

# Perspektywy gospodarcze Polski i świata

Maciej Krzak  
WSHiP im. Łazarzkiego, ekspert CASE i PKPP  
Lewiatan

Konferencja ZPMB  
28 maja 2009

# Treść prezentacji

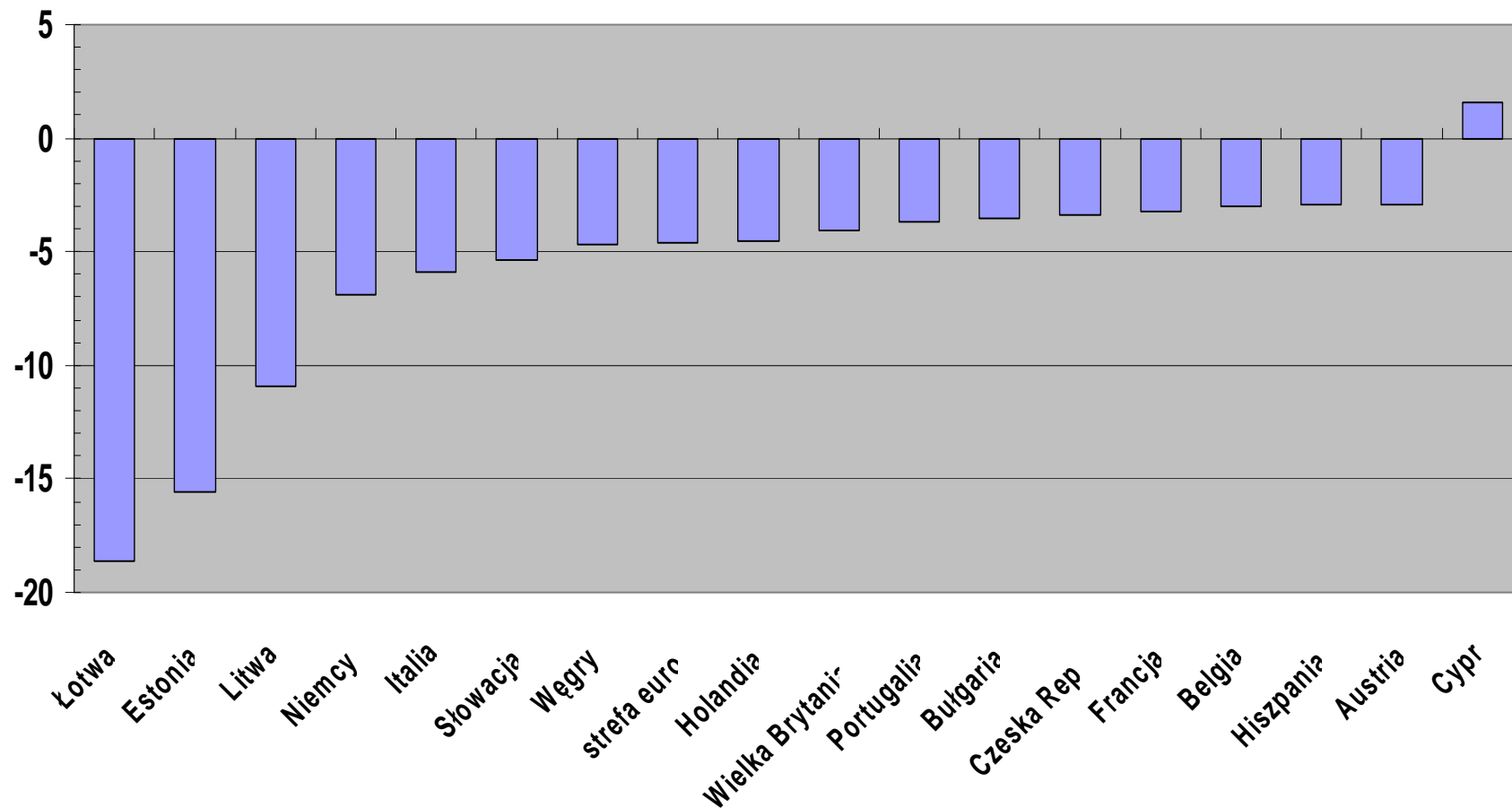
- Perspektywy światowe
- Polska na ich tle
- Najważniejsze wyzwania
- Przyjęcie euro

# Recesja światowa – główne cechy (1)

- Najgłębszy spadek aktywności gospodarczej (PKB) od Wielkiego kryzysu lat 1930 nie licząc II wojny światowej
- Wyjątkowo silna synchronizacja cyklu/spadku
- Załamanie handlu światowego
  - Sprzężenie zwrotne: załamanie wzrostu PKB prowadzi do załamania w handlu zagranicznym

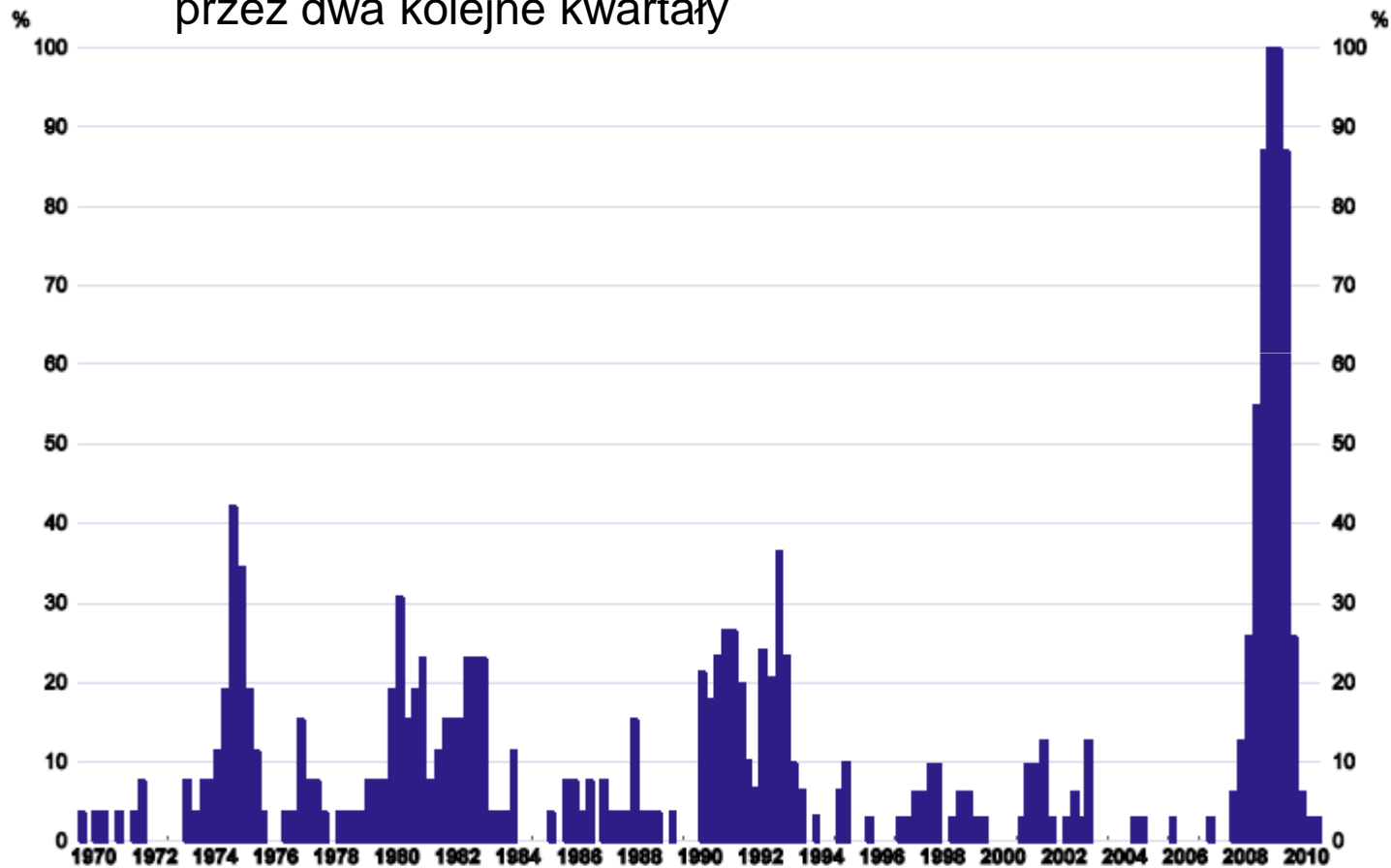
# Zjazd w dół –w Krajach Bałtyckich powtórka Wielkiego Kryzysu lat 1930

Dynamika PKB r/r



# Najbardziej zsynchronizowana powojenna recesja

Proporcja krajów z OECD, które doświadczyły recesji przez dwa kolejne kwartały



Źródło: OECD, ostatnia obserwacja historyczna 4kw. 2008

# Recesja światowa (2)

- Wzrost prywatnej stopy oszczędzania w większości krajów – pogłębienie recesji
- Recesję zapoczątkowało pęknięcie bąbli spekulacyjnych na rynkach nieruchomości (USA, UK, Irlandia i Hiszpania)
  - Inwestycje mieszkaniowe pod kreską
- Cykl zapasów w tej chwili kształtuje recesję
  - Opóźnione dostosowania do poziomu popytu
  - Pozbywanie się zapasów na wielką skalę po kulminacji kryzysu finansowego od 4 kw. 2008
  - Zaawansowane w różnym stopniu w różnych krajach i regionach

# Bezrobocie

- Rośnie gwałtownie
- Ale dotychczas utrata miejsc pracy w wyjątkiem Hiszpanii była proporcjonalnie mniejsza niż załamanie wzrostu PKB
- Wyjaśnienia:
  - Bezrobocie wskaźnikiem opóźnionym
  - Specjalne porozumienia w sprawie redukcji czasu pracy i niższych wynagrodzeń, pomoc rządów
  - Ryzyko późniejszego skoku

# Inflacja światowa – flirt z deflacją ?

- Dramatyczny zjazd stopy inflacji od 3kw 2008 z powodu pęknięcia banki spekulacyjne na rynku surowców
- Stopy inflacji bazowej (trendu) obniżyły się dotąd zadziwiająco mało
- Pamięć wzmożonej inflacji - adaptacyjne oczekiwania ?
- Oczekiwania ciągle wysokie – widać po dochodowości długookresowych obligacji



# Najnowsze wiadomości

- Od marca br. pojawiły się pierwsze jaskółki, że przełamanie trendu spadkowego nadchodzi
  - Lepiej na rynku nieruchomości w USA i UK
  - Poprawa zaufania biznesu i konsumentów
  - Na rynkach finansowych powrót do sytuacji sprzed upadku Lehman Brothers („normalizacja”)
  - Giełdy w górę

# Najnowsze wiadomości (2)

- Zapewne ogromne rozluźnienie polityki pieniężnej i fiskalne zaczyna działać
  - Wzajemne wzmocnienia polityki fiskalnej
- **Złe wiadomości:**
  - Ciągłe bardzo duże spadki produkcji przemysłowej i eksportu
  - Handel detaliczny też nie odżywa

# Prognozy OECD, Komisji Europejskiej i MFW

	KE		MFW		OECD	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010
<b>strefa euro</b>	-4,0	-0,1	-4,2	-0,4	-4,1	-0,3
<b>USA</b>	-2,9	0,9	-2,8	0	-4,0	0,0
<b>Japonia</b>	-5,3	0,1	-6,2	0,5	-6,6	-0,5
<b>Polska</b>	-1,4	0,8	-0,7	1,3		

# Rozprzestrzenienie kryzysu do Polski

- Dwa podstawowe kanały
  - Eksport
  - Rynki finansowe
    - zwłaszcza kredytowy – paraliż....
    - ale i giełdowy
- Ten pierwszy efekt był oczekiwany
  - prognozy skorygowane w dół
  - Miał nas chronić rynek wewnętrzny
- Drugi - zaskoczył
  - uderzył w popyt krajowy i Polska bez osłony
  - prognozy jeszcze w dół
  - niepewność

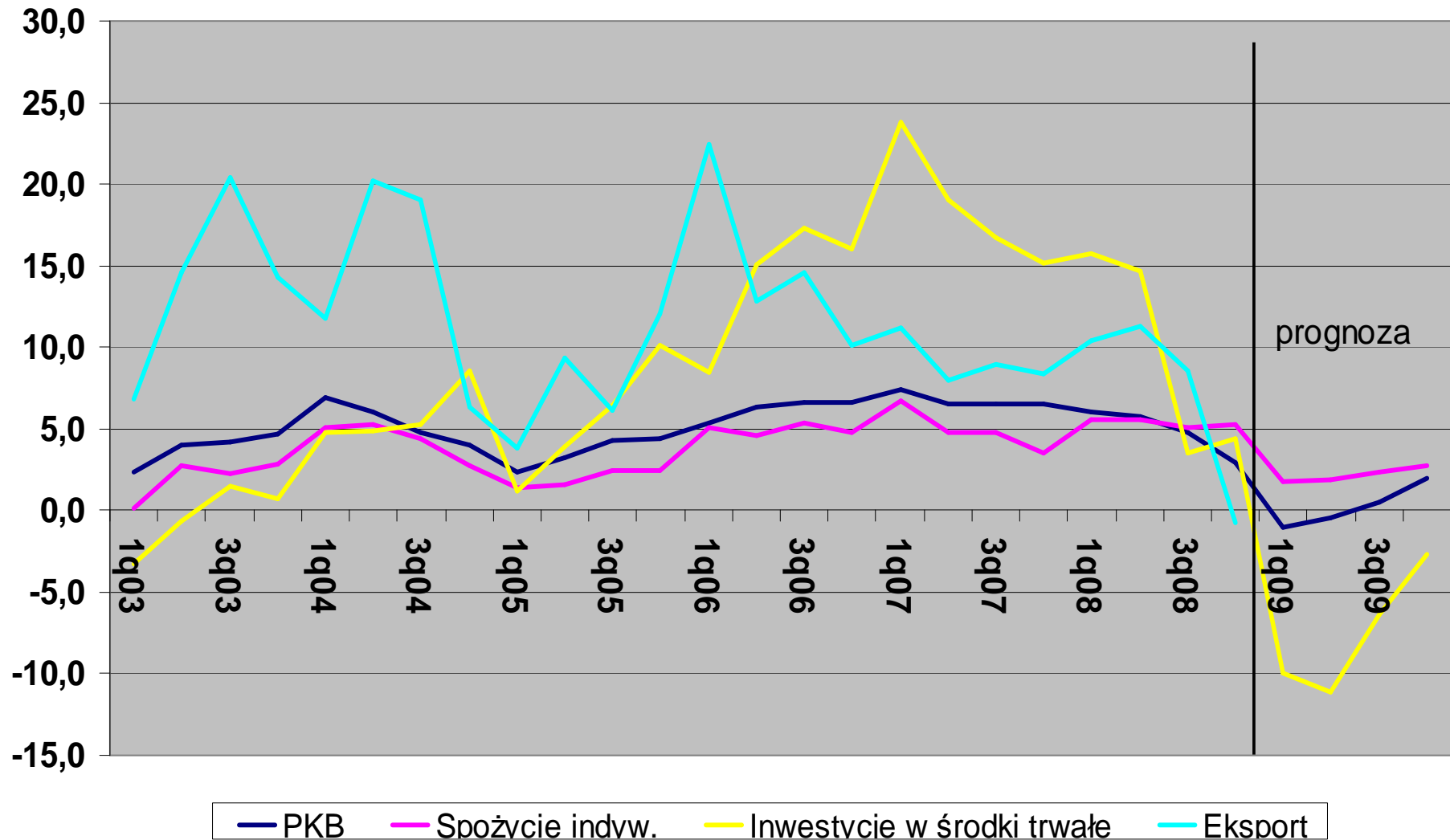
# Obecna sytuacja makroekonomiczna

- Prawdopodobnie recesja w I półroczu
- Dno w 3 kwartale 2009.
- Lekkie ożywienie w IV kw.
- Stopniowe ożywienie do tempa potencjalnego w IV kw. 2010

# Perspektywy Polski

- Na razie lepiej radzi sobie niż inne kraje
  - niższa skala ewentualnej recesji niż w UE
- Poprawa wskaźników koniunktury
  - Mniejsza po korekcie sezonowej
- Pozostajemy ciągle w strefie niższych spadków niż na początku 2009 r. i powrotu do wzrostu
- Kluczem – ożywienie w strefie euro/UE

# Dynamika PKB – łagodna recesja, potem stopniowe odbicie



# Polityka makroekonomiczna

- **Polityka fiskalna**
  - Automatyczne stabilizatory koniunktury („jazda na gapę”)
  - Nastawienie na długi okres
  - Niespójna z przyjęciem euro w 2012, bo rząd utrzymał właściwie budżet poprzedniego rządu
- **Polityka monetarna**
  - Stopniowe rozluźnienie
    - Uporczywa inflacja powyżej celu NBP
    - Słaby złoty
  - Ryzyko deflacji ?
- **Mało reform strukturalnych**



# Kłopoty z wejściem do ERM-2

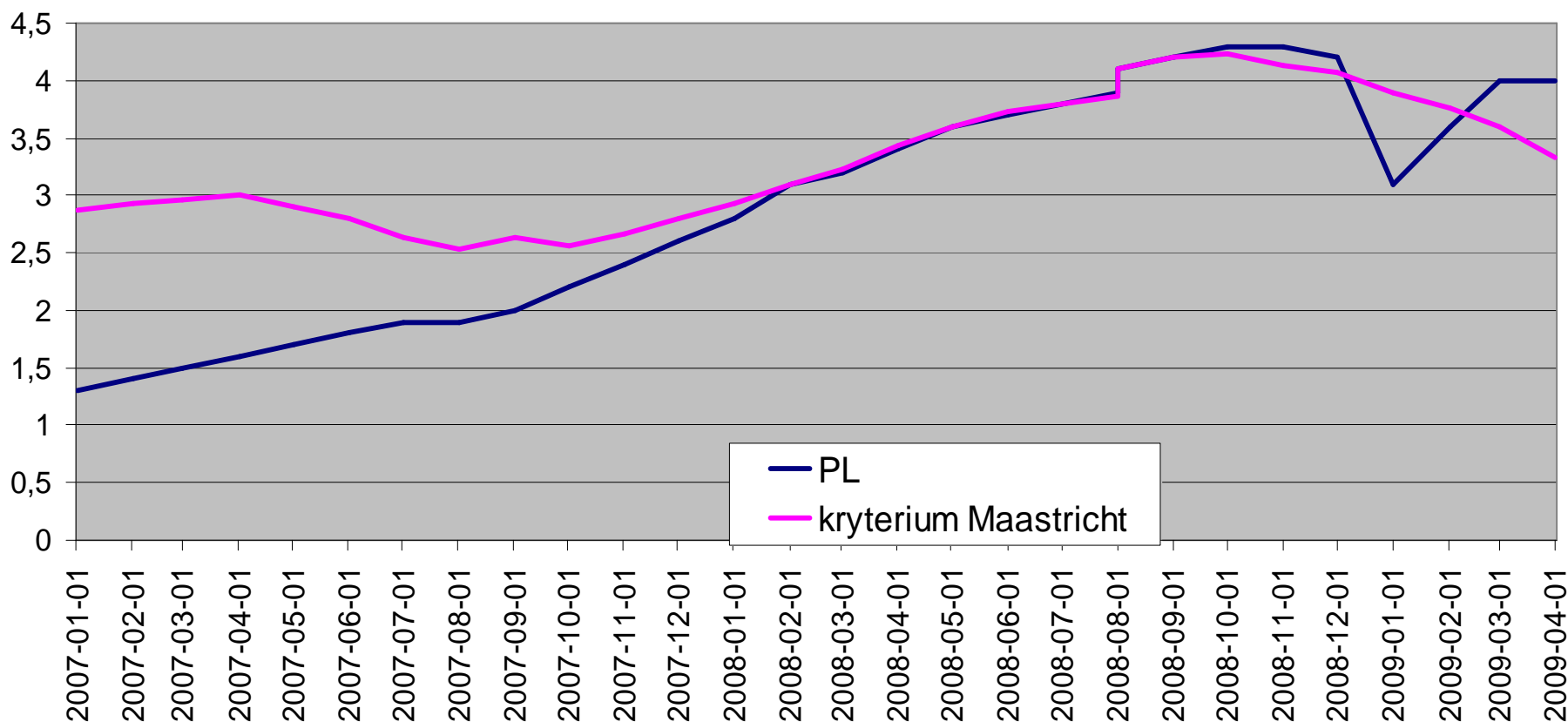
- Wysoki deficyt sektora finansów publicznych – ryzyko destabilizacji kursu
- Słaby złoty – problem kursu parytetu
  - Zgodny z realiami makroekonomicznymi daleki od kursu rynkowego, to ryzyko złamania kryterium z powodu wahań
- Kurs bliski rynkowego
  - Nie odpowiada fundamentom
  - Konieczność kilkakrotnej rewaluacji - spekulacja
  - Ryzyko inflacyjne
- Szerokie pasmo wahań złotego – ryzyko złamania kryterium po stronie nadmiernego osłabienia
  - Konieczność interwencji walutowej

# Rodowód kryteriów z Maastricht

- Załagodzić niemieckie obawy, że niektóre kraje nie będą przestrzegały reguł gry
- Kryterium inflacyjne
  - Zaszczepić niemiecką kulturę niskiej inflacji
- Długoterminowe stopy procentowe
  - Uniknąć czasowego zbiccia stopy inflacji (syndrom boksera)
- Kurs walutowy
  - Także z powodu obaw inflacyjnych – teoria parytetu siły nabywczej
- Fiskalne kryterium 1: deficyty sektora finansów publicznych
  - Też związek z inflacją (chroni przed monetyzacją deficytów)
  - 3% PKB powiązane z niemiecką „złotą zasadą”
- Fiskalne kryterium 2: dług publiczny
  - Deficyt można zbić czasowo, więc to kryterium ma długookresowe znaczenie
  - Limit 60% PKB zgodny z pułapem deficytu w wysokości 3% PKB

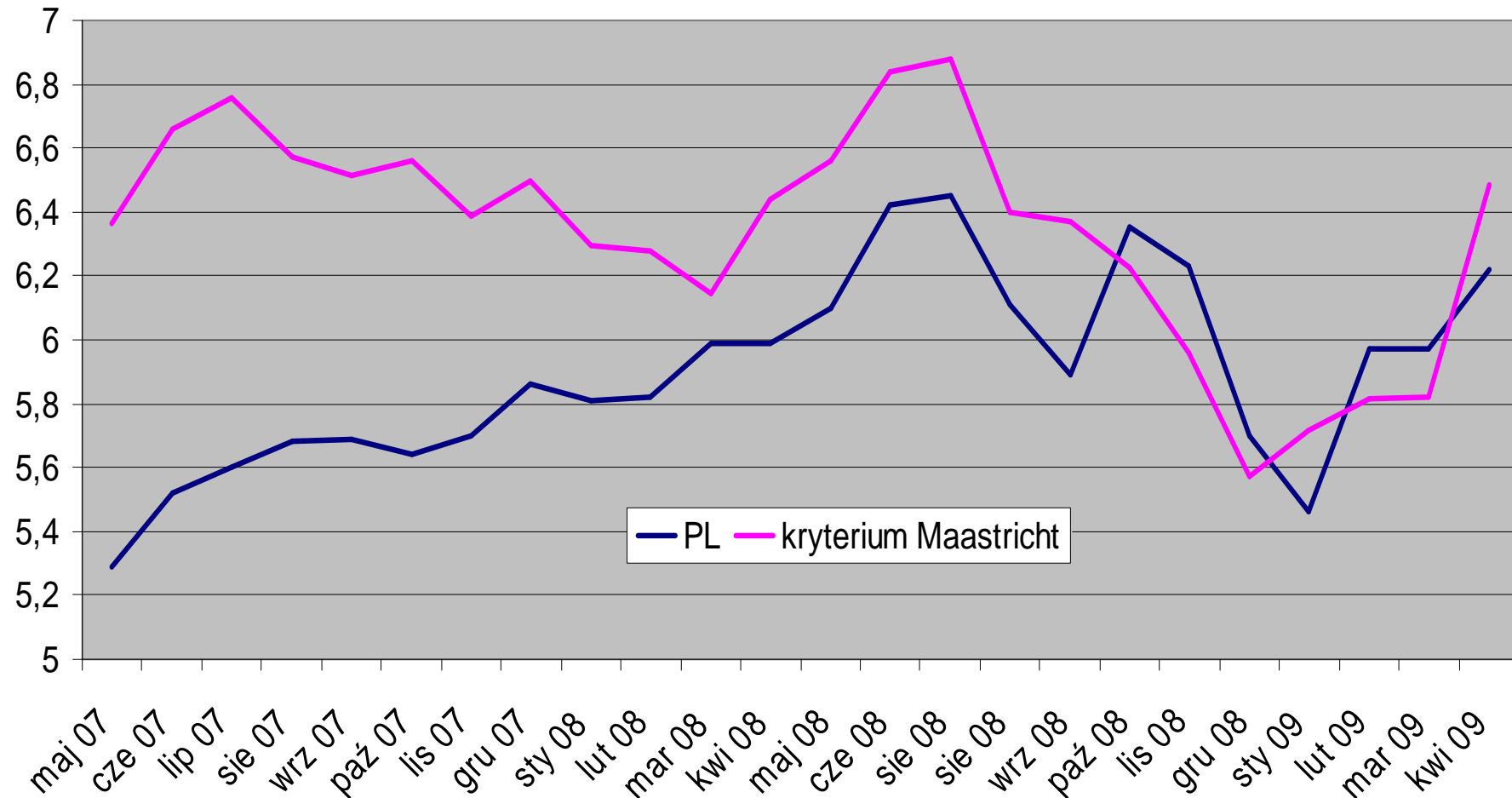
# Stopa inflacji długo na granicy, przekracza obecnie dopuszczalny poziom, ale szansa na spadek poniżej dopuszczalnej wielkości

Stopa zharmonizowanej inflacji HICP r/r:  
Poland a kryterium z Maastricht

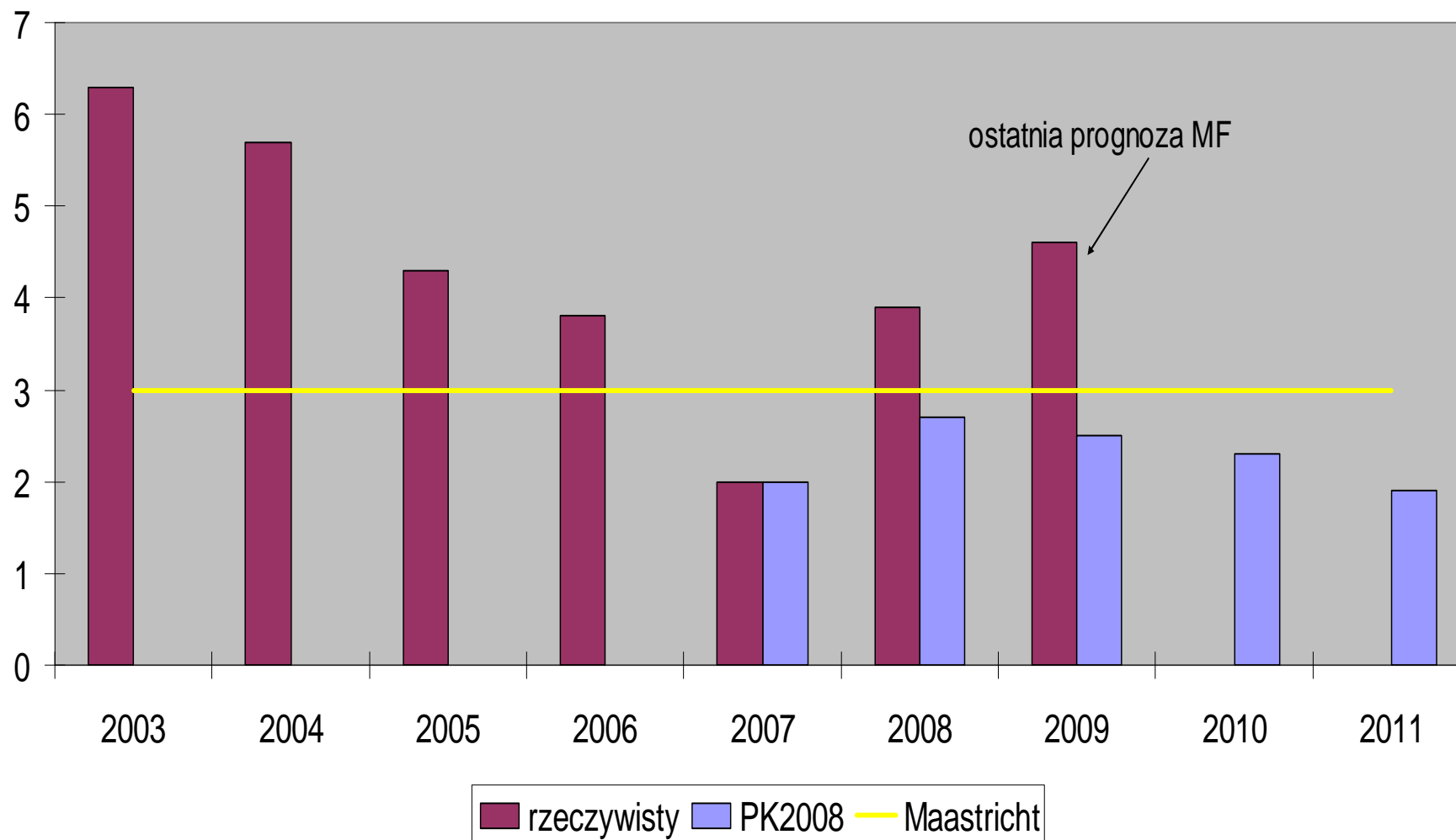


# Światowy kryzys finansowy (panika) przyczyną skoku w górę premii za ryzyko – czy tylko czasowego ?

Długookresowa stopa procentowa: Polska a kryterium Maastricht

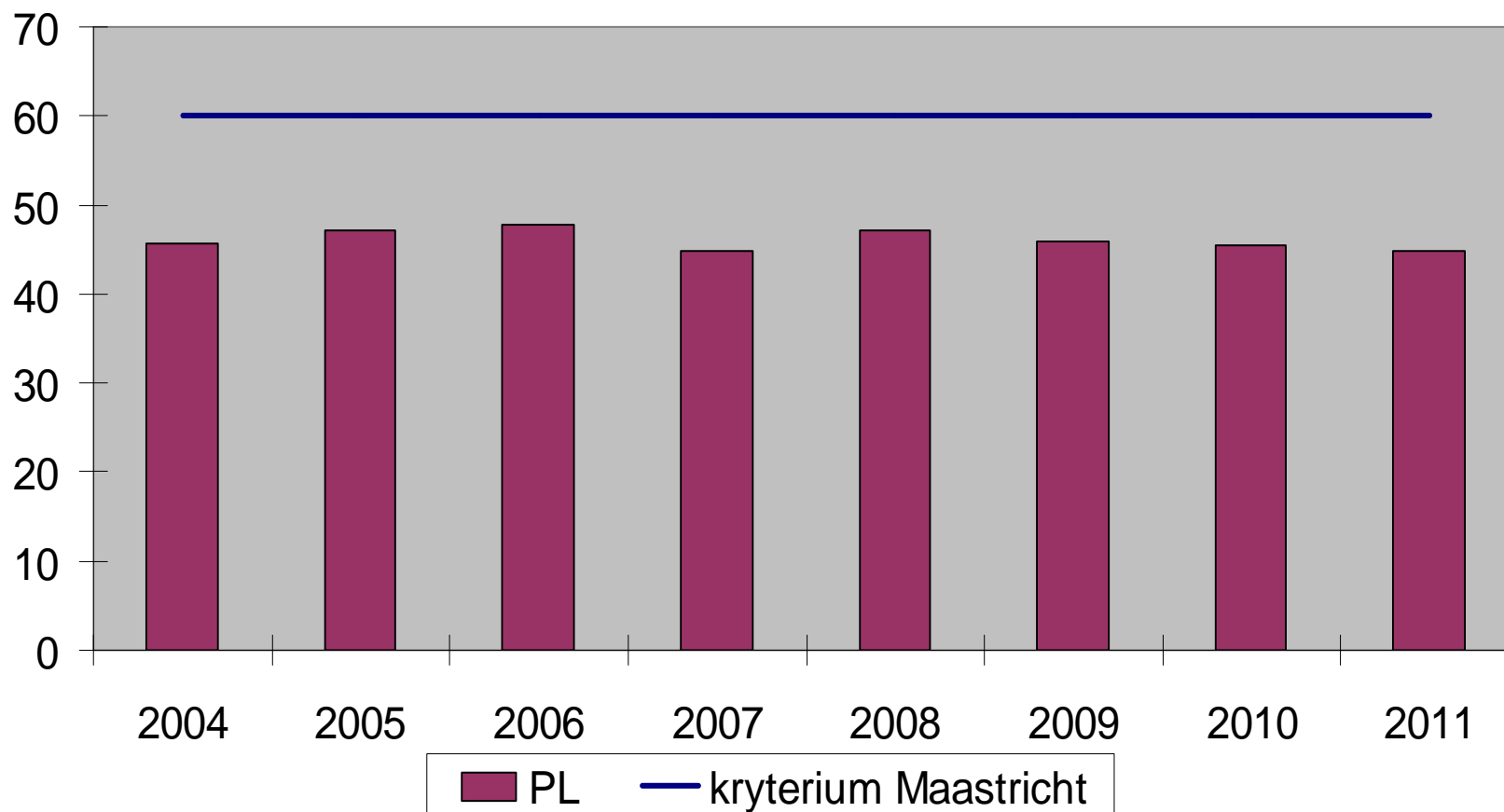


Szok – pomimo wysokiej dynamiki PKB w 2008 r. deficyt fiskalny powyżej 3% PKB (początkowo podano 2,7% PKB) – wysoki strukturalny deficyt, zły prognostyk



# Czy w tej sytuacji rządowy scenariusz kształtowania się długu publicznego jest realistyczny ?

## Dług publiczny: Polska a Maastricht, % PKB

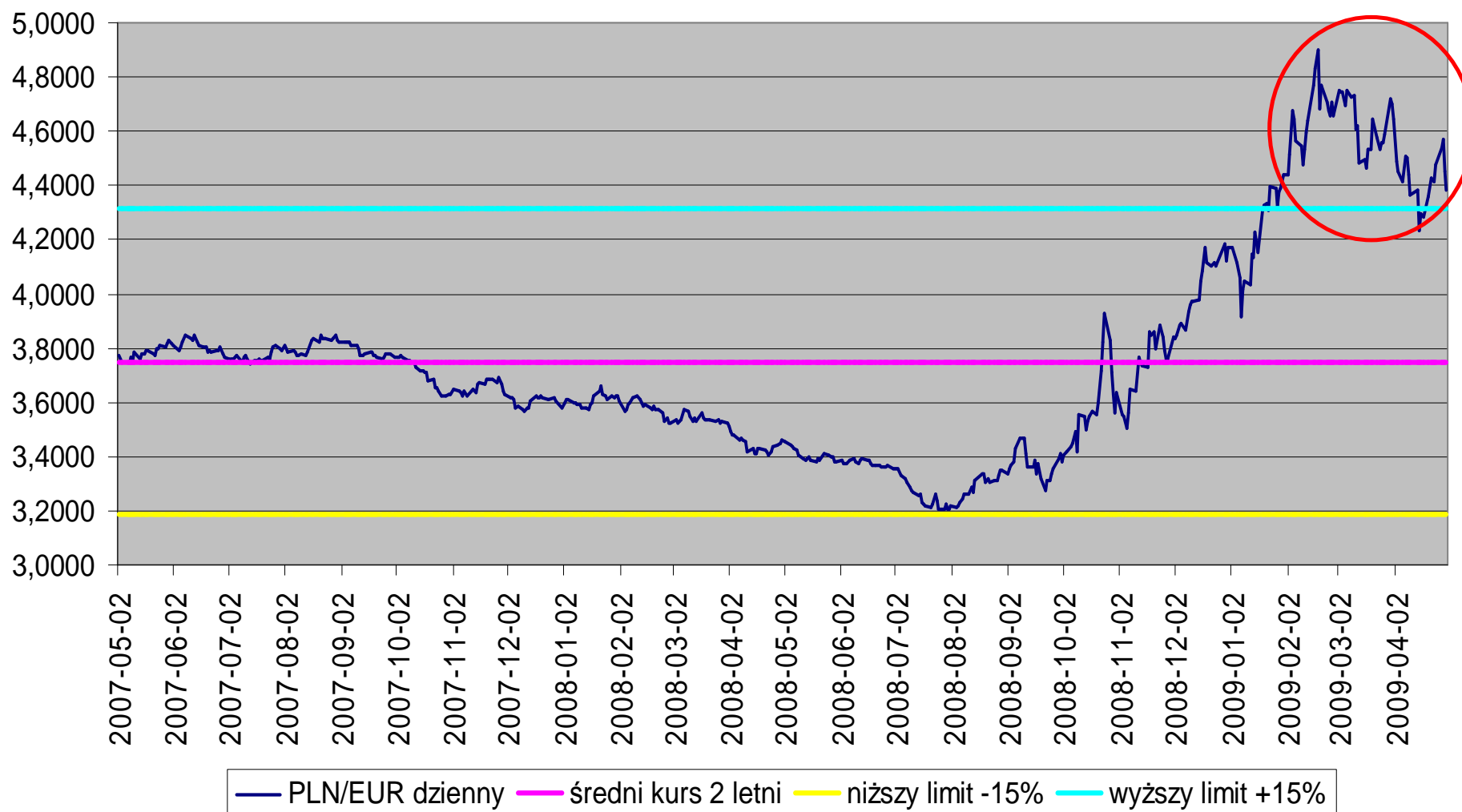


Źródło: Eurostat i Program Konwergencji 2009-2011

# Podsumowanie spełnienia kryteriów

- Obecnie spełniamy właściwie tylko jedno spośród czterech, które można ocenić
- Spełnienia kryterium zbieżności kursowej można ocenić tylko hipotetycznie
  - Piątego kryterium kurs walutowego też nie spełniamy, bo nie da się na podstawie przeszłości (2 ostatnie lata) tak ustalić parytetu, aby kurs wahał się mniej niż 15% od niego
  - Przyczyna: globalny kryzys finansowy

# Nadmierne wahania złotego: niemożność wyznaczenia kursu parytetu do euro





# Jak uniknąć wyskoku inflacji przy zamianie waluty narodowej na euro ?

- Niskie ceny często kupowanych dóbr w drobnych ilościach – zaokrąglenia w górę oznaczają wysoką podwyżkę procentowo
  - Silna konkurencja – wzmacniać !
  - Otwarcie gospodarki – łatwiejsza weryfikacja i hamulec dla wzrostu cen
- Łatwy parytet do kalkulacji w pamięci np. 4.0 PLN/EUR
  - Zasady zaokrąglania
- Podwójne oznaczanie cen na co najmniej 6 miesięcy przed zamianą i po zamianie
- Szeroko zakrojona kampania informacyjna
  - Odpowiednie broszury zwłaszcza dla grup najbardziej czułych na zmiany cen - emerytów
  - Przedstawienie monet i banknotów
- Prewencja najpierw, potem represje
  - Przyjęcie Etycznego Kodu Postępowania Sprzedawców i Producentów
  - Inspekcje na miejscu zwłaszcza w miasteczkach i wsiach

**Dziękuję za uwagę**

**Maciej Krzak**