

# Gospodarka w fazie ożywienia. Na jak długo?

**Ryszard Petru**

**Dyrektor Zarządzający kierujący Pionem  
Analiz, Relacji Inwestorskich i Strategii  
PKO BP**

**Wrocław, 23 marca 2011**

# Agenda

Otoczenie międzynarodowe

Kryzys fiskalny

Polska – sytuacja bieżąca

Sektor bankowy



---

## Otoczenie międzynarodowe

---

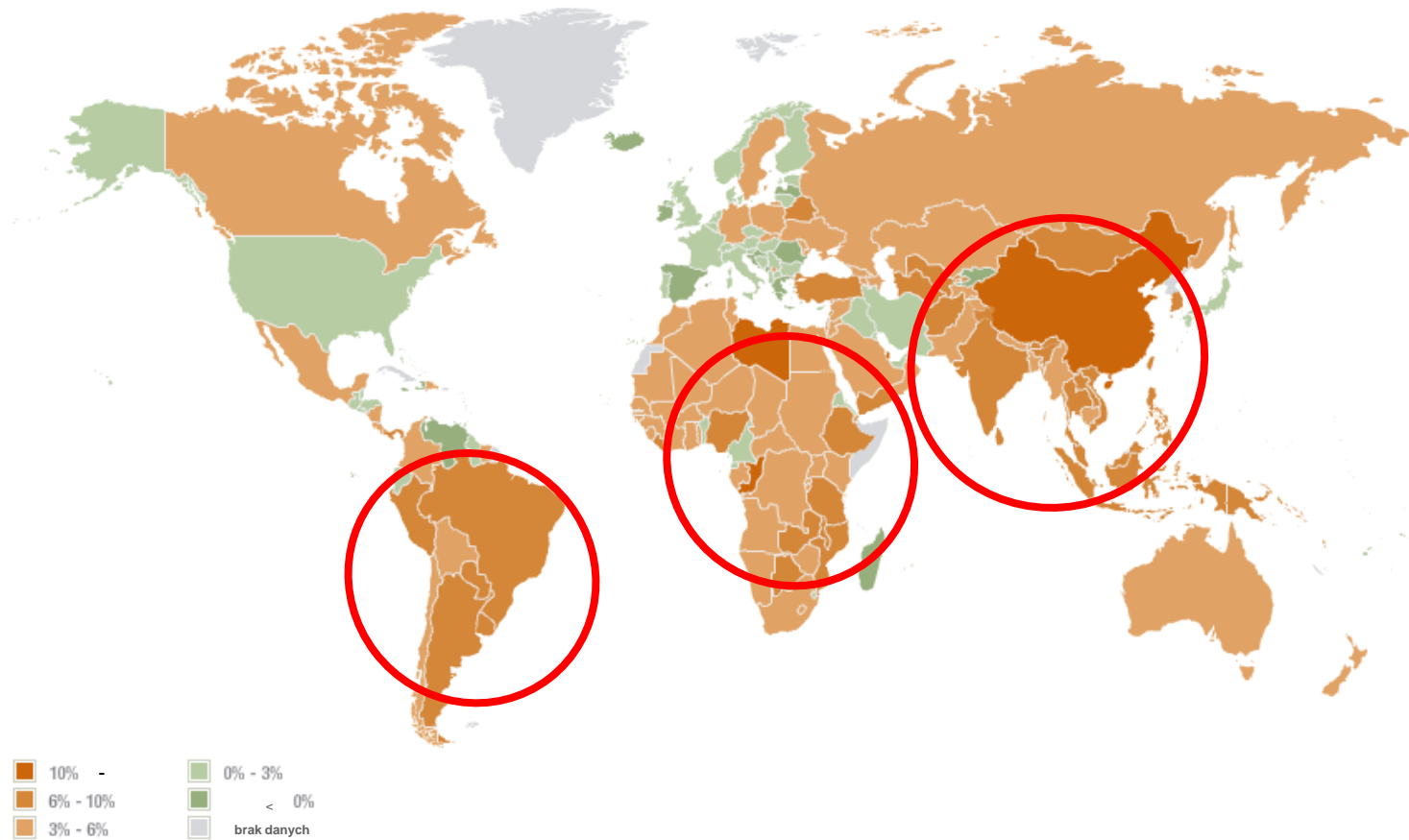
Kryzys fiskalny

Polska – sytuacja bieżąca

Sektor bankowy

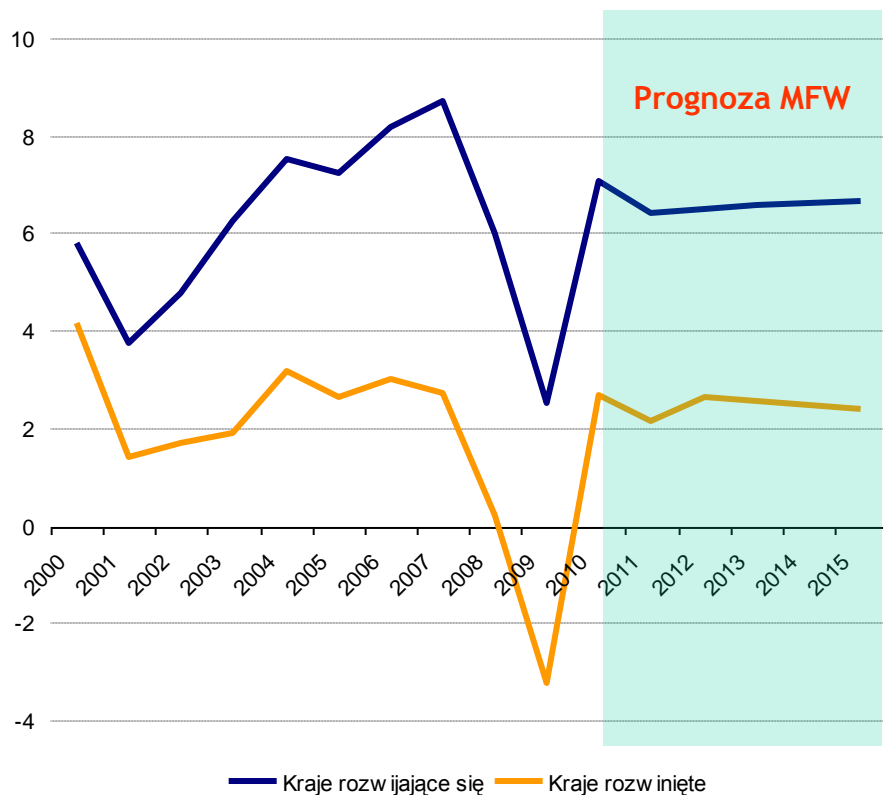
# Kraje wschodzące stały się dominującym regionem światowego wzrostu gospodarczego...

Wzrost gospodarczy w 2010 r.

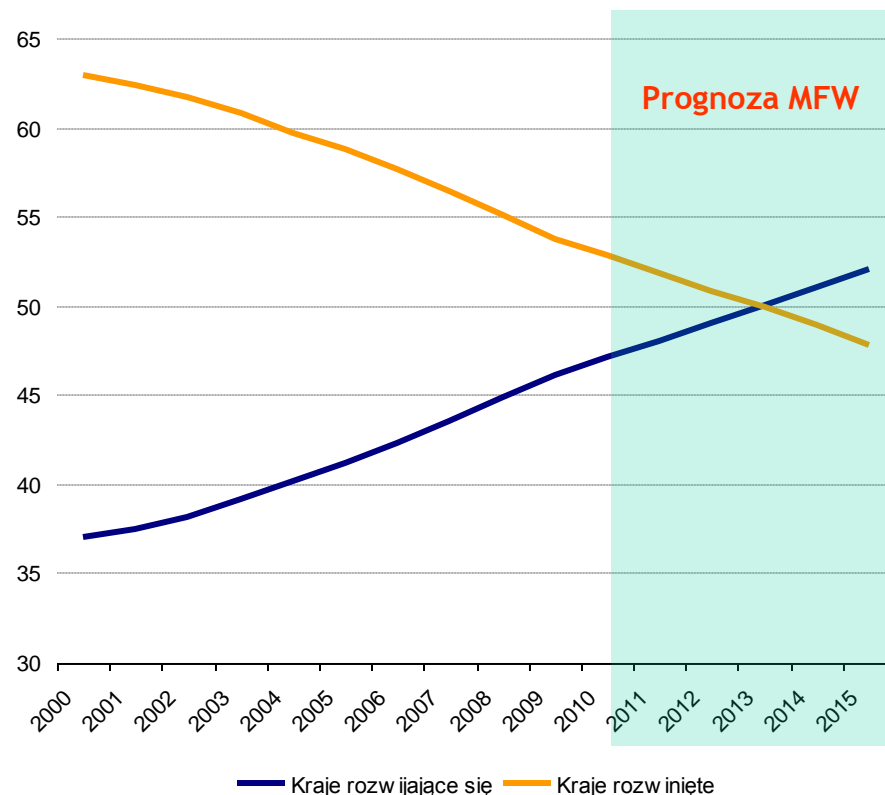


# ...a ich udział w światowym PKB systematycznie rośnie

## Wzrost PKB (%)



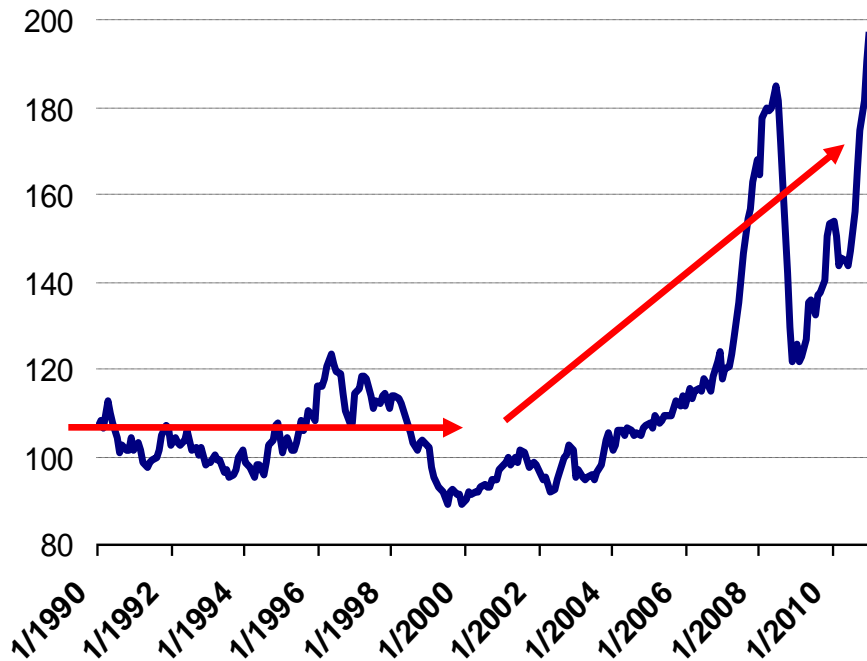
## Udział w światowym PKB (%)



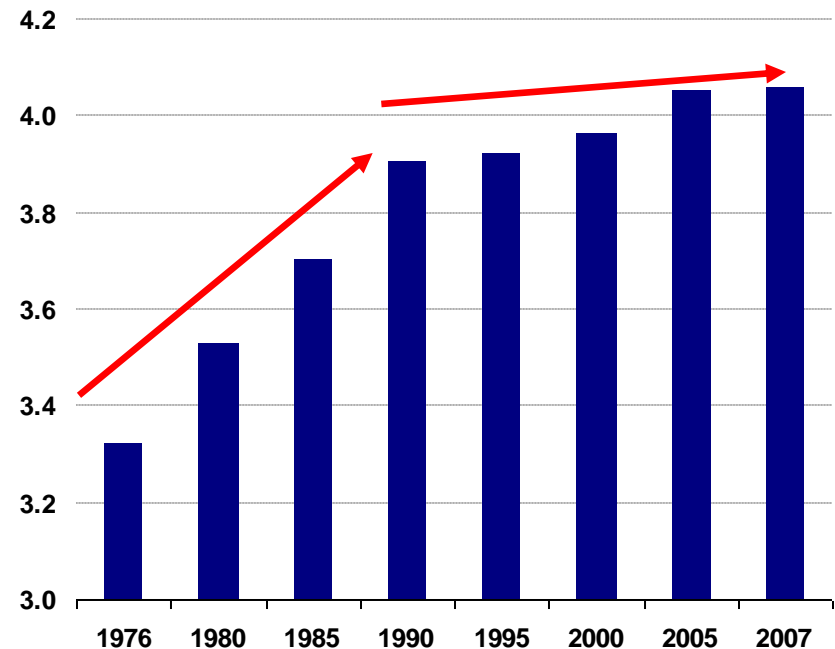
**Przesunięcie produkcji przemysłowej do krajów rozwijających się oraz stopniowy wzrost zamożności tych społeczeństw prowadzi do wzmożonej konkurencji o zasoby naturalne.**

# Możliwości produkcyjne rolnictwa nie nadążają za popytem na żywność

Indeks światowych cen żywności FAO  
(2002-2004=100)



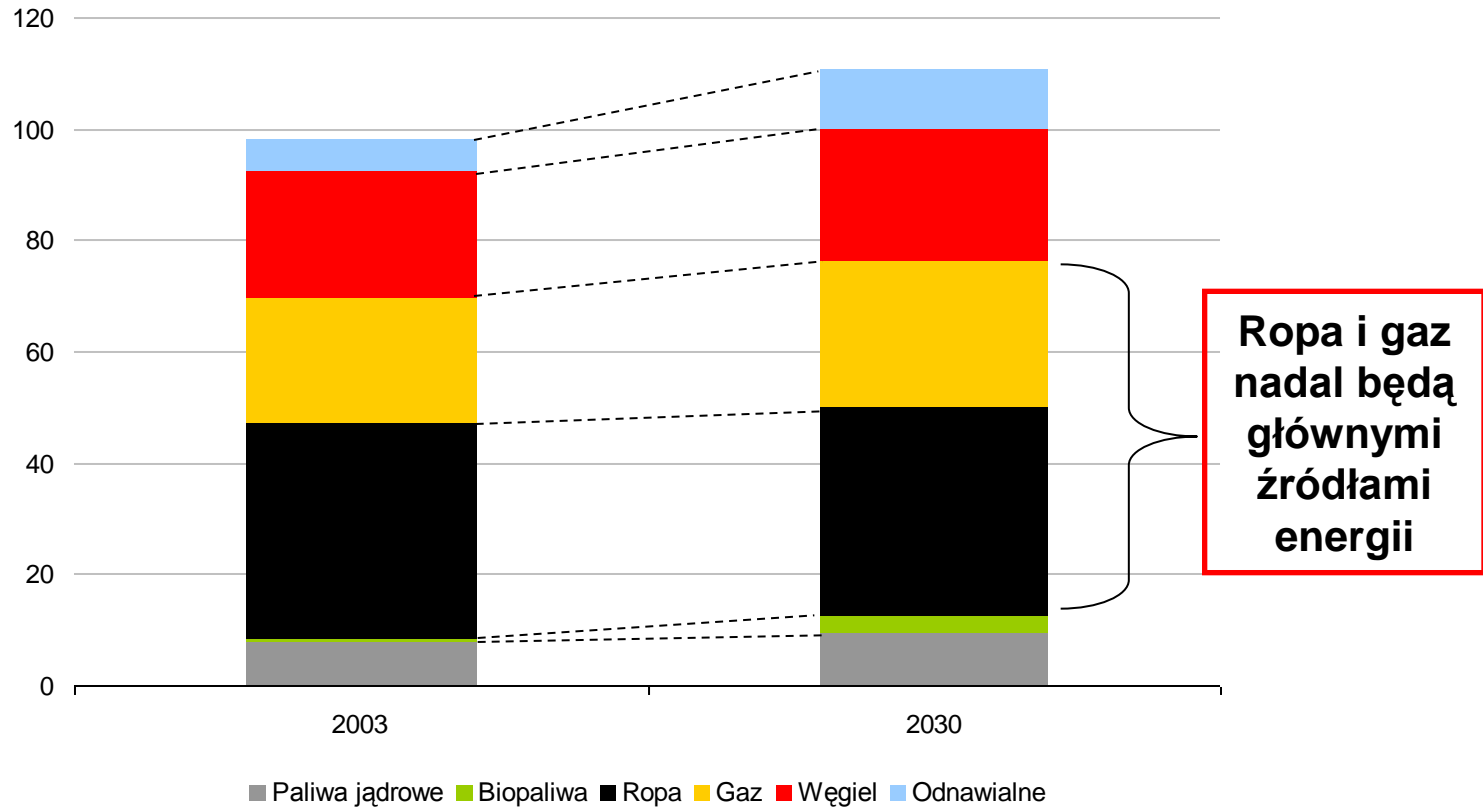
Zasoby kapitału w rolnictwie (bn USD,  
ceny stałe roku 1995)



Ograniczone możliwości zaspokojenia rosnącego popytu na żywność (rosnąca liczba ludności, konkurencja ze strony biopaliw) spowodowane są przede wszystkim wieloletnią stagnacją wzrostu możliwości produkcyjnych światowego rolnictwa.

# Aby utrzymać wysokie tempo wzrostu kraje rozwijające się muszą konsumować coraz więcej energii

## Struktura światowej konsumpcji energii pierwotnej (10<sup>15</sup> Btu\*)



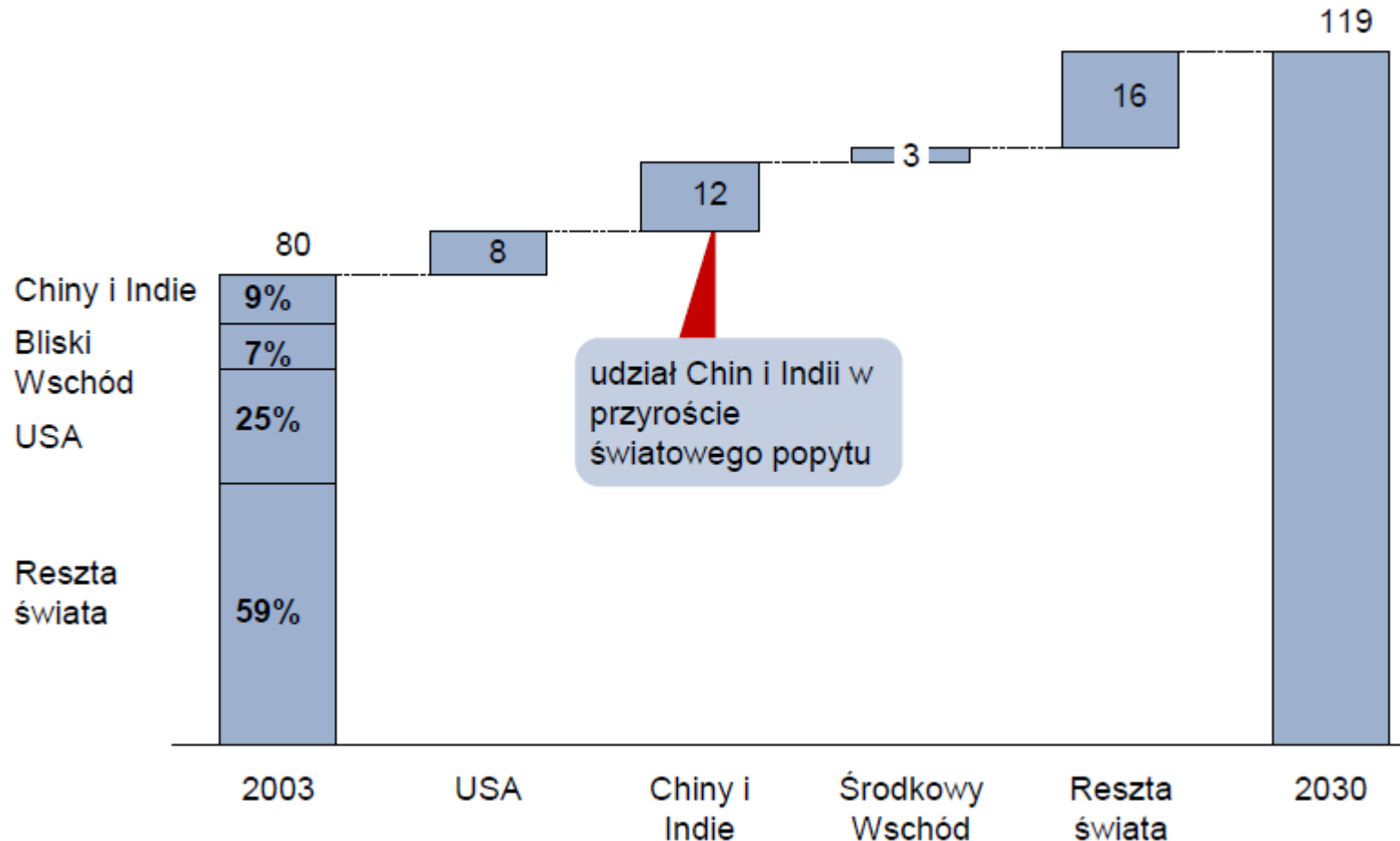
**Ropa i gaz nadal będą głównymi źródłami energii**

\*British thermal unit ≈1055J.

Źródło: EIA Annual Energy Outlook 2011.

# Popyt na ropę naftową do 2030 roku będzie w dużej mierze stymulowany przez Chiny i Indie

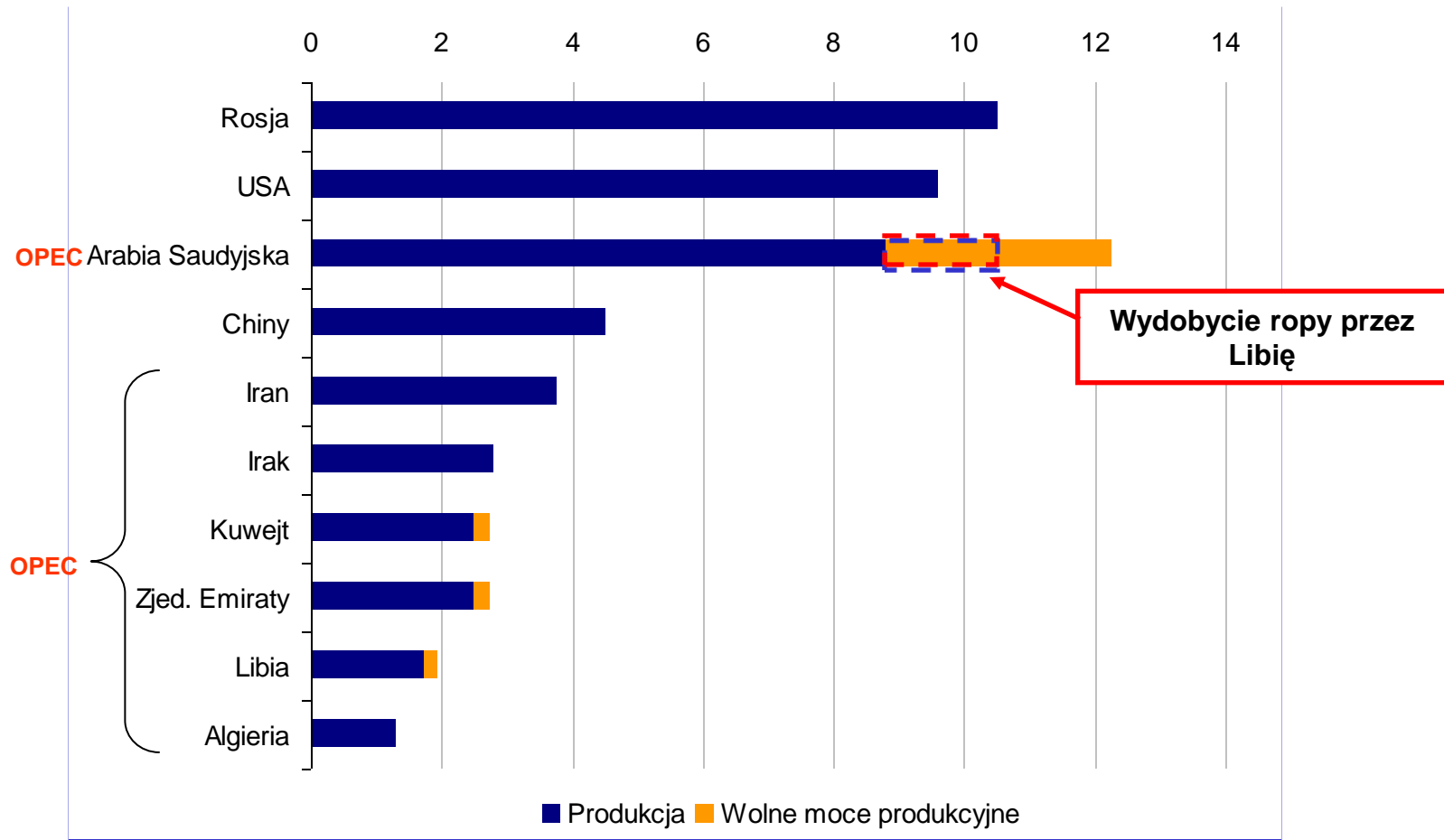
## Zapotrzebowanie na ropę naftową (mln b/dzień)





# Zdolności produkcyjne mogą nie wystarczyć do zaspokojenia popytu na ropę

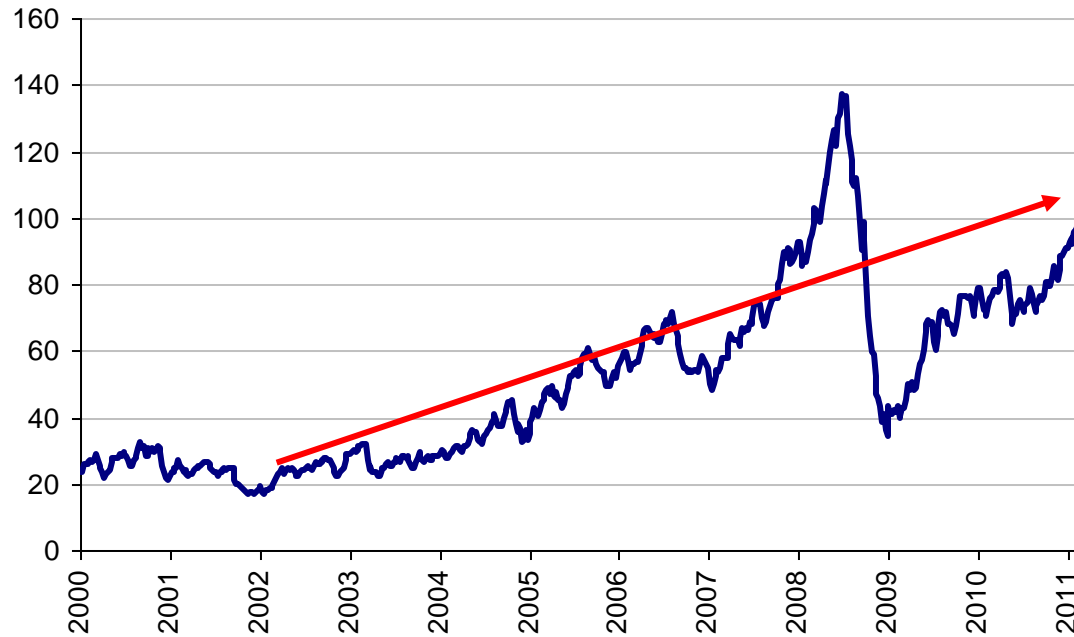
## Najważniejsi producenci ropy (mln b/dzień)



**Możliwości produkcyjne OPEC wystarczą do pokrycia ewentualnego braku dostaw ropy z Libii, ale zdecydowanie przybliżą gospodarkę globalną do kresu wolnych mocy produkcyjnych.**

# Ceny ropy systematycznie pną się w górę

Cena ropy WTI (USD/b)



Otoczenie międzynarodowe

---



**Kryzys fiskalny**

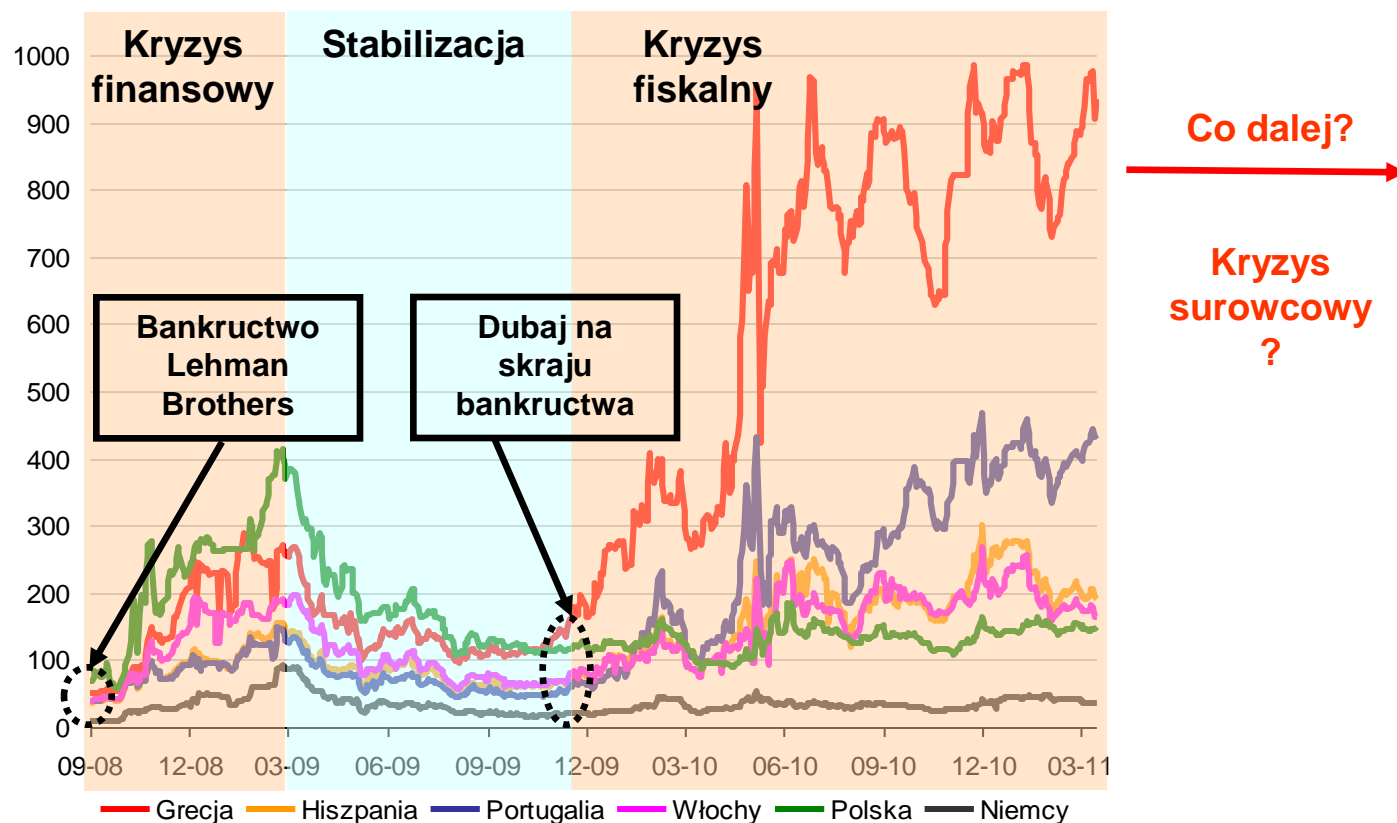
---

Polska – sytuacja bieżąca

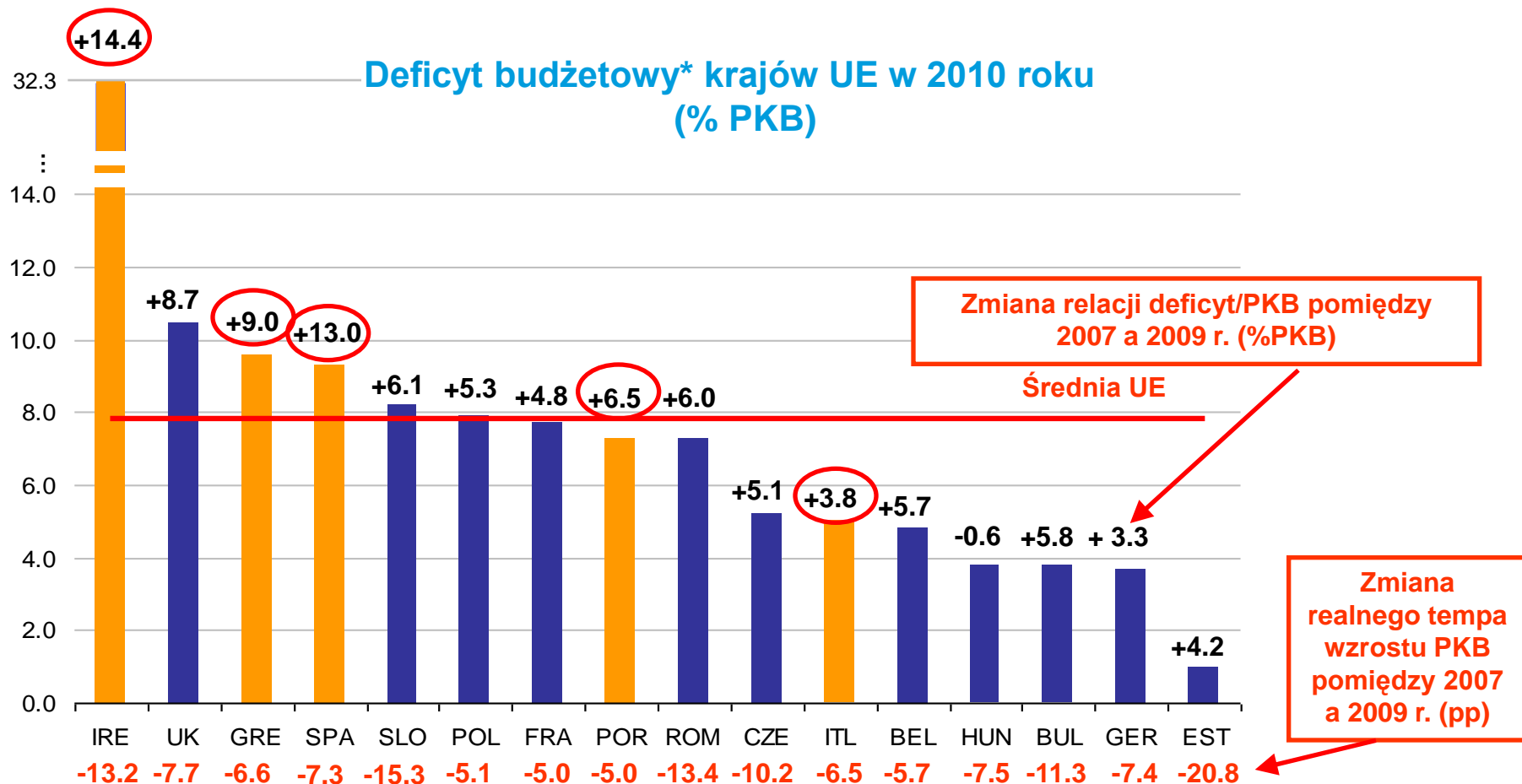
Sektor bankowy

# Kryzys fiskalny jest kolejną fazą kryzysu finansowego

## Stawki 5-letnich CDS (pb)



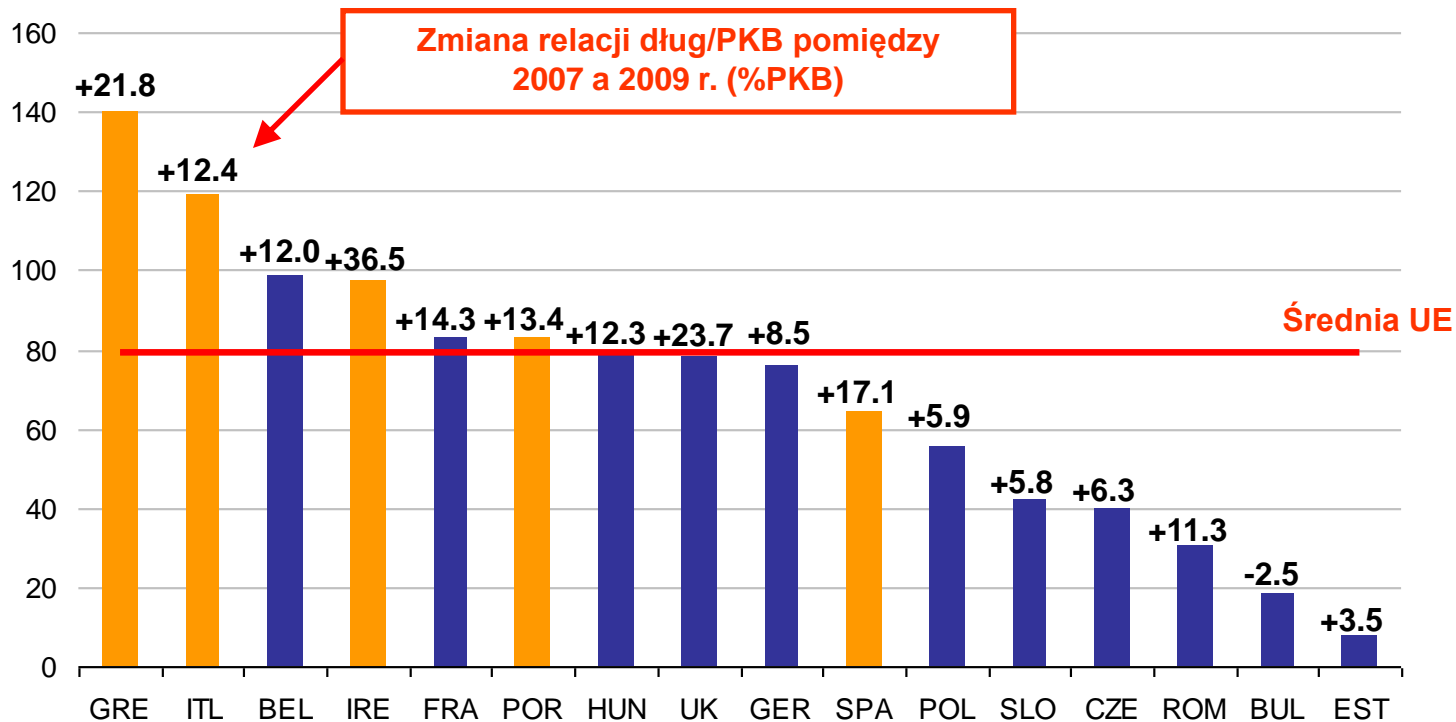
# Kryzys doprowadził do pogorszenia sytuacji fiskalnej wielu krajów ...



\* Prognozy Komisji Europejskiej.  
Źródło: Eurostat, Komisja Europejska.

...i w efekcie istotnego przyrostu długu publicznego...

### Dług publiczny\* krajów UE w 2010 r. (% PKB)



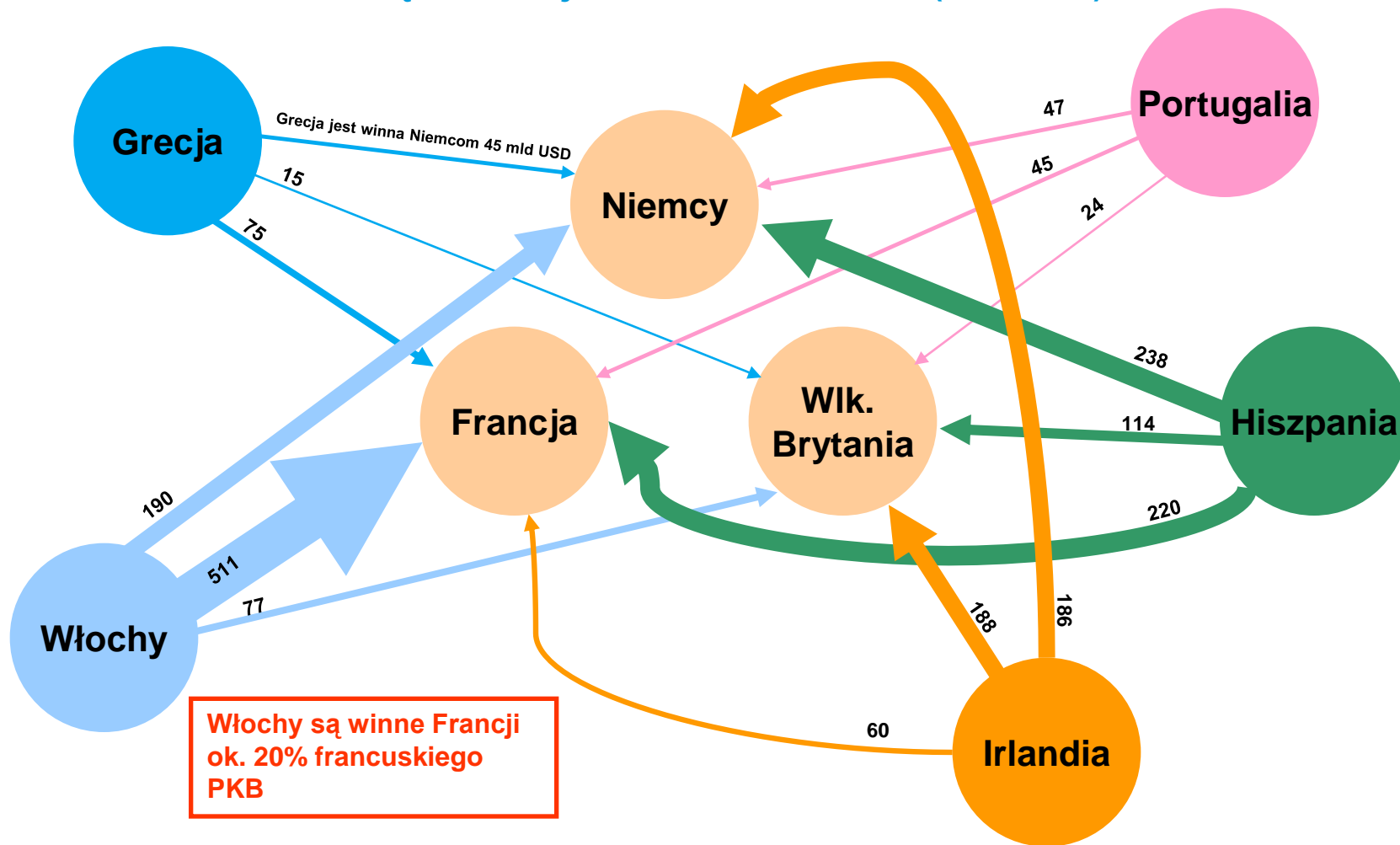
...który w krajach PIGS będzie nadal się powiększał

### Dług publiczny krajów PIGS

	Dług publiczny (% PKB)		Koszt obsługi (% PKB)	10Y (%)
	2010	2015	2010-13	
<b>Grecja</b>	<b>140</b>	<b>165</b>	<b>10</b>	<b>11.3</b>
<b>Irlandia</b>	<b>97</b>	<b>124</b>	<b>13</b>	<b>8.3</b>
<b>Portugalia</b>	<b>93</b>	<b>100</b>	<b>8</b>	<b>6.8</b>
<b>Hiszpania</b>	<b>64</b>	<b>85</b>	<b>10</b>	<b>5.5</b>

# Międzynarodowe powiązania kapitałowe zwiększają ryzyko „zarażenia”

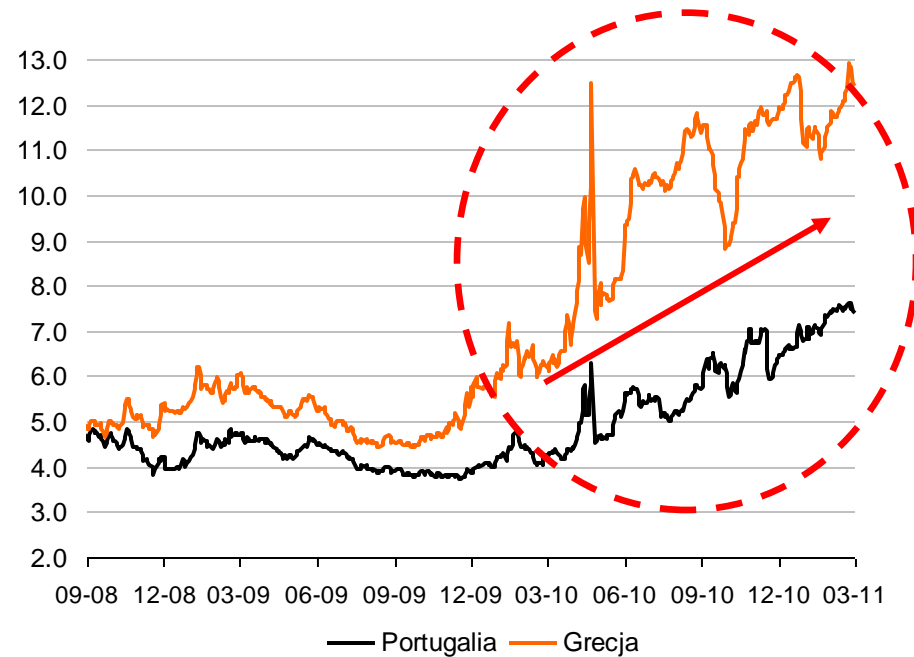
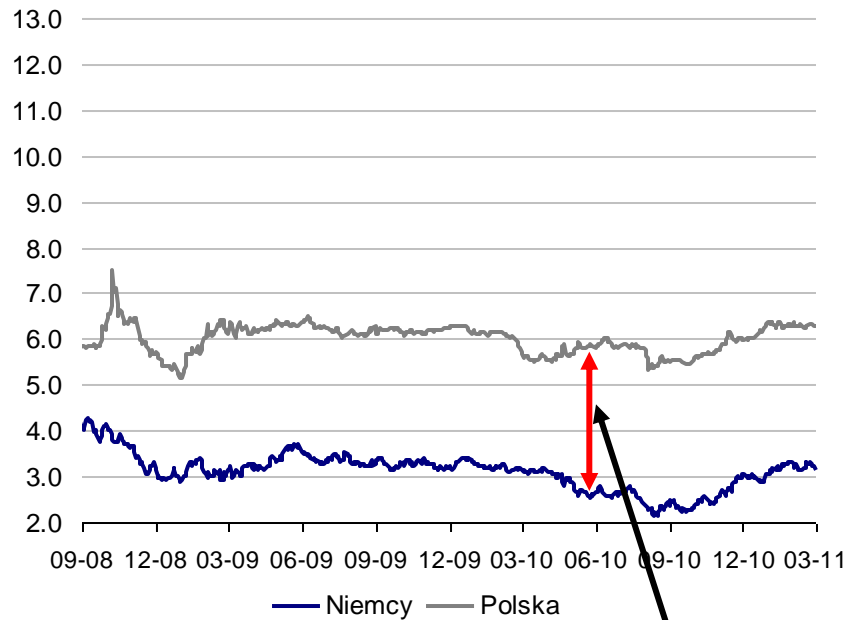
Zobowiązania krajów na koniec 2009 r. (mld USD)





# W ostatnim czasie wzrosła również rentowność polskich obligacji

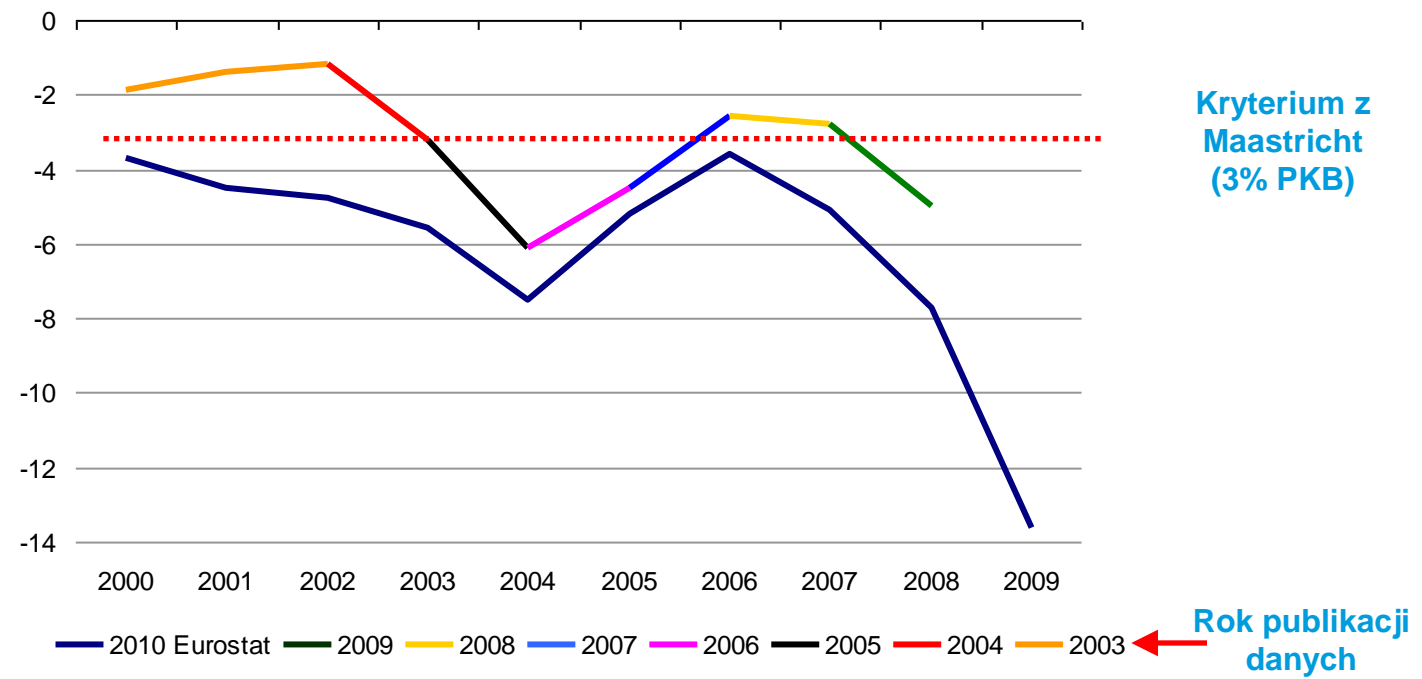
## Rentowność 10-letnich obligacji skarbowych (%)



**Stabilna perspektywa polskiego długu**

# Grecja przekazywała dane fiskalne wątpliwej jakości

## Saldo SFP według danych przekazywanych przez Grecję vs. szacunki Eurostatu z 2010 (% PKB)

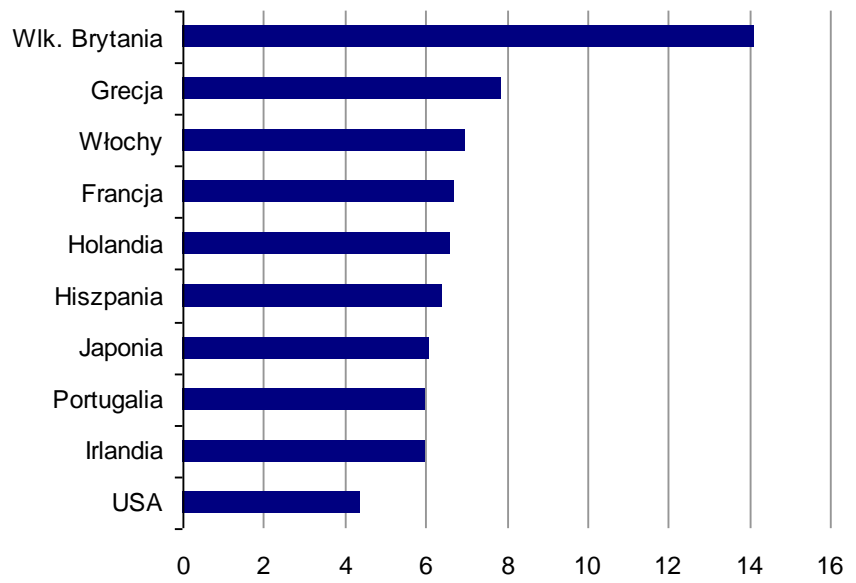


Grecja jest klasycznym przykładem kraju z nadmiernym deficytem. Dodatkowo jakość danych o deficycie Grecji jest problematyczna.

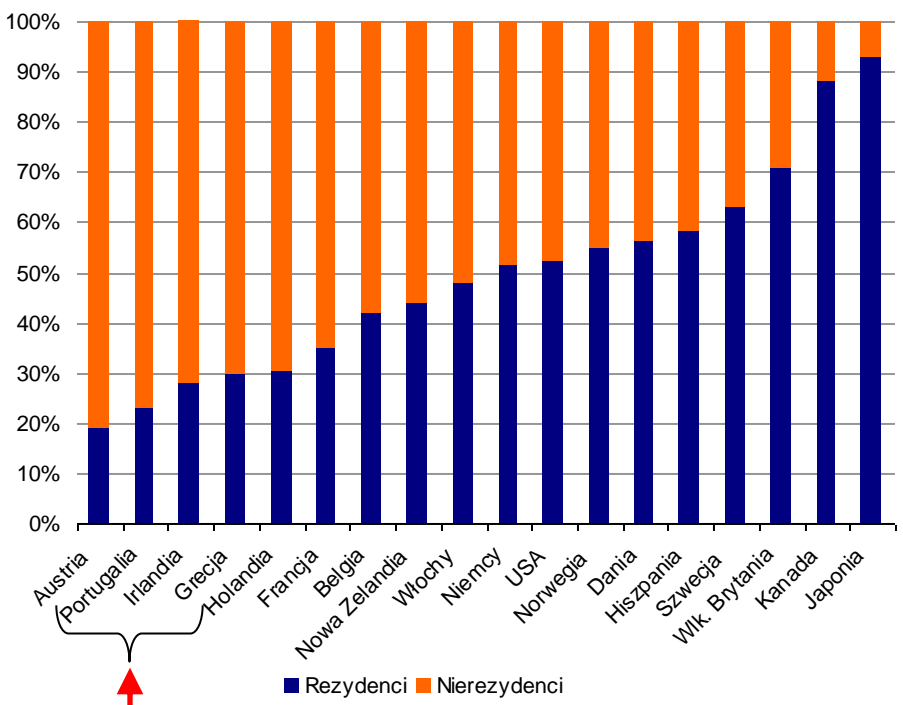
Źródło: Eurostat, Komisja Europejska.

# Na reformy nie zostało zbyt wiele czasu

### Przeciętna zapadalność długu publicznego (lata)



### Podział długu wg kryterium rezydencji posiadacza obligacji (%)



Znacząca część długu jest w rękach nierezydentów, co wyjaśnia zaangażowanie polityczne niektórych krajów w pomoc dla Irlandii czy Grecji

Źródło: IMF, Fiscal Monitor Nov. 2010.

Otoczenie międzynarodowe

Kryzys fiskalny



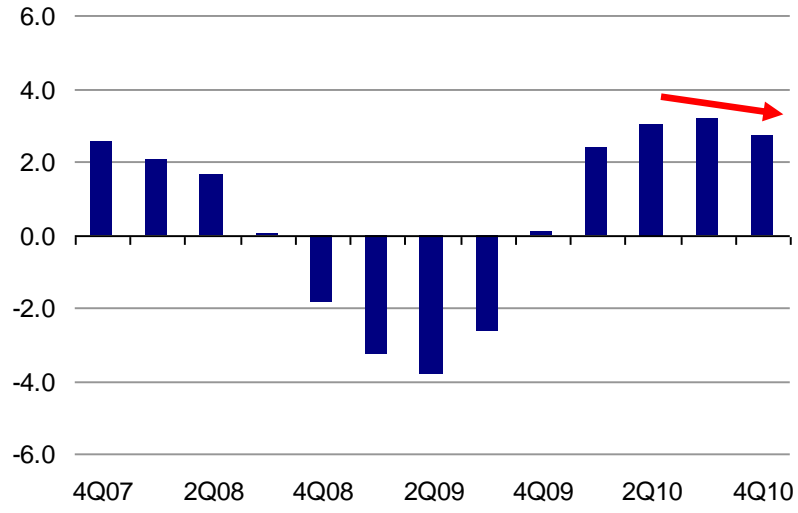
**Polska – sytuacja bieżąca**

---

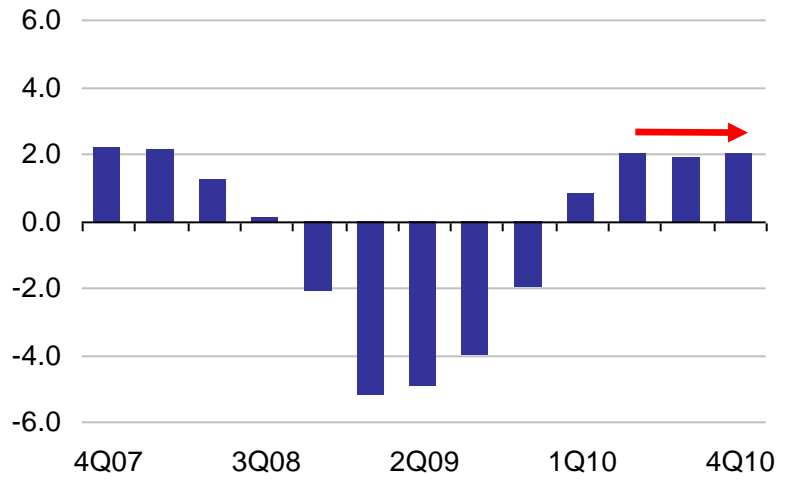
Sektor bankowy

# Gospodarki rozwinięte bardzo powoli wychodzą z recesji

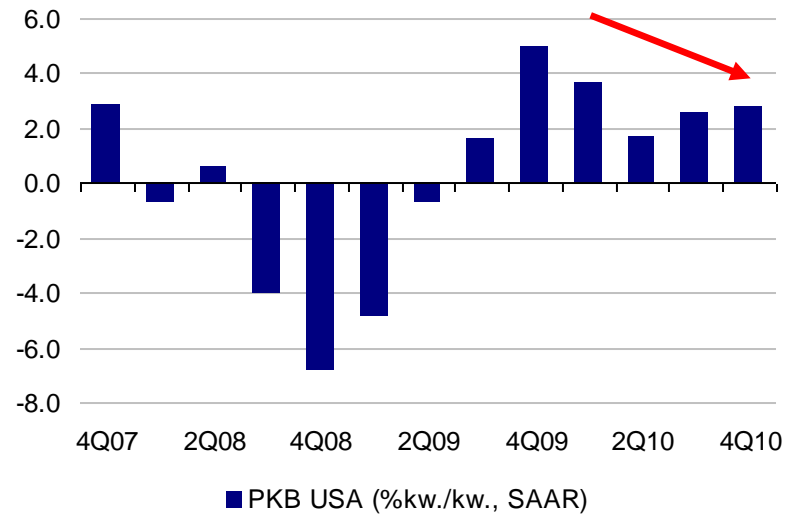
PKB w USA (%r/r)



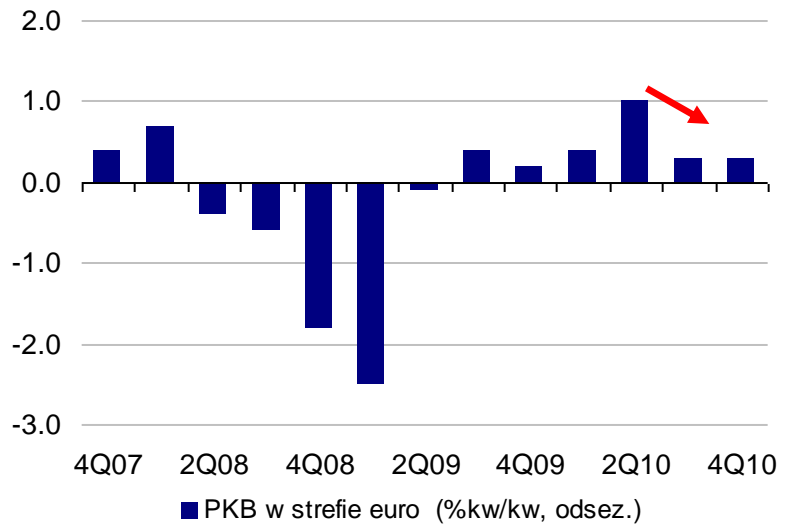
PKB strefy euro (%r/r)



PKB USA (%kw/kw, SAAR)



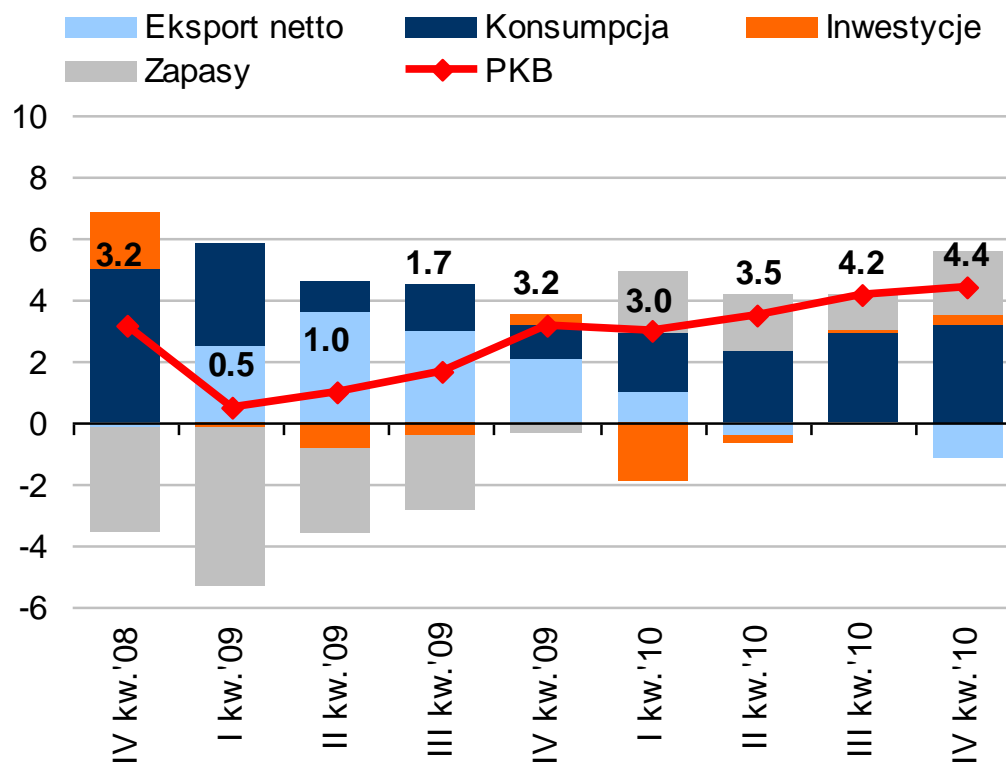
PKB strefy euro (%kw/kw, odsez.)



Źródło: Eurostat, Bloomberg.

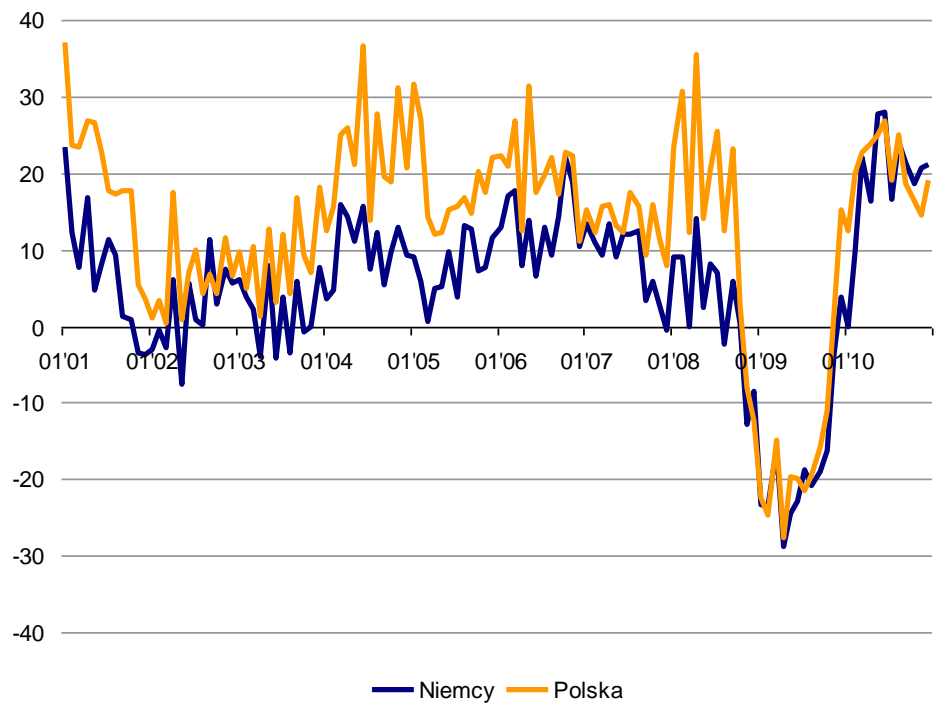
# Wzrost PKB w IV kw. 2010 r. dzięki konsumpcji oraz zapasom

## Wkłady do wzrostu PKB (pp, r/r)

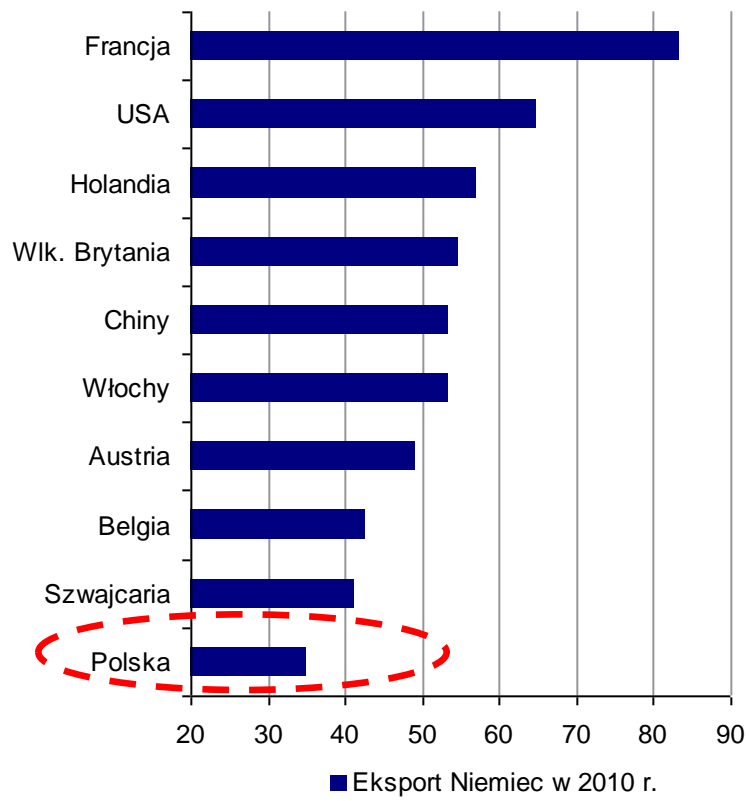


# Silne powiązania z gospodarką niemiecką ...

### Eksport Polski na tle eksportu Niemiec (% r/r)



### Główni odbiorcy niemieckiego eksportu (mld EUR)



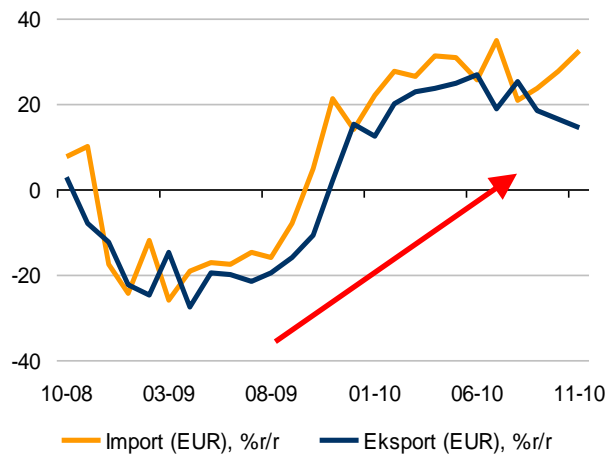
**Dzięki silnym więziom handlowym Polski i Niemiec, odbicie gospodarki niemieckiej pociągnęło za sobą gospodarkę Polski.**

Źródło: Bloomberg, NBP, Eurostat.

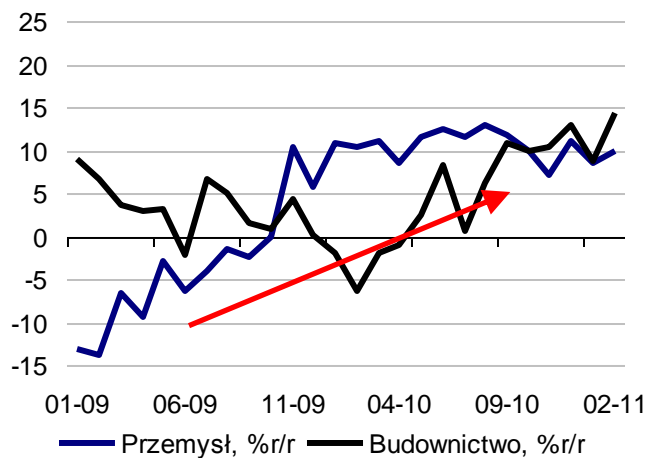
# ...prowadzą do dalszej poprawy w sferze realnej

## gospodarki

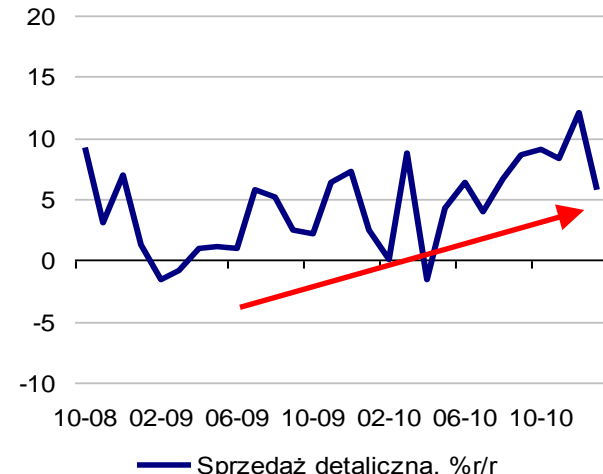
### Eksport i import (% r/r)



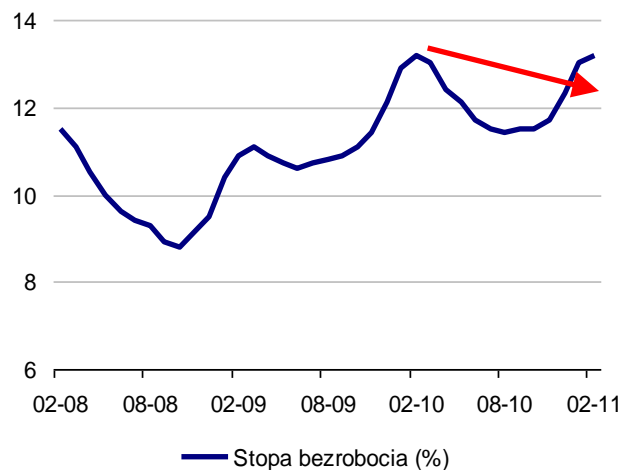
### Produkcja w przemyśle i budownictwie (%r/r, odsez.)



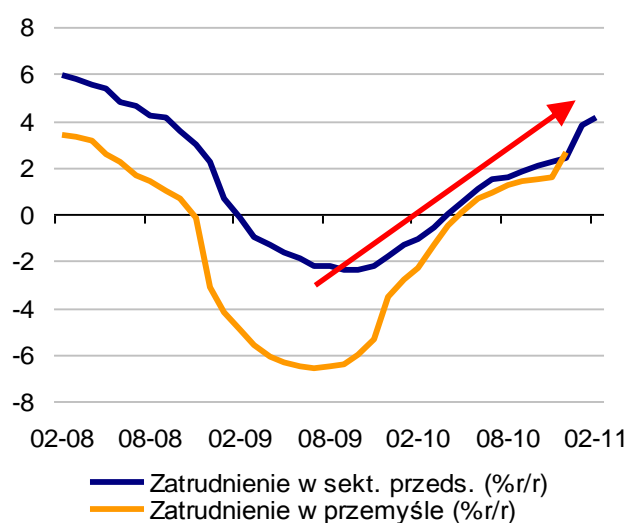
### Sprzedaż detaliczna (%r/r)



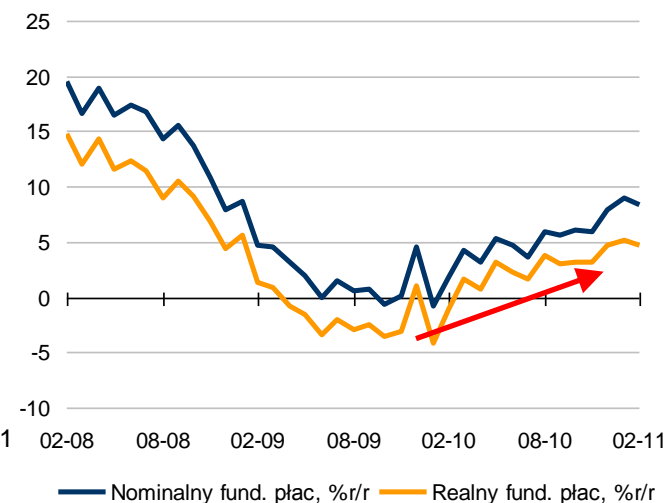
### Stopa bezrobocia (%)



### Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (%r/r)



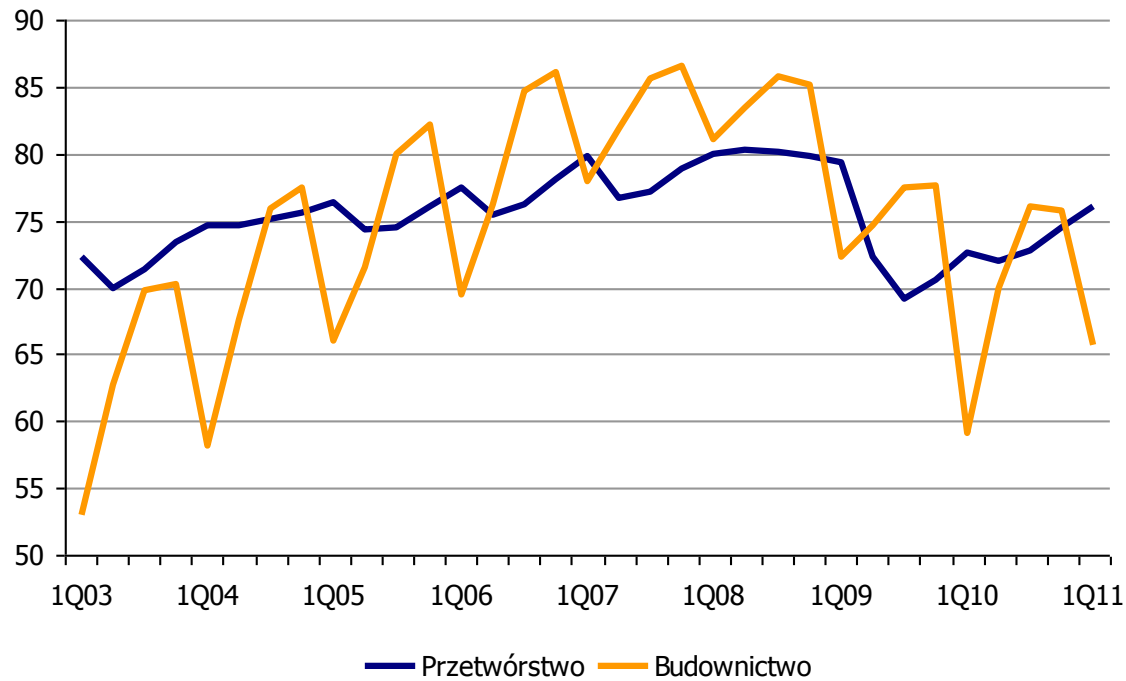
### Fundusz płac (%r/r)





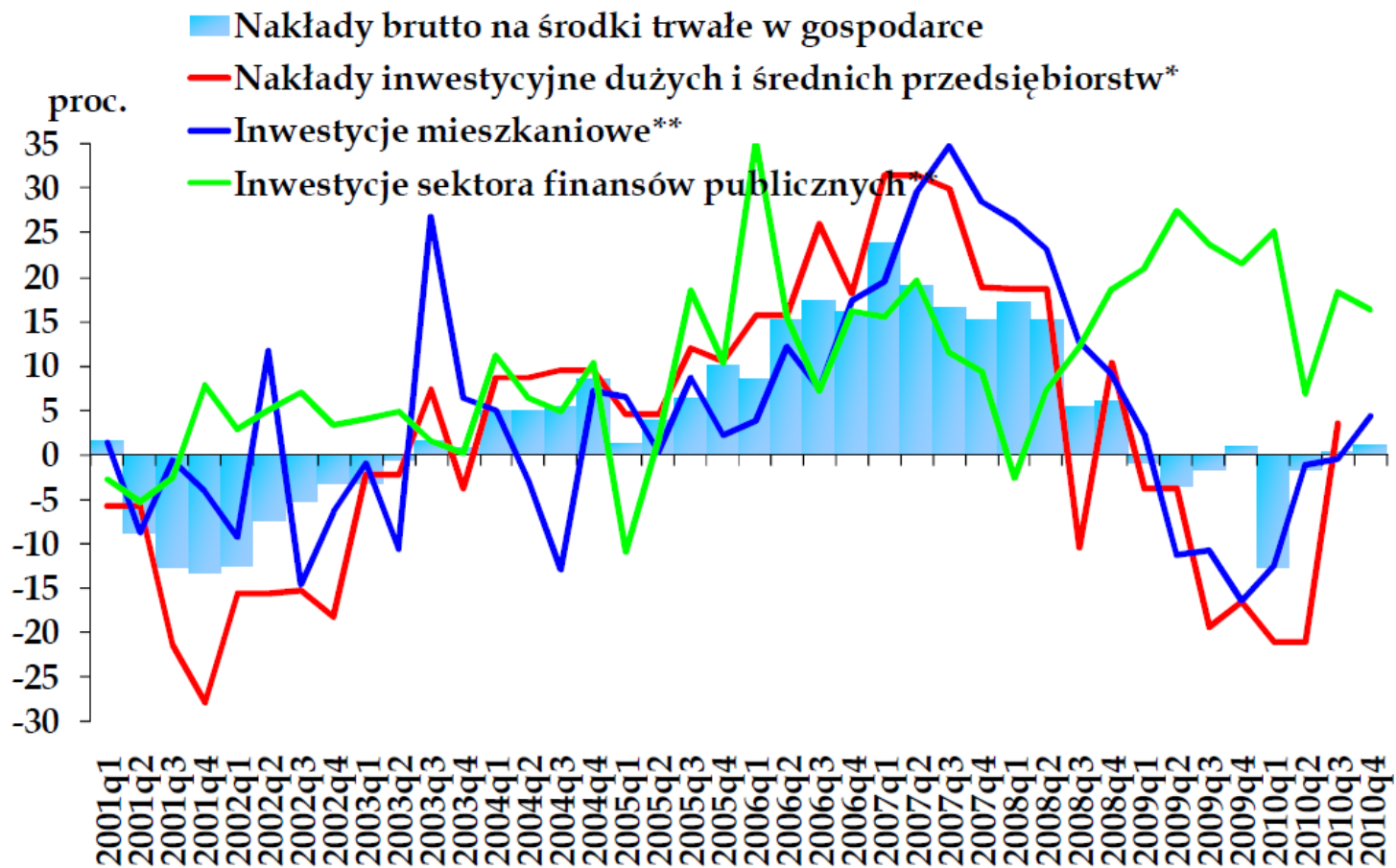
# Szybko zwiększa się wykorzystanie mocy produkcyjnych...

Wykorzystanie mocy produkcyjnych w przedsiębiorstwach, %



# ...co w najbliższych miesiącach powinno doprowadzić do wzrostu inwestycji

## Inwestycje w polskiej gospodarce, %r/r



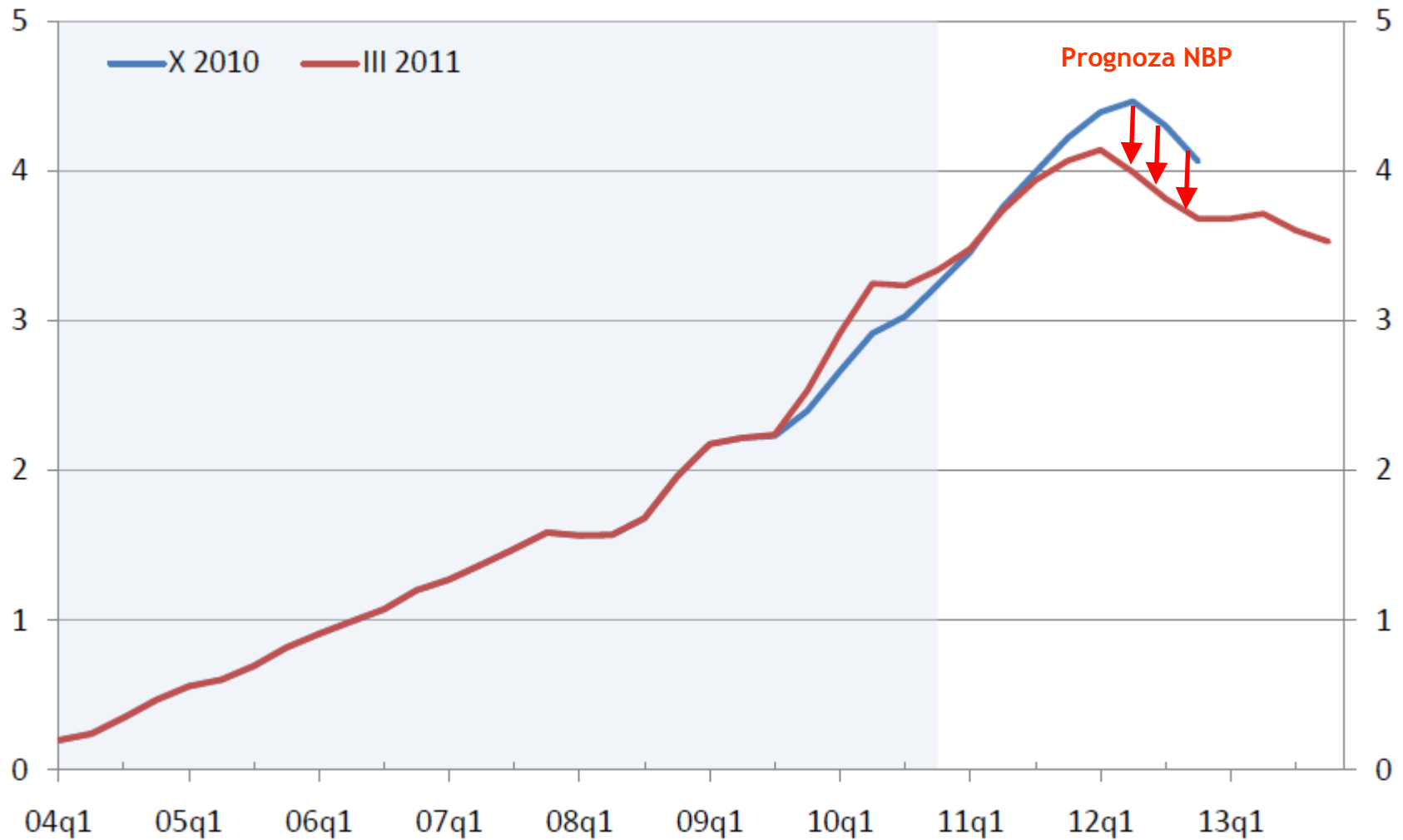
\* Ze względu na brak danych dotyczących inwestycji przedsiębiorstw w I i II kw. poszczególnych lat, na wykresie pokazano dynamiki dla I poł. roku.

\*\* Szacunki NBP na potrzeby modelu NECMOD; dane odsezonowane.

Źródło: GUS, MF, szacunki NBP.

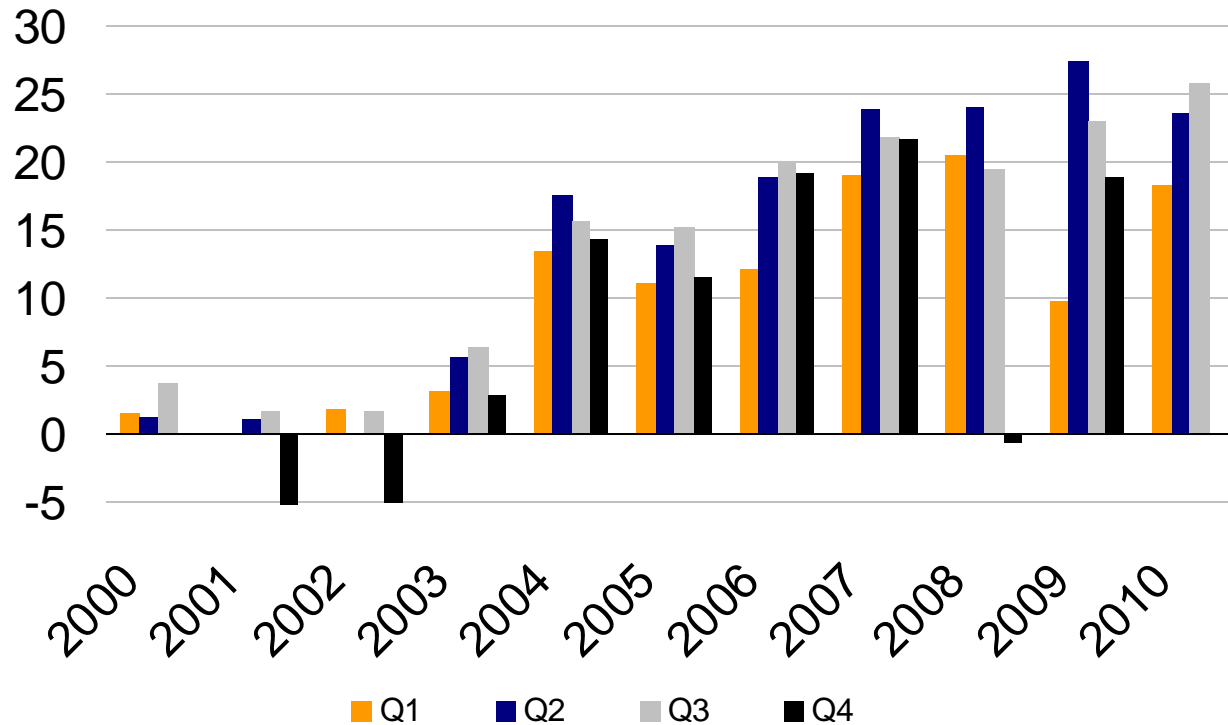
# Transfery z UE ważnym czynnikiem ryzyka dla inwestycji i wzrostu gospodarczego

Transfery unijne (mld EUR)



# Spowolnienie gospodarcze nie odbiło się negatywnie na wynikach firm

## Wyniki finansowe przedsiębiorstw niefinansowych\* (mld PLN)



\*Przedsiębiorstwa zatrudniające co najmniej 50 osób.

Źródło: GUS.

Otoczenie międzynarodowe

Kryzys fiskalny

Polska – sytuacja bieżąca

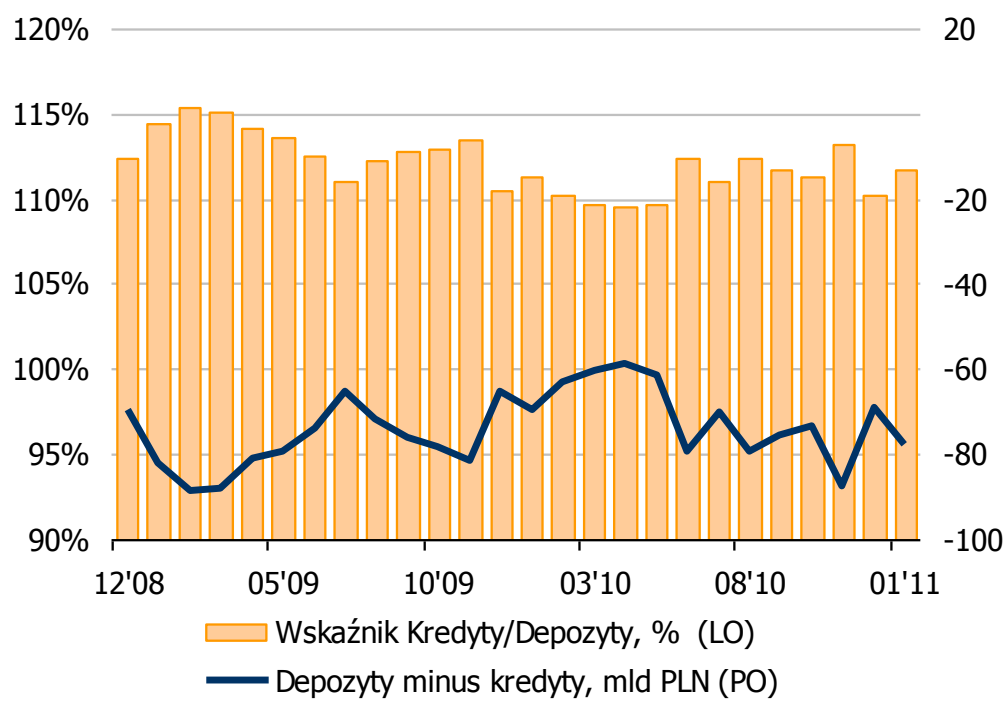


**Sektor bankowy**

---

# W sektorze bankowym nadal utrzymuje się luka depozytowa

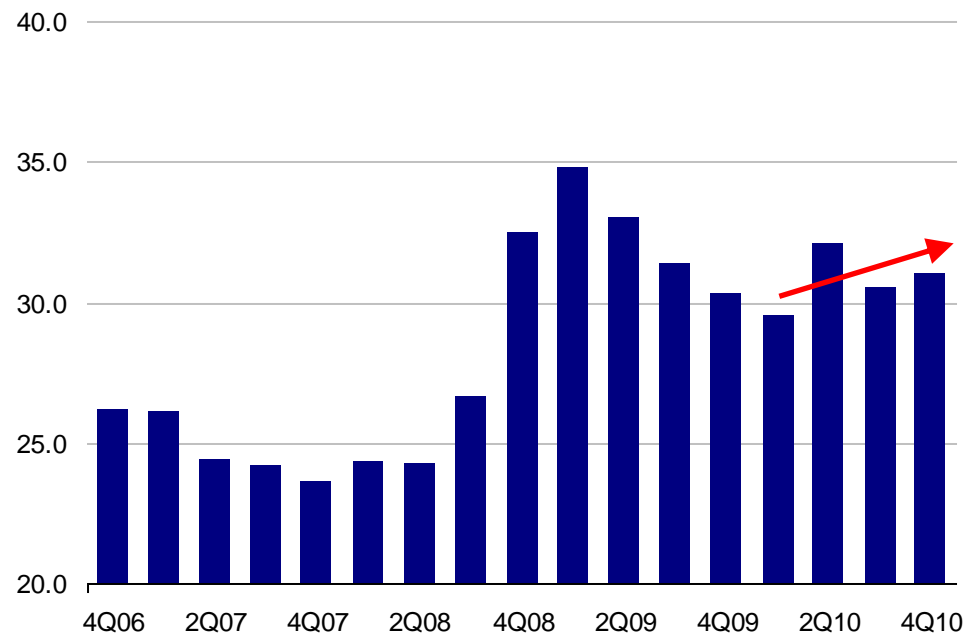
## Wskaźnik kredytów do depozytów (%)



Źródło: NBP.

# Problem rosnącego udziału kredytów FX został rozwiązany?

## Udział należności\* walutowych (% należności ogółem)

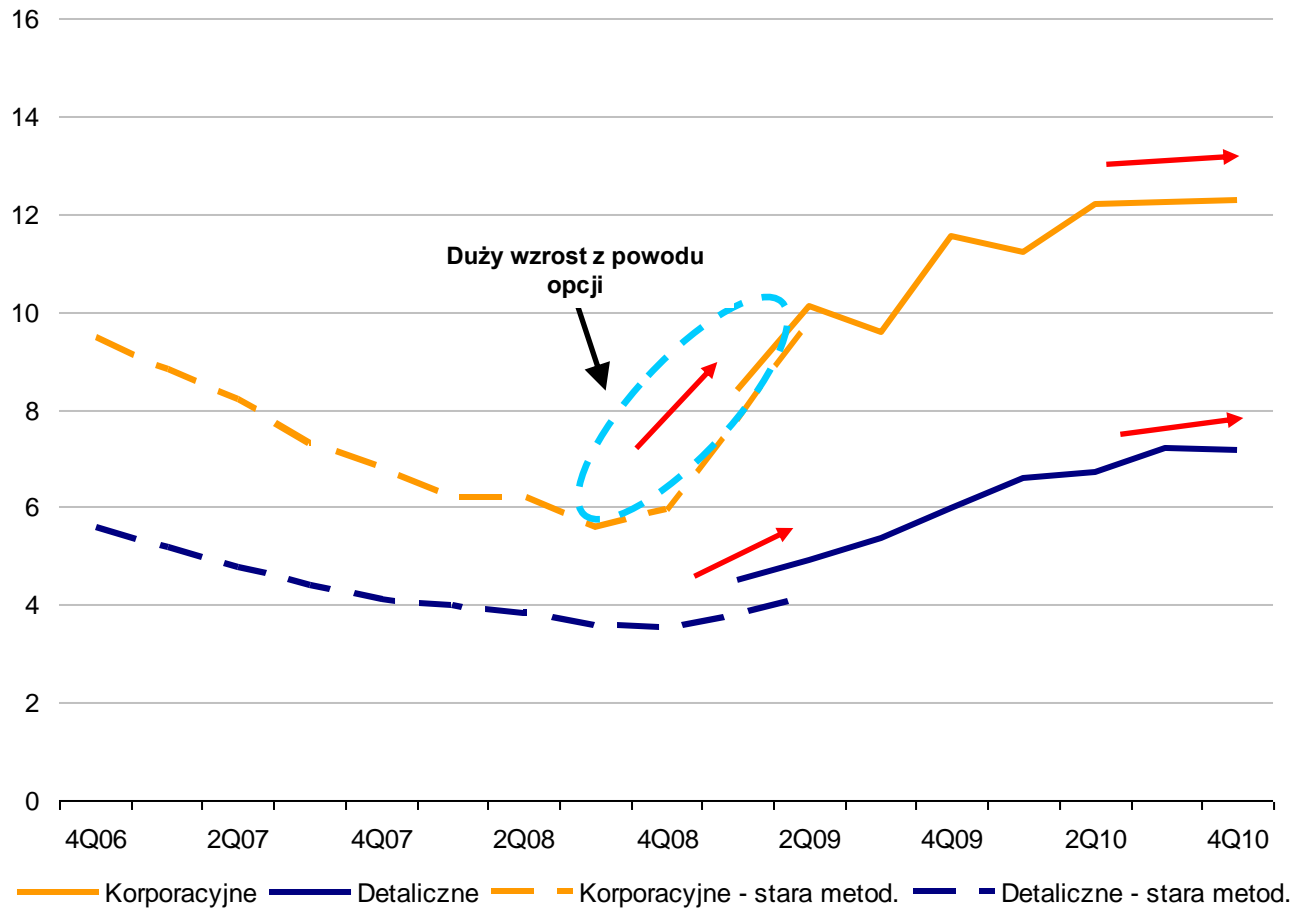


\* Należności monetarnych instytucji finansowych od pozostałych sektorów krajowych.

Źródło: NBP.

# Tempo pogarszania się jakości udzielonych kredytów obniżyło się

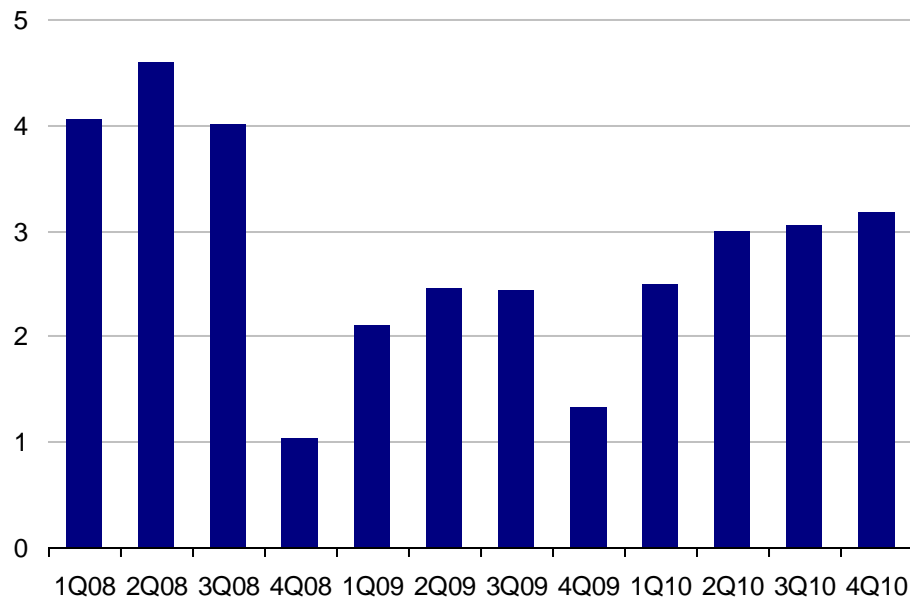
## Wskaźnik NPL (%)



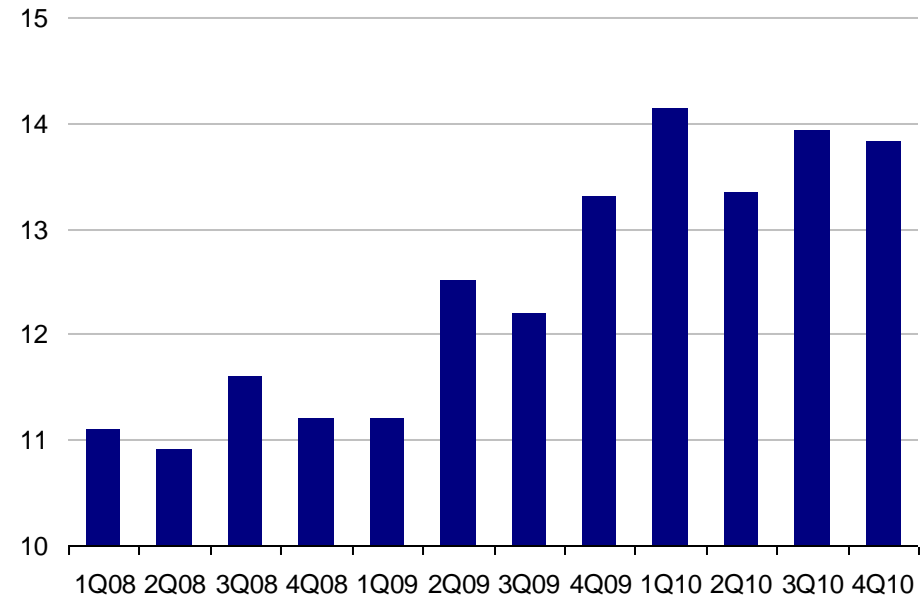


# Wyniki finansowe sektora ustabilizowały się

## Zysk netto sektora bankowego (mld PLN, w okresach)



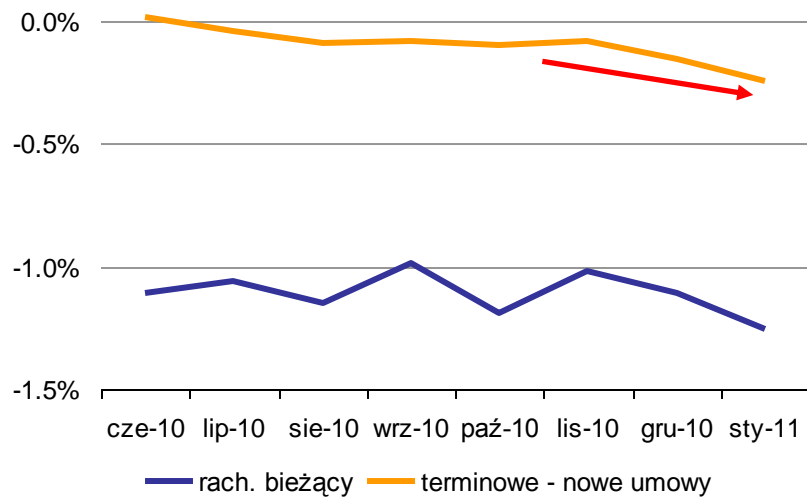
## Współczynnik wypłacalności sektora bankowego (%)



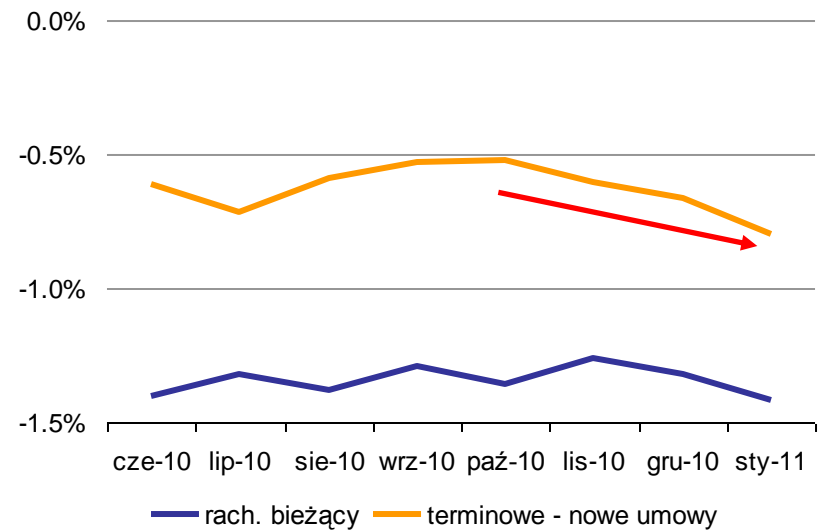
# Nowej „wojny depozytowej” raczej nie będzie...

## Marże sektora bankowego

### Gospodarstwa domowe Depozyty PLN



### Przedsiębiorstwa Depozyty PLN

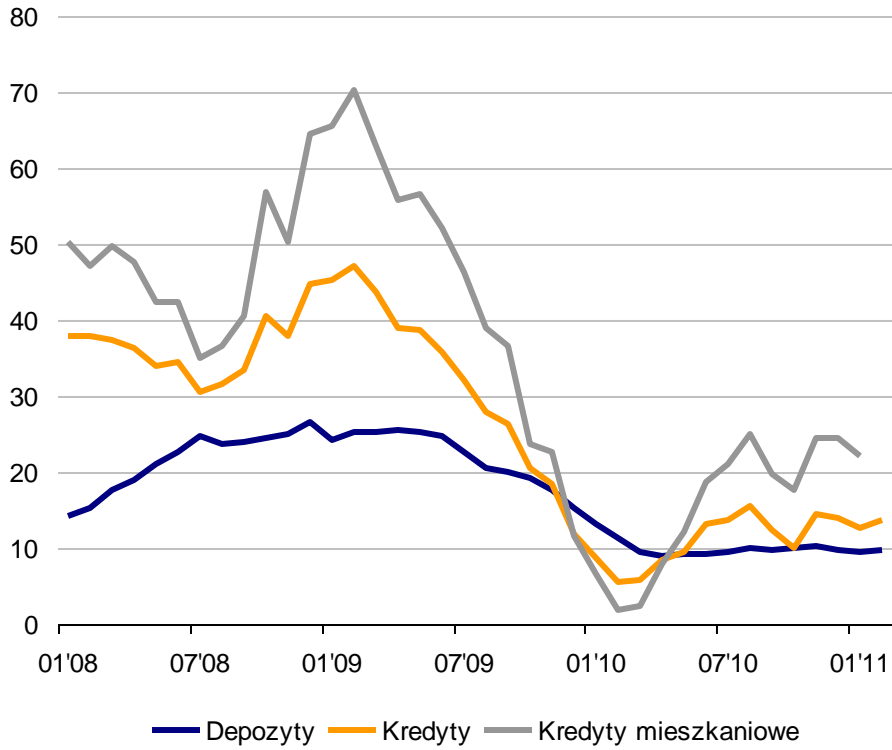


\* Marża zdefiniowana jako różnica pomiędzy średnim oprocentowaniem umów bankowych wg statystyk NBP a odpowiednią stopą procentową (WIBID O/N, 3M)

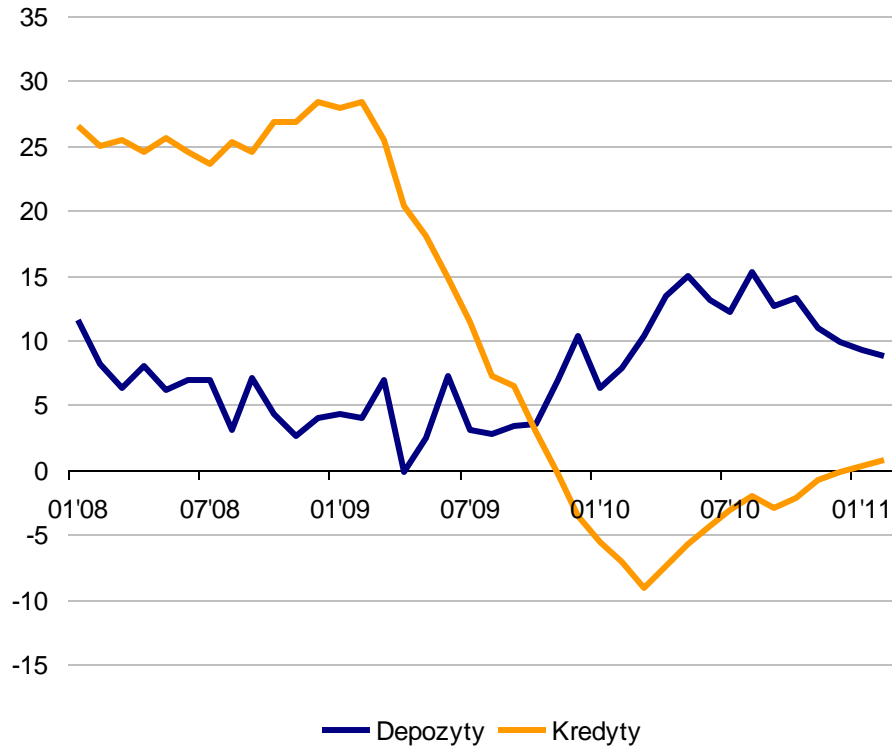
Źródło: NBP, Bloomberg.

# ...a spodziewana poprawa sytuacji gospodarczej powinna przełożyć się na wzrost popytu na kredyty

### Gospodarstwa domowe (% r/r)



### Przedsiębiorstwa (% r/r)



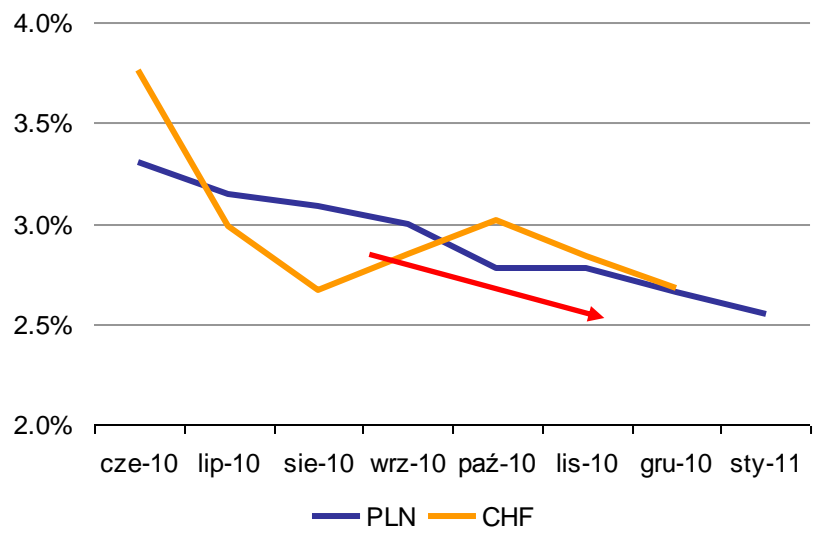
Źródło: NBP.

# Rośnie konkurencja między bankami o kredyty

## Marże sektora bankowego

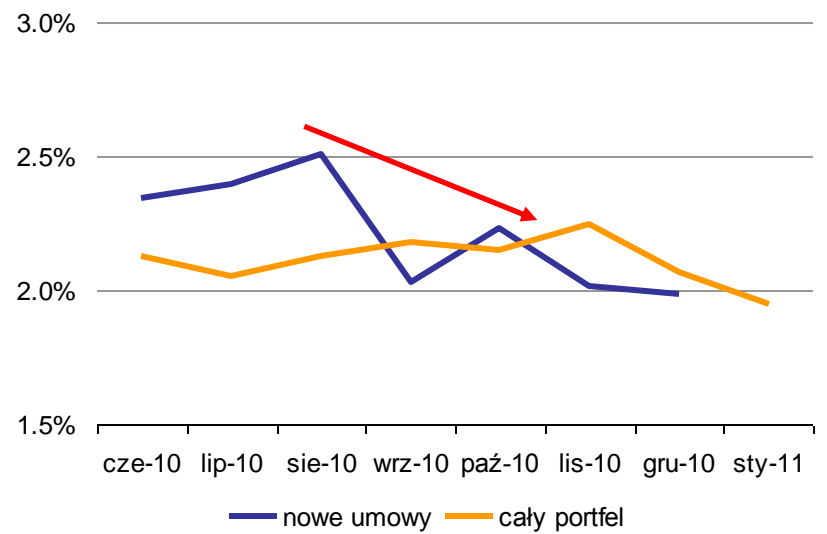
### Gospodarstwa domowe

#### Kredyty mieszkaniowe – nowe umowy



### Przedsiębiorstwa

#### Kredyty w PLN



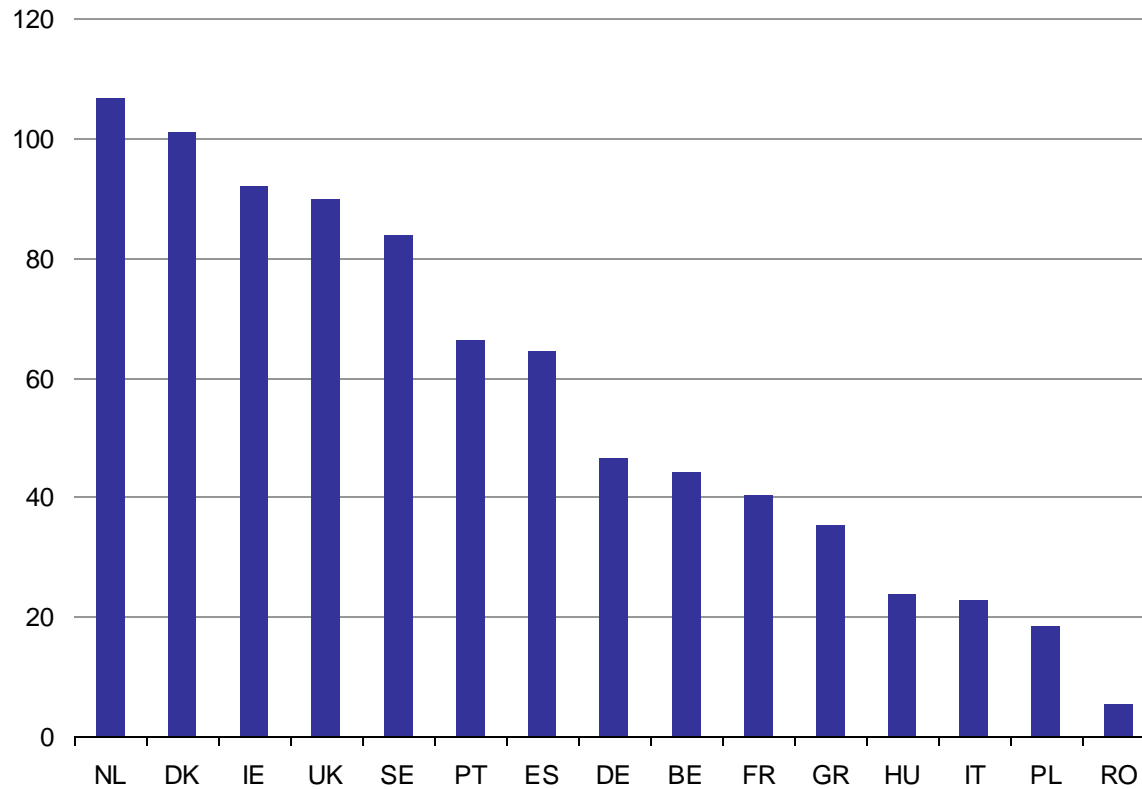
**Marże na kredytach dla przedsiębiorstw w nowych umowach wzrosły w styczniu. Jedną z przyczyn mógł być relatywnie wyższy wzrost akcji kredytowej dla MSP.**

\* Marża zdefiniowana jako różnica pomiędzy średnim oprocentowaniem umów bankowych wg statystyk NBP a odpowiednią stopą procentową (WIBOR 3M, LIBOR CHF 3M)

Źródło: NBP, Bloomberg.

# Duży potencjał do wzrostu wolumenu kredytów hipotecznych w Polsce

Stan wolumenu kredytów hipotecznych  
w wybranych krajach\*  
(% PKB, 3 kw. 2010)

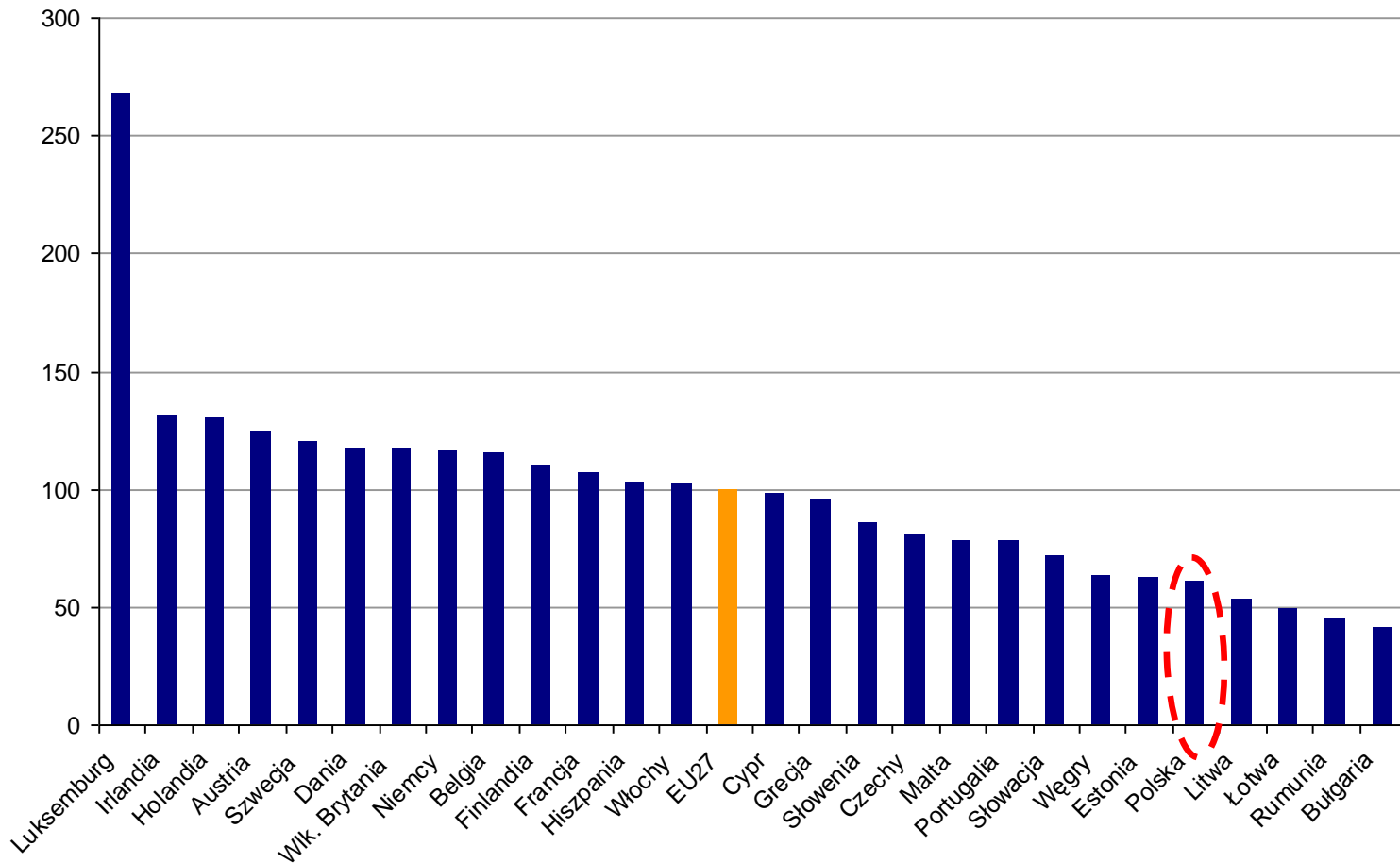


\*Relacja wolumenu kredytów hipotecznych w III kw. 2010 do PKB z okresu 4 kw. 2009 – 3 kw. 2010.

Źródło: European Mortgage Federation, Eurostat.

# Optymistycznie patrząc perspektywy są dobre

## PKB *per capita*\* w 2009 (wg parytetu siły nabywczej, EU27=100)



\*Wysoki poziom PKB *per capita* w Luksemburgu wynika z dużego udziału pracowników – nierezydentów w ogólnym zatrudnieniu. Tworząc PKB nie są brani pod uwagę jako część populacji używana do obliczenia wskaźnika PKB *per capita*.

Źródło: Eurostat.

# Podsumowanie

- 1) Gospodarki **krajów rozwijających** się powróciły na ścieżkę szybkiego wzrostu, co oznacza **większy popyt na surowce** i **wzrost ich cen**
- 2) Gospodarki **krajów rozwiniętych** powoli wychodzą z recesji w warunkach **kryzysu fiskalnego** i dużej niepewności na rynkach
- 3) **Ożywienie gospodarki Polski** jest związane z silnym popytem zewnętrznym, wynikającym z bliskich powiązań z **gospodarką Niemiec**
- 4) Popyt zewnętrzny wraz z dobrą kondycją przedsiębiorstw w Polsce wspierają poprawę na **rynku pracy**
- 5) Sektor bankowy w latach 2011/12 działać będzie w warunkach podwyższonej **niepewności** i **wysokiej zmienności** cen aktywów