

Poptávka po španělských dluhopisech opět pozvolna klesá

Poptávka po španělských a italských dluhopisech opět pozvolna klesá. Výnosy desetiletých státních dluhopisů Španělska se přehouply přes 6 % a 5-leté CDS kontrakty jsou na vysokých 502 bazických bodech. Již loni v listopadu se desetileté výnosy dluhopisů Španělska dostaly na 6,7 %, ovšem poté zasáhla ECB, která jednak nakupovala bondy do své bilance, navíc spustila LTRO program (3 leté repo operace), kdy si evropské banky vypůjčovaly za repo sazbu a umísťovaly takto získané finanční prostředky do více úročených dluhopisů. Přestože zalití finančního sektoru levnými penězi od ECB pomohlo na čas snížit výnosy španělských dluhopisů, strach dluhopisových investorů o solventnost země se opět zvyšuje, což je patrné z grafu dole. Spread mezi španělskými a německými desetiletými státními dluhopisy se opět rozšiřuje.

Graf č.1



Poznámka: V grafu nahoře je na levé ose zobrazen výnos indexu desetiletých německých dluhopisů s oranžovou křivkou a na pravé ose je vyobrazena bílá křivka, která reprezentuje index španělských desetiletých dluhopisů. Dolní graf představuje spread mezi popsány časovými řadami.

Zdroj: Bloomberg

Španělský premiér Mariano Rajoy představil nový úsporný balíček díky němuž by měl letošní deficit státního rozpočtu dosahovat jen 5,7 % HDP (z deficitu 8,5 % v roce 2011) a veřejný dluh by měl na konci roku vystoupat na rekordních 80 % HDP. Dodržení letošního deficitu na úrovni 5,7 % bude pro vládu velmi obtížné, neboť HDP na konci roku 2011 reálně pokleslo o 0,3 %, míra nezaměstnanosti dosáhla v únoru 2012 23,6 % a inflace poklesla z 3,8 % v dubnu 2011 na 1,9 % v březnu 2012. Španělská vláda očekává pro letošní rok pokles ekonomiky ve výši 1,7 %.

Kromě slabých makroekonomických údajů se Španělsko potýká i s problémovým finančním sektorem, který čelí důsledkům realitní bubliny. Dle informací z Lidových novin je objem nesplácených úvěrů ve Španělsku nejvyšší za posledních 18 let a díky zpomalující se hospodářské aktivitě se situace bude nadále zhoršovat. V reakci na problémový finanční

sektor Španělsko hodlá urychlit konsolidaci (fúze bankovních domů a privatizace bank) svého bankovního sektoru s cílem smazat či zmírnit dopady realitní bubliny tím, že se banky vzájemně pospojují, což jim má ušetřit náklady bez toho, aby musely žádat o pomoc stát. Ceny nemovitostí poklesly ve Španělsku zatím jen mírně a hospodářská recese může tlačit bankovní domy k odpisům nedobytných hypoték. Ovšem tím by si banky pod sebou podřezávaly větev, z toho důvodu lze spíše předpokládat postupný pokles cen nemovitostí v letošním roce a pomalé hospodářské oživení v budoucích letech, které bude tlumeno stále slabou stavební výrobou. Španělská vláda musí přesvědčit dluhopisové investory, že se jim jejich investice vrátí a to lze dokázat přes pokračující tvrdé škrty ve státním rozpočtu. Navíc ECB by mohla začít nakupovat španělské dluhopisy do své rozvahy, či přistoupit k dalším dlouhodobým repo operacím. Situace Španělska je vážná, ale za předpokladu dalšího utahování opasků Španělů a podpory ze strany ECB či případně EFSF se situace v dobré obrátí.

Zdroj: Bloomberg, Lidovky.cz, Finance.cz