

Polska gospodarka - trendy i prognozy-

Mirosław Gronicki
Jerzy Hausner

Gdynia, 9 października 2009 r.

Plan wystąpienia

1. Otoczenie makroekonomiczne.
2. Wewnętrzne przyczyny spowolnienia gospodarczego.
3. Co do tej pory zrobili decydenci?
4. Ocena spójności polityk
5. Priorytety polityki gospodarczej
6. Prognozy makroekonomiczne
7. Wnioski.

Otoczenie makroekonomiczne

1. Od zakończenia „zimnej wojny” długi okres „luźnej” polityki pieniężnej.
2. Niskie stopy procentowe zachęcały do wprowadzania innowacji finansowych; banki centralne nie reagowały jednoczesnym wdrażaniem odpowiednich regulacji.
3. Powstanie bąbli spekulacyjnych (IT, rynek nieruchomości, rynki surowcowe).
4. Powiększanie nierównowag w światowym handlu zagranicznym i przepływach kapitałowych.
5. Duża dynamika światowego wzrostu gospodarczego (szczególnie na rynkach wschodzących).

Otoczenie makroekonomiczne

1. Przyczyny obecnego kryzysu:
 - (i) rosnące nierównowagi w skali światowej;
 - (ii) nieakomodacyjna polityka pieniężna w krajach OECD (rezultat nadmiernego generowania płynności przez kraje Azji Płd.-Wsch. (głównie Chiny);
 - (iii) załamanie rynków finansowych (wrzesień 2008);
 - (iv) załamanie handlu światowego (IV kw, 2008 r).

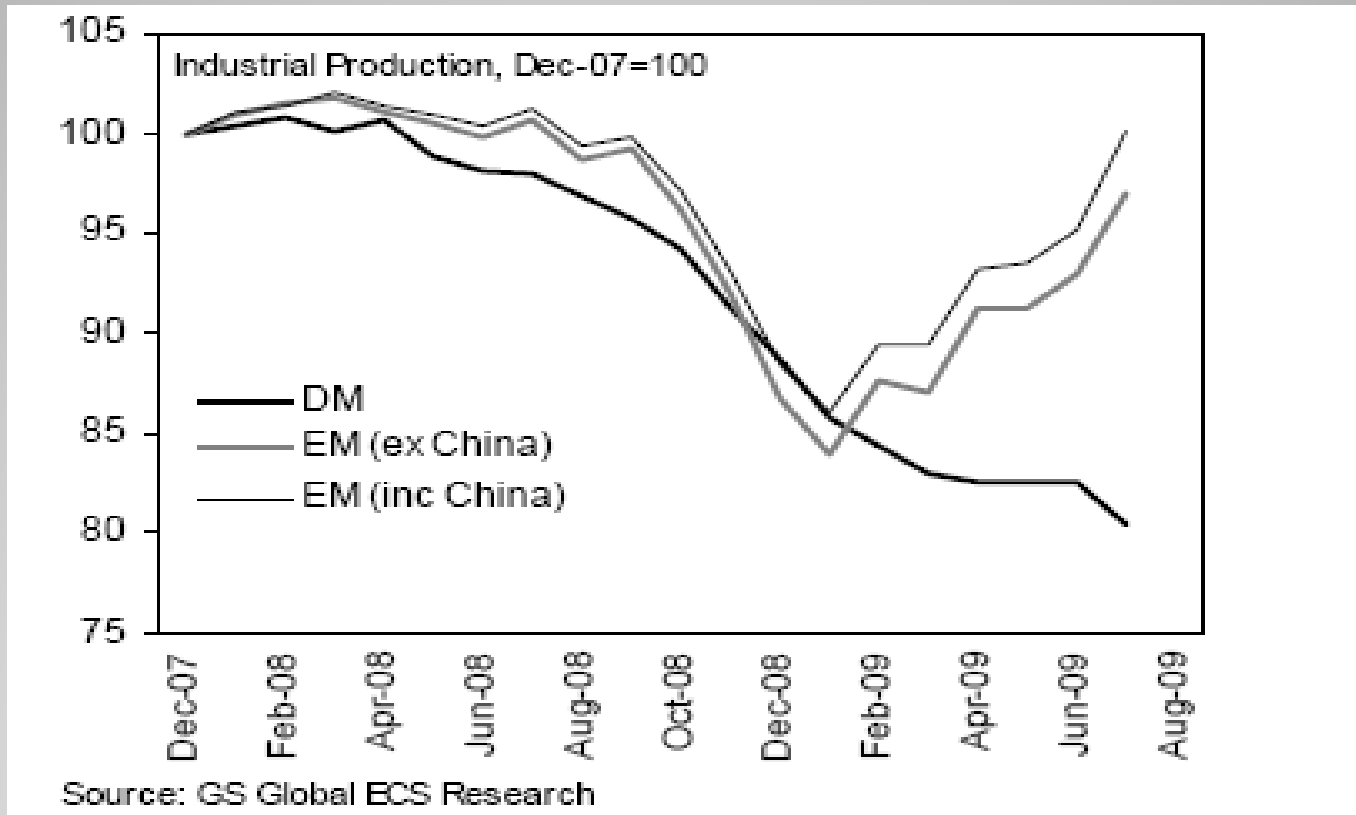
2. Koszr dla systemu finansowego 13 bil. USD (równowartość rocznego PKB w USA).

Otoczenie makroekonomiczne

Koszty dla gospodarki światowej:

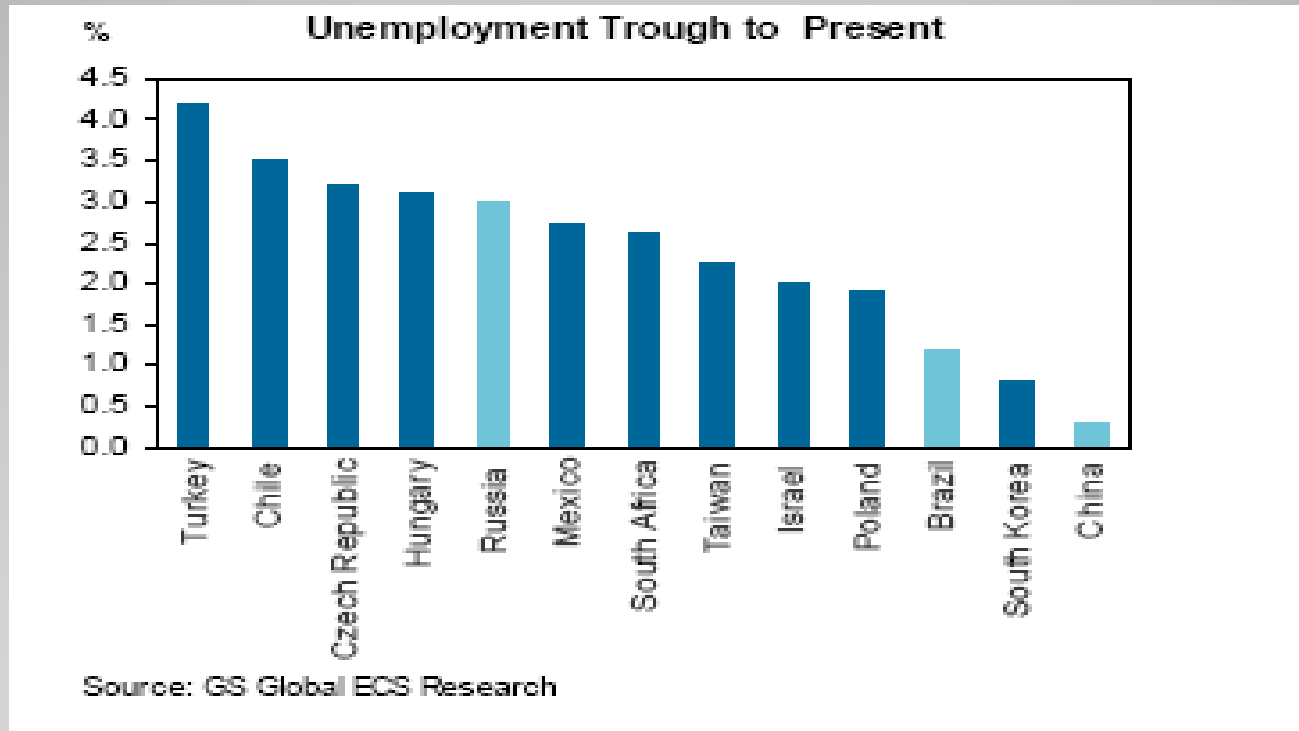
- (i) zmniejszenie wolumenu obrotów światowego handlu zagranicznego o ponad 16% r/r w I połowie 2009 r.;
- (ii) spadek PKB w krajach OECD o 3-3,3% w 2009 r.;
- (iii) wzrost deficytów budżetowych i długu publicznego (20 na 27 krajów UE z deficytem powyżej 3% PKB; skumulowany deficyt USA dla lat 2009-10 ponad 20% PKB);
- (iv) credit crunch w krajach OECD.

Otoczenie makroekonomiczne

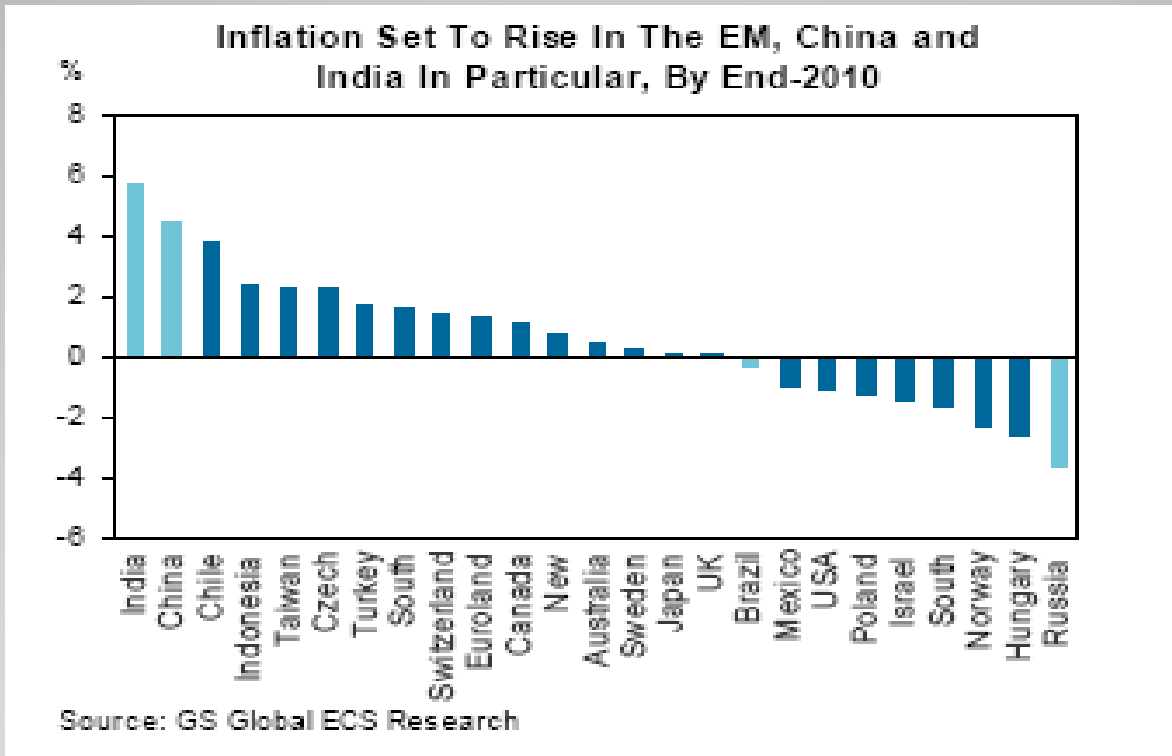


DM – kraje rozwinięte; EM – rynki wschodzące

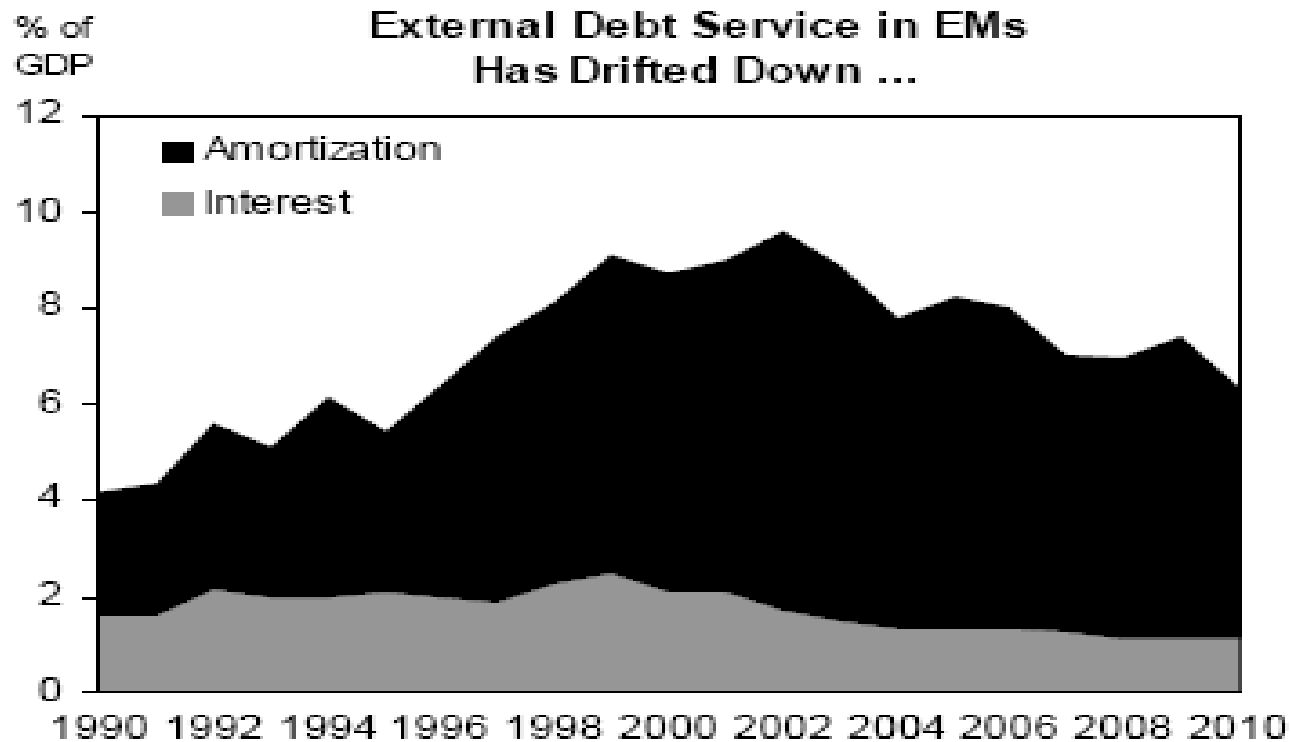
Otoczenie makroekonomiczne



Otoczenie makroekonomiczne

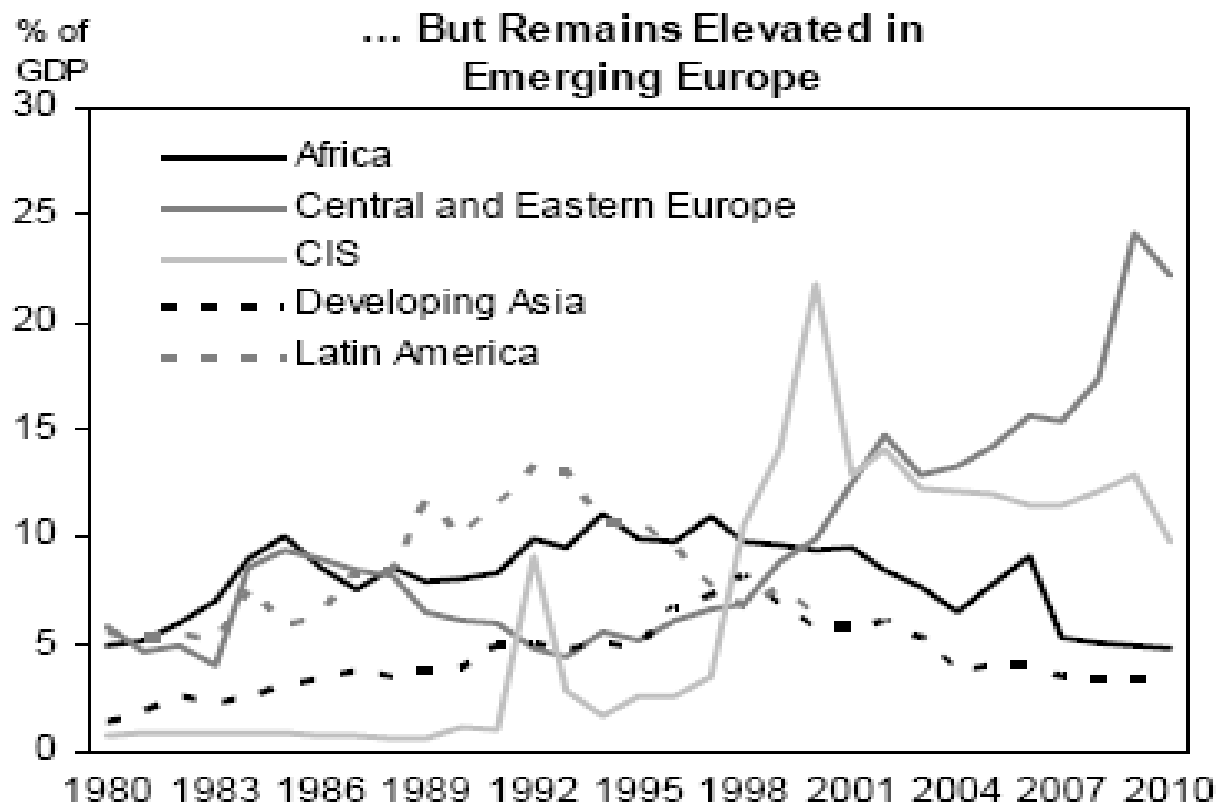


Otoczenie makroekonomiczne



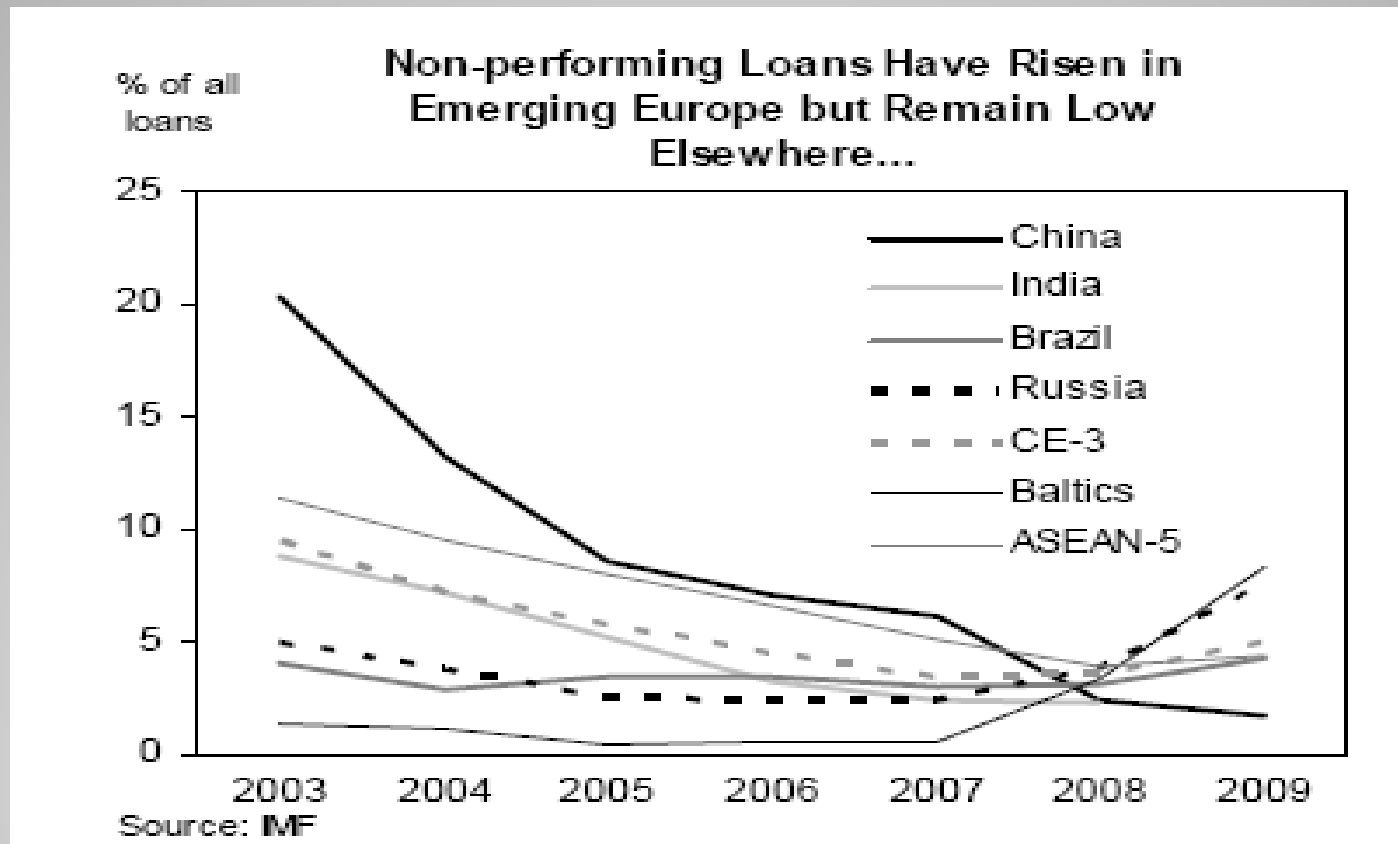
Source: IMF

Otoczenie makroekonomiczne

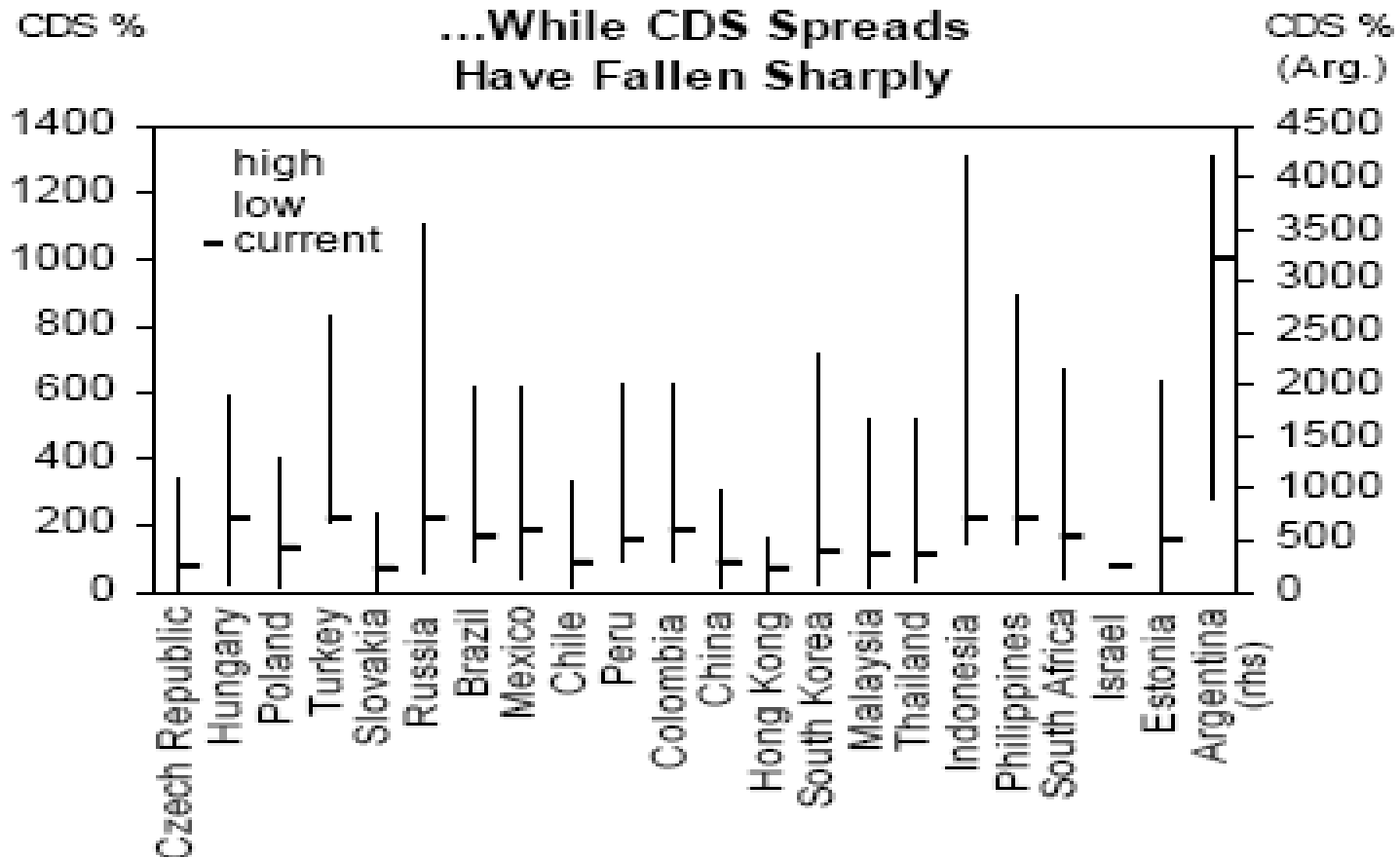


Source: IMF (sum of interest and amortization payments)

Otoczenie makroekonomiczne



Otoczenie makroekonomiczne



Source: GS Global ECS Research

Otoczenie makroekonomiczne

1. Dwa podstawowe kanały transmisji globalnego kryzysu do Polski: finansowy i handlowy.
2. Finansowy: zamieszanie na rynkach finansowych: brak płynności, wzrost NPL, credit crunch. **Kryzys bankowy.**
3. Handlowy: załamanie handlu światowego: obroty mogą być niższe o 13-15% niż 2008 (lub jeszcze gorzej!).

Wewnętrzne przyczyny spowolnienia gospodarczego

- narastanie nierównowagi makroekonomicznej w latach 2006-2008, w tym
- pogarszanie się bilansu handlowego
- wzrost deficytu na rachunku obrotów bieżących
- gwałtowne zadłużanie się zagraniczne przedsiębiorstw i gospodarstw domowych
- nadmierny wzrost wydatków publicznych
- wzrost zadłużenia publicznego

Wewnętrzne przyczyny spowolnienia gospodarczego

- pogarszanie się warunków prowadzenia działalności gospodarczej, w tym:
 - (i) wzrost kosztów pracy;
 - (ii) niekorzystne terms of trade;
 - (iii) wzrost kosztów pozyskania kredytu;
 - (iv) wysokie stopy procentowe;
 - (v) wzrost kosztów energii i nośników energii .

Wewnętrzne przyczyny spowolnienia gospodarczego

- zaniechanie działań na rzecz wejścia Polski do strefy euro
- rezygnacja z programu naprawy finansów publicznych
- szereg niekorzystnych decyzji w obszarze restrukturyzacji sektorowej i prywatyzacji
- brak efektywnego zarządzania majątkiem państwowym i nadzoru właścicielskiego w sektorze publicznym
- złe zarządzanie długiem publicznym

Co do tej pory zrobili decydenci?

- Pakiet zaufania NBP
- Nowe instrumenty polityki pieniężnej – wzorowane na ECB
- Obniżki podstawowych stóp procentowych (7dniowe repo z 6 do 3,75%).

Co do tej pory zrobili decydenci?

- Rządowy program stabilności i rozwoju
- Kilka ustaw „ułatwiających walkę z kryzysem” (np. dt. Gwarancji dla depozytów, z wyłączeniem depozytów przedsiębiorstw i instytucj)
- Nowelizacja ustawy budżetowej

Ocena spójności polityk

- Ograniczone pole współpracy instytucjonalnej – KSF nie jest miejscem do uzgadniania polityk
- Euro – jak do tej pory brak współpracy; „inicjatywa” po stronie rządu
- Obie polityki relatywnie „luźne”.

Priorytety polityki gospodarczej

- Dylemat „krótkiej kołdry”: pobudzać gospodarkę w znanych już ograniczeniach finansowych, czy też stabilizować
- Podstawowy priorytet: zmniejszenie kosztów recesji (np. odpowiednie adresowanie „social safety net”)
- Zwiększenie wydatków tylko w tych sektorach, które gwarantują wzrost dochodów budżetu w przyszłych okresach (infrastruktura).

Priorytety polityki gospodarczej

- (1) otwieranie poprzez dyplomację rynków wschodnich;
- (2) odblokowywanie kanałów finansowania działalności gospodarczej;
- (3) stymulowanie aktywności inwestycyjnej;
- (4) promocja zatrudnienia i aktywizacja zasobów pracy.

Prognozy makroekonomiczne

- Spodziewana negatywna kontrybucja ze strony:
 - inwestycji (w latach 2009-10);
 - zapasów (w 2009-10);
 - eksportu (w 2009-10); ale pozytywna dla eksportu netto.
- Pozytywna kontrybucja spożycia prywatnego (w latach 2009-11), większa w 2009 r.
- Zmniejszenie dynamiki gospodarczej w 2009 r. do 0,5-1.0% i w 2010 r. do 1-2% (skumulowany *output gap* ok. 8% PKB).
- Zwiększenie bezrobocia do ponad 2,3 mln pod koniec 2010.
- Zmniejszenie inflacji pod koniec 2010 do poniżej 2% r/r.

Prognozy makroekonomiczne

- Osłabienie realnej dynamiki aktywów sektora bankowego do 1 - 3% rocznie w latach 2009 - 10.
- Wzrost udziału kredytów zagrożonych.
- Złoty słaby w 2009 r. (średnio 4,4-4,5 EUR/PLN) i nieco mocniejszy w 2010 r. (4,0-4,2 EUR/PLN).
- Małe prawdopodobieństwo wejścia do ERM2 przed 2012 r.

Prognozy makroekonomiczne

- Deficyt sektora finansów publicznych powyżej 6% PKB w latach 2009-11
- Rosnące prawdopodobieństwo przekroczenia 2 poziomu ostrożnościowego w dźugu publicznym (55% PKB)

Wnioski

- głównym czynnikiem recesyjnym jest spadek eksportu
- do tego dojdzie znaczący spadek inwestycji
- najlepiej będzie wyglądać konsumpcja, także ze względu na zmniejszenie skłonności do oszczędzania

Wnioski

- odbudowanie wysokiego wzrostu potrwa dłużej o tyle, o ile dopuścimy do większego spadku inwestycji
- ogromne znaczenie ma w tej sytuacji dobre wykorzystanie unijnych środków strukturalnych, zwłaszcza pod kątem utrzymania procesu inwestycyjnego
- istotne jest jednak, aby inwestycje publiczne pobudzały inwestycje prywatne

Wnioski

- ogromnym problemem wkrótce stanie się krajowe współfinansowanie programów i projektów unijnych, tak na poziomie krajowym, jak i w odniesieniu do poszczególnych samorządów terytorialnych
- środki unijne powinny być uruchamianie z myślą o rozwiązywaniu podstawowych problemów strukturalnych i budowaniu przyszłej przewagi konkurencyjnej

Wnioski

- globalny kryzys gospodarczy doprowadzi do nowej struktury i geografii handlu światowego
- trzeba się liczyć z przejściową „deglobalizacją”
- w latach pokryzysowych wystąpi znacznie silniejsza presja inflacyjna
- polityka monetarna będzie musiała być ostrzejsza

Wnioski

- to też będzie hamowało wzrost inwestycji
- kluczowe znaczenie będzie miało zapewnienie napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych
- już teraz trzeba myśleć o wykreowaniu czynników przyszłej atrakcyjności inwestycyjnej

Wnioski

- przez szereg lat finanse publiczne pozostawać będą w stanie niebezpiecznej nierównowagi
- deficyt budżetowy będzie znacznie wyższy niż zakłada to rząd
- problem w tym jaki poziom aktywności gospodarczej uda się nam utrzymać oraz co jaka będzie jej struktura, pod kątem przyszłego wzrostu gospodarczego

Dziękujemy za uwagę