

Ryzyko niewypłacalności Polski rośnie, a w mediach cisza

29 listopada 2011

W ostatni piątek koszt ubezpieczenia polskich 5-letnich obligacji dolarowych mierzony wartością CDS-ów wzrósł do 326,55 pkt. bazowych i był najwyższy od lutego 2009 roku. Tym samym ryzyko niewypłacalności naszego kraju zdecydowanie przekroczyło 20%.

CDS (Credit Default Swaps) to w uproszczeniu kredytowe instrumenty pochodne zabezpieczające (w tym przypadku nabywców naszych obligacji) przed niewypłacalnością dłużnika (w tym przypadku naszego Skarbu Państwa).

Te instrumenty niestety mogą prowokować także podjęcie działań spekulacyjnych. Można bowiem nabyć CDS-y opiewające na dług jakiegoś podmiotu, a następnie rozgłosić, że ten podmiot ma coraz większe kłopoty finansowe.

Potwierdzeniem tego mogą być także wywołane spekulacyjnie spadki cen jego akcji lub emitowanych przez niego obligacji. Wyceny CDS na dług takiego podmiotu rosną i wkrótce sprawca który wywołał takie zamieszanie spekulacyjne wycofuje się z tego rynku z dużymi zyskami.

Niestety wszystko wskazuje na to, że w przypadku Polski tak nie jest bo CDS-y na nasze obligacje rosną wolno od paru miesięcy, a w ostatnich dniach ten wzrost gwałtownie przyśpieszył.

Wzrostowi wycen CDS-ów na polski dług towarzyszy także nieustanna dewaluacja złotego wobec euro i USD. W tym roku złoty stracił już do euro blisko 12% i jest to najwyższa strata ze wszystkich walut krajów Unii Europejskiej.

Dewaluacja złotego wobec euro i dolara następuje mimo nieustannej sprzedaży przez Bank Gospodarstwa Krajowego euro pochodzących z budżetu UE. W ten sposób minister finansów wymienił w tym roku około 6 mld euro na złote.

W ostatnich tygodniach w sukurs BGK przyszedł także NBP, który dokonuje interwencji walutowych ale ostatnia z nich wystarczyła na krótko po umocnieniu się o 1,5% po 2 godzinach znowu zaczął się osłabiać. Interwencje NBP coraz częściej przypominają dmuchanie pod wiatr.

No i wreszcie na koniec nasze obligacje. Przez długie miesiące rentowność tych 10-letnich utrzymywała się na poziomie niewiele przekraczającym 5%, ba minister finansów nawet snuł rozważania, że może zacząć pożyczać „awansem” już na rok 2012 skoro rentowność obligacji jest taka korzystna.

Ale w ostatnich dniach i na tym rynku sytuacja zaczęła się pogarszać. W piątek rentowność 10-letnich obligacji wyniosła już 6,1% i była także najwyższa od kilku miesięcy.

Co więcej nasze obligacje zaczyna dosięgać zjawisko odwróconej krzywej rentowności polegające na tym, że rentowność obligacji opiewających na krótsze okresy zbliża się gwałtownie albo nawet przewyższa rentowność tych 10-letnich. To jest niestety charakterystyczna cecha krajów mających coraz większe kłopoty z wypłacalnością. Tak było w Grecji, Portugalii i Irlandii a teraz tak jest w przypadku Włoch.

W ostatnim tygodniu rentowność naszych obligacji 5-letnich wyniosła już prawie 5,4% i szybko rośnie i do rentowności tych 10-letnich coraz bliżej.

W polskich mediach o tym wszystkim cisza. Można o tym przeczytać w głównych europejskich gazetach finansowych i na portalach internetowych zajmujących się tą problematyką.

Ba po expose Premiera Tuska usłudźni ekonomiści i jeszcze bardziej usłudźne media, zaczęli rozpowszechniać informacje o

niezwykle pozytywnym jego przyjęciu przez rynki finansowe.

Tyle tylko, że tego optymizmu rynków wystarczyło na parę godzin, a później złoty zaczął się dewaluować, a rentowność obligacji ciągle rośnie. I nie jest to tylko skutek tego wszystkiego co się dzieje w strefie euro czy na Węgrzech ale przede wszystkim poziomu naszego zadłużenia publicznego i prywatnego, szczególnie tej części wyrażonej w walutach obcych.

Jej wielkość przekroczyła już 70% PKB naszego i przy dewaluacji złotego rośnie coraz szybciej, a to z kolei odbija się na wycenie CDS -ów opiewających na polski dług. I koło się zamyka.

Autor: Zbigniew Kuźmiuk

Źródło: [Niezależny Serwis Informacyjny](#)