

Od kryzysu finansowego do kryzysu fiskalnego

Ryszard Petru

Główny Ekonomista
Dyrektor Banku ds. Strategii
i Nadzoru Właścicielskiego
BRE Bank SA

Warszawa, 22.05.2010



brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



AGENDA

- **KRYZYS FINANSOWY A SFERA FISKALNA**
- **ROZWÓJ KRYZYSU FISKALNEGO W KRAJACH „PIGS”**
- **REAKCJA NA KRYZYS FISKALNY**
- **PODSUMOWANIE**

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.>

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



KRYZYS FINANSOWY A SFERA FISKALNA

< OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.>

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.

brebank.pl

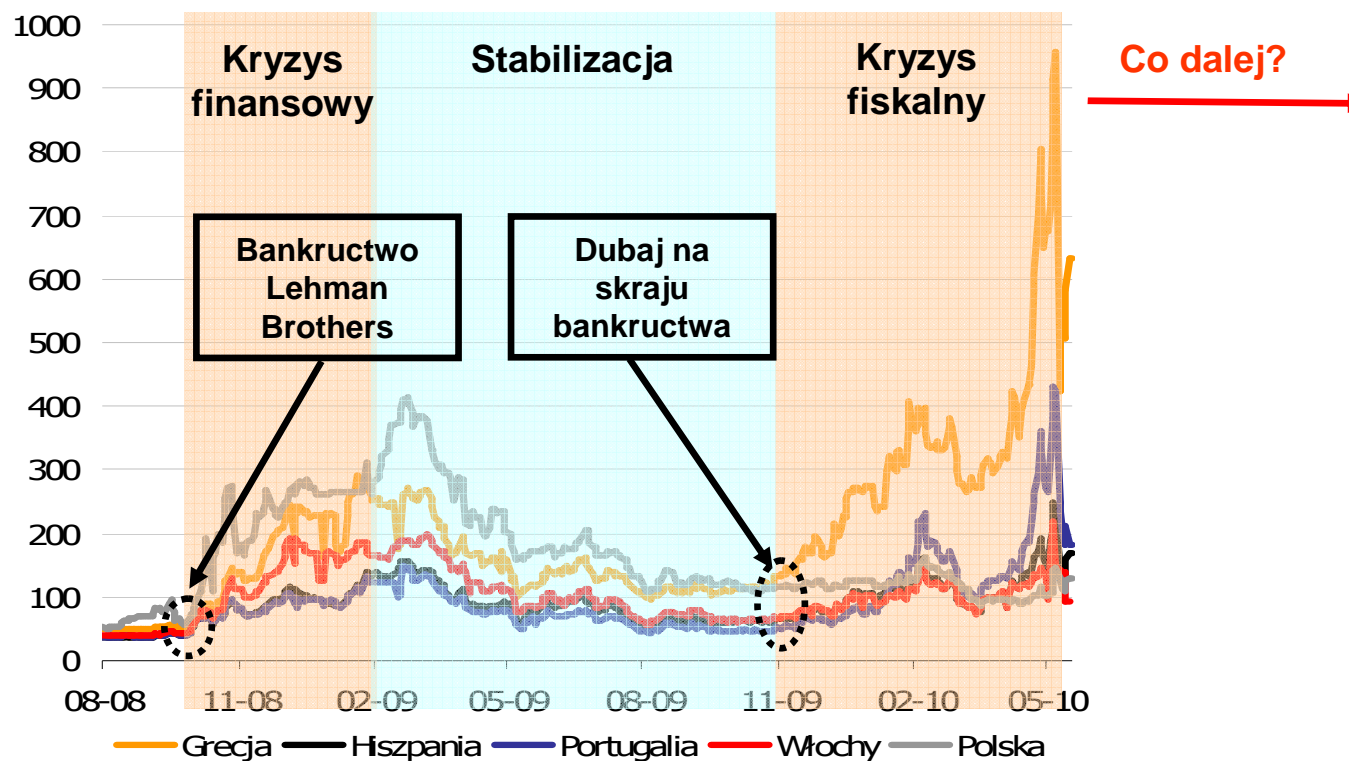


Wyróżniają nas ludzie.



Kryzys finansowy źródłem kryzysu fiskalnego

Stawki 5-letnich CDS (pb)



Źródło: Bloomberg.

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



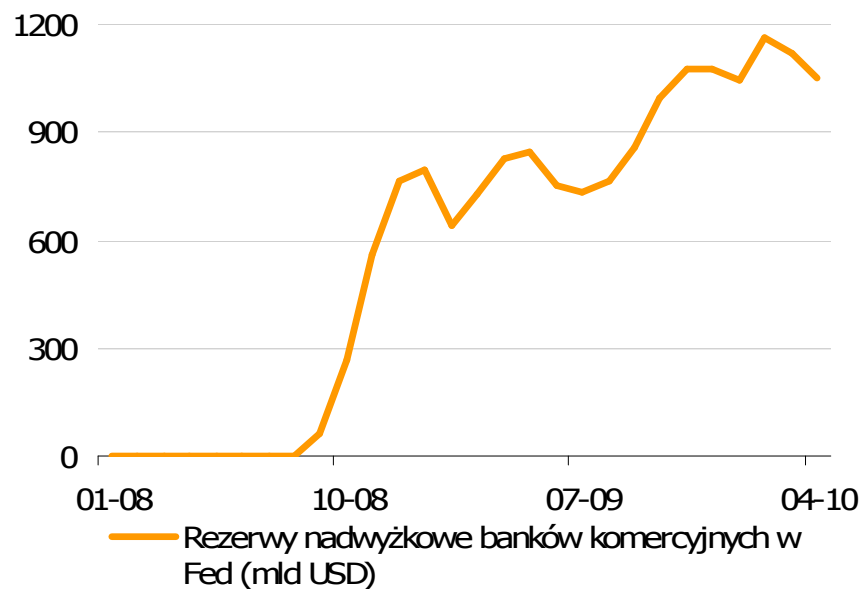
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.

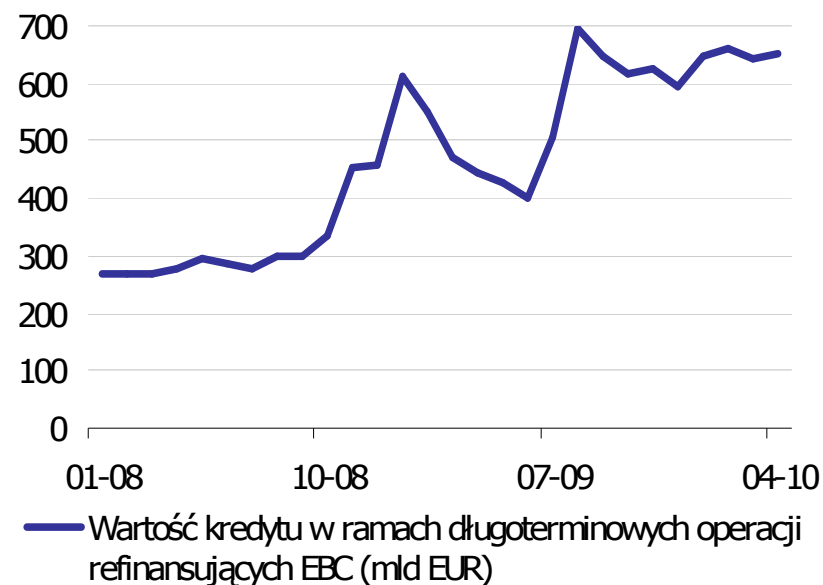


W reakcji podjęto dwa działania: poluzowanie monetarne...

Fed - nadwyżkowe rezerwy sektora bankowego (mld USD)



Kredyt w ramach długoterminowych operacji refinansujących EBC (mld EUR)



Źródło: Rezerwa Federalna, EBC.

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



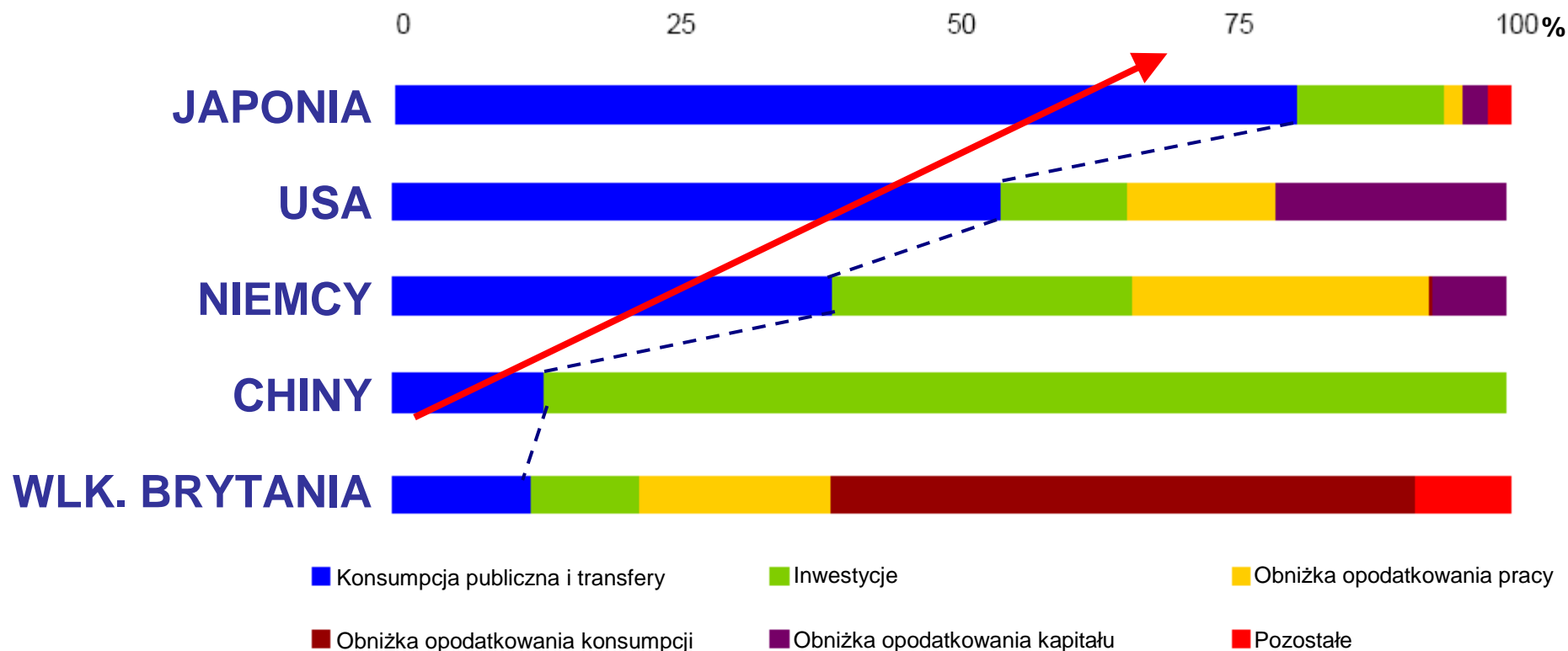
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



...i wprowadzenie fiskalnych pakietów stymulacyjnych

Struktura fiskalnych pakietów stymulacyjnych* w wybranych krajach w 2009 r.



* Udziały poszczególnych kategorii w wartości całego pakietu stymulacyjnego.

Źródło: MFW.

< OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.>

Dlatego 94% naszych Klientów poleciliby BRE Bank innym firmom.



brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



Pomoc dla sektora finansowego

Rządowa pomoc dla sektora finansowego i innych sektorów (w % PKB z 2008 r.)*

	Dokapitalizowanie	Zakup aktywów i pożyczki rządowe	Suma	Gwarancje
Wlk. Brytania	3,9	13,8	17,7	53,2
Japonia	2,4	11,4	13,8	7,3
USA	5,2	1,5	6,7	10,6
Niemcy	3,8	0,4	4,2	18,0
Francja	1,4	1,3	2,7	16,4
Chiny	0,0	0,0	0,0	0,0

* - stan na sierpień 2009 r.

Źródło: MFW.

< OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY. >

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.

 bank

brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



W krajach „PIGS” było inaczej

Czynniki zmiany salda budżetowego pomiędzy 2007 a 2009 r. (% PKB)

Zmiana 2007 – 2009 (% PKB)	Saldo budżetu	Dochody	Wydatki				
			Inwestycje	Wynagrodzenia w sektorze publicznym	Transfery socjalne	Transfery kapitałowe	Pozostałe wydatki
Włochy	-3,8%	+0.2%	+0.1%	+0.7%	+2.3%	+0.2%	+0.7%
Portugalia	-6,8%	-1.6%	+1.1%	+0.8%	+2.9%	+0.2%	+0.2%
Hiszpania	-13,1%	-6.4%	+0.4%	+1.6%	+3.4%	+0.1%	+1.2%
Grecja	-8,5%	-2.8%	0.0%	+1.2%	+3.0%	+0.4%	+1.1%
Niemcy	-3,5%	+0.4%	+0.3%	+0.5%	+2.1%	+0.2%	+0,8%
Wlk. Brytania	-8,7%	-1.2%	+0.8%	+1.0%	+2.3%	+1.4%	+2.0%
Polska	-5.2%	-2.9%	+1.1%	+0.6%	+0.7%	+0.3%	-0.4%

Źródło: Eurostat.

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



Wzrost wydatków socjalnych

Grecja

- automatyczne stabilizatory fiskalne (wzrost funduszu zasiłków dla bezrobotnych)
- dodatki dla najuboższych emerytów
- wsparcie dla biednych rodzin
- wyższe pensje dla wojskowych
- dodatki dla pracowników sądownictwa i wielodzietnych rodzin
- utworzenie funduszu wyrównującego poziom zamożności

Hiszpania

- automatyczne stabilizatory fiskalne (wzrost funduszu zasiłków dla bezrobotnych)
- wzrost minimalnej emerytury
- wzrost dodatków dla najuboższych emerytów
- wprowadzenie „becikowego”
- wsparcie finansowe przy wynajmie pierwszego mieszkania

Portugalia

- automatyczne stabilizatory fiskalne (wzrost funduszu zasiłków dla bezrobotnych)
- wzrost wydatków na emerytury (wzrost liczby emerytów)
- wzrost dodatków dla osób starszych
- wzrost funduszu dotacji na opiekę nad dziećmi (inicjatywa wspierająca zwiększanie liczby urodzeń)
- wzrost funduszu integracji społecznej

Źródło: MinFin Grecji, MinFin Hiszpanii, MinFin Portugalii.

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



Ostre nasilenie nierównowag budżetowych

Saldo budżetu państwa (% PKB wg PPP)

	2007	2009
Świat	-0,3	-6,7
Gospodarki rozwinięte	-1,1	-8,8
Gospodarki wschodzące	0,0	-4,9
Gospodarki nierozwinięte	-2,1	-4,1

Źródło: MFW.

< OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.>

Dlatego 94% naszych Klientów poleciliby BRE Bank innym firmom.



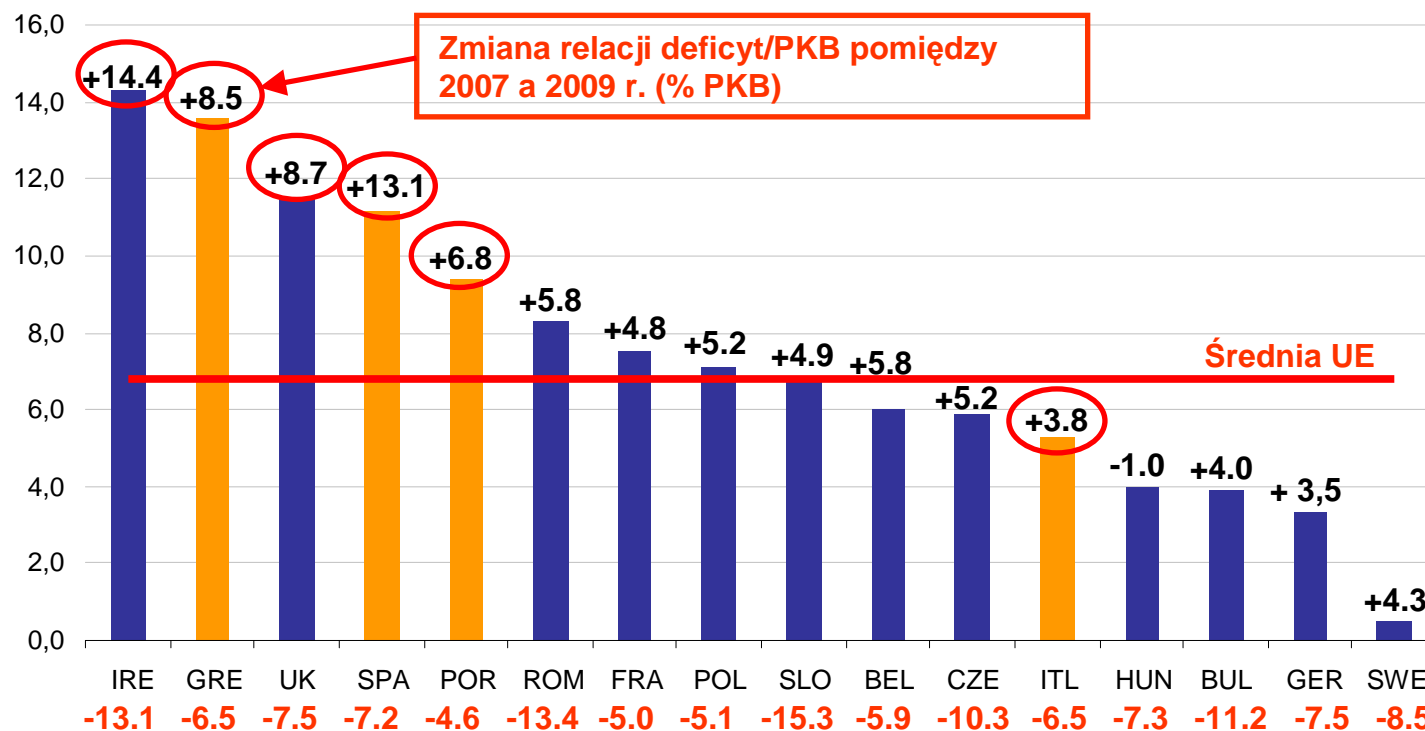
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



W wyniku kryzysu nastąpił znaczny przyrost deficytu...

Deficyt budżetowy krajów UE (% PKB)



Zmiana realnego tempa wzrostu PKB pomiędzy 2007 a 2009 r. (pp)

Źródło: Eurostat.

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



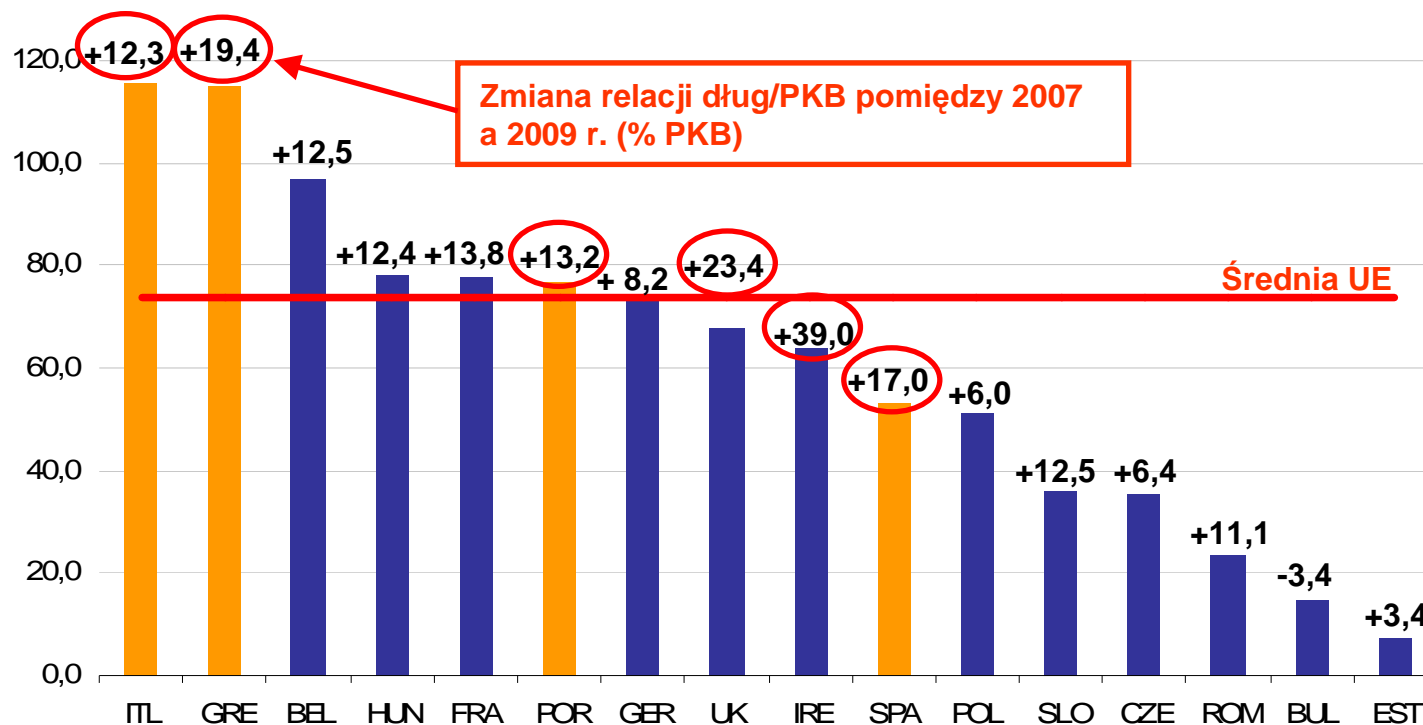
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



...efektem czego był istotny przyrost długu publicznego

Dług publiczny krajów UE (% PKB)



Źródło: Eurostat.

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



ROZWÓJ KRYZYSU FISKALNEGO W KRAJACH „PIGS”

< OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.>

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.

brebank.pl

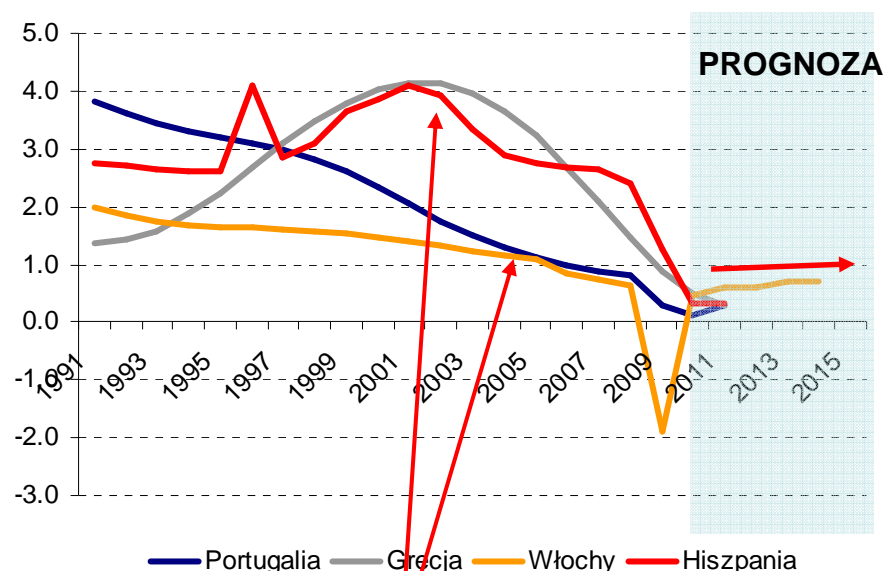
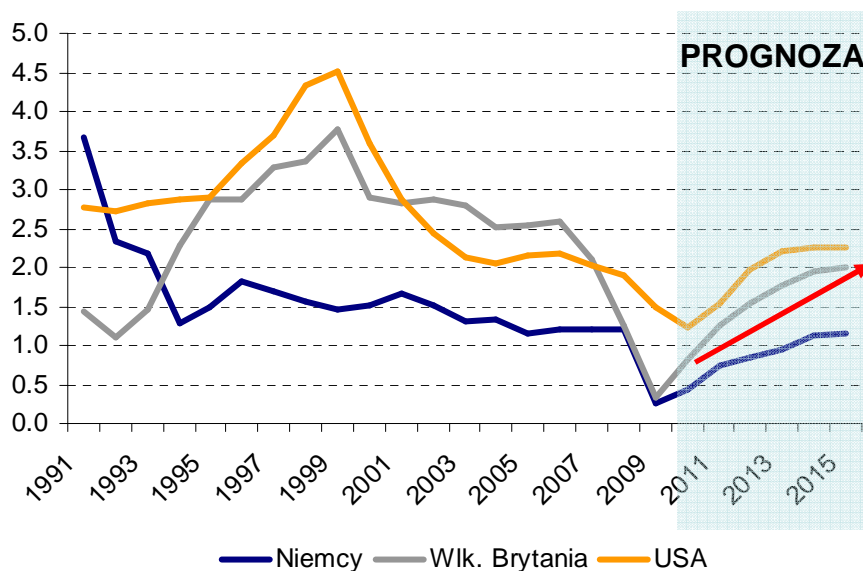


Wyróżniają nas ludzie.



W krajach „PIGS” dynamika potencjalnego PKB malała od 2000 roku...

Tempo wzrostu produktu potencjalnego (%)



Spadki tempa wzrostu potencjału na długo przed kryzysem (stracona dekada)

Źródło: MFW.

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciliby BRE Bank innym firmom.



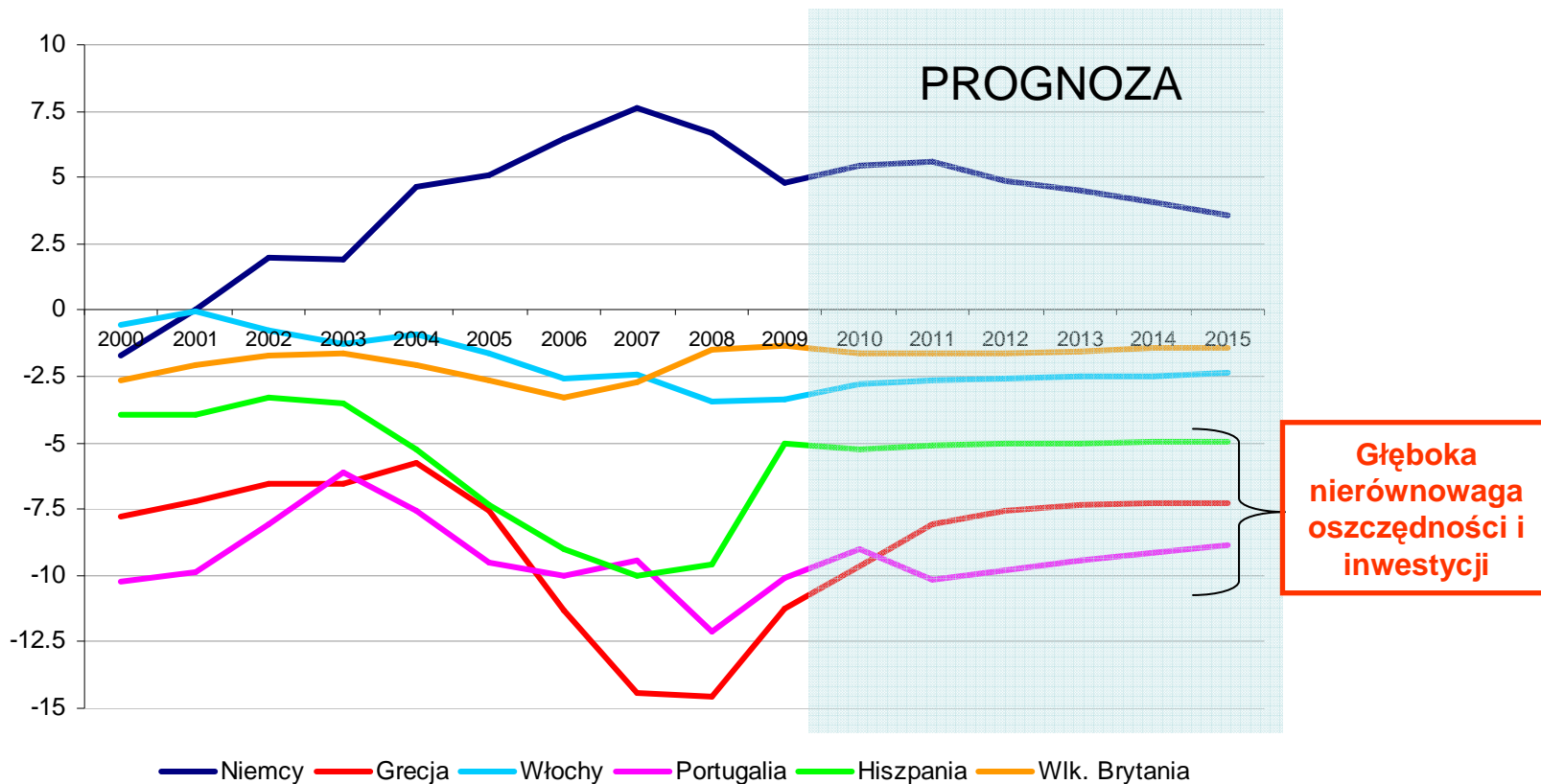
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



...czemu towarzyszyła wysoka nierównowaga zewnątrzna...

Saldo obrotów bieżących (% PKB)



Źródło: MFW.

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.

 **bre** bank

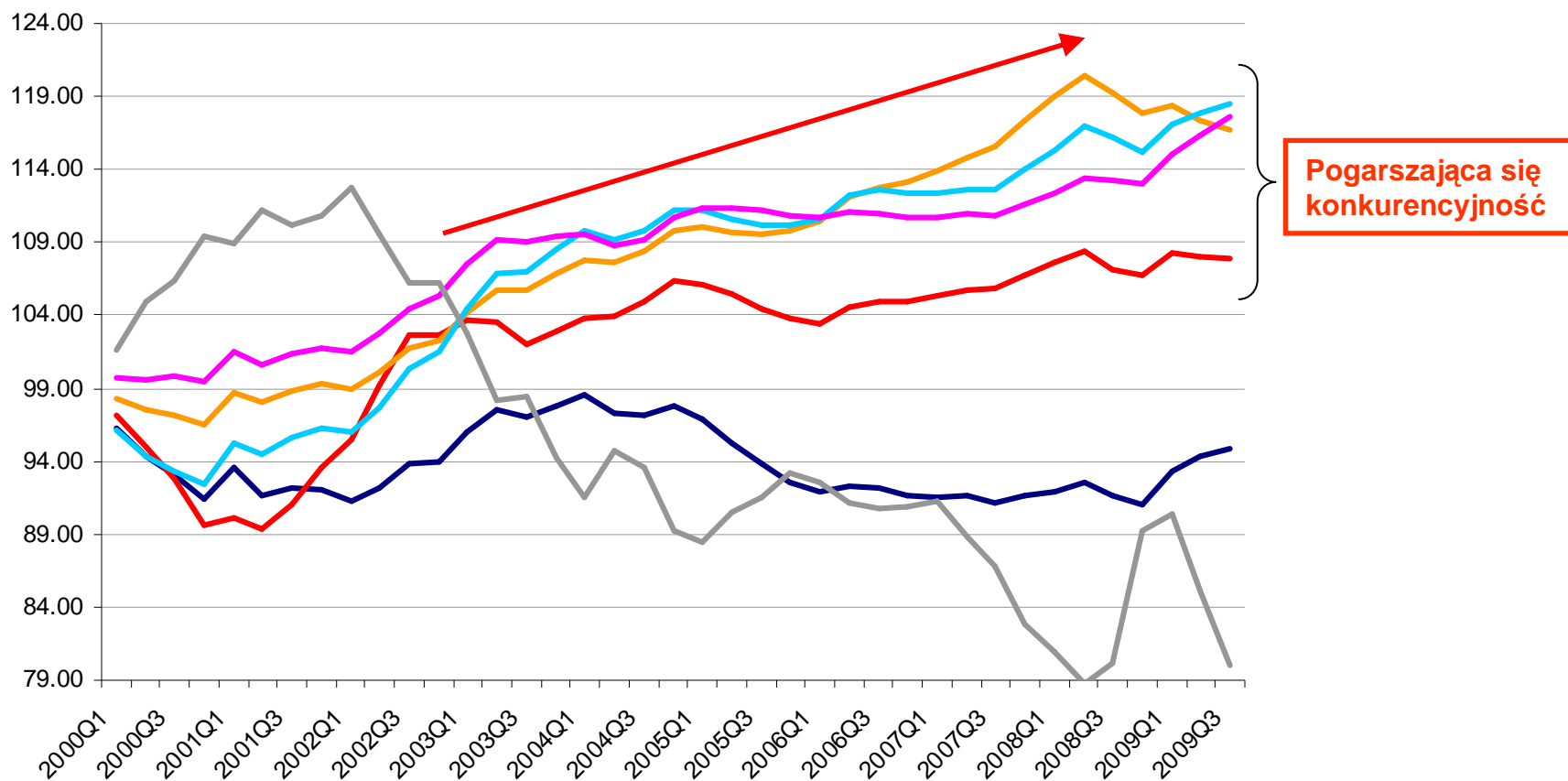
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



...co było pochodną spadku konkurencyjności

Realny efektywny kurs walutowy (defl. ULC, 1999=100)*



* wzrost oznacza aprecjację.

Źródło: Eurostat.

— Niemcy — Grecja — Hiszpania — Włochy — Portugalia — USA

Pogarszająca się konkurencyjność

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



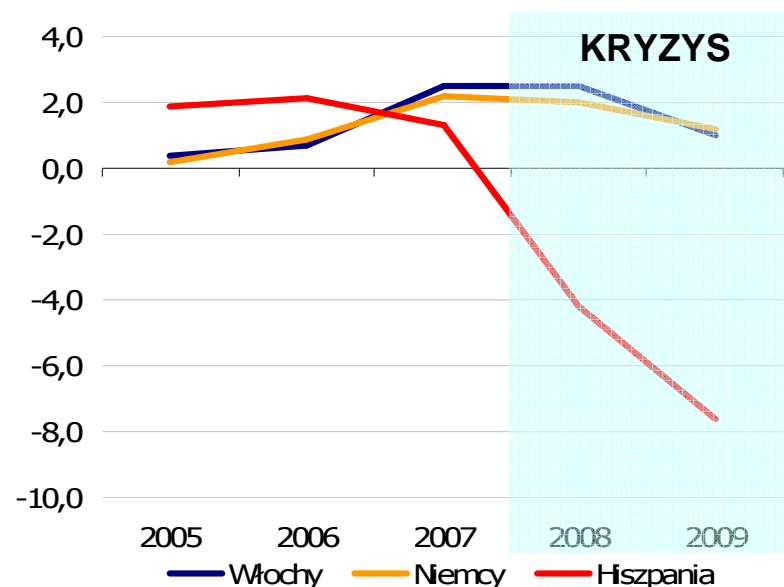
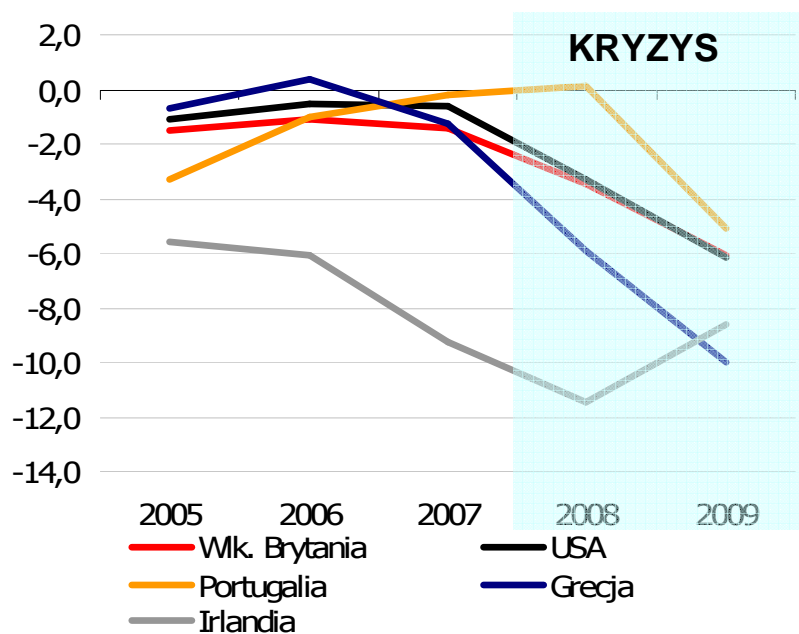
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



Nadwyżka strukturalna zmniejszała ryzyko nadmiernego wzrostu deficytu

Strukturalne saldo budżetu państwa* (% PKB)



* Saldo strukturalne bez płatności odsetkowych.

Źródło: MFW.

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciliby BRE Bank innym firmom.



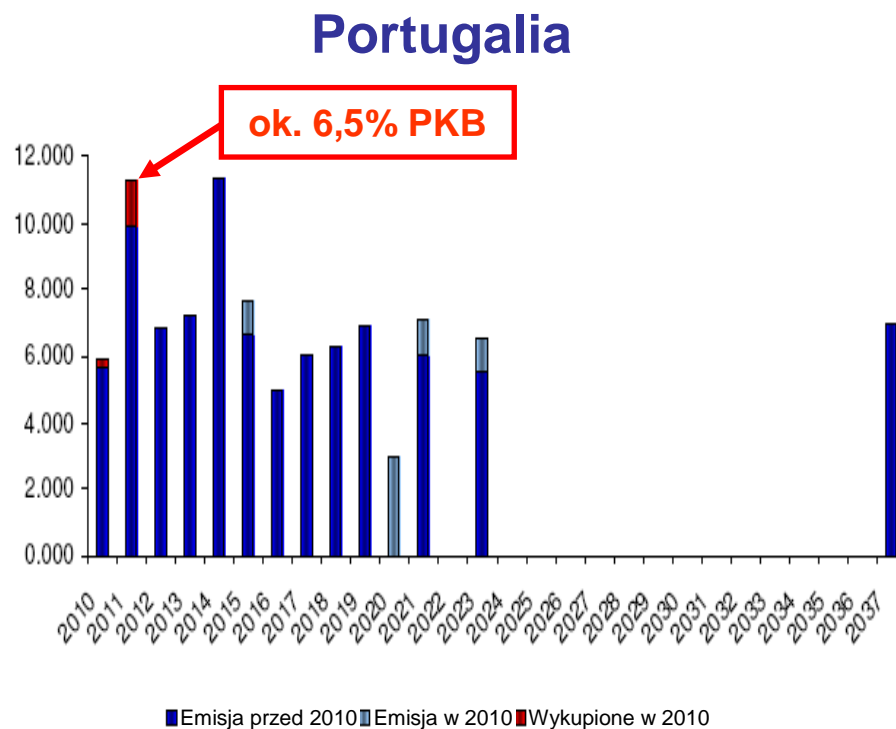
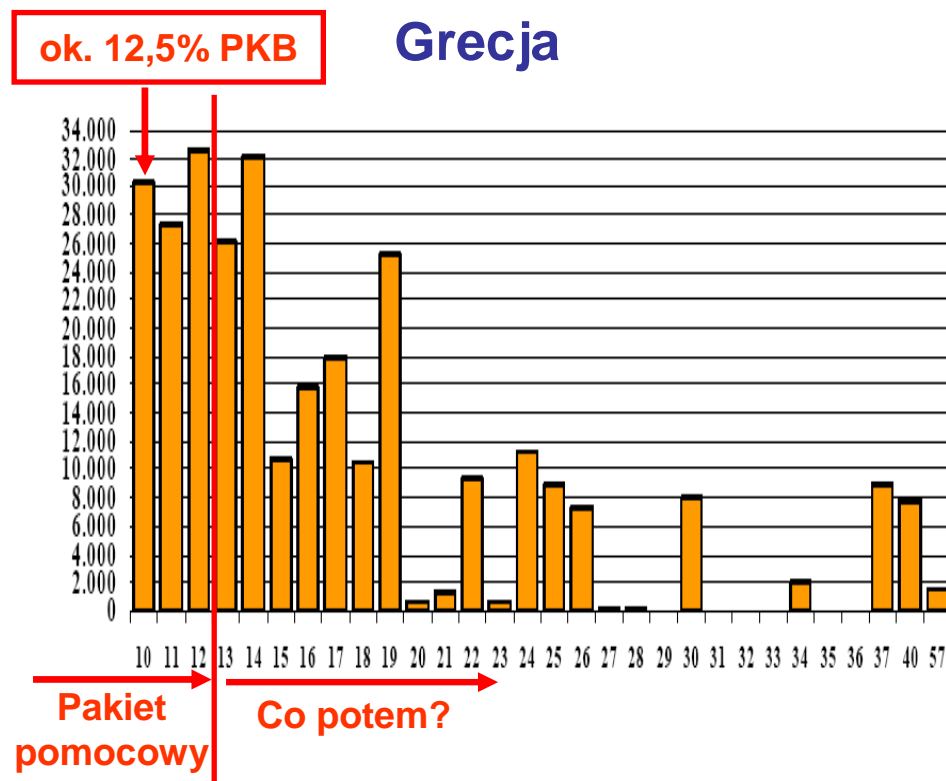
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



W Grecji i Portugalii głównym problemem jest zapadalność długu...

Harmonogram spłat długu publicznego (mln EUR)



Źródło: MinFin Grecji, MinFin Portugalii.

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



brebank.pl

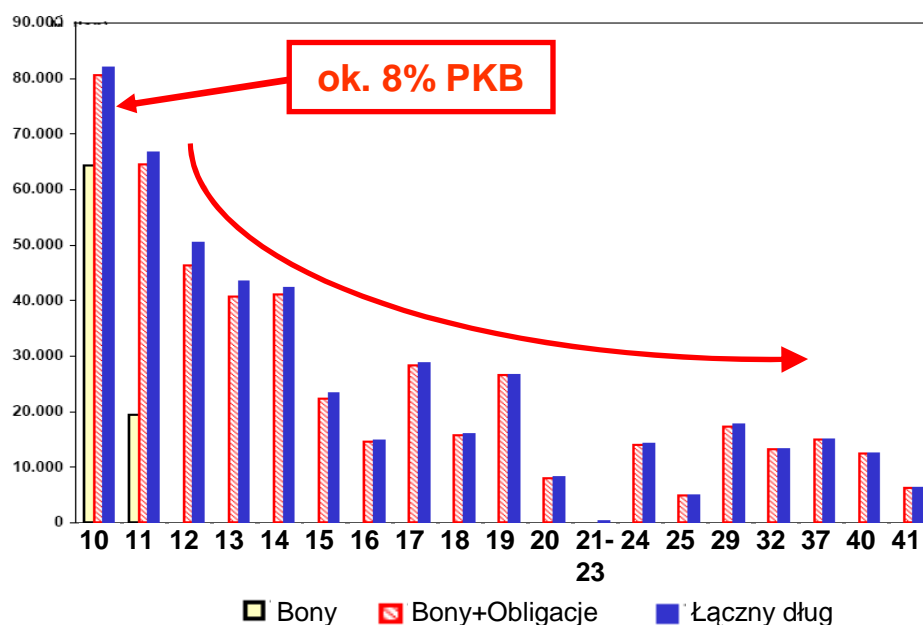
Wyróżniają nas ludzie.



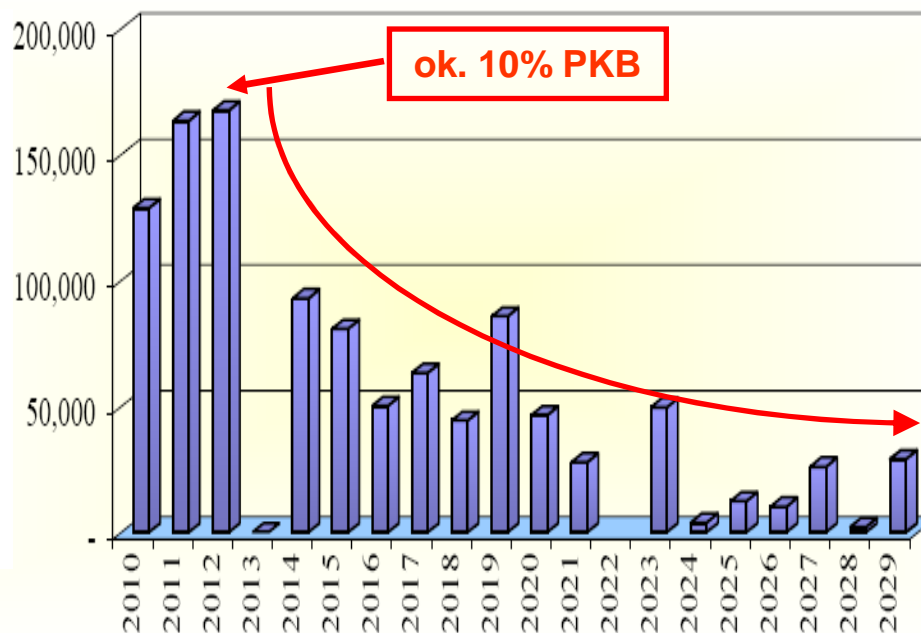
...lepsze perspektywy spłaty mają Włochy i Hiszpania...

Harmonogram spłat długu publicznego (mln EUR)

Hiszpania



Włochy



Źródło: MinFin Hiszpanii, MinFin Włoch.

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciliby BRE Bank innym firmom.



brebank.pl

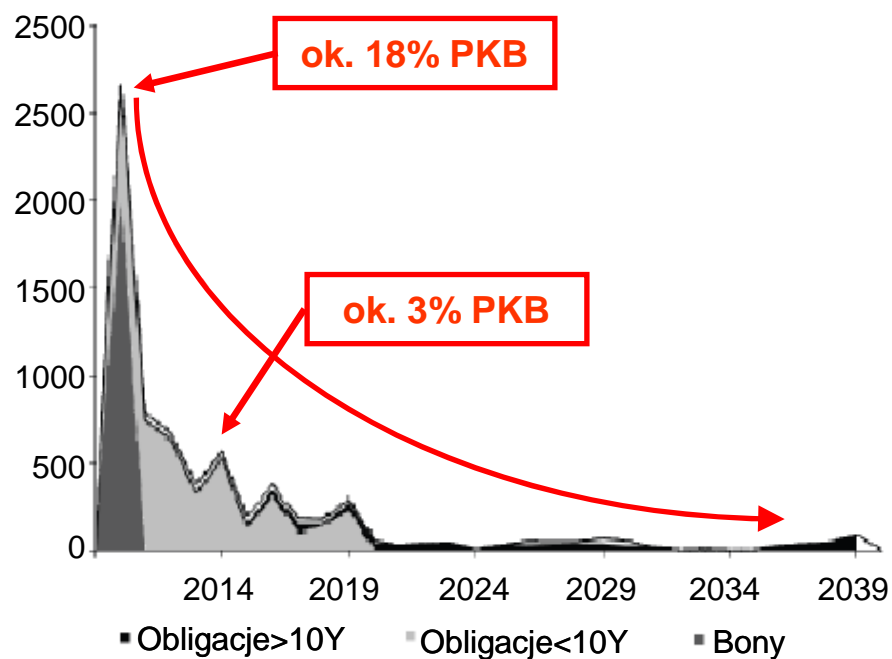
Wyróżniają nas ludzie.



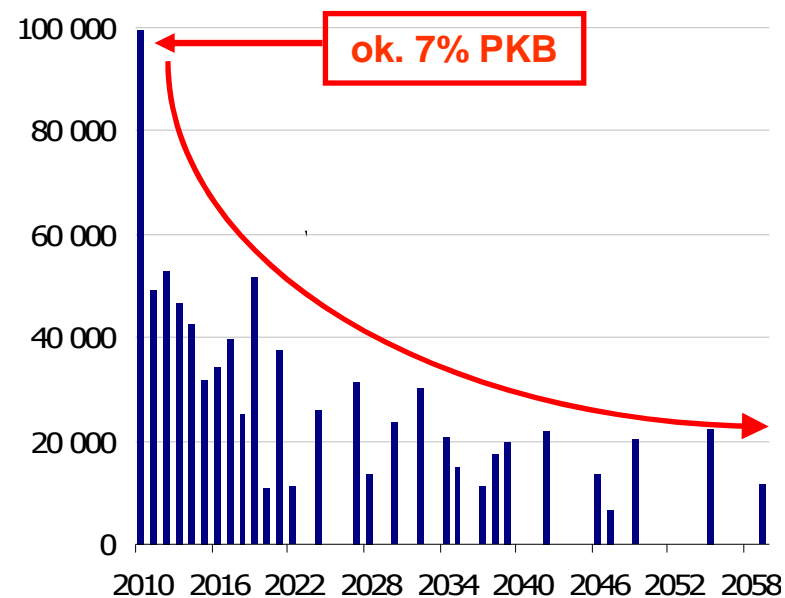
...oraz Wlk. Brytania i USA

Harmonogram spłat długu publicznego

USA (mld USD)



Wlk. Brytania (mIn GBP)



Źródło: Departament Skarbu USA, UK Debt Management Office.

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



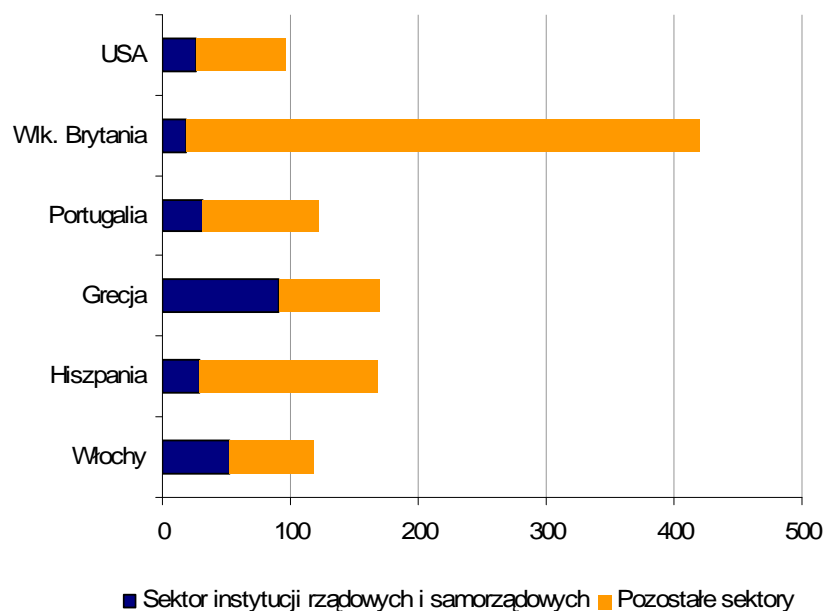
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.

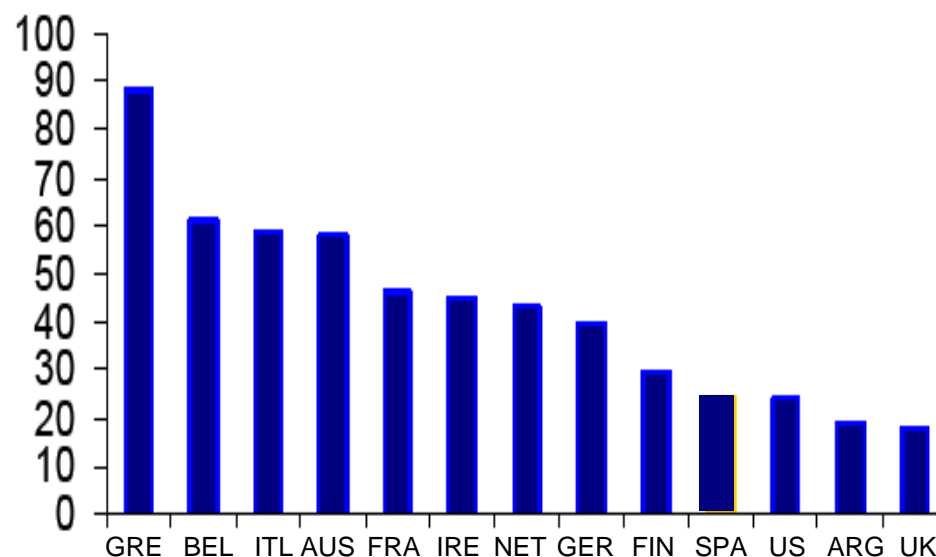


Ponadto problemem jest saldo zadłużenia zagranicznego...

Zadłużenie zagraniczne na koniec 2009 r. (% PKB)



Zadłużenie zagraniczne sektora publicznego na koniec 2009 r. (% PKB)



Źródło: Banki centralne Grecji, Hiszpanii, Portugalii, Włoch; Bank Światowy; OECD.

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.
Dlatego 94% naszych Klientów poleciliby BRE Bank innym firmom.



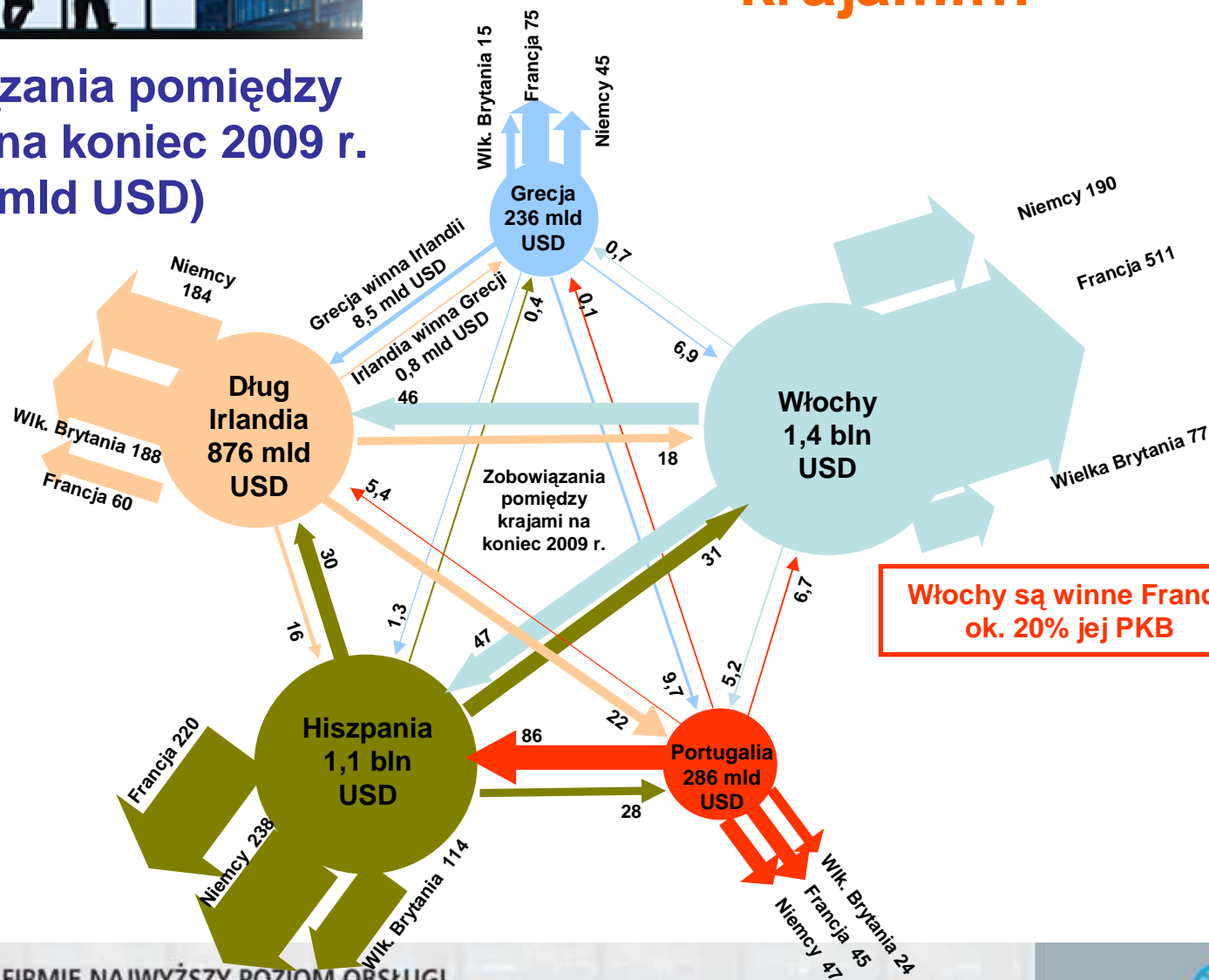
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



...i powiązania między krajami...

Zobowiązania pomiędzy krajami na koniec 2009 r. (mld USD)



Źródło: NY Times.

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



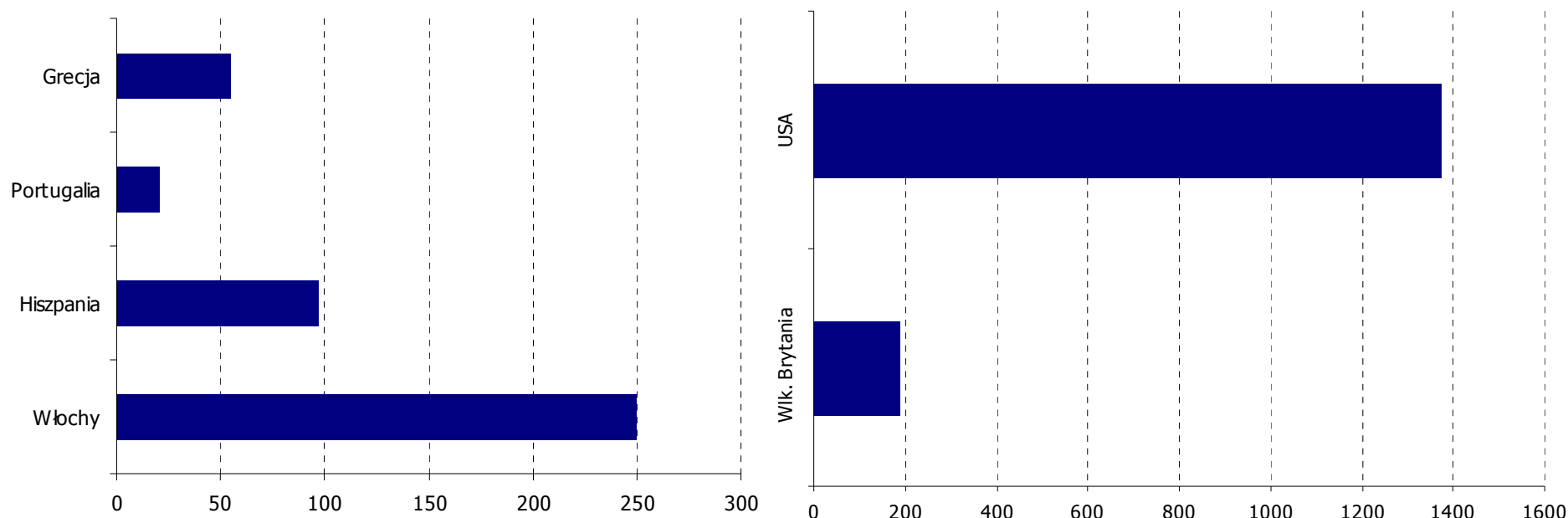
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



...oraz rosnąca konkurencja na rynku obligacji

Emisje obligacji krajów PIGS oraz Wlk. Brytanii i USA* w 2010 r. (mld EUR)



*Dla USA – dane szacunkowe dla obligacji hurtowych ze stycznia 2010 r.

Źródło: Financial Times, UK Debt Management Office, US Treasury Office of Debt Management. Planowana emisja dla Wlk. Brytanii obejmuje okres od początku roku finansowego (kwiecień 2010 r.) do końca 2010 r., dla USA rok finansowy 2010 (X 2009 r. – IX 2010 r.). Kwoty dla Wlk. Brytanii i USA przeliczone na EUR wg kursu odpowiednio z 1 kwietnia 2010 r. oraz 1 stycznia 2010 r.

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



REAKCJA NA KRYZYS FISKALNY

< OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.>

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.

brebank.pl



Wyróżniają nas ludzie.



Dla rynków ważna jest zdolność zmniejszenia zadłużenia

Dług publiczny Wielkiej Brytanii i USA (% PKB)

Wlk. Brytania



USA



Źródło: Financial Times, prognozy MFW.

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



Ostatnio nastąpił wysyp planów konsolidacji fiskalnej...

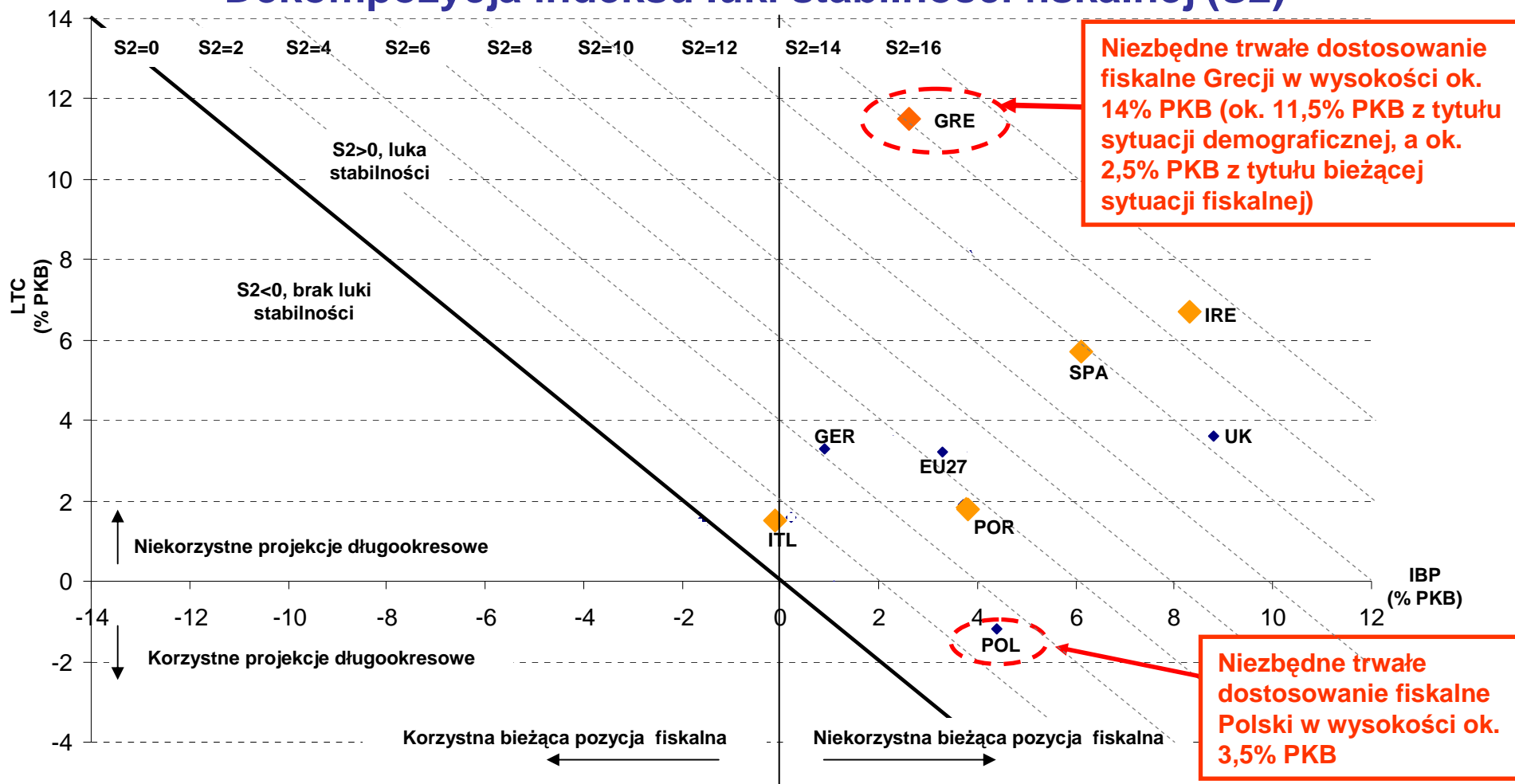
Działania fiskalne w wybranych krajach

Francja	Dochody: wzrost składek na zabezpieczenie socjalne, wprowadzenie nowych "zielonych" podatków. Wydatki: ograniczenie wzrostu wydatków (bez emerytur) do poziomu inflacji do 2013 r.	Deficyt 3% PKB w 2013 r.
Niemcy	Konsolidacja rozpocznie się w 2011 r., oparta o redukcję wydatków: zamrożenie płac w sektorze publ. na szczeblu państwowym w tym roku, podniesienie wieku emerytalnego z 65 do 67 lat.	Deficyt 3% PKB w 2013 r.
Włochy	Szczegóły są dyskutowane, wysoki wzrost dochodów oczekiwany jest wraz z końcem amnestii podatkowej dla obywateli z niezadeklarowanymi środkami w bankach zagranicznych.	Redukcja potrzeb pożyczkowych netto z 5,3% PKB w 2009 r. do 2,7% PKB w 2012 r.
Wlk. Brytania	Obniżki płac ministerialnych o 5%, redukcja wydatków, w szczególności inwestycyjnych z 3,3% PKB w 2008-09 r. do 1,25% w 2013-14 r.	Zmniejszenie deficytu z 11,8% PKB w roku fiskalnym 2009-10 do 5,9% PKB w ciągu czterech lat.
Irlandia	Obniżki płac w sektorze publicznym (od 5 do 20%), obniżki transferów socjalnych na dzieci.	Redukcja deficytu z 14,3% PKB w 2009 r. do 10% PKB w 2011 r.
Portugalia	Obniżka płac w sektorze publ. o 5% ; podwyżki podatków: PIT (o 1-1,5pp), CIT (o 2,5pp) i VAT (o 1pp).	Redukcja deficytu z 9,4% PKB w 2009 r. do 5,1% PKB w 2011 r.
Hiszpania	Płace w sektorze publ.: obniżka o 5% w 2010 r. oraz zamrożenie w 2011 r.; zamrożenie emerytur; likwidacja „becikowego”; redukcja zatrudnienia w sek. publ. o 13 tys. etatów.	Redukcja deficytu z 11,2% PKB w 2009 r. do 6% PKB w 2011 r.
Grecja	Obciążenie 13- i 14-tych pensji w sektorze publ.; podwyżka podatku VAT o 4pp; podwyżka akcyzy na papierosy i alkohol o 10pp; powiązanie wieku emeryt. ze średnią długością trwania życia	Redukcja deficytu z 13,6% PKB w 2009 r. do 6,9% PKB w 2011 r.



...ale ich skala może być niewystarczająca do trwałej redukcji deficytu...

Dekompozycja indeksu luki stabilności fiskalnej (S2)*

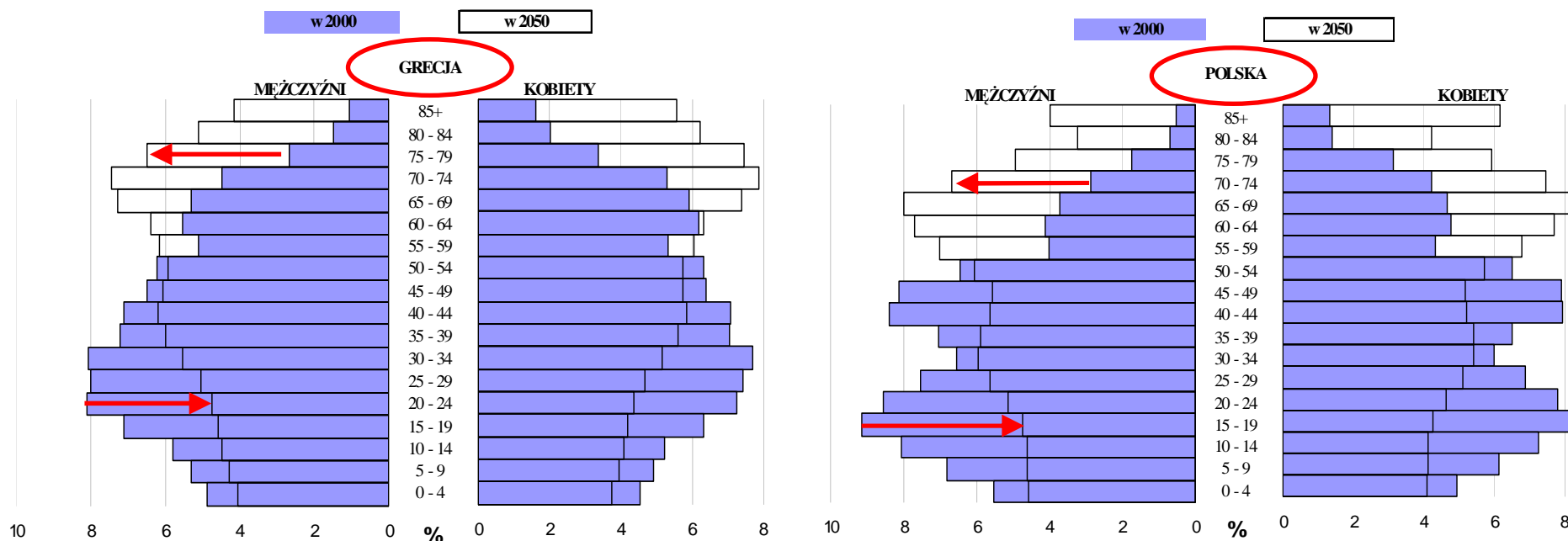


*Wskaźnik S2 pokazuje wielkość niezbędnego, **trwałego** dostosowania fiskalnego (% PKB), które zapewniłoby równość pomiędzy długiem kraju a wartością bieżących przyszłych nadwyżek budżetowych. IBP (% PKB) – wymagane dostosowanie z tytułu bieżącej sytuacji fiskalnej (luka pomiędzy strukturalnym bilansem pierwotnym (bilans SFP bez odsetek od długu) w 2009 r. a jego długookresową wielkością stabilizującą relację dług/PKB). LTC (% PKB) – wymagane dostosowanie przy założeniu długookresowych zmian w pozycji budżetowej SFP z powodu dodatkowych wydatków związanych ze zmianami demograficznymi. Źródło: Sustainability Report 2009, KE..



...szczególnie uwzględniając czynnik demograficzny

Populacja według płci i wieku (% całości populacji)



Źródło: OECD.

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY. >

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



brebank.pl

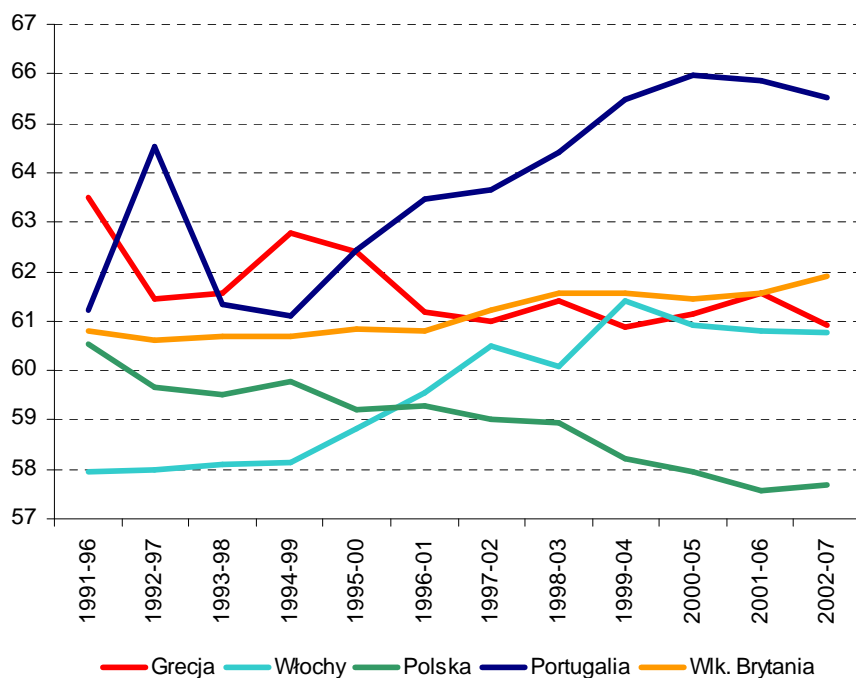
Wyróżniają nas ludzie.



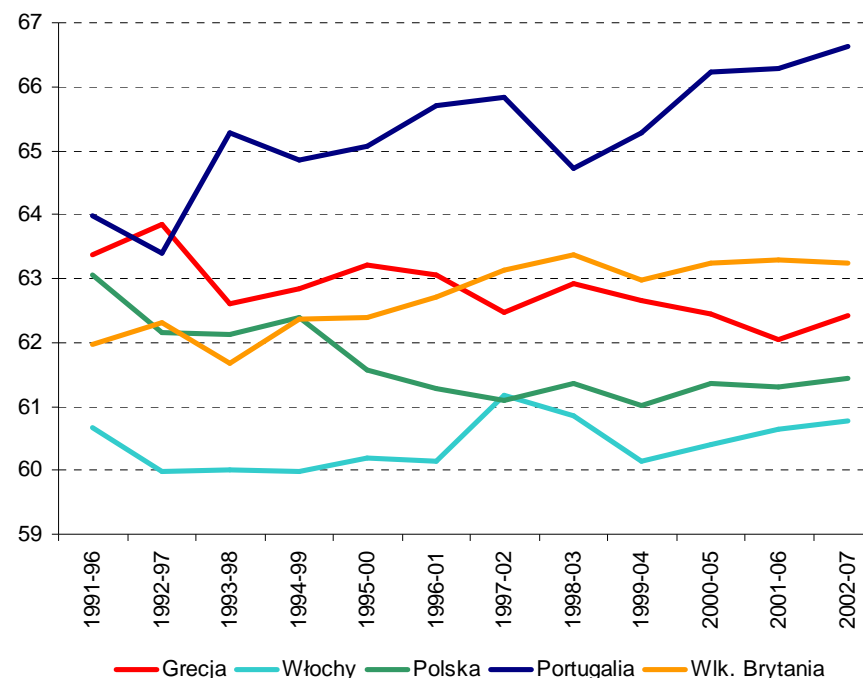
Stąd konieczność zmian w systemie emerytalnym...

Przeciętny wiek przejścia na emeryturę

Kobiety



Mężczyźni



Źródło: OECD.

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.
Dlatego 94% naszych Klientów poleciliby BRE Bank innym firmom.



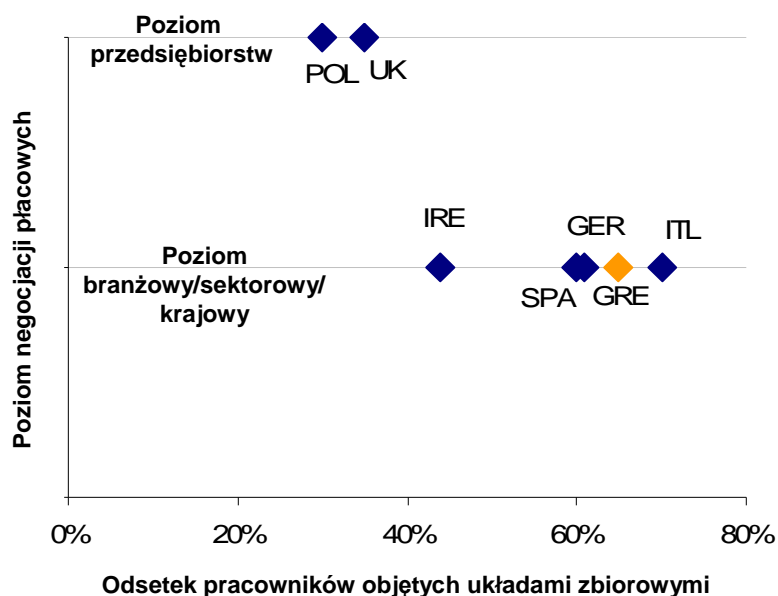
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.

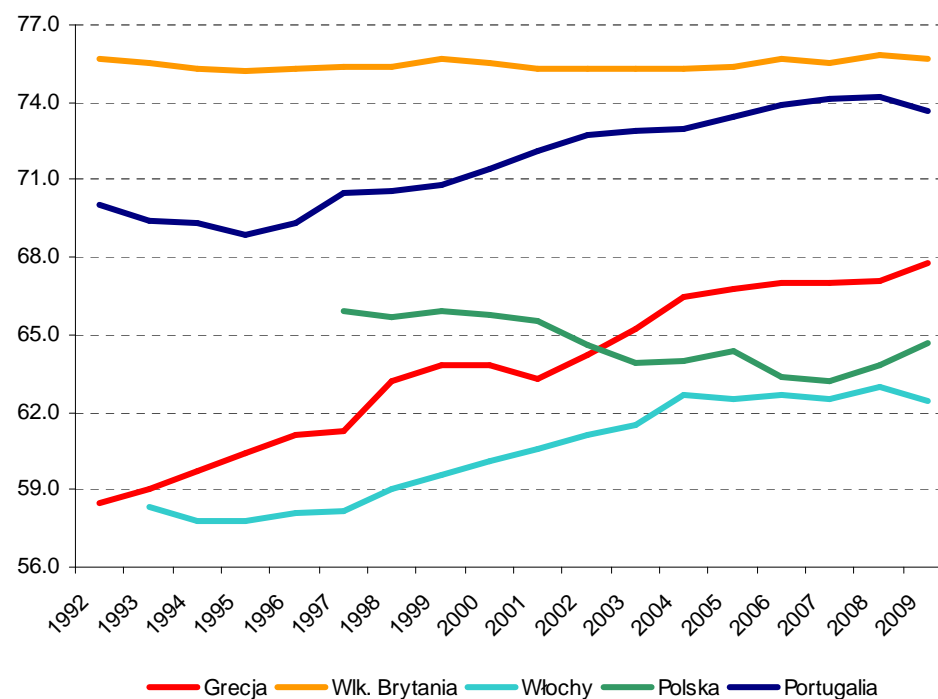


...oraz długofalowych reform rynku pracy...

Wybrane determinanty sztywności płacowych



Stopa aktywności zawodowej ludności (%)



Źródło: European Industrial Relations Observatory, Eurostat.

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.
Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



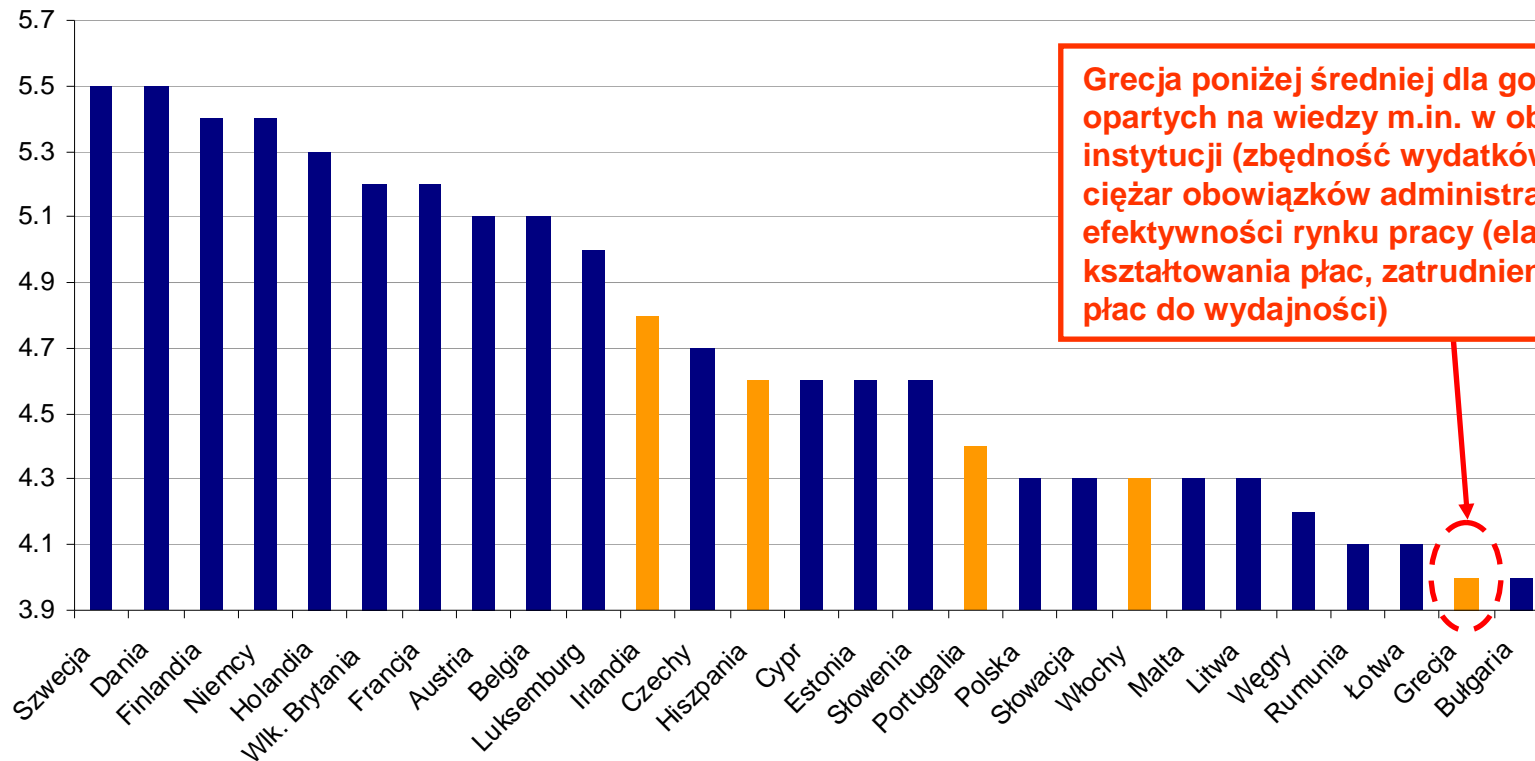
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



...i w efekcie wzrostu konkurencyjności

Indeks konkurencyjności wg Światowego Forum Ekonomicznego



Źródło: Światowe Forum Ekonomiczne.

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.
Dlatego 94% naszych Klientów poleciliby BRE Bank innym firmom.



brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



Podsumowanie

- Przeciwdziałanie kryzysowi finansowemu stało się źródłem poważnych problemów fiskalnych.
- Nieracjonalna polityka fiskalna doprowadziła do nadmiernego wzrostu zadłużenia.
- Zachwiane zostało zaufanie rynków finansowych do niektórych państw (kraje „PIGS”).
- Groźba bankructwa Grecji skłoniła kraje strefy euro do opracowania programów oszczędnościowych.
- W długim okresie konieczne są zdecydowanie głębsze reformy strukturalne (system emerytalny, rynek pracy).

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.