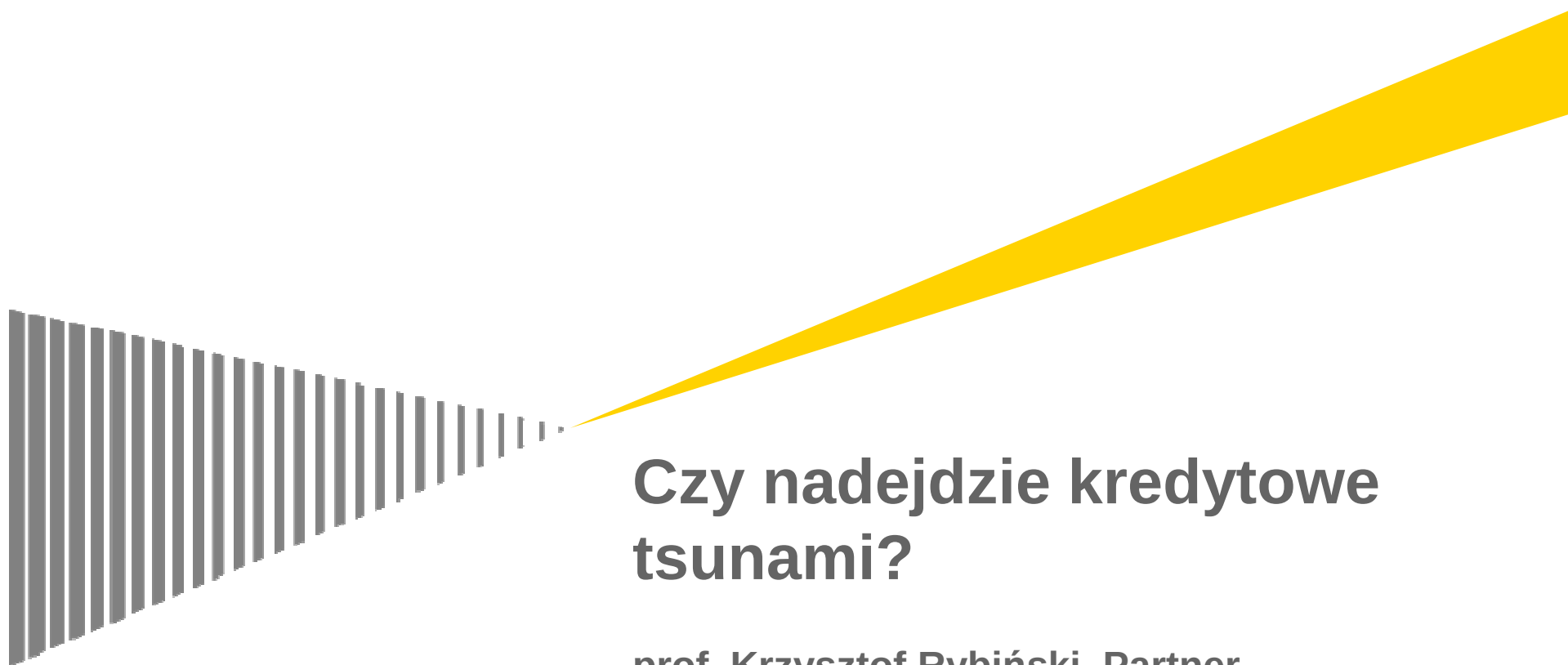




Czy nadejdzie kredytowe tsunami?

prof. Krzysztof Rybiński, Partner
28 maja 2009



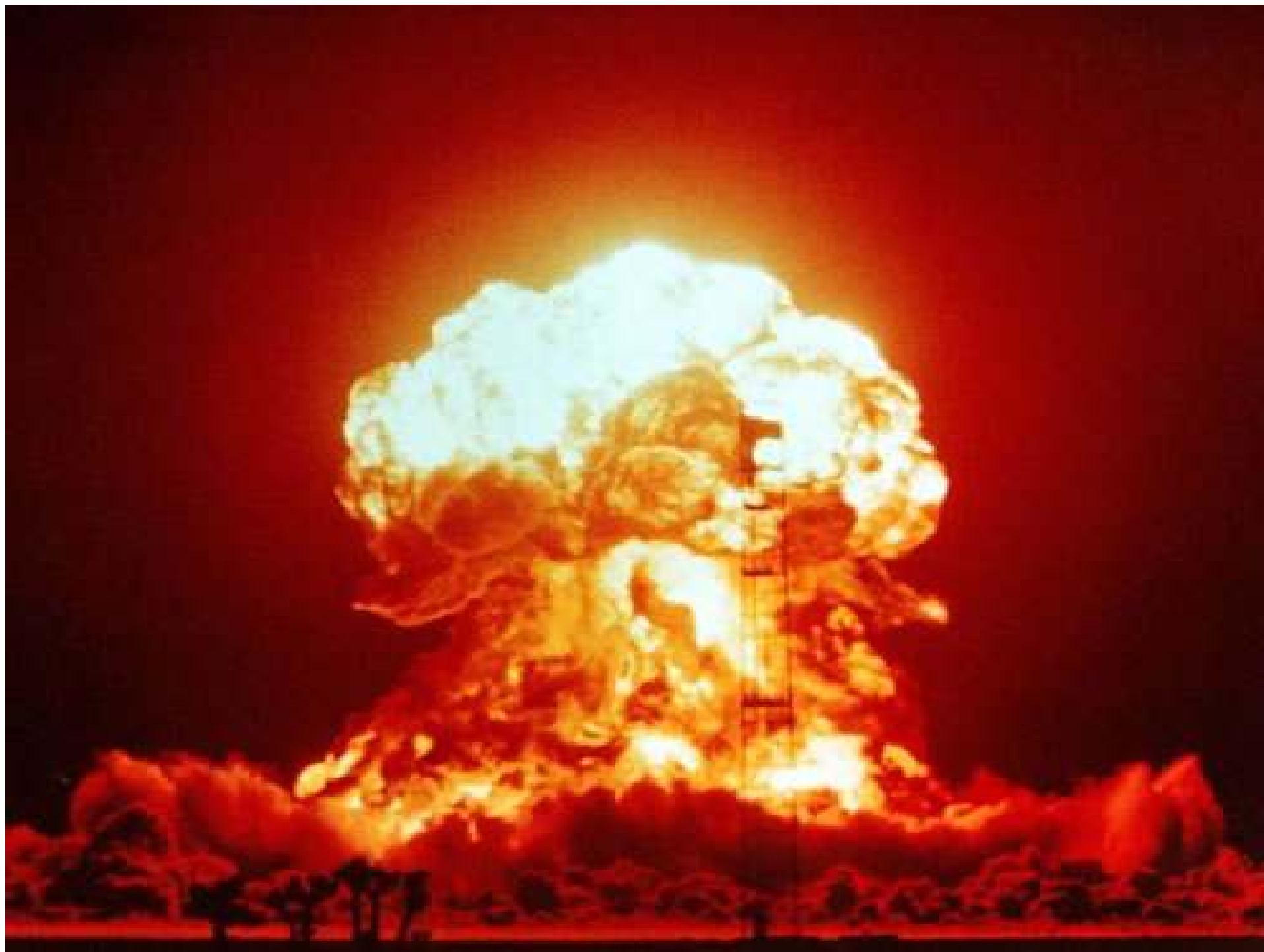
Zombie to stworzenie które pojawia się w podaniach ludowych, najczęściej jest to ożywiony trup, lub ciało pozbawione świadomości

Źródło: Wikipedia

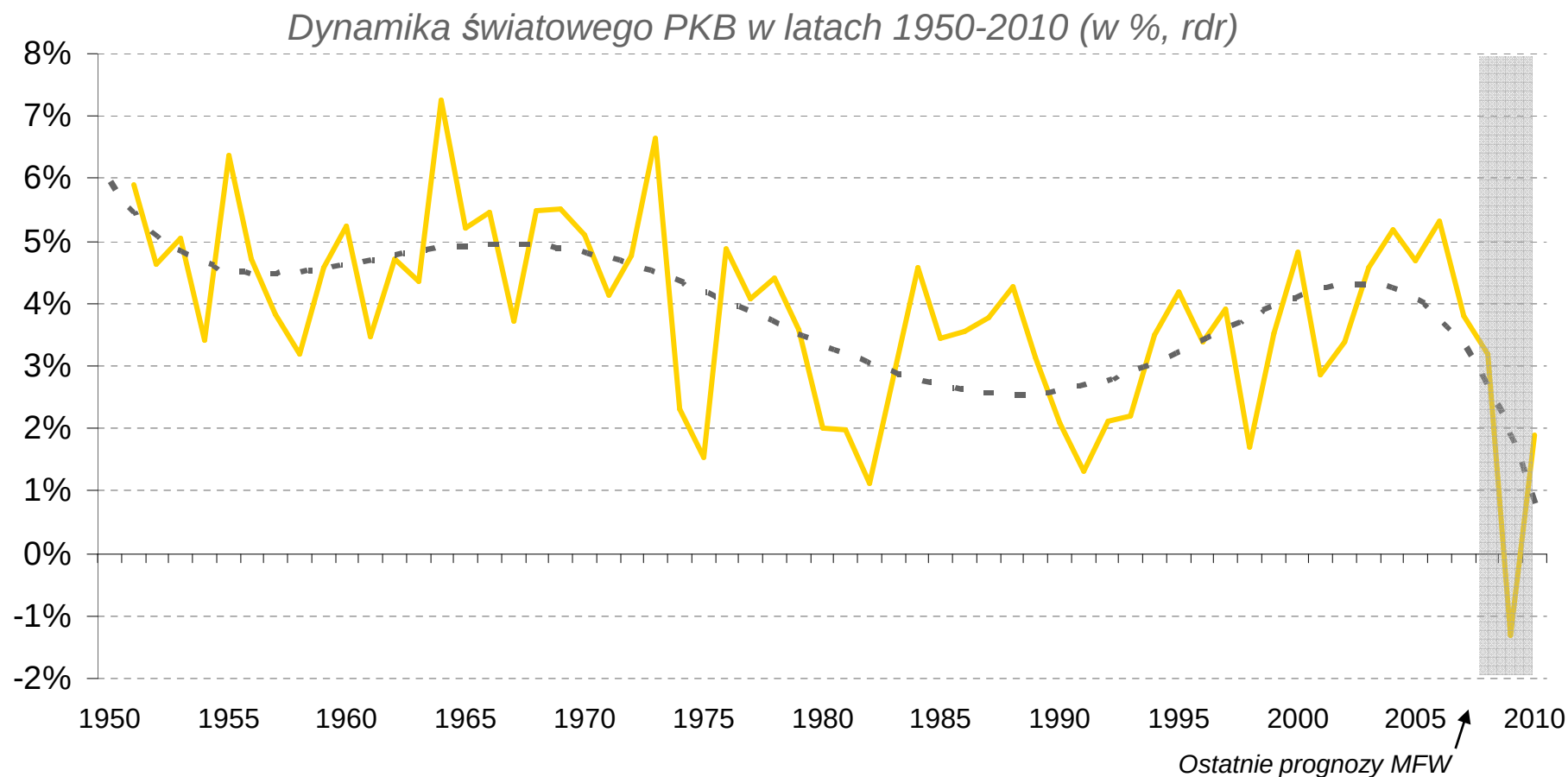
Bank zombie oznacza instytucję finansową której wartość netto jest mniejsza od zera ale która kontynuuje działalność ponieważ jej zdolność do spłaty długów jest utrzymana na skutek pośredniego lub bezpośredniego wsparcia otrzymanego od rządu

Źródło: Wikipedia

Gospodarka światowa w pigułce



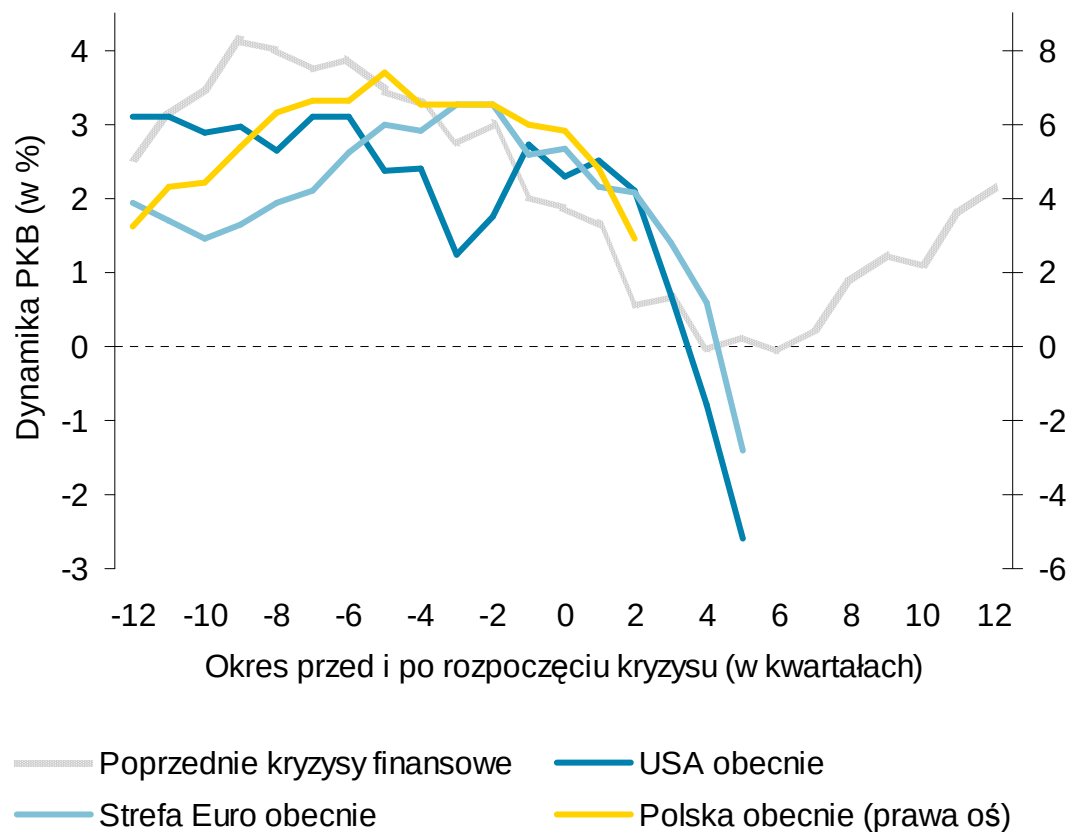
Dynamika światowego PKB od 1950 r.



Source: The Conference Board and Groningen Growth and Development Centre, Total Economy Database, Jan. 2009;
World Economic Outlook, Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Kwiecień 2009

Kryzys gospodarczy – gdzie jesteśmy obecnie?

Dynamika PKB – sytuacja obecna a historyczne przypadki kryzysów finansowych

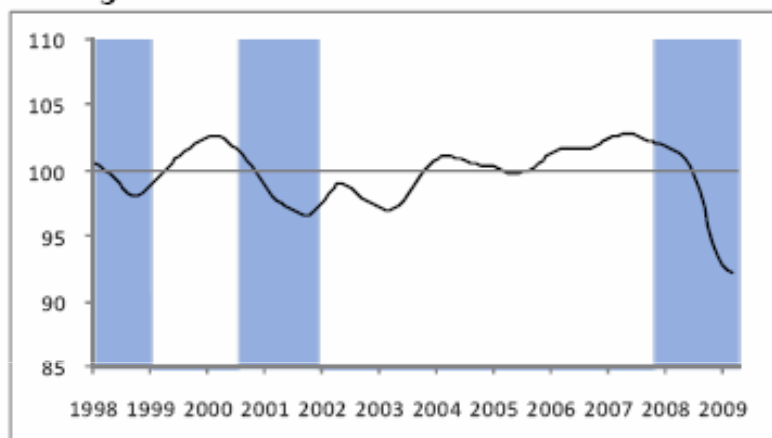


Źródło: MFW, Reuters Ecwin.

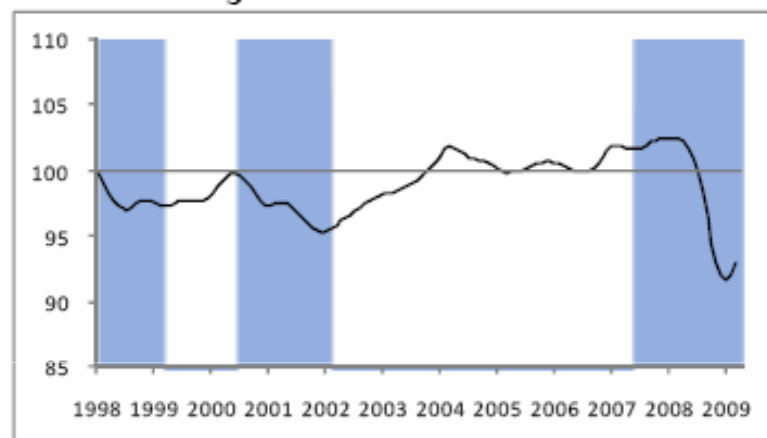
Perspektywy na najbliższe kwartały – nadal bardzo złe – wskaźniki wyprzedzające OECD

Wskaźniki wyprzedzające dla wybranych krajów/regionów OECD

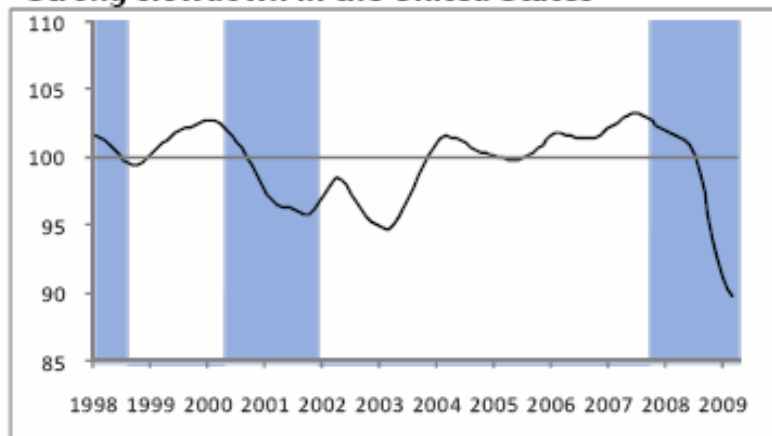
Strong slowdown in the OECD area



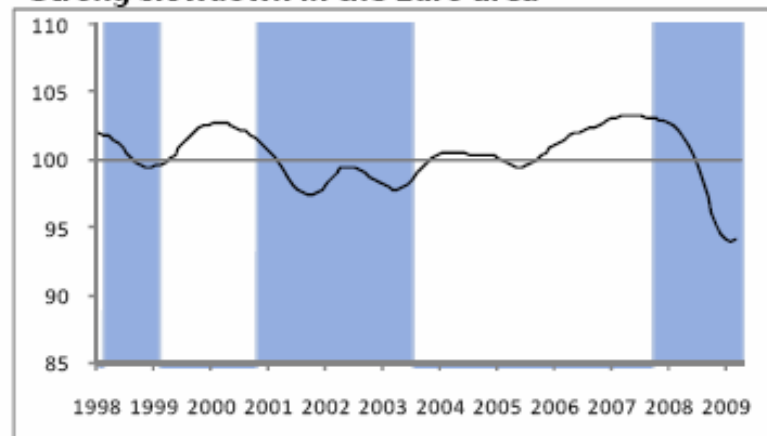
Possible trough in China



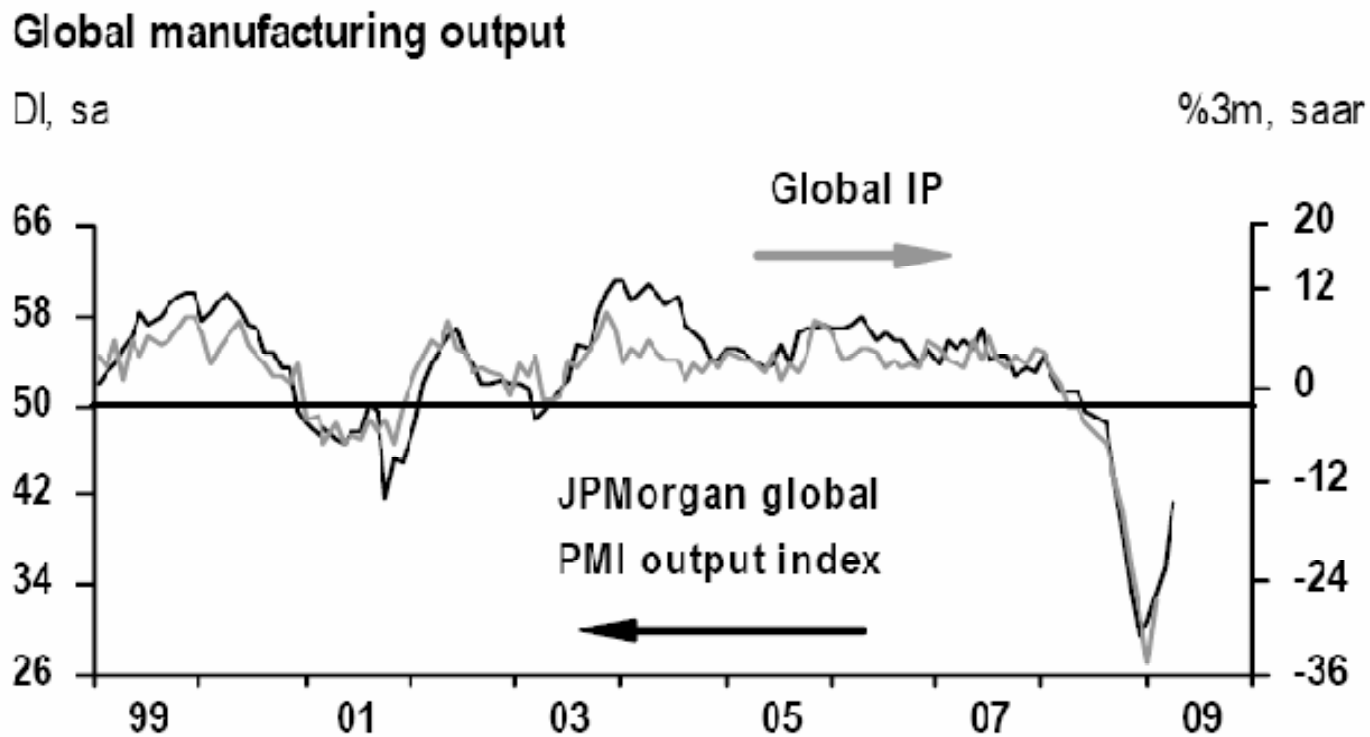
Strong slowdown in the United States



Strong slowdown in the Euro area

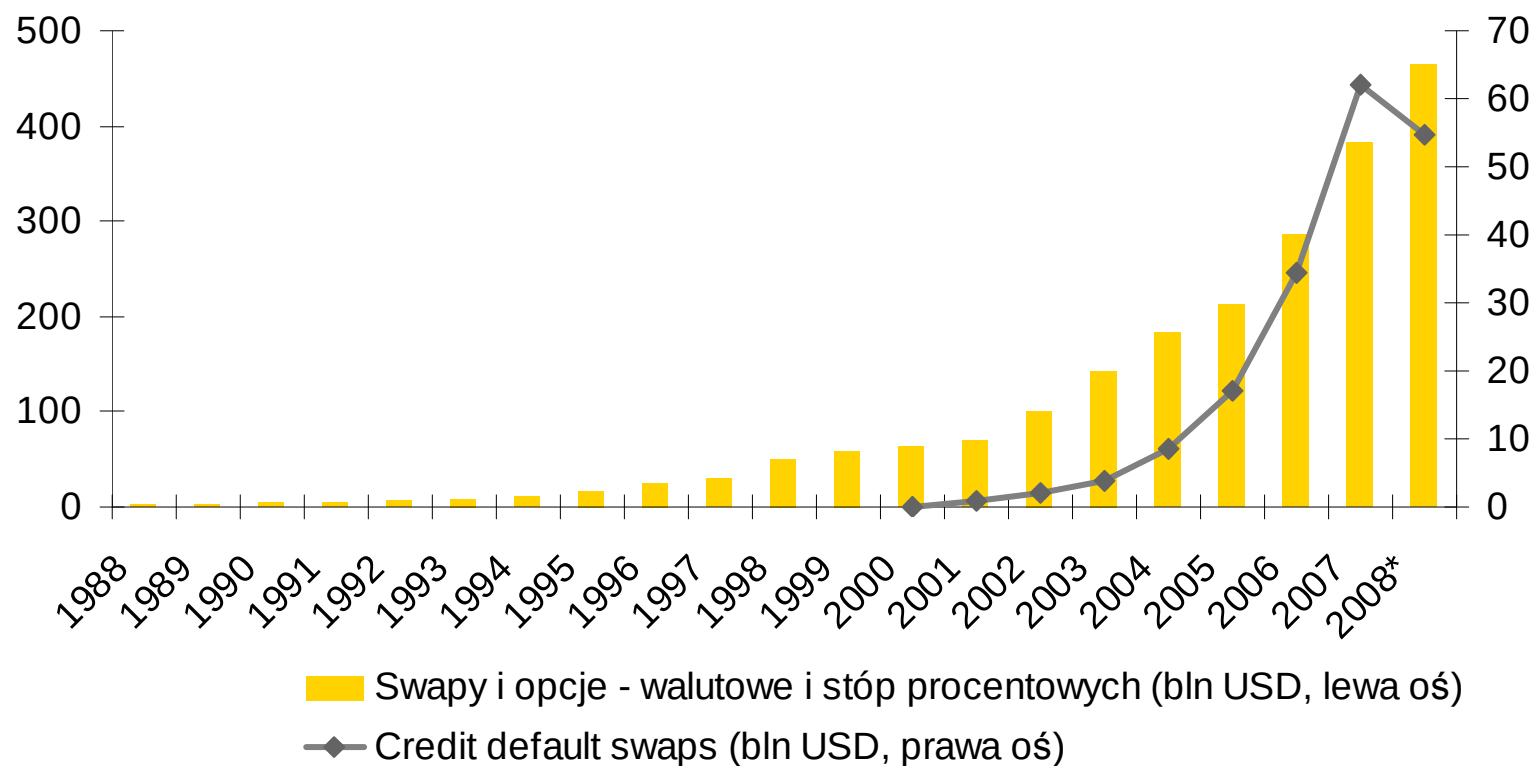


Wolniejsze tempo spadku globalnej produkcji przemysłowej



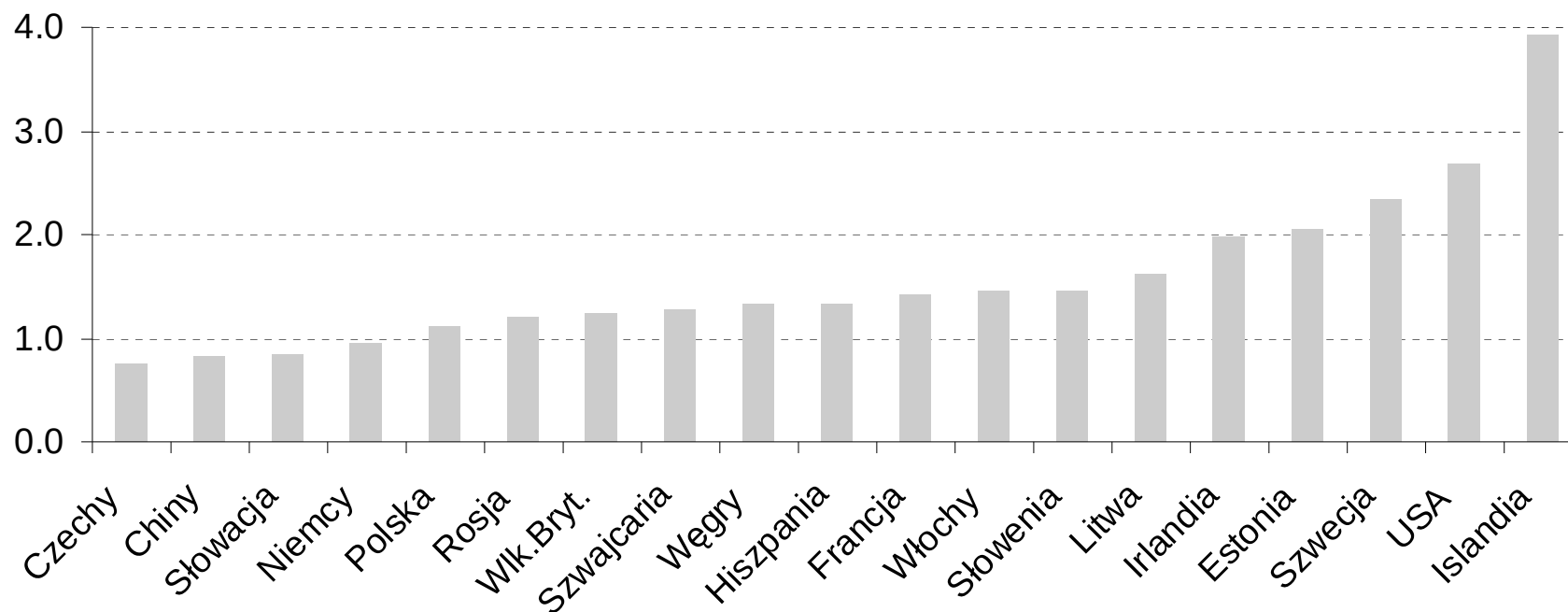
Rynek CDS z zera kapitalizacji do 62 bilionów dolarów

Swapy i opcje: na waluty i stopy procentowe oraz rynek CDS



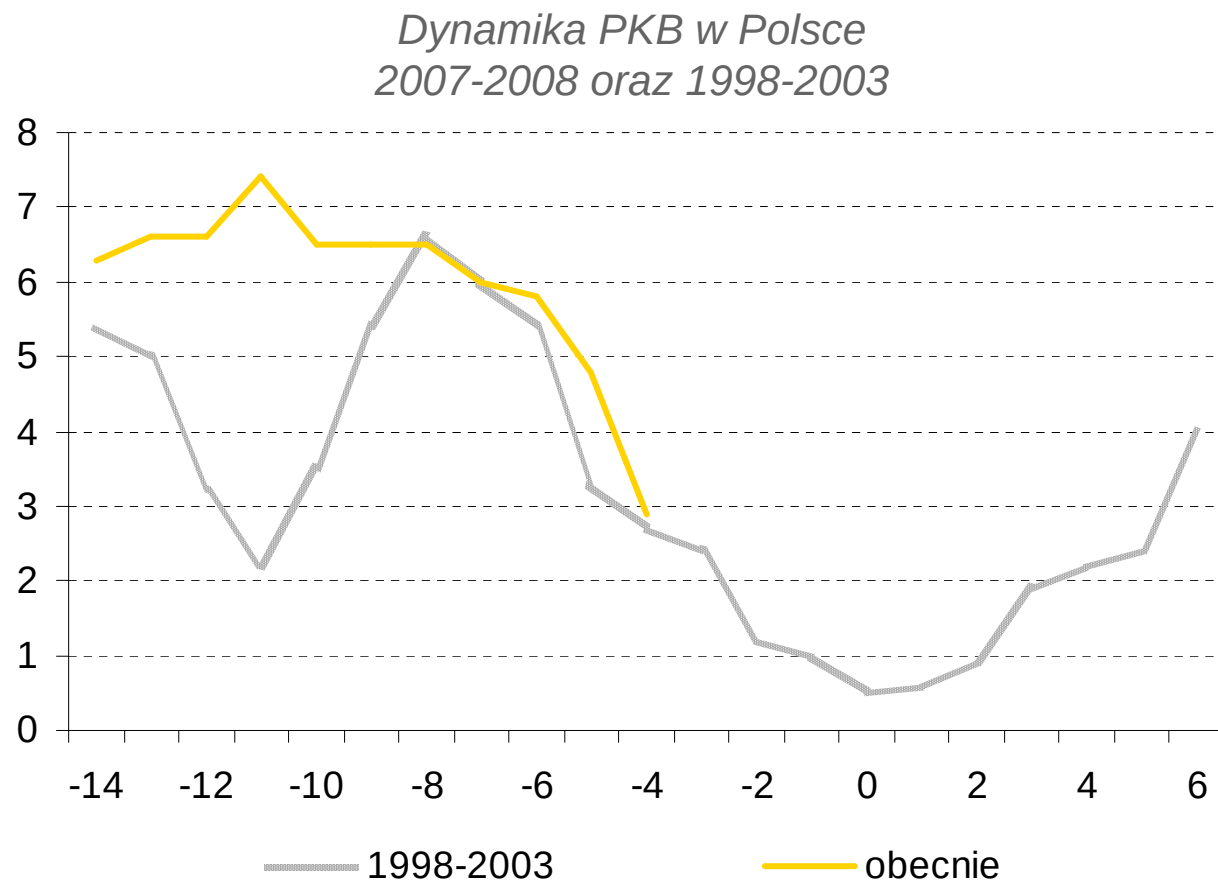
W wielu krajach wolumen kredytów przekracza dwukrotnie depozyty

Relacja kredytów do depozytów (dane za lata 2007-2008)



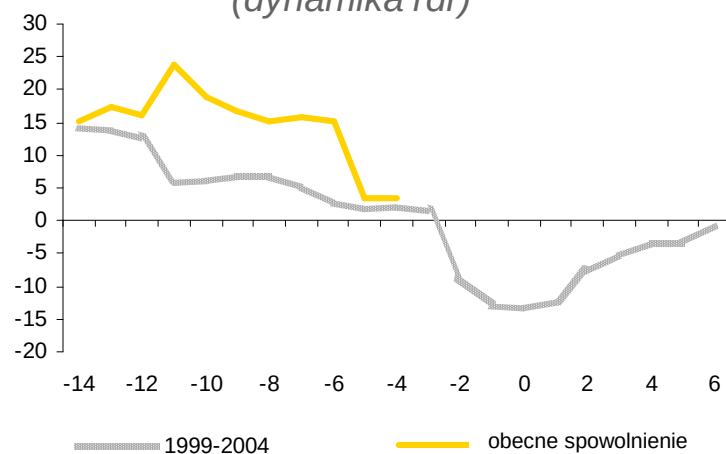
Perspektywy gospodarki polskiej

Polska – gdzie jesteśmy obecnie? (1)

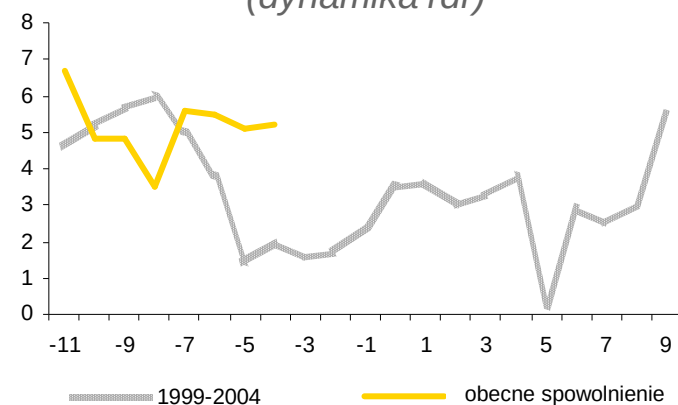


Polska – gdzie jesteśmy obecnie? (2)

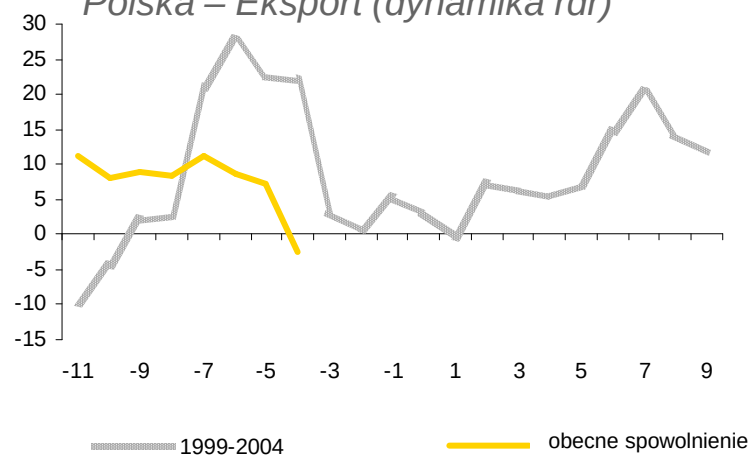
*Polska – Nakłady brutto na środki trwałe
(dynamika rdr)*



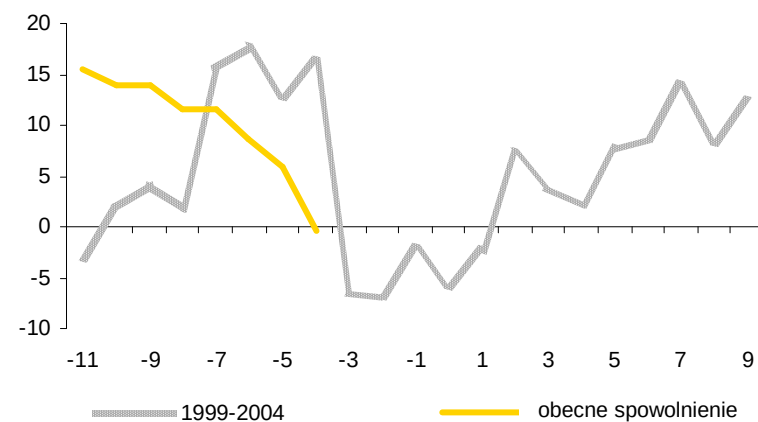
*Polska – Spożycie indywidualne
(dynamika rdr)*



Polska – Eksport (dynamika rdr)

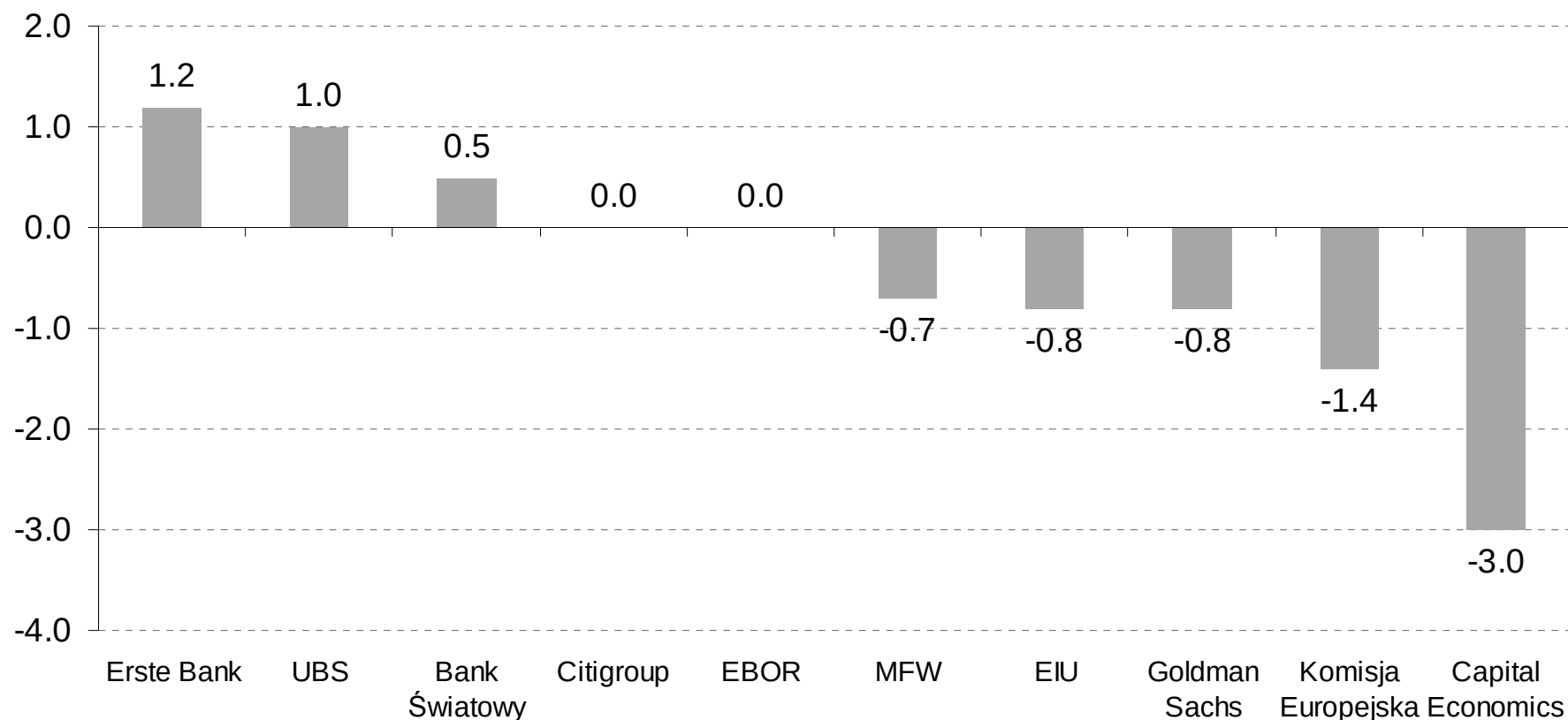


Polska – Import (dynamika rdr)

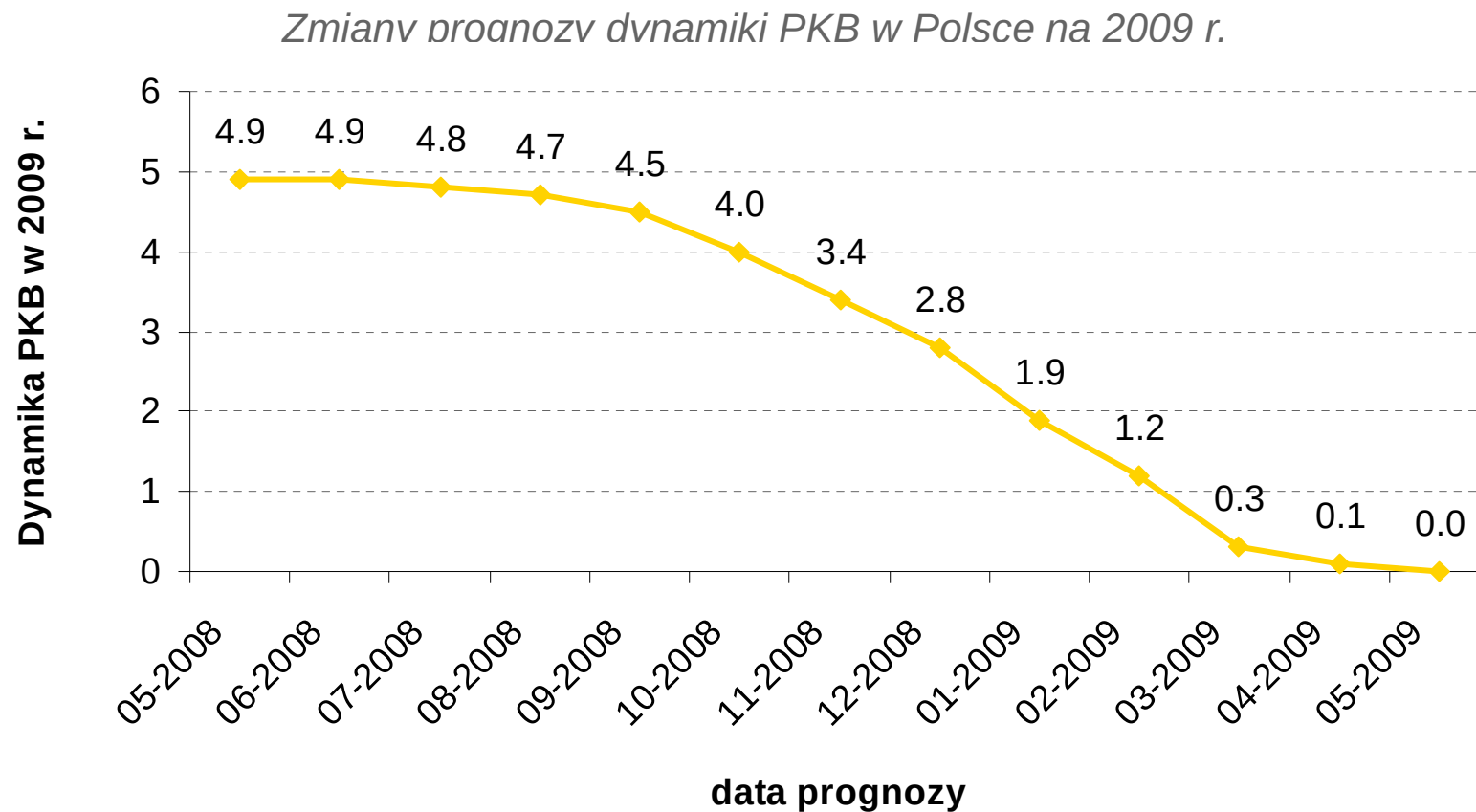


Prognozy wzrostu gospodarczego w 2009 r. – duża rozbieżność...

Prognozy dynamiki PKB w 2009 r. w Polsce

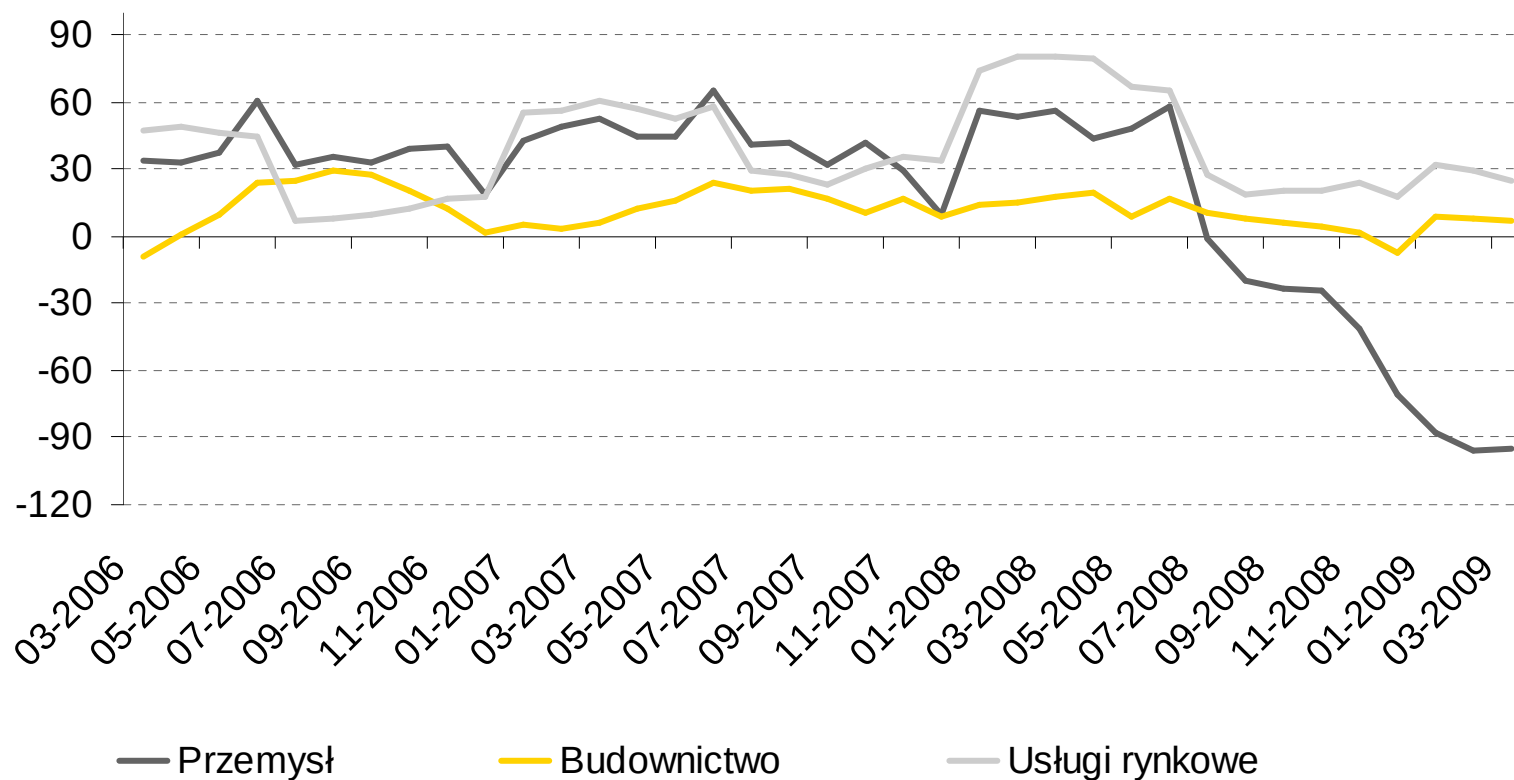


... i silne rewizje w dół w ostatnich miesiącach



Silny spadek zatrudnienia w przemyśle

*Zatrudnienie, skumulowana zmiana 6-miesięczna (w tys. osób)**



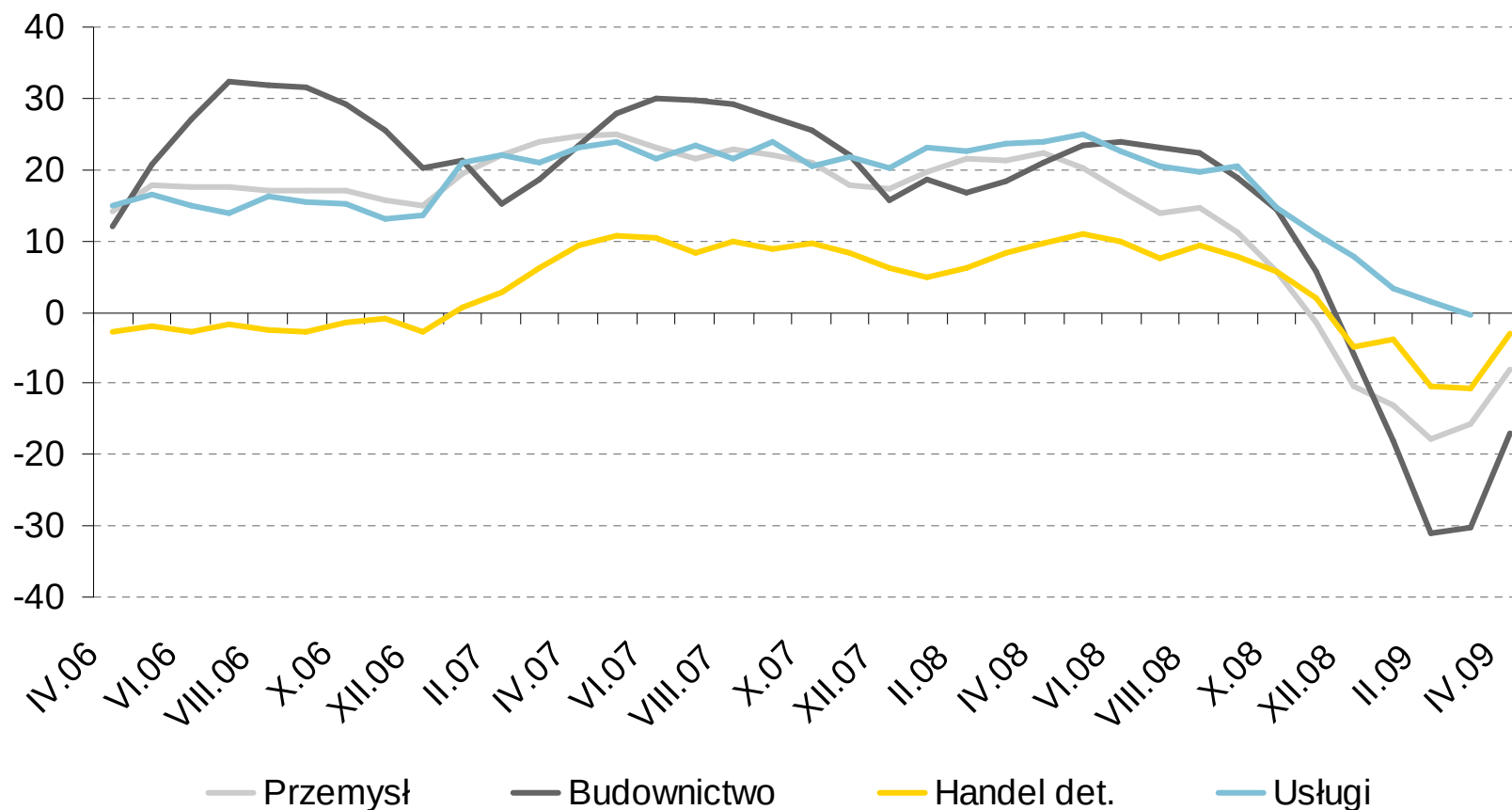
* w związku z pewnymi zmianami w klasyfikacji, do danych źródłowych wprowadzono korekty eksperckie

Strona 16

Źródło: GUS

Wskaźniki koniunktury spadły bardzo mocno, w kwietniu odbicie tak jak na świecie

Wskaźniki koniunktury w przemyśle, budownictwie, handlu det. i usługach



Badanie koniunktury NBP za I kw. 2009 – na razie brak oznak końca spowolnienia ...

- ▶ **30% firm odczuwa barierę popytu (najwięcej w historii badania)**
- ▶ **Odsetek inwestycji planowanych na najbliższy kwartał – na najniższym poziomie od 2001 r.**
- ▶ **Wzrost liczby firm, które zamierzają ograniczyć lub zrezygnować z dokończenia inwestycji, które są obecnie w fazie realizacji.**
- ▶ **Co czwarta firma planuje redukcję zatrudnienia, podczas gdy wzrost - niespełna 5% firm.**

Źródło: Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w I kw. 2009 i prognoz koniunktury na II kw. 2009, Narodowy Bank Polski.

... ale firmy oczekują poprawy

- ▶ Wśród przedsiębiorstw, które odczuły pogorszenie sytuacji połowa oczekuje, że jeszcze w 2009 r. można spodziewać się poprawy koniunktury.
- ▶ Mimo znaczącego pogorszenia koniunktury sytuacja płatnicza ankietowanych firm jest relatywnie dobra, a tempo jej pogorszenia stopniowe.
- ▶ Utrzymują się wysokie marże w sektorze usługowym, energetyce i górnictwie.
- ▶ W grupie eksporterów, dzięki osłabieniu złotego, marże na sprzedaży zagranicznej rosną pomimo spadku popytu.

Źródło: Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w I kw. 2009 i prognoz koniunktury na II kw. 2009, Narodowy Bank Polski.

Duży udział konsumpcji w PKB i mała otwartość gospodarki chroni przed recesją

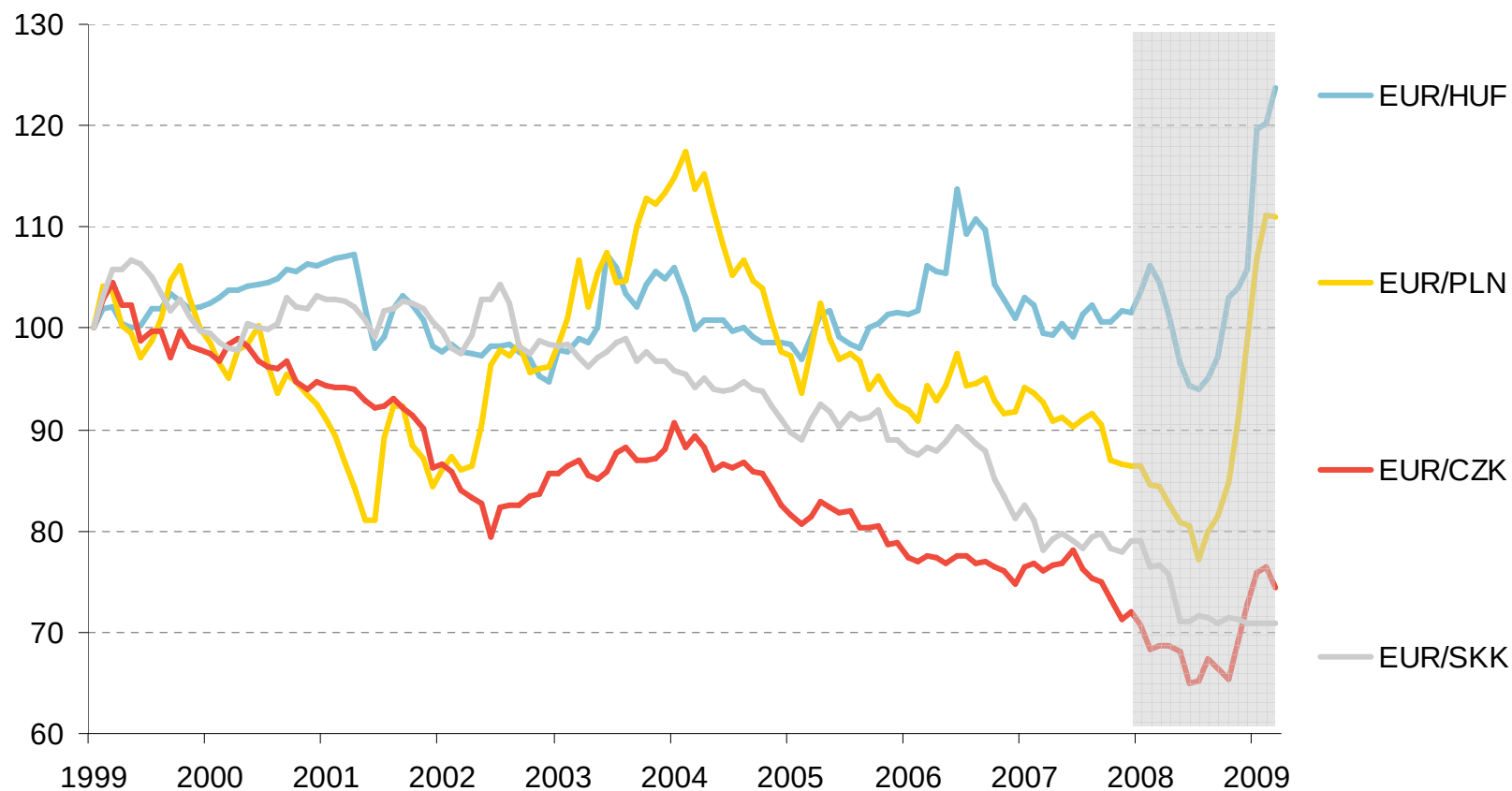
Struktura PKB w krajach Europy Środkowo-Wschodniej

Kraj	Rok	Spożycie indywidualne	Spożycie publiczne*	Akumulacja brutto	Eksport netto	Import + Export (w % PKB)
Polska	2000	64%	17%	25%	-6%	61%
	2004	65%	18%	20%	-2%	77%
	2008	61%	17%	25%	-3%	82%
Czechy	2000	52%	22%	29%	-3%	130%
	2004	50%	23%	28%	0%	140%
	2008	49%	21%	25%	5%	149%
Węgry	2000	51%	22%	30%	-4%	148%
	2004	53%	24%	26%	-3%	130%
	2008	52%	23%	23%	1%	161%
Słowacja	2000	55%	21%	26%	-2%	143%
	2004	56%	20%	26%	-3%	152%
	2008	56%	18%	29%	-2%	168%

* powiększone o sektor instytucji niepublicznych typu non-profit.

Silna deprecjacja walut regionu

*Kurs walut krajowych wobec euro w Polsce, Czechach, Węgrzech i Słowacji
(Styczeń 1999=100)*



Członkostwo w strefie euro w 2014 roku?

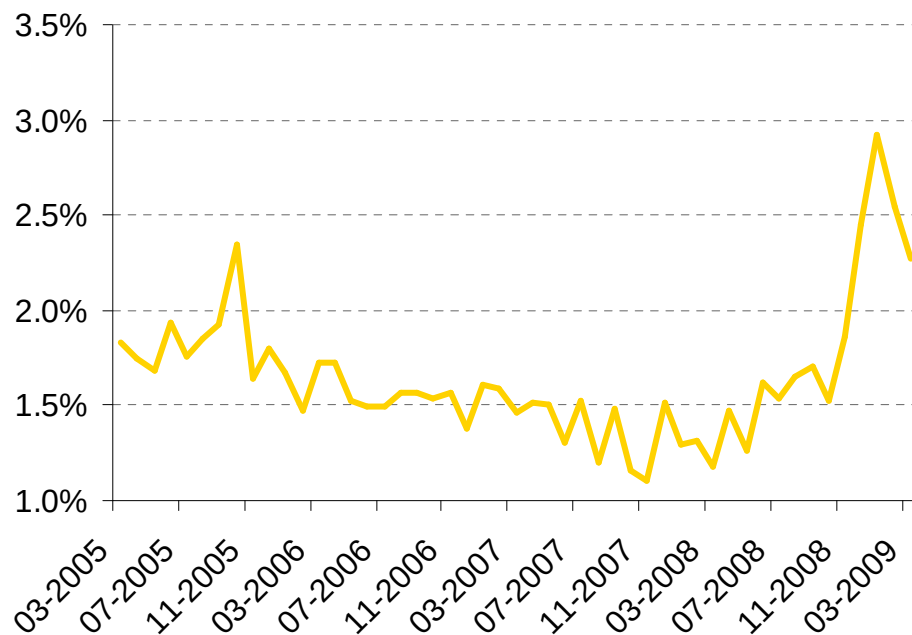
Cel rządu wejścia do ERM II w I poł. 2009 roku i do strefy euro w 2012 (wcześniej było 2011) jest nierealistyczny

- ▶ **Deficyt SFP przekroczy 3% PKB w 2009 i 2010 roku**
- ▶ **Złoty jest bardzo zmienny, daleko od kursu równowagi (słabszy)**
- ▶ **Nie ma konsensusu dla zmiany prawa**
- ▶ **Wszystkie przeciwności powinny ustąpić w ciągu 2-3 lat**

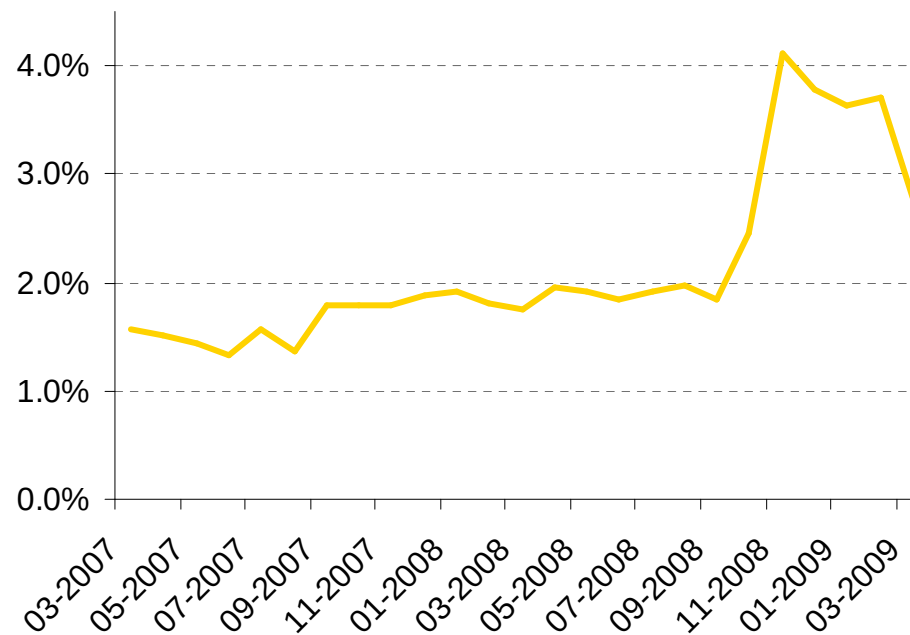
Kredytowa susza – główne ryzyko

Koszt kredytu wzrósł...

Różnica między oprocentowaniem kredytów dla przedsiębiorstw a stawką WIBOR 3M



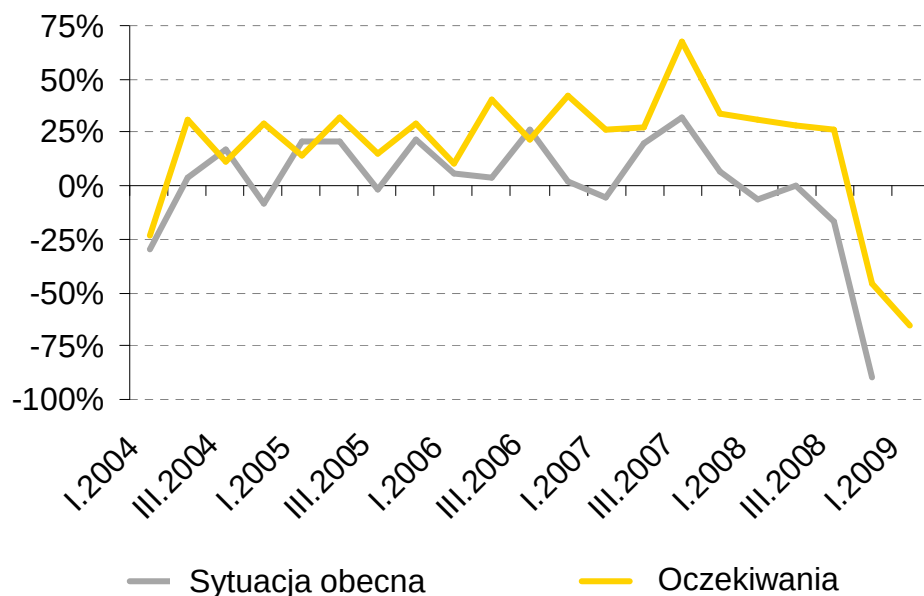
Różnica między oprocentowaniem nowych kredytów hipotecznych w CHF a stawką LIBOR 3M



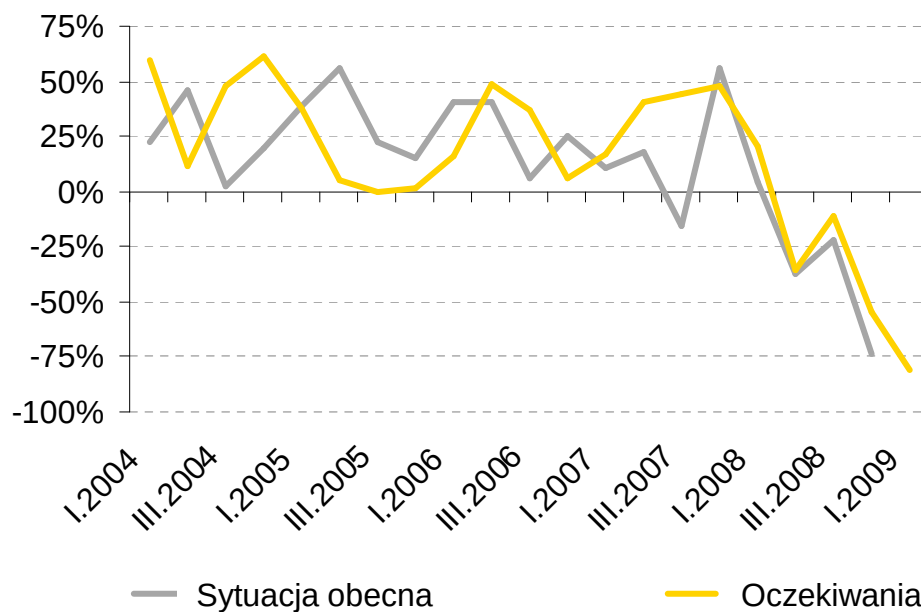
... a banki planują zaostrzanie warunków udzielania kredytów

Bilans odpowiedzi: „rozluźnienie polityki kredytowej” i „zaostrzenie polityk kredytowej”, ankieta skierowana do komitetów kredytowych

MŚP – kredyt średnioterminowy



Gospodarstwa domowe- kredyt konsumpcyjny



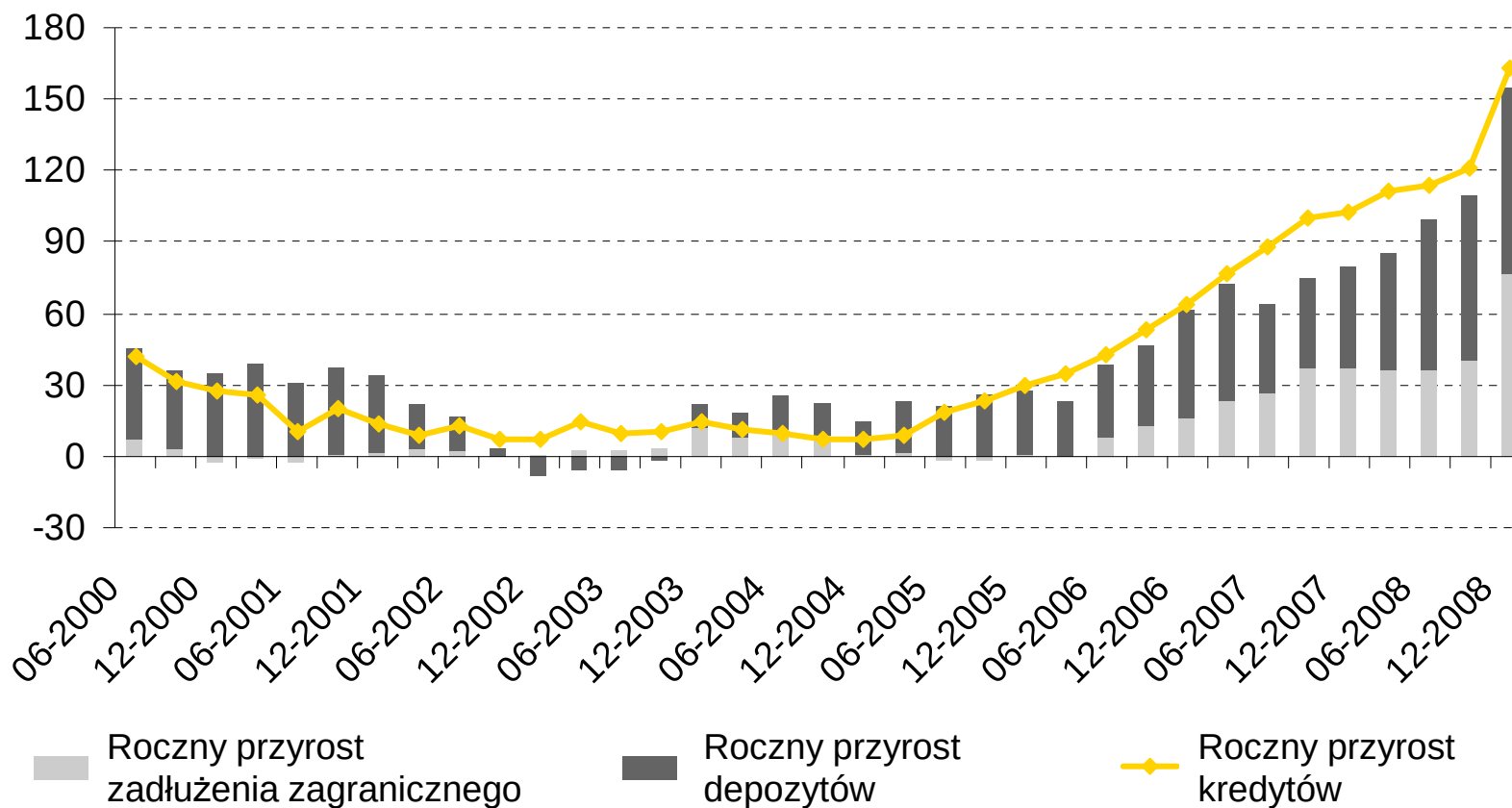
Potwierdzają to wyniki badania koniunktury wśród przedsiębiorstw

- ▶ W I kw. 2009 dostępność kredytu bankowego wyraźnie się pogorszyła – co trzecia firma występująca o przyznanie kredytu spotkała się z odmową jego udzielenia.
- ▶ Odrzucenie wniosku kredytowego było zdaniem przedsiębiorstw najczęściej niezależne od sytuacji przedsiębiorstwa;
- ▶ W drugiej kolejności odmowa kredytu wynikała z braku zdolności kredytowej, a następnie z braku odpowiednich zabezpieczeń.

Źródło: Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w I kw. 2009 i prognoz koniunktury na II kw. 2009, Narodowy Bank Polski.

Znaczna część kredytów bankowych w Polsce finansowana była zagranicą...

Zannualizowany przyrost wybranych agregatów pieniężnych oraz zadłużenia zagranicznego polskiego sektora bankowego (w mld zł).



... co w tym roku będzie trudne – możliwa dalsza presja na waluty regionu ...

External Financing*				
(\$ billion)				
	2006	2007	2008	2009†
Private flows	223.9	396.1	241.4	-26.7
Equity investment	49.1	81.0	50.4	43.7
Direct investment	48.5	75.3	70.4	48.4
Portfolio investment	0.6	5.7	-19.9	-4.7
Private creditors	174.9	315.0	191.0	-70.4
Commercial banks	107.9	211.4	117.3	-65.2
Other private creditors	67.0	103.6	73.7	-5.2
Official flows	-27.2	-3.7	10.5	37.6
IFIs	-3.3	-2.5	14.5	32.5
Official bilateral creditors	-23.9	-1.2	-4.1	5.2
Resident lending/other‡	-93.9	-173.5	-254.3	-107.2
Reserves (- = increase)	-127.7	-190.9	33.0	127.6

* Net financing.

‡ Including net lending, monetary gold and errors and omissions.

... chociaż rynki oczekują silnego umocnienia złotego

SURVEY DATE SPOT RATE (May 11): 1 Euro = Zł 4.388	FORECASTS: POLISH ZLOTYS PER Euro				
	End Jun. '09	End Aug. '09	End May '10	% Change from Spot	End May '11
Calyon	4.400	4.300	3.700	18.6	na
HSBC	4.200	4.000	3.700	18.6	na
BA - Merrill Lynch	4.750	4.800	3.800	15.5	3.500
Commerzbank	4.200	4.150	3.850	14.0	3.600
UniCredit MIB	4.075	4.049	3.876	13.2	3.617
Erste Bank	4.450	4.410	3.940	11.4	3.620
Morgan Stanley	4.550	4.516	4.035	8.7	na
Raiffeisen Zentralbank	4.700	4.750	4.050	8.3	3.350
Citigroup	4.553	4.101	4.089	7.3	na
JP Morgan	4.600	4.500	4.090	7.3	na
Vienna Institute - WIIW	4.400	4.300	4.200	4.5	4.200
IHS Global Insight	4.414	4.366	4.207	4.3	4.056
Oxford Economics	4.328	4.312	4.211	4.2	4.057
CONSENSUS (Mean)	4.428	4.344	3.977	10.3	3.739

Złoty a kapitały banków

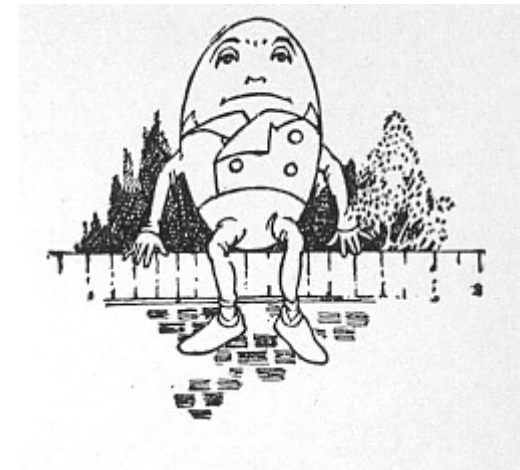
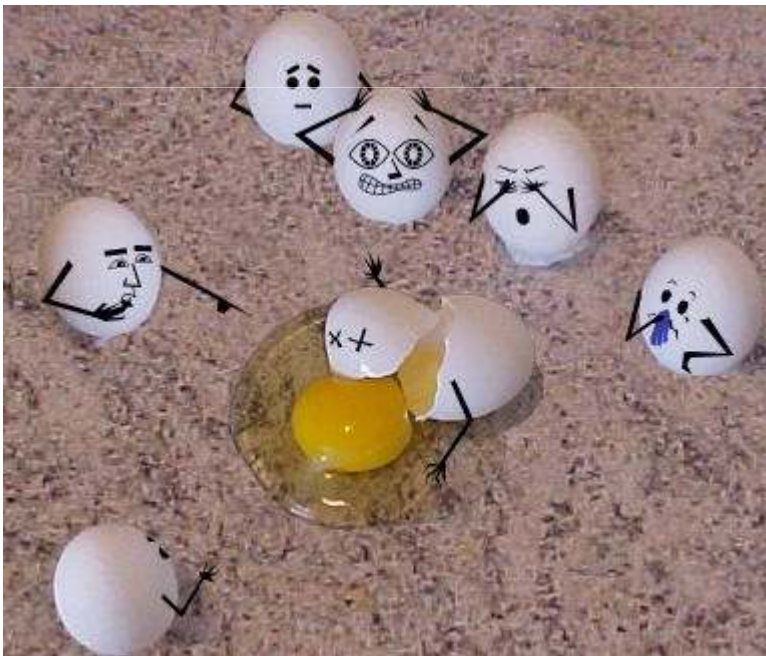
Deprecjacja kursu złotego ogranicza poziom kapitałów własnych banków. Główne mechanizmy:

- ▶ Słabszy kurs to więcej „złych” kredytów, a więc wyższe rezerwy i niższe kapitały własne
- ▶ Nawet bez wzrostu liczby niespłacanych kredytów kapitały i tak się skurczą bo słabszy złoty to:
 - ▶ wyższa złotowa wartość „złych” kredytów, nawet przy niezmięnionej wartości wyrażonej w walucie;
 - ▶ wzrost niezabezpieczonej części kredytu (bo wartość zabezpieczenia spada lub nie zmienia się, a wartość kredytu przeliczonego na złote rośnie);
 - ▶ możliwość większych strat banków na opcjach walutowych;
- ▶ W marcu największy miesięczny wzrost NPL w sektorze bankowym w historii

**Jakie zmiany przyniósł kryzys,
jak kraje próbują z nim
walczyć?**

Humpty Dumpty

Humpty Dumpty siedział na murze, niestety
Humpty Dumpty nagle spadł na podłoże
Teraz nawet największe mózgi i autorytety
Do kupy go z powrotem nie złożą

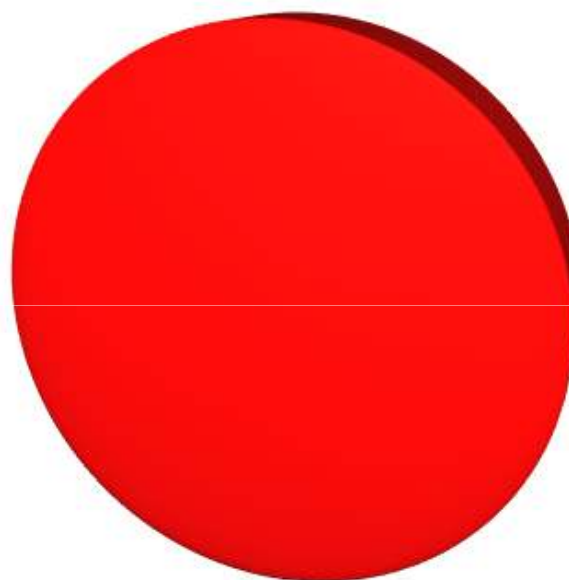


Humpty Dumpty sat on a wall, Humpty
Dumpty had a great fall.
All the king's horses,
And all the king's men,
Couldn't put Humpty together again

Jak rząd USA naprawia Humpty Dumpy?

The 2008 Bailout vs. Other Large Government Projects

\$ Price (Adjusted for Inflation - Nov. 2008)	
Marshall Plan	\$115,000,000,000
Louisiana Purchase	\$217,000,000,000
Moonshot	\$237,000,000,000
S&L Crisis	\$256,000,000,000
Korean War	\$454,000,000,000
The New Deal	\$500,000,000,000
Iraq War	\$597,000,000,000
Vietnam	\$698,000,000,000
NASA (All time budget.)	\$851,000,000,000
TOTAL	\$3,925,000,000,000
2008 BAILOUT (Nov. 2008)	\$4,616,000,000,000



● 2008 BAILOUT



- Marshall Plan
- Louisiana Purchase
- Moonshot
- S&L Crisis
- Korean War
- The New Deal
- Iraq War
- Vietnam
- NASA (All time budget.)

www.voltagecreative.com/blog

Jakie zmiany przyniósł kryzys?

- ▶ Żyliśmy w iluzji „wielkiego uspokojenia”, część gospodarki okazała się iluzją, bańką mydlaną, miejsca pracy też
- ▶ Następuje zmiana systemów wartości (Własność państwowa jest dobra? Na jak długo?)
- ▶ Działania podejmowane teraz nakierowane są na uniknięcie depresji, ale w długim okresie niektóre mogą być szkodliwe (jeszcze większe skomplikowanie systemu, nacjonalizacja banków, nacjonalizacja strat, zadłużenie)

Co kryzys spowolnił?

- ▶ Globalne ocieplenie (mniej CO₂)
- ▶ Wzrost cen ropy ale i inwestycje w nowe złoża
- ▶ Inwestycje w nowe technologie (trudniej o finansowanie)
- ▶ Moment wystąpienia *blackoutów* w Polsce
- ▶ Czy to nie rodzi ryzyka „fałszywego spokoju” i zaniechania działań?

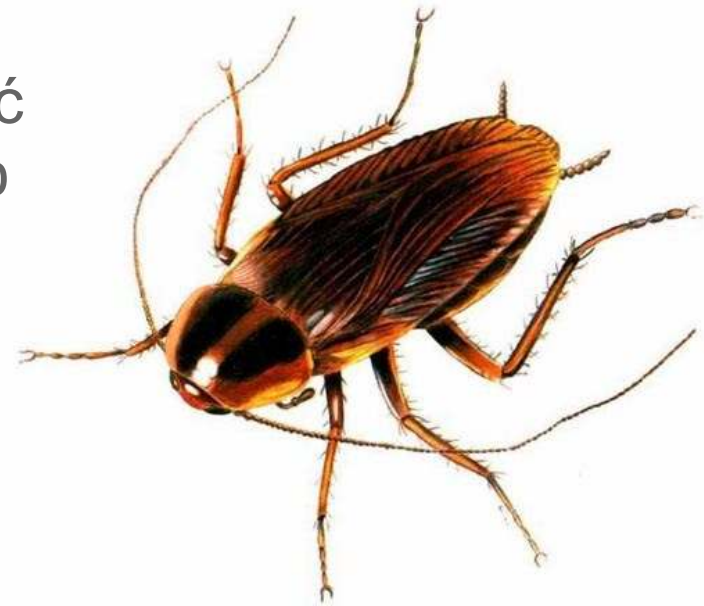
Co kryzys przyspieszył?

- Przesuwanie centrum finansowo-gospodarczego do Azji, Chindie, Chinafrica
- Zmiany w zarządzaniu światem (od G8 do G20)
- Zadłużanie się krajów rozwiniętych, w UE poziom długu do PKB prognozowany w 2010 roku (ponad 80%) miał być osiągnięty dopiero w 2030 roku !!!
- Europa nie wydostanie się z pułapki zadłużenia bez radykalnej zmiany polityki gospodarczej
- Zmiany regulacyjne - więcej regulacji !!!

- ŚLEPA ULICZKA !!!

Strategia karalucha jako rozwiązanie

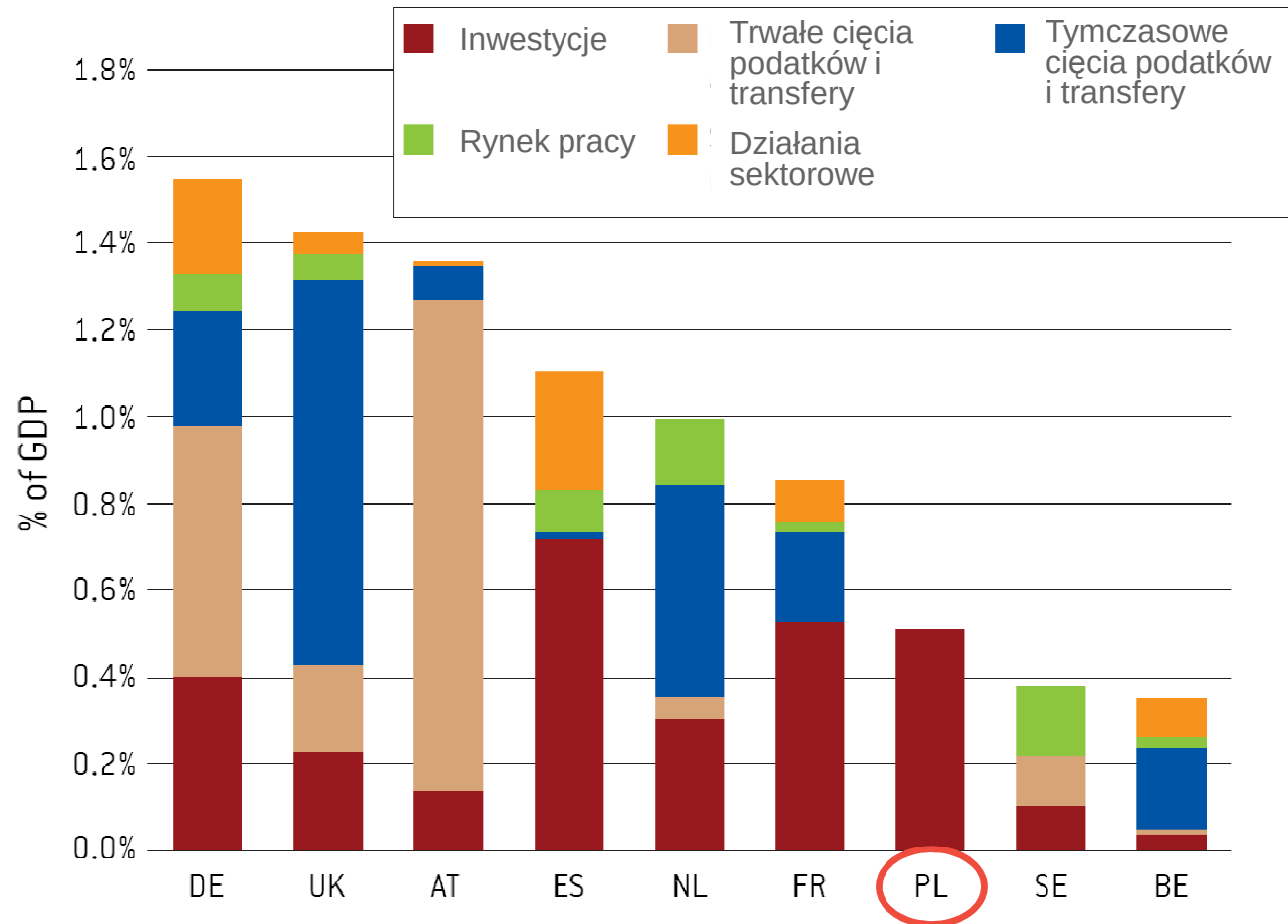
- ▶ Przestańmy karmić banki-zombie, trzeba się ich pozbyć (zwolnić złych bankierów). W przypadku żywych trupów ciało musi być kompletnie zniszczone, w przeciwnym przypadku kawałki dalej będą nas ścigać, trzeba użyć ognia, kwasu lub zamrozić (www.zombiesurvivalwiki.com)
- ▶ I tak będzie trzeba znacjonalizować znaczną część sektora bankowego w USA i Europie Zach.
- ▶ Uczmy się od najlepszych:
 - ▶ Ograniczyć dźwignię finansową
 - ▶ Uprościć
 - ▶ Powrót do bankowości 3-5-3



Co po kryzysie? Inflacja?

- ▶ **Walka z obecnym kryzysem polega na „drukowaniu pieniędzy” i „produkowaniu deficytów”**
- ▶ **To rodzi ryzyko wzrostu globalnej inflacji i silnego osłabienia dolara w kolejnych latach (po kryzysie)**

W Polsce impuls fiskalny niski i ukierunkowany na inwestycje – strategia „pasażera na gapę”

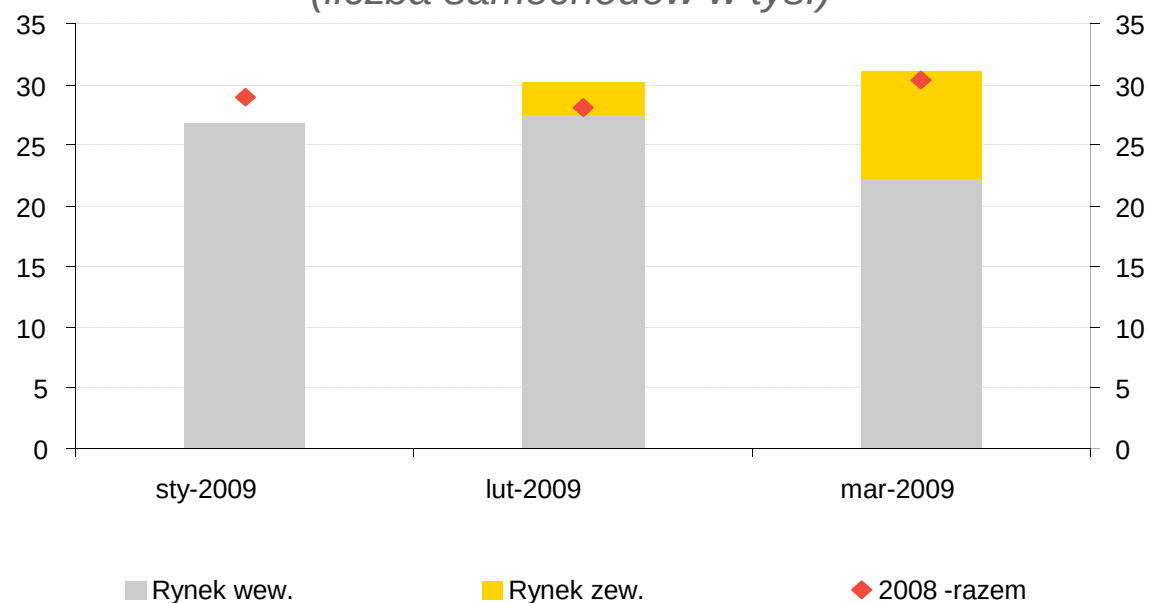


Przykładowy efekt: wzrost sprzedaży nowych samochodów w lutym i marcu w Polsce

Przyczyniły się do tego głównie:

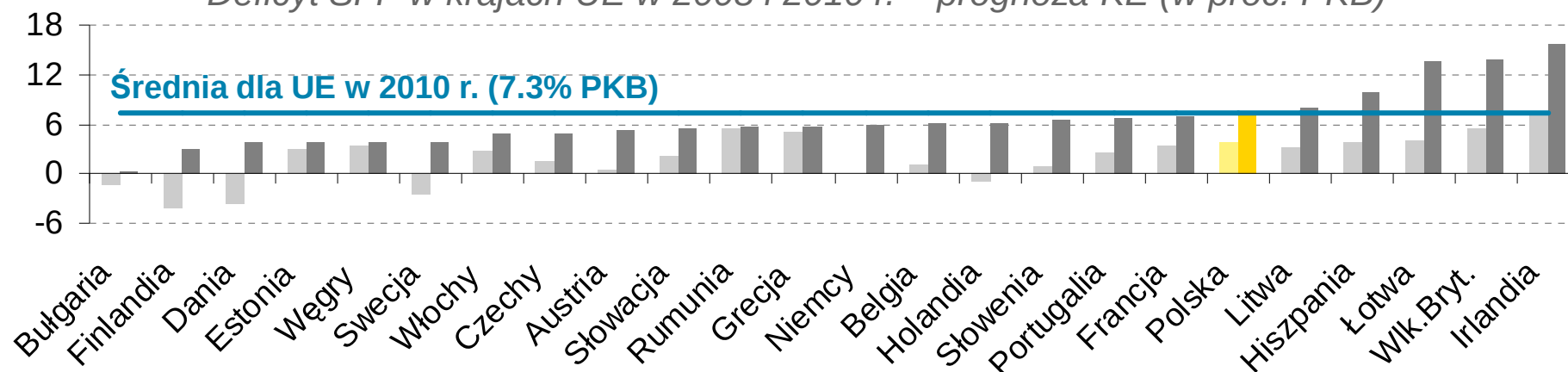
- ▶ Słaby złoty,
- ▶ Dopłaty do kupowanych samochodów wprowadzone u naszych sąsiadów.

*Sprzedaż nowych samochodów w Polsce w 2009 r.
(liczba samochodów w tys.)*

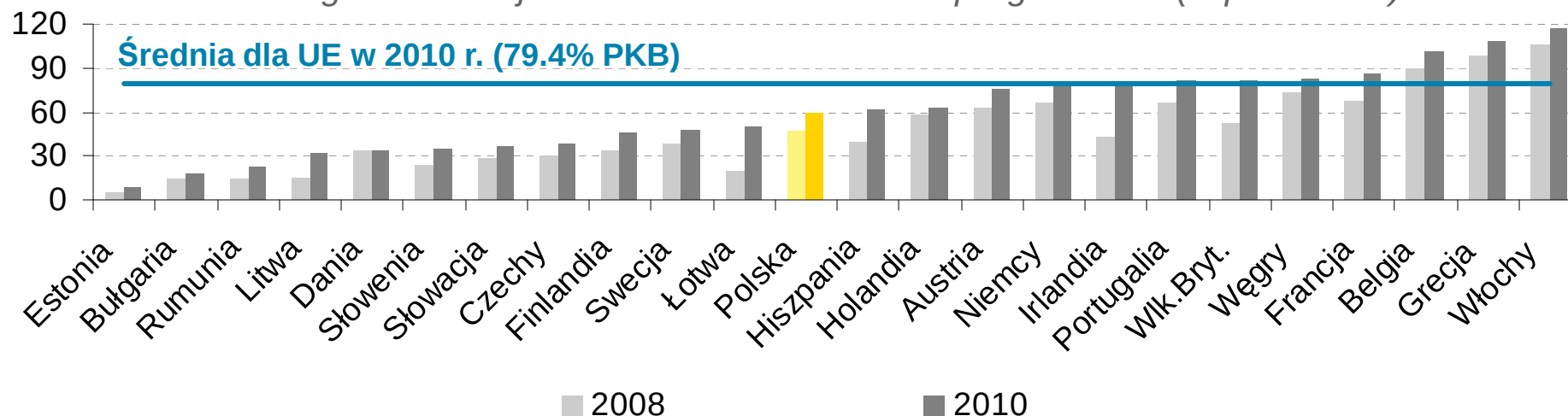


Mimo to KE prognozuje znaczne pogorszenie się stanu finansów publicznych w Polsce

Deficyt SFP w krajach UE w 2008 i 2010 r. – prognoza KE (w proc. PKB)



Dług SFP w krajach UE w 2008 i 2010 r. – prognoza KE (w proc. PKB)

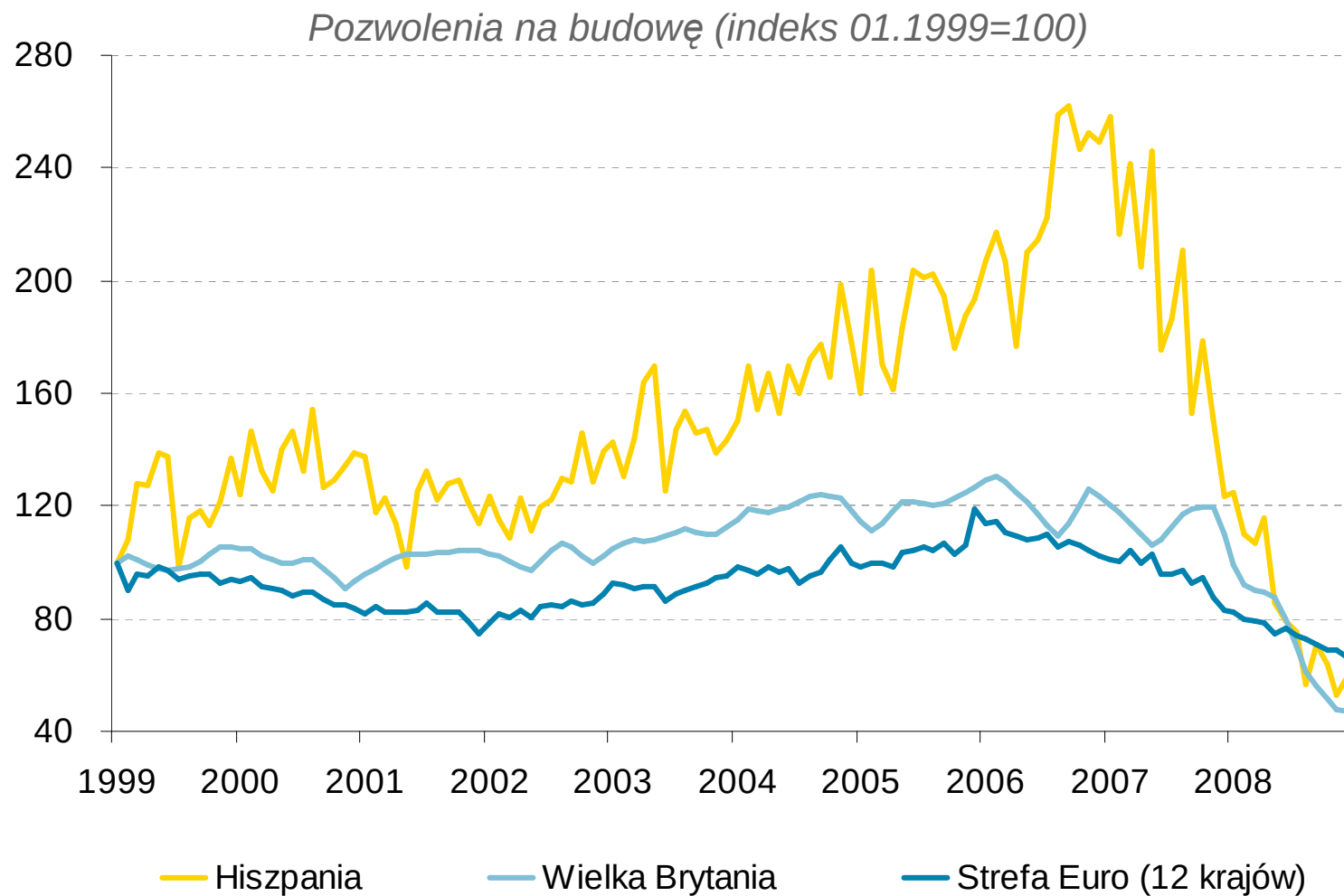


Co nas czeka? Co trzeba jeszcze zrobić?

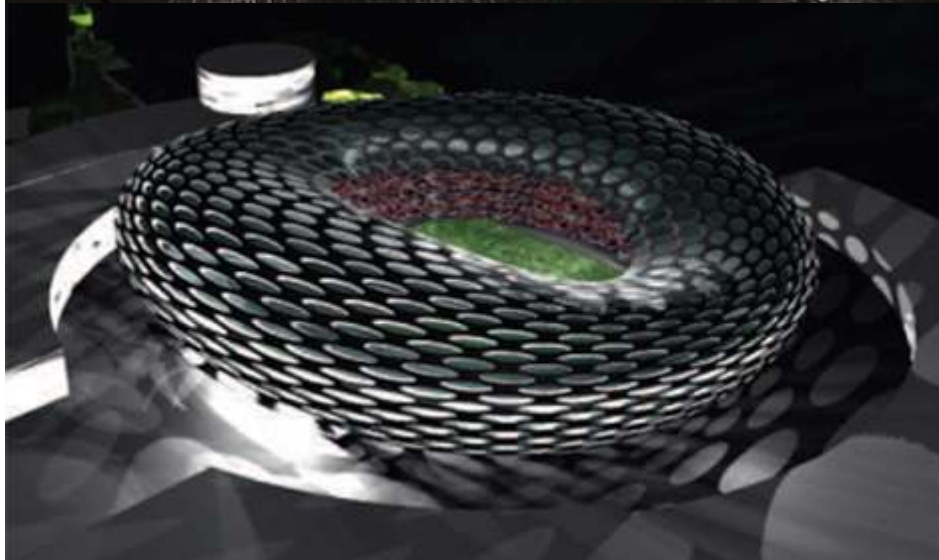
- ▶ Ciągłe wysoka niepewność dotycząca realizowanych scenariuszy (V, U, W, L)
- ▶ W Polsce ryzyko suszy kredytowej (niskie kapitały sektora bankowego)
- ▶ Konieczne wdrożenie działań (poręczenia, ubezpieczenia, zwiększenie kapitałów, długoterminowe finansowanie przez NBP)
- ▶ Ryzyko braku środków budżetowych na inwestycje
- ▶ Przy podjęciu właściwych działań, Polska może uniknąć recesji 2009-2010, jako jedyny kraj w Europie !!!
- ▶ Początek polskiej „złotej dekady” ?

Kryzys a perspektywa branż związanych z budownictwem

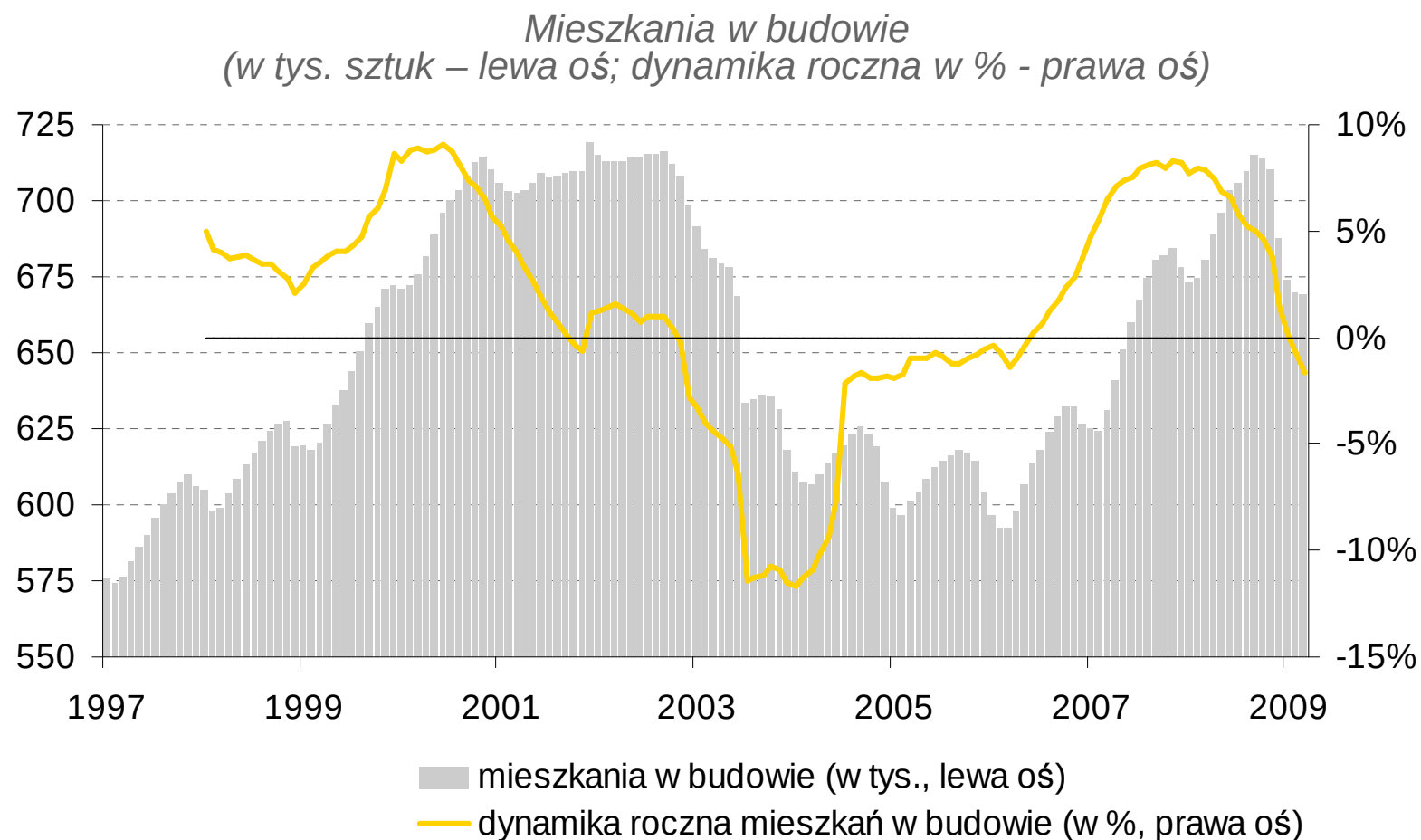
Europejski rynek budowlany znajduje się w dołku



A w Polsce trwa bezprecedensowa mobilizacja budowlana ...

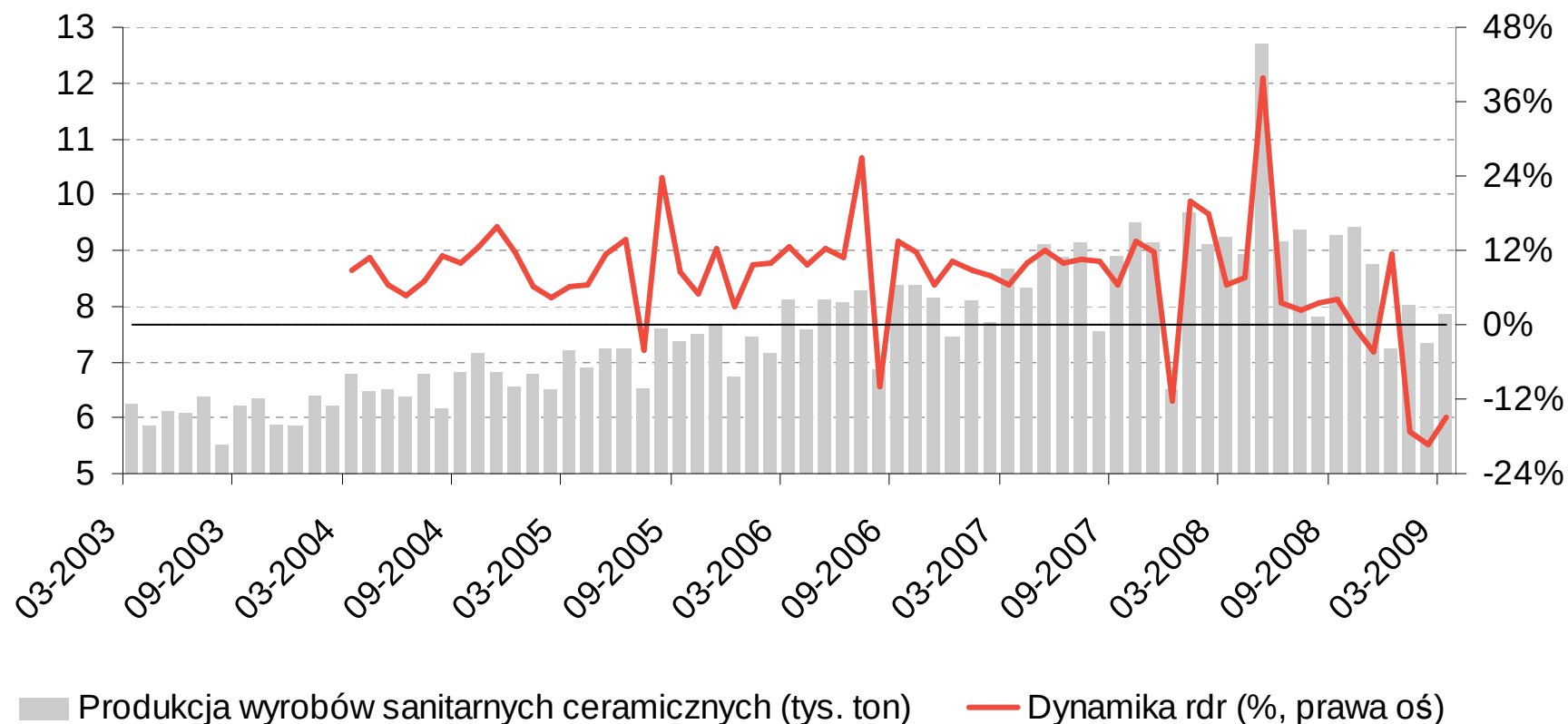


... choć i u nas w sektorze mieszkaniowym widać wyraźne spowolnienie...



... które już teraz przekłada się na spadek produkcji w wielu branżach

*Produkcja wyrobów sanitarnych ceramicznych
(w tys. ton – lewa oś; dynamika roczna w % - prawa oś)*



Q & A