

Rating czystości sumienia

Z Andrzejem Sadowskim, Prezydentem Centrum im. Adama Smitha rozmawia Jacek Świdziński

- Jakiś czas temu polskie media zaniepokoiły się, że znana agencja Standard & Poor's obniżyła rating wiarygodności finansowej Polski z A- na BBB+ . Natomiast Prezes Narodowego Banku Polskiego, prof. Marek Belka stwierdził, że nie ma czym specjalnie się przejmować. Po czyjej stronie Pana zdaniem leży racja?

- Rzeczywiście można byłoby śmiało zlekceważyć tę ocenę, gdyby samemu miało się czyste sumienie. Niestety, tak nie jest. Rząd Polski nie ma czystego sumienia w zakresie likwidacji szkodliwych dla polskiej gospodarki przepisów. Nic takiego od 2007 roku nie nastąpiło, więc trudno akurat Polsce skarżyć się na niesprawiedliwe traktowanie ze strony agencji ratingowej. Proszę zauważyć, że polska gospodarka, polscy przedsiębiorcy – co roku! – w wyniku własnych przepisów i własnej regulacji tracą kilkadziesiąt miliardów złotych. I to nie jest taki przypadek, jak ten, kiedy w wyniku złej woli wschodniego sąsiada straciliśmy poważne sumy z tytułu eksportu warzyw i owoców czy obecnie tracimy dwa miliardy złotych w efekcie obstrukcji wobec polskich transportowców.

A zatem jest to kwestia czystości sumienia?

- Tak. Gdyby dla gospodarki i dla polskich przedsiębiorców, zwłaszcza z sektora małych i średnich przedsiębiorstw, dostarczającego około 90 procent Produktu Krajowego Brutto, zrobiono wszystko, czego potrzeba dla nieskrępowanego rozwoju, wówczas można byłoby odmówić instytucji zewnętrznej podstaw do negatywnej oceny naszej gospodarki; zwłaszcza, że ta negatywna ocena dotyczyła w większym stopniu polityki, która nie miała – w momencie powstawania tej oceny – wpływu na sytuację ekonomiczną. Wiele wskazuje na to, że owa agencja nie zachowała się zgodnie z regułami sztuki, którą sama uprawia...

Nie bardzo chcę odwoływać się do kardynalnych błędów popełnionych przez tą agencję, która - jak się okazało – w 2008 r. stała sędzią we własnej sprawie, autoryzując nie mające nic wspólnego z rzeczywistością wyceny spółek, które ...następnego dnia bankrutowały! Trudno poważnie traktować instytucję, która takich rozbieżności między własnymi opiniami a ekonomiczną czy finansową rzeczywistością zaliczyła sporo i musiała zgodzić się na zapłacenie gigantycznych odszkodowań.

I to jest jedna strona medalu. A druga jest taka: dopóki istnieją na świecie agencje ratingowe, a trzy takie instytucje praktycznie kontrolują 95 procent tego rynku, jeżeli dwie z nich

dokonają negatywnej oceny, to inwestorzy finansowi nabywający polski dług mają automatyczne procedury powodujące wstrzymanie zakupu takich obligacji i rekomendację do pozbywania się takich papierów. Podobnie rzecz ma się z funduszami emerytalnymi: dwie rekomendacje idące w zbliżonym czasie w tym samym kierunku powodują albo wycofanie albo zaangażowanie w daną inwestycję.

A zatem negatywna ocena może mieć niestety realny wpływ na wycenę polskiego długu.

Skoro polskie rządy – liczba mnoga jest tu niezbędną! - zadłużyły nasze państwo w niezwykle wysokim stopniu...

...to już zdaje się ponad 900 miliardów złotych...

- Chyba nawet bliżej biliona, przy czym warto zauważyć, że kolejne rządy niespecjalnie się tym przejmują i nie bardzo nawet wiedzą, ile ten dług wynosi. A każda negatywna wycena ten dług powiększa i podraża koszt jego obsługi.

- Czyli, niezależnie od oceny zachowywania reguł gry przez agencje ratingowe nie można jednak ich sygnałów lekceważyć?

- No, w tym przypadku mieliśmy klasyczny przykład sędziego we własnej sprawie, o czym już wspominałem. W normalnych warunkach wspomniana agencja powinna zniknąć z rynku. Tak się nie stało. W krachu 2008 roku ta agencja uczestniczyła w oszukańczej procedurze, co dzisiaj można obejrzeć na filmie „Big Short”.

Cóż..., zasada dwu rekomendacji negatywnych wciąż działa. Na rynku działa 3 rekomendujących, wśród nich firma jednoznacznie skompromitowana.

- Czy rząd polski, albo jakieś inne ciało opiniotwórcze, może coś w tej sytuacji zrobić? Protestować? Podać do sądu?

- Amerykański rząd federalny doprowadził wspomnianą firmę przed oblicze sprawiedliwości. I tylko ugoda zawarta niemal w ostatniej chwili spowodowała, że nie było wyroku skazującego, a jedynie wysokie odszkodowania rządowi stanowym, funduszom emerytalnym za narażanie innych na straty finansowe.

- Nie możemy w jakichś sposób preferować Fitcha bądź Moodys czyli agencje rywalizujące z S&P?

- To chyba niemożliwe i niecelowe. Jeżeli polski rząd w najbliższym czasie nie usunie barier dla rodzimych przedsiębiorców to niestety nie można oczekiwać efektów innych niż osuwanie się polskiego ratingu. Sytuacja jak gdyby się pogarszała – przy dawniejszych, wciąż nie usuniętych barierach dla przedsiębiorczości, pojawiają się teraz nowe, wynikające z nowych podatków przeznaczonych na sfinansowanie skądinąd słusznych celów socjalnych. Zapomina się, że wszelkie tego rodzaju potrzeby można zaspokoić jedynie dzięki dynamicznemu

wzrostowi gospodarki. Jeżeli jednak nadal będzie ona jechała na „zaciągniętym ręcznym hamulcu” ze wzrostem na poziomie między 3 a 4 procent czyli poniżej możliwości polskich przedsiębiorców – to na dłuższą metę rosnącym potrzebom socjalnym nie uda się sprostać. I to nie jest kwestia wyłącznie niezbyt dobrego wizerunku na zewnątrz. Chodzi o to, by polscy przedsiębiorcy mogli pracować u siebie w kraju w nie gorszych warunkach niż mają nasi biznesmeni na przykład w Londynie, Dublinie czy Berlinie. Jeśli chce się zatrzymać tak zwaną ucieczkę najbardziej przedsiębiorczych Polaków za granicę, to należy im w kraju urodzenia stworzyć odpowiednie warunki. Przedsiębiorca zawsze będzie szukał najkorzystniejszego otoczenia dla swojej firmy. Jeśli je znajduje dopiero poza krajem, to nie jego wina...

- Panie Prezydencie, wróćmy jeszcze do ratingu. Ukazała się informacja, że Fitch z kolei ostatnio bardzo dobrze ocenił kondycję polskich samorządów. Jeszcze niedawno tonęły one w długach, teraz mają nadwyżki finansowe. Mnie się wydawało, że samorząd nie wydający wszystkich posiadanych środków, to samorząd pracujący nie najlepiej...

- Po pierwsze, zostało ta nadwyżka pozytywnie ocenione przez agencję ratingową, więc jest to bezsporny sukces samorządów. Trzeba brać rzeczywistość taką, jaka ona jest.

Po drugie, mamy w Polsce do czynienia ze zjawiskiem zdecydowanej rewizji polityki finansowej samorządów. Po latach polityki prób i błędów związanych z inwestycjami za pieniądze unijne, mam tu na myśli owe baseny, stadiony czy lotniska, które to inwestycje okazały się bardzo drogie, mało przydatne i drogie w swoim utrzymaniu, na które to utrzymanie trzeba już łożyć z własnej kieszeni. Polskie samorządy przeszły cenny, choć czasem bolesny kurs edukacji ekonomicznej. Stąd te rezerwy finansowe. Trzeba mieć pieniądze na utrzymanie w dobrym stanie tego, co w minionych latach zostało wzniesione. W mojej ocenie jest to polityka bardzo racjonalna. Samorządy muszą planować swoje wydatki na całe lata, a nie z roku na rok – w przeciwieństwie do instytucji centralnych, które potrafią do końca grudnia „wyczyścić” swoje konta do zera. I w dalszej perspektywie to nie rząd, ale właśnie te dzisiaj niedoceniane samorządy decydować będą o poziomie życia społeczeństwa. To one będą wydawać środki unijne kierowane na różnego rodzaju inwestycje, przy czym nie wolno zapominać, że strumień pomocy Unii Europejskiej za kilka lat ulegnie istotnemu zmniejszeniu. To one będą decydować o tworzeniu infrastruktury niezbędnej dla rozwinięcia na ich terenie działalności gospodarczej. Już dzisiaj samorządy stały się aktywnymi graczami, zabiegającymi o różnego rodzaju inwestorów, i to nie tych z zagranicy, lecz rodzimych, z Polski.

- 1 lutego weszły w życie nowe podatki dotyczące banków. Czy w związku z tym rating polskich banków spadnie czy pozostanie niezmienny?

- W dużej mierze są to banki o charakterze międzynarodowym, a w naszym kraju działają ich spółki-córki. A zatem ich rating odnosi się do spółek-matek i polskie regulacje fiskalne nie mają wpływu, czy też większego na notowania. Jeśli pozycja banku w Europie, czy szerzej – na świecie – jest dobra, to nie ma najmniejszych powodów, że z racji wprowadzenia jakichś nowych podatków w Polsce obniżyć jego rating. W dodatku nie chodzi tu o podatek typu kasacyjnego, a tylko zwiększający w nieznaczny sposób obciążenia banków. Każdy podatek, czy go płaci bank czy płaci go warzywniak jest wydatkiem kosztowym, takim samym jak koszt zakupu energii, koszt wywozu nieczystości, dostawy wody etc. A każdy koszt jest przerzucany na konsumenta. Tak więc w sumie chodzi o to, jak zachowują się konsumenci. Pamiętajmy, że banki muszą pożyczać pieniądze, bo na tym polega ich działalność i stąd są ich zarobki.

Na koniec chciałbym Pana Prezydenta zapytać o taką kwestię, która nurtuje mnie od obejrzenia wspomnianego filmu „Big Short”. W obrazie tym o złe kredyty obwinia się między innymi fundusze emerytalne. Czy w Polsce likwidacja OFE miała jakiś wpływ na poziom ratingu?

- Ocena ratingowa skutków oraz formuły likwidacji OFE musiałaby dotyczyć poprzedniego rządu, ponieważ to on zdecydował o zmianie formuły emerytalnej. Tymczasem, jak pamiętamy, ocena ta nie uległa zmianie. Agencja nie odnotowała tego faktu nawet w prognozie długoterminowej. To zaskakujący brak kryteriów, jakimi ta agencja się powinna posługiwać, bo trudno nie zauważyć zmiany warunków otoczenia finansowego. Na notowania ratingowe nie miała wpływu zmiana wartości franka szwajcarskiego, która przecież zakłóciła funkcjonowanie polskiego rynku nieruchomości. Przez 8 lat // agencja nie zauważała w Polsce żadnych zmian, a potem nagle pod koniec 2015 r. obudziła się.

A jeśli chodzi o film to warto tu wskazać na postać Alana Greenspana, szefa Fedu (amerykański bank centralny) w latach 1987-2006. Dopiero po przejściu na emeryturę przyznał się do współwiny wielkiego krachu w 2008 roku, który to krach stanowi treść „Big Short”. Potwierdził on, że zalecił tworzenie 30-procentowej puli kredytów mieszkaniowych pozbawionych zabezpieczenia. A Greenspan był wspierany w swych działaniach przez ową agencję...

- Panie Prezydencie, dziękuję za ciekawą rozmowę.