Pod koniec listopada bardzo złe dane o hamowaniu polskiej gospodarki zbiegły się z rekordowo niskimi rentownościami polskich papierów skarbowych, które spadły do wysokości niemal 4 proc. Ze spadków rentowności należy się cieszyć, mniej będziemy płacić za obsługę zadłużenia.

Wobec już zwalniającej gospodarki i możliwej w 2013 r. recesji należy mieć jednak świadomość, że wiarygodność Polski nie będzie wzrastać bez końca. Przyczynia się do tego nie tylko wysokość zadłużenia publicznego (minister Rostowski proponuje coraz to nowe sposoby dalszego „upychania" go poza statystykami), ale przede wszystkim jego struktura. Problemem jest wysokość zadłużenia publicznego zaciągniętego w walutach obcych oraz zadłużenie wobec podmiotów zagranicznych.

Przekroczenie progów to wzrost podatów

Zwiększony udział w strukturze zadłużenia w walutach obcych oznacza wzrost ryzyka kursowego. Tymczasem od kilku lat wzrasta udział długu nominowanego w walutach obcych w długu Skarbu Państwa. W połowie 2008 r. zadłużenie Skarbu Państwa nominowanego w walutach obcych w długu SP wynosiło 121121,8 mln zł, a jego udział w łącznym długu SP – 24,2 proc. Na koniec 2010 r. udział zadłużenia w walutach obcych wyniósł już 27,6 proc, a na koniec roku 2011 – 32 proc.! Wysokość nominalna zadłużenia SP w walutach obcych na koniec roku 2011 przekroczyła 246,4 mld zł, a w połowie 2012 r. – 250,8 mld zł, zatem w okresie od końca 2007 r. wzrosła o blisko 130 mld zł (czyli ponad dwukrotnie). W tym samym czasie resort finansów w publikowanym corocznie dokumencie „Strategia zarządzania długiem sektora finansów publicznych", zwiększył górny limit zadłużenia w walutach obcych. Po poważnym wzroście zadłużenia w walutach obcych, dług Skarbu Państwa stał się bardziej wrażliwy na obniżenie wartości złotego, które może prowadzić nawet do przekroczenia progów ostrożnościowych, jakiego konsekwencją jest m.in. wzrost podatków.

[mc4wp_form id="84"]

Zadłużenie dobre czy złe?

Co najmniej równie niebezpieczne jest posiadanie znacznej ilości zadłużenia Skarbu Państwa przez podmioty zagraniczne, tzw. nierezydentów. Podmioty

Materiał pobrany ze strony Instytutu Sobieskiego, sobieski.org.pl[autor].

zagraniczne kupują zarówno polskie papiery skarbowe nominowane w walutach obcych, jak i w złotówkach. Przyrost zadłużenia Skarbu Państwa wobec nierezydentów był w ostatnich latach jeszcze szybszy niż długu w walutach obcych. Na koniec 2007 r. zadłużenie SP wobec podmiotów zagranicznych wynosiło 74,4 mld zł, tj. 14 proc. łącznego zadłużenia SP, a na dzień 30 czerwca 2012 r. – 415,2 mld zł. Tym samym, już 52 proc. zadłużenia Skarbu Państwa to dług wobec nierezydentów. Taki wzrost zadłużenia zewnętrznego prowadzi do poważnego wzrostu zagrożenia stabilności finansów publicznych – w sytuacji niepokojów na rynkach finansowych może powodować sprzedaż polskich papierów skarbowych przez nierezydentów, wzrost ich rentowności oraz wydatków na obsługę długu. W przyszłości wiele państw (przede wszystkim gospodarek wschodzących – emerging markets, do których obecnie zalicza się Polska) może mieć kłopoty z obsługą zadłużenia w sytuacji wysokiego zadłużenia zewnętrznego (w tym również sektora niepublicznego) i osłabienia waluty. Z drugiej strony mamy państwa z wysokim zadłużeniem publicznym, w których niski udział zadłużenia zagranicznego sprawia, że są one mniej podatne na spekulacje rynków finansowych. Najlepszym przykładem jest Japonia z długiem publicznym, który przekroczył ponad 200 procent PKB, lecz znajduje się w lwiej części w posiadaniu podmiotów krajowych. Rentowności obligacji Kraju Kwitnącej Wiśni są niższe od wszystkich państw należących do Unii Europejskiej.

Dotyczy nie tylko sektora publicznego

Mówiąc o problemach z wypłacalnością sektora publicznego, należy wspomnieć choćby kłopoty sprzed kilkunastu lat państw Ameryki Południowej, które stawały się niewypłacalne przy zbliżonym poziomie zadłużenia publicznego do PKB, jakie notuje obecnie Polska, a do problemów prowadził je wysoki udział zadłużenia posiadanego przez podmioty zagraniczne, wobec nie tylko sektora publicznego, ale i prywatnego, w tym instytucji finansowych. W Polsce zadłużenie wobec nierezydentów, dotyczy nie tylko sektora publicznego. Bank Światowy wyliczył, że w połowie 2012 r. tzw. łączny external debt dla Polski na 331,7 mld USD (wliczając w to zadłużenie sektora prywatnego, w tym banków wobec spółek matek), co oznacza poziom ok. 70 proc. PKB. Przy tym poziomie łącznego zadłużenia wobec nierezydentów w problemy wpadały państwa Ameryki Południowej. Czy to oznacza automatycznie problemy Polski? Niekoniecznie. Wielu z nas udaje się „przejść” chorobę, kiedy łapie temperaturę 38 stopni C. Oby podobnie stało się z naszą stabilnością finansową.

Materiał pobrany ze strony Instytutu Sobieskiego, sobieski.org.pl[autor].

Źródło: Gazeta Finansowa.

Materiał pobrany ze strony Instytutu Sobieskiego, sobieski.org.pl[autor].