

<http://forsal.pl/artykuly/1033554,polski-dlug-moze-wystrzelic-do-70-proc-pkb-to-powazne-zagrozenie.html>

Polski dług może wystrzelić do 70 proc. PKB. To poważne zagrożenie



Publikacja przez GUS wstępnego szacunku deficytu instytucji rządowych i samorządowych na względnie niskim poziomie 2,4 proc. PKB tylko pozornie nie daje podstaw do niepokoju - pisze Marcin Lipka, główny analityk Cinkciarz.pl.

Kiedy jednak uświadomimy sobie, dlaczego różnica pomiędzy wydatkami a przychodami państwa zmniejszyła się w tym roku oraz zestawimy to z szacunkami Komisji Europejskiej, dojdziemy do wniosku, że w przyszłości będzie już znacznie gorzej.

Inwestycje spadły, deficyt wzrośnie

Deficyt na poziomie 2,4 proc. PKB jest wynikiem bardzo dobrym, patrząc historycznie na bilans dochodów i wydatków budżetu państwa oraz jednostek samorządu terytorialnego (JST). Warto jednak zwrócić uwagę, że nastąpił on w środowisku znacznego ograniczenia wydatków inwestycyjnych przez JST.

Według cytowanych przez PAP danych Ministerstwa Finansów, wartość inwestycji JST spadła w ubiegłym roku do 24,16 mld zł wobec 37,22 mld zł w 2015 r. Kwota ok. 13 mld zł stanowi mniej więcej 0,7 pkt proc. PKB, czyli gdyby wydatki rozwojowe utrzymały swoją wartość na poziomie sprzed dwóch lat, to deficyt prawdopodobnie przekroczyłby poziom 3 proc. PKB.

Warto również podkreślić, że według projekcji makroekonomicznych opublikowanych w lutym przez Komisję Europejską (KE), deficyt budżetowy w 2018 r. wyniesie 3 proc. PKB. Jest to trzeci najgorszy rezultat w całej Unii przy przeciętnej dla Wspólnoty na poziomie 1,6 proc. To jednak wcale nie jest najgorsza informacja.

Dużo poważniej wyglądają problemy strukturalne polskich finansów przedstawione w „Monitorze Zdolności Obsługi Zadłużenia” (Debt Sustainability Monitor - DSM) KE. Jeżeli one się

zmaterializują, mogą znacznie zwiększyć koszty finansowania państwa w najbliższych latach, zagrozić ratingowi Polski oraz jeszcze bardziej uzależnić kurs złotego od globalnego sentymentu inwestycyjnego.

Sytuacja Polski pogorszy się najbardziej

Już w wydanym na początku 2016 r. raporcie DSM sytuacja Polski nie wyglądała rewelacyjnie. Pod koniec 10-letniego okresu prognoz poziom długu do PKB miał wzrosnąć do 62,5 proc. Również deficyt strukturalny, czyli różnica pomiędzy dochodami i wydatkami państwa z uwzględnieniem wahań koniunktury, miał do 2020 r. utrzymać się nieco poniżej 3 proc. PKB, a potem stopniowo rosnąć, aby osiągnąć 4,2 proc. w 2026 r.

Jednak tegoroczna rewizja DSM stawia Polskę w znacznie gorszym świetle. Już w 2020 r. strukturalny deficyt w relacji do PKB ma sięgnąć 3,5 proc. Z kolei w 2023 r. ma dojść do poziomu 4 proc., a na koniec 10-letniego horyzontu prognoz osiągnie wartość 4,9 proc. PKB. W rezultacie, według opracowania DSM przygotowanego przez KE, poziom długu do PKB za dekadę ma wynieść 69,2 proc.

Choć przewidywania na tak długi okres są obarczone znacznym ryzykiem błędu, to jednak inwestorzy zagraniczni kupujący polskie obligacje skarbowe z 10-letnim okresem do wykupu muszą posługiwać się modelami prognostycznymi, które również biorą pod uwagę sytuację w najbliższej dekadzie.

W kontekście ratingu czy kosztów obsługi długu ważna jest także relatywna pozycja kraju. Jeżeli sytuacja na całym świecie się pogarsza, to wtedy podążanie z ogólnym trendem przez dane państwo nie jest szczególnie groźne. Gorzej jednak, gdy kondycja w regionie jest względnie stabilna, a w badanym kraju się pogarsza. Niestety, to właśnie ten drugi przykład odnosi się do Polski.

Monitor DSM pokazuje, że deficyt strukturalny Polski pod koniec okresu projekcji będzie najwyższy w całej Unii (4,9 proc. PKB). W konserwatywnie zarządzającej wydatkami Bułgarii będzie to 0,5 proc. PKB, na Węgrzech 2,4 proc. PKB, a w Czechach 2,6 proc. PKB.

Rezultatem tak znacznego pogorszenia się rocznego bilansu dochodów i wydatków nad Wisłą będzie praktycznie zrównanie się długu do PKB Polski (69,2 proc.) oraz Węgier (70,3 proc.). Obecnie ten wskaźnik jest aż o 20 pkt proc. niższy w naszym kraju niż na Węgrzech.

70 proc. długu do PKB to poważne zagrożenie

Jeżeli projekcje deficytu strukturalnego i długu sektora finansów publicznych przedstawione w opracowaniu DSM przygotowanym przez Komisję Europejską sprawdzą się, to nie będziemy się zastanawiać, czy dana agencja obniży nam rating o jeden stopień, czy też pozostawi go na bieżącym poziomie.

Dyskusja natomiast będzie dotyczyć tego, czy wiarygodność Polski utrzyma się na poziomie inwestycyjnym, czy też spadnie do oceny spekulacyjnej potocznie nazywanej śmieciową. Miałyby to bardzo poważne konsekwencje dla możliwości inwestycyjnych naszego kraju, kursu złotego czy wreszcie ogólnego standardu życia Polaków.