W czyich rękach spoczywa polski dług?

27 września 2016

STRUKTURA DŁUGU PUBLICZNEGO W POLSCE

W 1992 roku Janusz Korwin-Mikke zaproponował z mównicy sejmowej, aby wprowadzić do konstytucji zakaz uchwalania budżetu z deficytem. Niestety, pomysł polityka został przez pozostałych posłów wyśmiany, a dzisiaj przychodzi nam zmagać się z konsekwencjami ich decyzji. Dzięki deficytowi (czyli wydawaniu większej ilości pieniędzy, niż udało się zebrać w podatkach), rząd może finansować dodatkowe programy socjalne, zatrudniać kolejnych urzędników czy zwiększyć skalę inwestycji strukturalnych. Wszystko ma jednak swoją cenę. Oprócz oczywistych następstw, czyli zwracania pożyczkodawcom kwoty większej niż wartość pożyczki – w postaci odsetek od obligacji, uzależnienie państwa od zewnętrznego finansowania ma szereg konsekwencji politycznych. Zanim jednak przejdę do ich omawiania, przedstawię dane informujące o tym, ile, jako Polacy, jesteśmy winni.

WYSOKOŚĆ DŁUGU PUBLICZNEGO

Oficjalny dług publiczny wynosi obecnie 899 mld PLN i stanowi to 51,3% w stosunku do PKB kraju. Zadłużenie denominowane w walutach obcych to – w przeliczeniu na PLN – kwota o wartości 291 mld.

Oprócz oficjalnej wysokości długu publicznego istnieje jeszcze realne zadłużenie państwa. Szacuje się, że jego wysokość przekracza ponad 1 bln PLN, ale na potwierdzenie tej liczby nie mamy żadnych konkretnych danych. Problem polega na tym, że zobowiązania zostały ukryte w spółkach skarbu państwa lub instytucjach użyteczności publicznej (na poziomie centralnym i regionalnym). Wykorzystywane są do tego takie jednostki jak Krajowy Fundusz Drogowy (który uprzednio wyłączono z podmiotów

wliczanych do bilansu długu). Z kolei urzędnicy miejscy korzystają z np. spółek świadczących usługi komunikacji miejskiej, do których przerzuca się część zobowiązań miast.

Oprócz długu jawnego – czyli oficjalnego – Polska posiada również dług ukryty. Chodzi przede wszystkim o sumę różnego rodzaju świadczeń socjalnych, czyli umów państwa z obywatelem, na wypłacenie mu pieniędzy w dłuższym okresie czasu. Najważniejsze w tej kategorii są zobowiązania ZUS–u, które opiewają na kwotę znacznie przekraczającą 3 bln PLN. Środki te nie są jednak uwzględniane, ponieważ sama wypłata jest uzależniona od decyzji polityków i nie posiada konkretnego terminu zapadalności. W tej sytuacji najbardziej spodziewany bieg wydarzeń przedstawia się następująco: gdy państwo popadnie w problemy finansowe, znaczna część zobowiązań ukrytych zostanie anulowana, najprawdopodobniej poprzez silną dewaluację złotówki.

ZADŁUŻENIE WOBEC REZYDENTÓW I NIE REZYDENTÓW

Oprócz wysokości długu publicznego, ważne jest również w czyim jest on posiadaniu. Zadłużenie w rękach rezydentów wynosi 350 mld PLN, a wobec nie rezydentów jest to już kwota 485 mld PLN.

Większość zobowiązań państwa polskiego znajduje się zatem w rękach zagranicznych. Na tym się jednak nie kończy. Definicja rezydenta, którą posługuje się Ministerstwo Finansów, nie wyjaśnia z jakiego kraju jest dany podmiot, a jedynie to, gdzie został zarejestrowany, bądź czy ma on swój oddział na terenie Polski. Z ustawy o prawie dewizowym możemy się dowiedzieć, że rezydentem jest np. każdy, kto posiada placówkę na terytorium naszego kraju, nawet jeśli to podmiot zagraniczny. Działa to oczywiście w obie strony – co z tego, kiedy polskiego kapitału za granicą jest jak na lekarstwo.

Definicja rezydenta zamydla nam zatem obraz realnej struktury posiadaczy polskich zobowiązań. Wyjątkowo trudno jest oszacować ilość i wpływ kapitału zagranicznego w Polsce. By to

przedstawić, posłużę się dużym uproszczeniem: mimo iż bank BZ WBK jest podmiotem uważanym za rezydenta, to aż 95% jego udziałów jest w posiadaniu hiszpańskiej grupy Santander. Skoro kapitał zagraniczny posiada w Polsce około 60% udziałów (w sektorze bankowym i pozabankowym), to tak naprawdę większość z 350 mld PLN długu w rękach rezydentów znajduje się nadal w posiadaniu podmiotów z kapitałem zagranicznym. Zobowiązania polskiego rządu, z puli oficjalnego długu, to łącznie około 700 mld PLN, które znajdują się w rękach zagranicznych. Podsumowując – prawie 80% obligacji skarbowych jest w posiadaniu obcego kapitału!

KONSEKWENCJE I ZAGROŻENIA WYNIKAJĄCE ZE STRUKTURY DŁUGU W POLSCE

Polska, jako kraj rozwijający się, ma z założenia ograniczony wpływ na własny rynek długu. Oprocentowanie odsetek to wypadkowa m.in. stanu naszej gospodarki (która jest w dużej mierze zależna od sytuacji Unii Europejskiej). Na domiar złego, Polska po wdrożeniu przez Balcerowicza planu gospodarczego Sorosa i Sachsa, stała się krajem neokolonialnym, a najlepszym na to dowodem jest struktura długu publicznego opisana powyżej. Pomimo tego, że emitowany przez Polskę dług ma (w większości) stałe oprocentowanie, to jednak jego zapadalność, w dużej mierze, wynosi maksymalnie 10 lat. Konsekwencją tego stanu rzeczy jest częsta konieczność jego rolowania, czyli wymiany zapadających obligacji na nowe emisje.

Polski rząd musi zatem nieustannie zabiegać o jak najniższe koszty rolowania długu, inaczej deficyt budżetowy drastycznie wzrośnie. Jesteśmy więc zdani na łaskę i niełaskę zachodnich agencji ratingowych (które wystawiają nam oceny kredytowe) oraz zależni od „rynkowych” sił popytu i podaży. Znaczna część długu publicznego jest w posiadaniu instytucji z USA. Stamtąd też pochodzą najważniejsze agencje ratingowe. Płynność finansowa Polski jest zatem uzależniona od Zachodu. Gdyby polski rząd zaczął prowadzić politykę zagraniczną niezgodną z

wytycznymi Waszyngtonu czy Brukseli, zostalibyśmy zapewne zaatakowani bronią ekonomiczną. Atak zostałby przeprowadzony w bardzo prosty sposób: najpierw zrzucono by na rynek część polskich obligacji (wyraźnie obniżając ich cenę, ale podnosząc tym samym ich rentowność). Agencje ratingowe szybko obniżyłyby wówczas oceny stabilności polskiej gospodarki, przez co nasiliłyby odpływ kapitału z Polski. W konsekwencji wszelki opór na Wiejskiej zostałby szybko złamany poprzez wyższe koszty obsługi długu publicznego i trudności w znalezieniu kupców na nowe emisje obligacji.

Bezpośredni atak finansowy i brak suwerenności politycznej, to nie jedyne zagrożenia wynikające z braku kontroli nad wysokim długiem publicznym. Jeśli bankierzy centralni w krajach rozwiniętych stracą kontrolę nad sektorem bankowym (i pęknie bańka na rynku długu), to nasze państwo będzie miało problem z płynnością finansową. Polska jako kraj z rozwijającą się gospodarką zanotuje nagły odpływ kapitału zagranicznego, co osłabi złotego i spowoduje tym samym wzrost długu w euro oraz w dolarze. Odsetki od długu (z obecnych 2,9% przy obligacjach 10-letnich) szybko wzrosną, osiągając znacznie wyższe poziomy. Zaledwie 15 lat temu było to 10%, mimo iż Polska nie przeżywała wtedy żadnego silnego kryzysu gospodarczego. Tak duże koszty, przy aktualnej wysokości długu, oznaczałyby konieczność spłaty dodatkowych 90 mld PLN odsetek rocznie.

Problematyczne jest również samo uzależnienie od permanentnego deficytu budżetowego. Natomiast jego zmniejszenie oznaczałoby zwolnienie dużej liczby urzędników, a przy obecnym poziomie biurokratyzacji kraju mogłoby to niestety doprowadzić do paraliżu decyzyjnego na poziomie lokalnym.

Teoretycznie, rząd ma możliwość – z pomocą BGK i NBP – opanowania sytuacji, mianowicie poprzez interwencje na rynkach finansowych (czyli skupowanie obligacji z rynku), ale takie działanie uderzyłoby mocno w kurs złotego.

PODSUMOWANIE

Konsekwencje odrzucenia postulatu Korwin–Mikkego o zakazie ustalania budżetu z deficytem, stają się coraz bardziej widoczne. Polska jest praktycznie w 100% zależna od zewnętrznych ośrodków decyzyjnych i kaprysów rynków kapitałowych. Jeśli nie rozwiążemy problemu z przyszłym finansowaniem państwa, to nie mamy szans na żadne suwerenne posunięcia, czy to w polityce gospodarczej, czy zagranicznej.

Nawet jeśli polski rząd będzie wykonywał polecenia z zagranicy co do joty, to kryzysu na rynku długu nie da się uniknąć, a coraz wyższe koszty finansowania państwa (przez ograniczony dostęp do rynków długu) dodatkowo obciążą społeczeństwo. I gdyby nawet rząd zdecydował się na inflacyjne wyjście z długów (co uderzy najmocniej w klasę średnią posiadającą oszczędności), to późniejsza podwyżka stóp procentowych, wprowadzona przez Radę Polityki Pieniężnej w celu opanowania sytuacji, jest nieunikniona. Posunięcie takie bezpośrednio uderzy w osoby obciążone wysokimi kredytami, które (z powodu utrudnionego dostępu do kredytów o stałym oprocentowaniu) nie będą mogły liczyć na oddłużenie, podobne do tego, z jakim mieliśmy do czynienia podczas hiperinflacji na przełomie 1989–1990 roku.

Przyszłe problemy z regulowaniem zobowiązań przez Polskę są niestety pewne i wynikają z permanentnego deficytu budżetowego. Fatalna polityka, którą doprowadzono do tego, że większość polskiego długu znajduje się w obcych rękach znacznie ograniczy nam w przyszłości pole manewru. Polska nie jest militarnym mocarstwem, które może nie wywiązywać się ze swoich zobowiązań. Przekonamy się o tym zwłaszcza wtedy, gdy nasi pożyczkodawcy zostaną przyciśnięci kryzysem finansowym i skrupulatnie zadbają o zwrot nawet najmniejszych kwot z posiadanych należności.

Autorstwo: Zespół Independent Trader
Wykresy: MF.gov.pl
Źródła: IndependentTrader.pl, WolneMedia.net