieczką zagranicznych inwestorów od tracących na wartości amerykańskich aktywów finansowych, władze amerykańskie miałyby zaproponować posiadaczom amerykańskich obligacji skarbowych restrukturyzację obejmującą zmniejszenie ich rentowności oraz wydłużenie terminu spłaty do 100 lat.

5. Wnioski

Z badań podjętych w artykule wynika, że za narastaniem długu publicznego w krajach wysokorozwiniętych kryją się zarówno przestanki o charakterze systemowym, jak i doraźnym. Efektem ich łącznego oddziaływania jest bezprecedensowy wzrost relacji długu publicznego do PKB, zdecydowanie przekraczającej próg tzw. zadłużenia zrównoważonego. Tendencja do narastania długu publicznego obserwowana jest także w tzw. gospodarkach wschodzących i rozwijających się (w tym w Chinach, Indiach i w Polsce), jednak jej nasilenie jest znacznie mniejsze niż w wysokorozwiniętych krajach Grupy G7, pełniących dotychczas rolę lidera światowej gospodarki. Zjawisko narastania długu publicznego wywołuje wiele istotnych zagrożeń dla długookresowych perspektyw rozwoju gospodarczego. Wynikają one m.in. z tendencji do wzrostu rynkowych stóp procentowych, wypierania wydatków prywatnych przez wydatki publiczne (*crowding – out effect*), wypierania nieodsetkowych wydatków budżetu przez wydatki odsetkowe (w przypadku okresowego zacieśniania polityki fiskalnej).

Aby narastający dług publiczny nie stał się kluczową barierą rozwojową, kraje wysokorozwinięte wdrażają (lub mogą wdrażać w przyszłości) szereg działań naprawczych łagodzących brzemię zadłużenia. Należą do nich m.in. działania związane z poprawą dyscypliny budżetowej (w tym konsekwentne

wdrożenie i przestrzeganie tzw. reguł fiskalnych), działania prowadzące do zwiększenia dochodów budżetu głównie poprzez usprawnienie systemu poboru podatków, usprawniające bieżące zarządzanie długiem, działania zmierzające do stymulacji wzrostu realnego PKB oraz obejmujące negocjacje z wierzycielami i współpracę na linii rząd – bank centralny. Ramy niniejszego artykułu nie pozwalają jednak na ocenę skuteczności tych działań. Potrzebne jest bowiem zebranie informacji dotyczących funkcjonowania badanych gospodarek w co najmniej średnim horyzoncie czasowym (5-10 lat).

6. Bibliografia

- Afonso, A. et al. (2025). Determinants of the degree of fiscal sustainability, *International Journal of Finance and Economics*, vol. 30, Issue 2, April, <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1002/ijfe.2960> (dostęp: 28.05.2026).
- Afonso, A., Huart, F., Tovar Jalles, J., & Stanek, P. (2022). Twin deficits revisited: A role for fiscal institutions? *Journal of International Money and Finance*, 121, 102506. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0261560621001571> (dostęp: 28.05.2026).
- Afonso, A., Coelho, J. (2022). Fiscal Sustainability, Fiscal Reactions, Pitfalls and Determinants, *CESifo Working Paper, No. 9635, Center for Economic Studies and ifo Institute (CESifo)*, Munich.
- Bednarczyk, J. L. (2025). *Strategie polityki pieniężnej w warunkach deglobalizacji*, Instytut Naukowo-Wydawniczy „Spatium”, Inowrocław 2025.
- Bureau of Fiscal Service. (2025). *Fiscal Year 2025 Financial Report of the United States Government*, <https://fiscal.treasury.gov/reports-statements/financial-report/> (dostęp: 26.03.2026).
- Creel, J., Dąbrowski, M. A., Farvaque, E., Janus, J., & Stanek, P. (2025). A stringent necessity: Addressing fiscal bubbles with fiscal rules in Central and Eastern Europe. *Post-Communist Economies*, 37(1–2), 21-50.
- Dillard, D. (1960). *The Economics of John Maynard Keynes. The Theory of a Monetary Economy*, Prentice-Hall, INC; Englewood Cliffs, N. J., 1960.
- European Commission. (2026). Debt Sustainability Monitor 2025, *European Economy. Institutional Paper 332*, February 2026.
- GAO. (2026). *How Do We Know If Federal Borrowing Is Sustainable?*, <https://www.gao.gov/americas-fiscal-future/> (dostęp: 26.03.2026).
- Goodman, M. (2023). *Paul Krugman Dismisses the Existence of a Military – Industrial Complex*, CounterPunch, November 7, <https://www.counterpunch.org/2023/11/07/paul-krugman-dismisses-the-existence-of-a-military-industrial-complex/> (dostęp: 6.09.2025).
- Gruszecki, T. (2012). *Świat na długi*, Wydawnictwo KUL. Lublin 2012.
- GUS. (2026), *Bank Danych Makroekonomicznych, Deficyt/Nadwyżka sektora instytucji rządowych i samorządowych [mln zł]*. <https://bdm.stat.gov.pl/> (dostęp: 7.03.2026).
- Hakura, D. (2020). *What Is Debt Sustainability?* IMF, Strategy, Policy, and Review Department, September 2020. <https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/2020/09/what-is-debt-sustainability-basics> (dostęp: 26.03.2026).
- IMF, eLibrary. (2026). *What Is Debt Sustainability and Why Does It Matter?* <https://www.elibrary.imf.org> (dostęp: 26.03.2026).
- IMF. (2014). *Revised Guidelines for Public Debt Management*, Prepared by Staffs of the International Monetary Fund and the World Bank, International Monetary Fund, 2014. <https://www.imf.org/en/publications/policy-papers/issues/2016/12/31/revised-guidelines-for-public-debt-management-pp4855> (dostęp: 12.04.2026).
- IMF. (2025b). *Global Debt Monitor*, Fiscal Affairs Department. September 2025.
- IMF. (2025a). *World Economic Outlook Database, April 2025*. <https://www.imf.org/en/publications/weo/weo-database/2025/april/> (dostęp: 2.05.2026).

- IMF. (2026). *Selected WEO Indicators*; Last updated: April, 14, 2026. <https://data.imf.org/en/dashboards/weo%20dashboard> (dostęp: 5.05.2026).
- ISAP. (2026). *Ustawa z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych*, tekst ujednolicony, Dz. U. 2025, poz. 1483. <https://isap.sejm.gov.pl/isap.nsf/download.xsp/WDU20250001483/U/D20251483Lj.pdf> (dostęp: 10.03.2026).
- Kamin, S., Sobel, M. (2025). *Mar-a-Lago Accord, Schmar-a-Lago Accord. Anatomy of a bad idea*. Financial Times, March 12, 2025. <https://www.ft.com/content/c5b1c6b3-85a7-4e99-bcac-3d331f03640b> (dostęp: 1.05.2026).
- Keynes, J. M. (2025). *Ogólna teoria zatrudnienia, procentu i pieniądza*, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa.
- Mauland, L. (2025). *'Mar-a-Lago Accord' explained: A new era for the dolar?*, Nordea, 31.03.2025. <https://www.nordea.com/en/news/mar-a-lago-accord-explained-a-new-era-for-the-dollar> (dostęp: 1.05.2026).
- Miran, S. (2024). *A User's Guide to Restructuring the Global Trading System*, Hudson Bay Capital, November 2024. https://www.hudsonbaycapital.com/documents/FG/hudsonbay/research/638199_A_Users_Guide_to_Restructuring_the_Global_Trading_System.pdf (dostęp: 1.05.2026).
- Noga, A. et al. (2026). Emocjonalne i zewnętrzne uwarunkowania czterech i pół kryzysu ekonomicznego XXI wieku. *Ekonomista*, 1, 83-101.
- OECD. (2025). *Global Debt Report 2025, Financing Growth in a Challenging Debt Market Environment*, OECD 2025.
- Open LEX. (2026). *Rozdział 1. Klauzula przeciwko unikaniu opodatkowania – Ordynacja podatkowa*. Dz. U. 2025.111 t.j. I. <https://sip.lex.pl/akty-prawne/dzu-dziennik-ustaw/ordynacja-podatkowa-16799056/dz-3-A--roz-1> (dostęp: 12.04.2026).
- Osiatyński, J. (2006). *Finanse publiczne. Ekonomia i polityka*. Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Owsiak, St. (2017). *Finanse publiczne. Współczesne ujęcie*. Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- PAP. (2026). *Trump chce najwyższych wydatków na obronność we współczesnej historii*. <https://www.pap.pl/aktualnosci/usa-trump-chce-najwyzszych-wydatkow-na-obronnosc-we-wspolczesnej-historii> (dostęp: 7.04.2026).
- PIE. (2026). *Luka CIT w Polsce*, Working paper, 2/2022. <https://pie.net.pl/wp-content/uploads/2022/12/WorkingP-2-2022-Luka-CIT-w-PL.pdf> (dostęp: 12.04.2026).
- Pietrzak, B. et al. (2008). *System finansowy w Polsce*, t. 2. Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Ptak, P. (2016). Fiscal Conditions for Growing out of Debt in Europe. *Ekonomista* 4/2016.
- Roubini, N., Mihm, S. (2011). *Ekonomia kryzysu*, Oficyna, Warszawa.
- Samuelson, P. A., Nordhaus, W. D. (2017). *Ekonomia*, REBIS, Poznań.
- Serwis, R. P. (2025). *43,7 miliarda euro z programu SAFE trafi do Polski*. <https://www.gov.pl/web/obrona-narodowa/437-miliarda-euro-z-programu-safe-trafi-do-polski#:~:text=> (dostęp: 22.03.2026).
- Serwis, R. P. (2026). *Europejski Fundusz Obronny – możliwości współpracy*. <https://www.gov.pl/web/rozwoj-technologie/europejski-fundusz-obronny-mozliwosci-wspolpracy#:~:text=> (dostęp: 22.03.2026).
- Stiglitz, J. E. (2025). *Cena nierówności. W jaki sposób dzisiejsze podziały społeczne zagrażają naszej przyszłości?* Wydawnictwo Krytyki Politycznej, Warszawa.
- Szybowski, D. (2018). Dług publiczny i deficyt budżetowy w ujęciu ekonomicznym i prawnym, *International Journal of Legal Studies*, nr 1 (3) 2018.
- UNCTAD. (2026). *It is time for reform. A World of Debt 2025. UN trade and development, Report 2025*. UN Trade and Development (UNCTAD) (dostęp: 7.03.2026).
- World Bank Group. (2025). *International Debt Report 2025*, World Bank Group.

Excessive public debt as a threat to the development of modern economies

Abstract

Research background: Public debt is a key category of public finance in the modern state. Its importance increased during the overcoming of the effects of the major crises of the 21st century (the financial crisis of 2007+, the crisis caused by COVID-19, and the energy crisis of 2022). However, there are justified concerns that highly developed countries 'abuse' public debt to achieve short-term economic goals, which may result in a weakening of their long-term development prospects.

Purpose: Seeking answers to the questions: what are the main causes and consequences of the unprecedented growth of public debt in highly developed countries since the beginning of the 21st century, what threats arise from this, and what measures are (or could be) taken by these countries to mitigate the negative impact of excessive public debt on long-term economic growth prospects.

Methodology: In the analyses undertaken in the article, the results of research on public debt conducted in global financial centers were used; however, they were subjected to critical evaluation and verification based on the author's own views and data (mainly) from the World Bank and the OECD.

Findings: Research presented in the article indicates that the accumulation of public debt in highly developed countries stems from both systemic and ad hoc factors. The phenomenon itself poses many significant threats to the long-term prospects of economic development. In order for the increasing public debt not to become a key developmental barrier, highly developed countries implement (or may implement in the future) a range of remedial measures to ease the debt burden.

Practical implications: The article assesses the effects of increasing public debt on the prospects for economic development, among others in connection with the projected growth of public debt in Poland in the coming years. It therefore contributes to the discussion taking place in Poland on this important topic.

Originality / value: The article is an attempt at an author's assessment of an important economic phenomenon, which is the rapid growth of public debt in highly developed countries. This assessment is made based on an analysis of the latest data, positions, and views on this subject.

Keywords: budget deficit, sustainable public debt, barriers to economic development.

JEL classification: E69, F34, H60.