

Pułapka na obligacjach

14 listopada 2012

Czyżby Polska stała się ostatnio tak dobrze zarządzana, tak zamożna i potężna gospodarczo jak Niemcy, Stany Zjednoczone czy Szwajcaria? Niestety, nie staliśmy się też kolejną bezpieczną przystanią dla cudzych pieniędzy. Pomimo, że zapewnia nas o tym MF chwając się, że polskie obligacje sprzedają się jak ciepłe bułeczki. Dziś rentowność 10-letnich obligacji to już „tylko” 4,2 proc., choć jeszcze w lutym 2011r. były to 6,4 proc., a przecież w Polsce nie dzieje się najlepiej. Wręcz przeciwnie, wszystkie wskaźniki makroekonomiczne wyraźnie się pogarszają i to szybko.

Nadal pożyczamy prawie najdrożej w Europie – podobnie było w 2011r. W 2013r. grozi nam recesja, silny wzrost bezrobocia, załamanie dochodów podatkowych i nadal znaczący wzrost polskiego zadłużenia, które zbliżyło się już do 900 mld zł. Ilość gorącego pieniądza na świecie i w Europie jest dziś ogromna, prawie 1 bln euro tylko w Europie po decyzjach EBC w ramach programu LTRO. Kapitał spekulacyjny szuka szybkich pewnych dużych zysków. Nie znajdzie ich oczywiście w ujemnych często stopach skarbowych papierów wartościowych Niemiec, Szwecji czy Holandii. Niewiele da się zrobić na 10-letnich obligacjach Francji, Niemiec, Holandii, a nawet Czech. Nasi sąsiedzi za swoje 10-latki płacą tylko 1,69 proc., my za nasze nowe 10-letnie długi 4,2 proc.

Trudno się dziwić, że polityka „carry trade” święci u nas prawdziwe triumfy. Rośnie więc popyt na polski dług. Od początku roku rentowność 10-letnich obligacji polskich znacząco spadła o ponad 1,5 proc. Ten popyt na SPW generuje dodatkowo RPP, która nadal utrzymuje bardzo wysokie stopy procentowe NBP na poziomie 4,5 proc. Jedne z najwyższych, nie tylko w UE, ale i w Europie. Zapowiedź kolejnych cięć stóp jeszcze nakręca spirale spekulacji na polskich papierach dłużnych. Przypomnijmy – w rękach zagranicy, polskich

obligacji jest już na blisko 190 mld zł – to olbrzymia kwota. To wszystko nie świadczy o niesłychanych sukcesach polskich finansów publicznych, jak chce rządowa propaganda – tylko o wielkich potrzebach pożyczkowych i uzależnieniu Polski od dopływu kapitału zagranicznego z jednej strony, z drugiej zaś o ewidentnym już pompowaniu bańki spekulacyjnej na polskich obligacjach. A łaska pańska międzynarodowych rynków finansowych i kapitału spekulacyjnego, na pstrym koniu jeździ. Chwilowa hossa może więc szybko przerodzić się w wieloletnią bessę i załamanie. Dziś to ewidentna pułapka. Tak już było w Polsce w pierwszej fazie odsłony kryzysu europejskiego od sierpnia 2008r. do stycznia 2009r.

Dziś mamy powtórkę z rozrywki i przygotowanie do równie spektakularnego odwrotu inwestorów z polskiego rynku. Również i tym razem mocnemu pęknięciu bańki spekulacyjnej na polskich obligacjach może towarzyszyć silne osłabienie złotego. Kryzys nie tylko nie zniknął z Europy, ale się wręcz pogłębia. Rekordowo niskie rentowności notują przecież też obligacje innych krajów w kłopotach; Włoch, Hiszpanii, Węgier czy Irlandii. Gwałtowny odpływ inwestorów i chęć realizacji zysków pod koniec roku może przekłuć ten obligacyjny balon, wtedy najbardziej poszkodowane będą te najbardziej płynne rynki, a więc rynek polski w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Wyprzedaż polskich obligacji zawsze poprzedza gwałtowne osłabienie polskiej waluty. Jeszcze trwa rajd zagranicznego – spekulacyjnego kapitału na naszym rynku obligacji to 3-4 mld zł miesięcznie, ale meta wydaje się być coraz bliższa. Dziś najbardziej przebojowy polski towar – to właśnie polski dług. Prawdziwy to hit eksportowy, tyle że dług publiczny Polski zbliżył się już do 900 mld zł, a w 2013r. może się znacząco zbliżyć do 1 bln zł.

Jeszcze jedziemy windą w górę, jeszcze trwa bal, jeszcze spekulacyjne stada wilków ucztuja nad Wisłą, ale nawet podmuch obaw o stan strefy euro, zwykła plotka o nowych żerowiskach może je szybko wypłoszyć z „zielonej wyspy” z dramatycznymi

dla nas konsekwencjami. Jesteśmy niewątpliwie coraz bliżej pęknięcia bańki na polskich obligacjach, poszkodowanych może być tym razem znacznie więcej niż kilka lat temu.

Autor: Janusz Szewczak (Główny Ekonomista SKOK)

Źródło: Stefczyk.info