



# Polski wzrost - szanse i zagrożenia

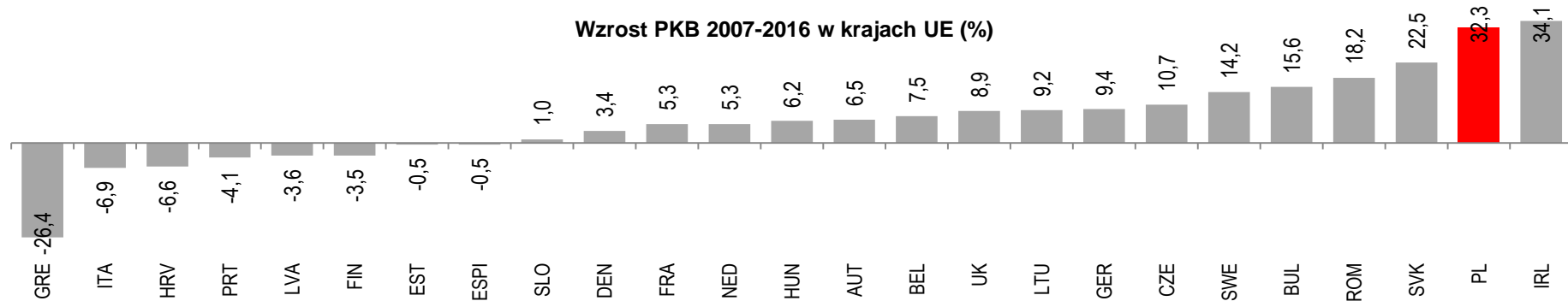
Maciej Reluga  
Gdynia, 31 maja 2017

Bank Zachodni WBK

 Grupa Santander

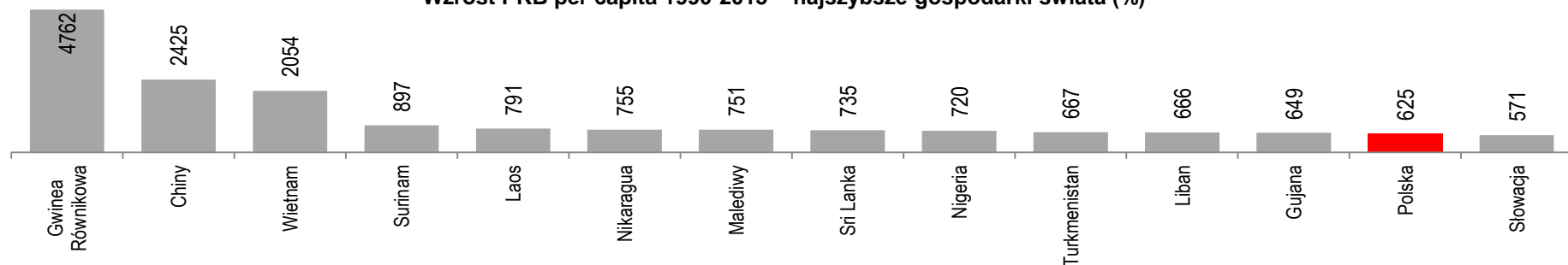
# Polska liderem wzrostu w ostatnich dekadach

## Wzrost PKB 2007-2016 w krajach UE (%)



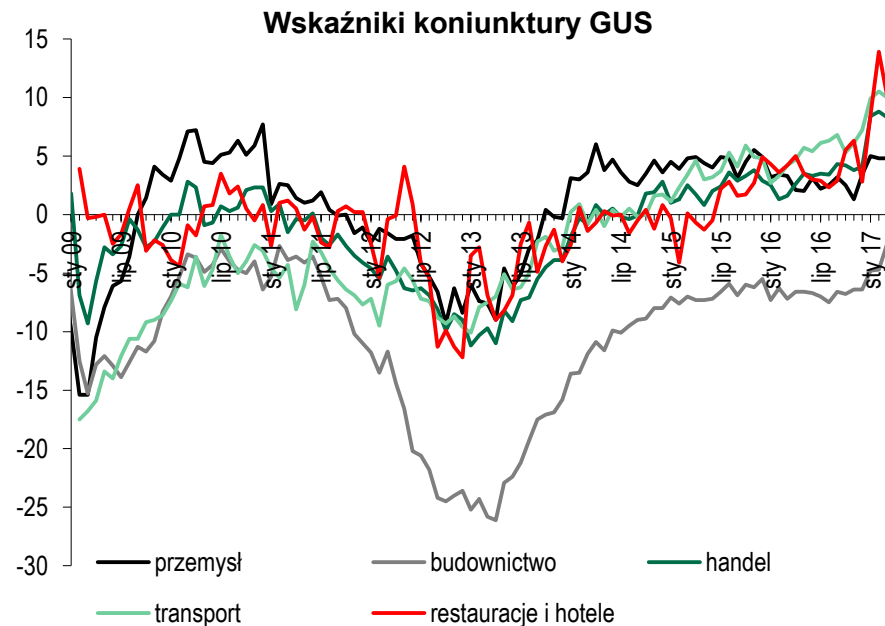
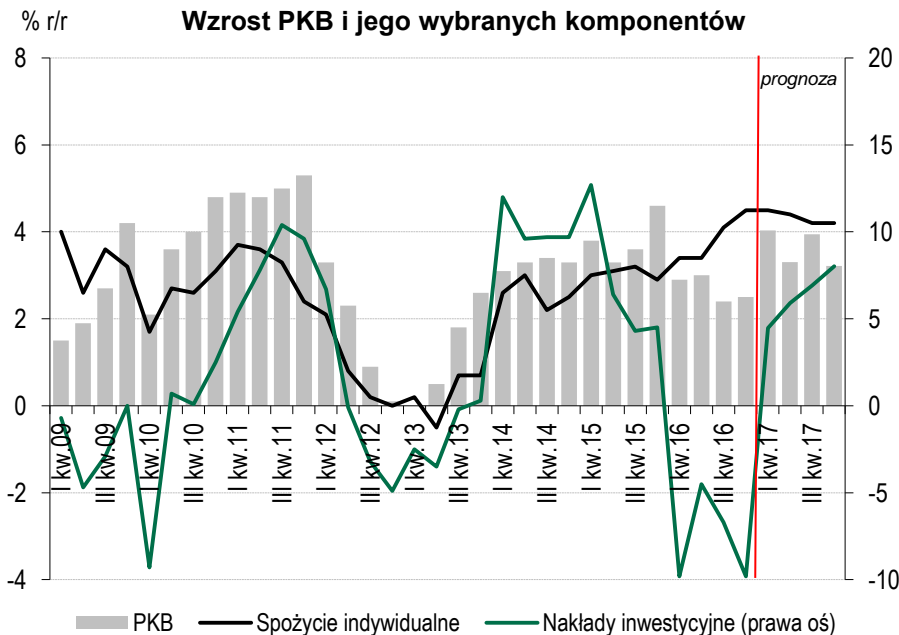
Wykres pomija najmniejsze gospodarki UE: Malte, Cypr i Luksemburg

## Wzrost PKB per capita 1990-2015 – najszybsze gospodarki świata (%)



Wykres pomija gospodarki, dla których nie były dostępne dane za 1990 r.

# Mamy 4% wzrostu i dużo optymizmu, co dalej?



2017 wygląda bardzo dobrze, 2018 też nie najgorzej, chociażby dzięki funduszom UE.

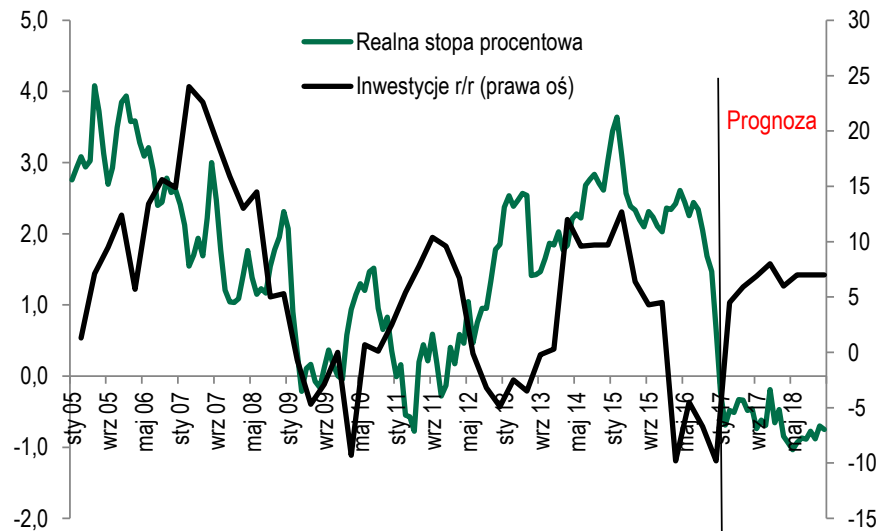
# Szybki ruch inflacji bez reakcji RPP – realne stopy wciąż poniżej zera

Nie będzie podstaw aby podwyższyć stopy w 2017 r. Jeśli dotychczasowe tendencje się utrzymają to i w 2018 r. bym nie widział.



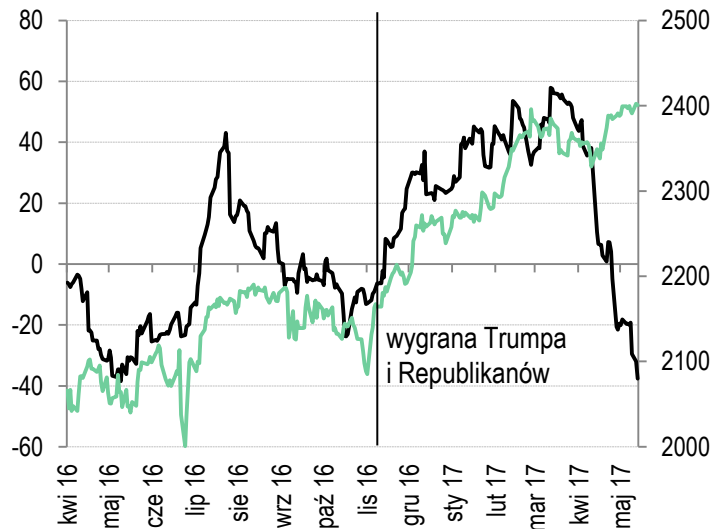
Ujemne realne stopy mogą nam towarzyszyć nawet do końca horyzontu projekcji.

- Pozytywna korelacja inwestycji z realną stopą procentową sugeruje, że istotniejsza przy rozpoczynaniu projektów jest oczekiwana stopa zwrotu i ogólny klimat inwestycyjny.
- Środki z UE powinny wpłynąć na odbicie inwestycji, co z kolei będzie wywierać presję na RPP by zacząć podnosić stopy.



# W krótkim terminie dominują zagrożenia zewnętrzne

## S&P 500 i indeks zaskoczeń



— Indeks zaskoczeń danymi z gospodarki, USA

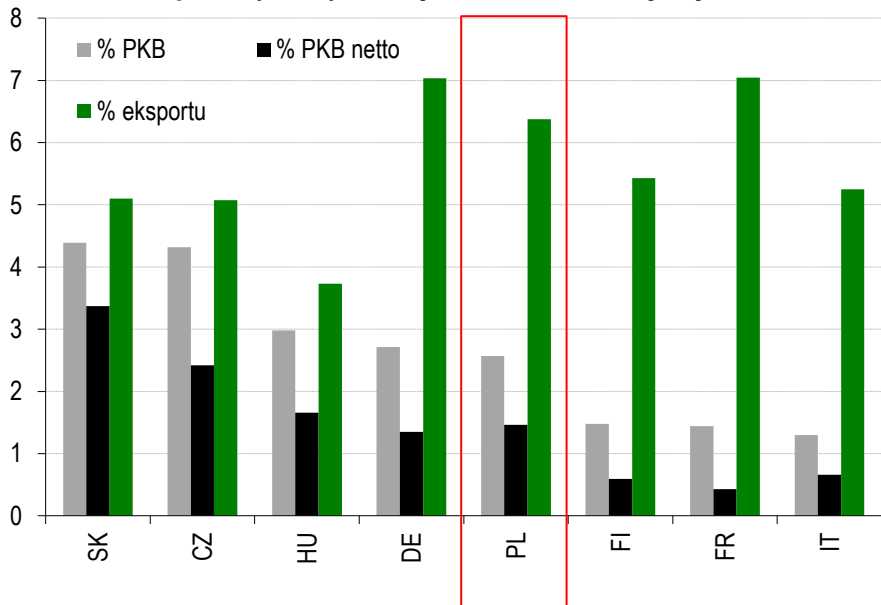
— Indeks S&P500 (prawa oś)

## Wkład Chin do globalnego impulsu kredytowego (ważone PKB)

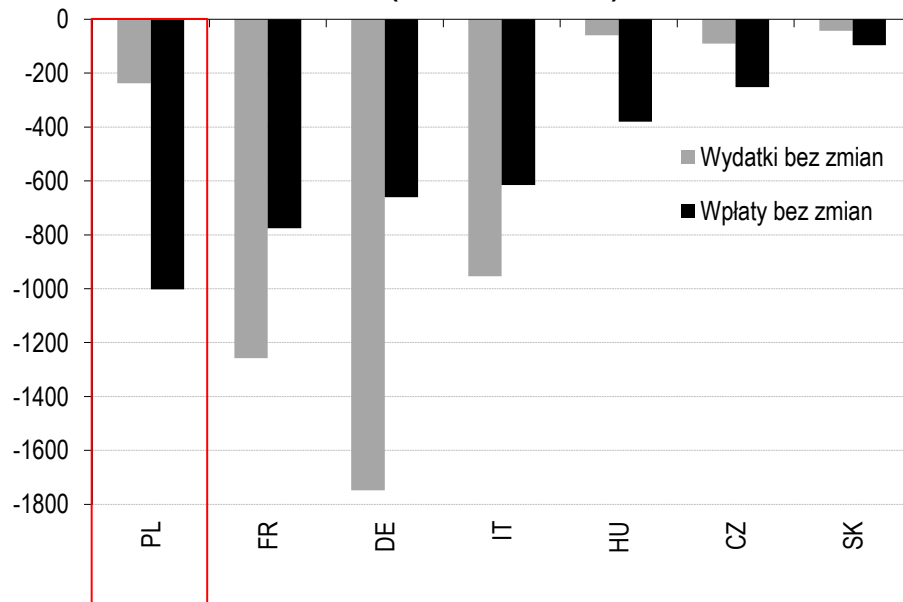


# Brexit – czy wpłynie na handel w Europie i budżet UE?

## Eksport wybranych krajów UE do Wielkiej Brytanii

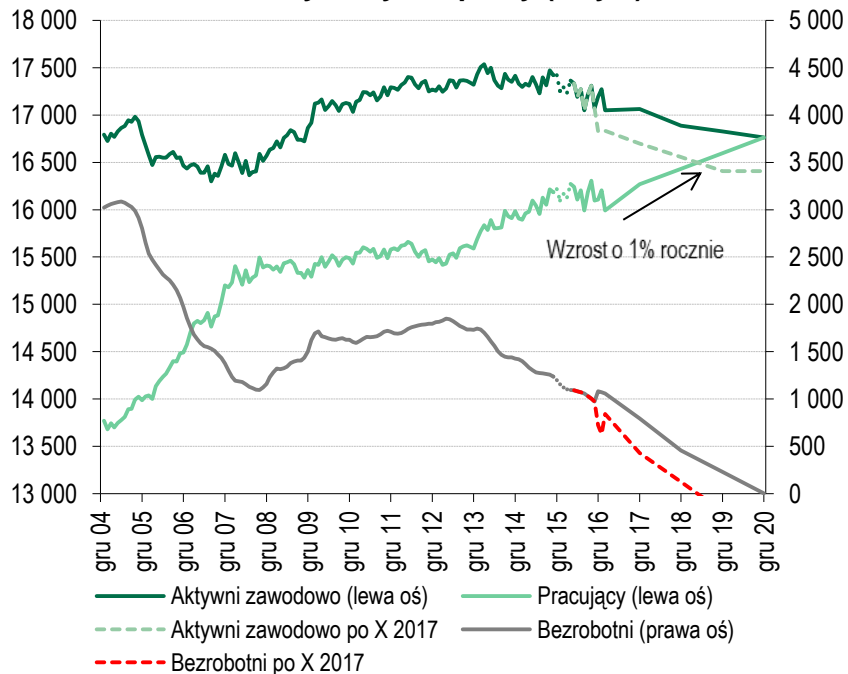


## Szacowany spadek wpływów z Unii netto według kraju (mln euro rocznie)

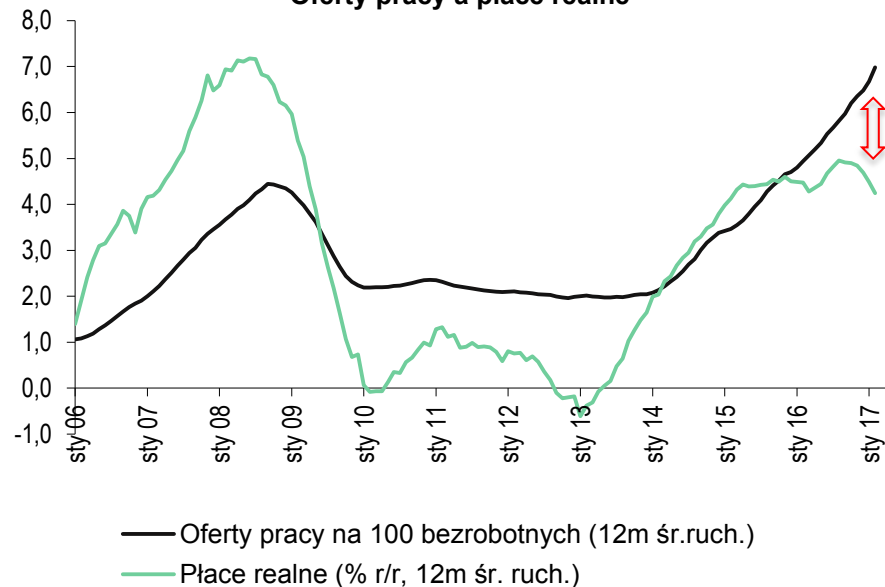


# Rynek pracy rosnącym wyzwaniem w średniej perspektywie

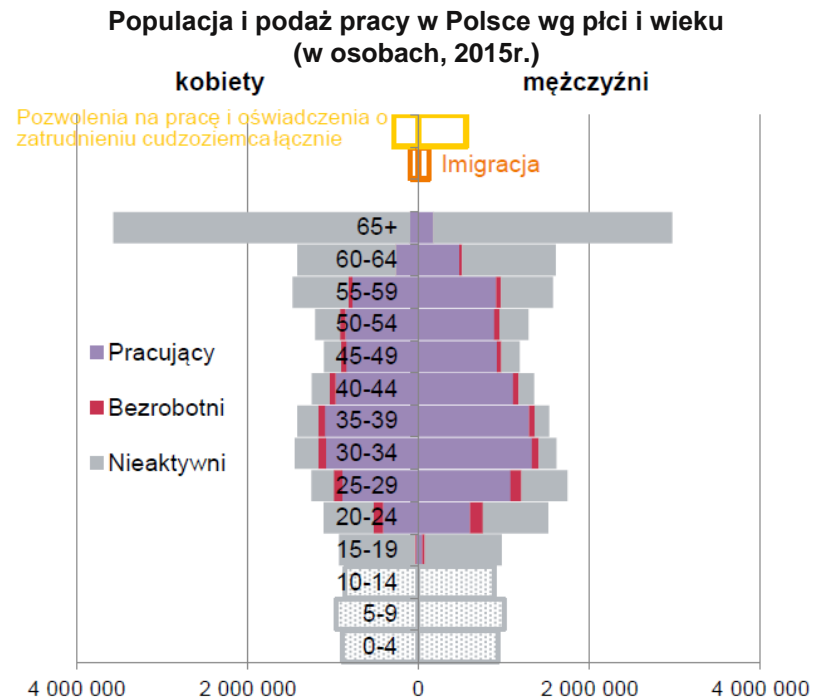
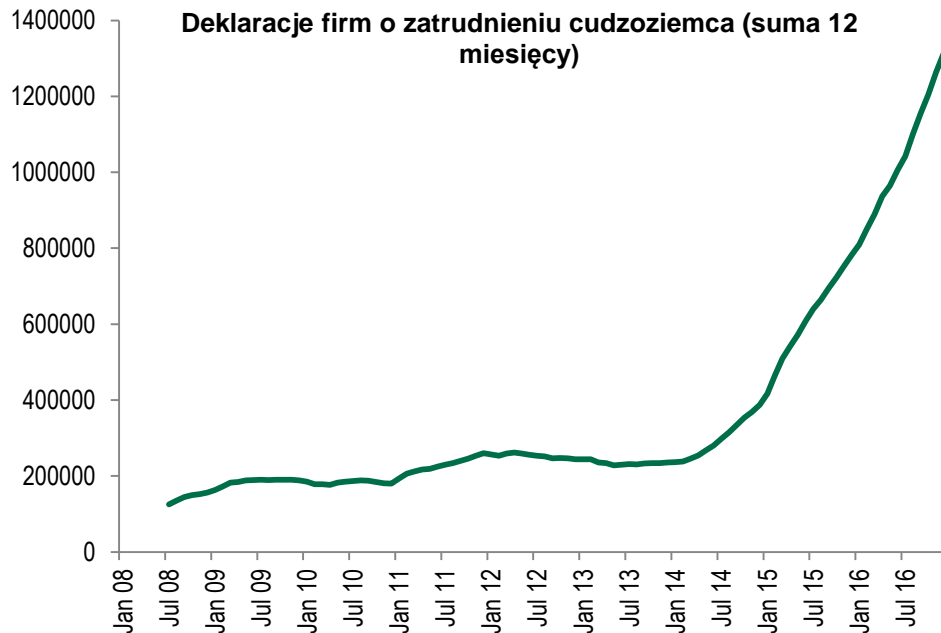
## Trendy na rynku pracy (w tys.)



## Oferty pracy a płace realne



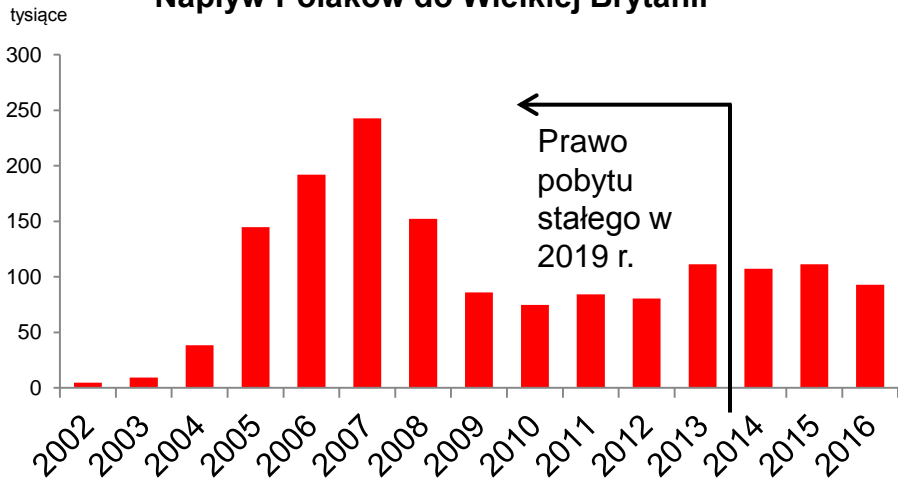
# Rynek pracy: mamy jeszcze rezerwy



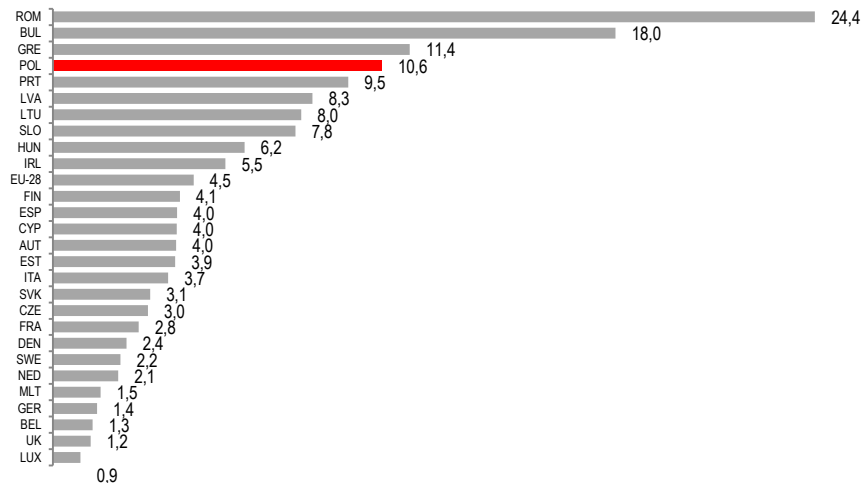


# Rynek pracy: mamy jeszcze rezerwy

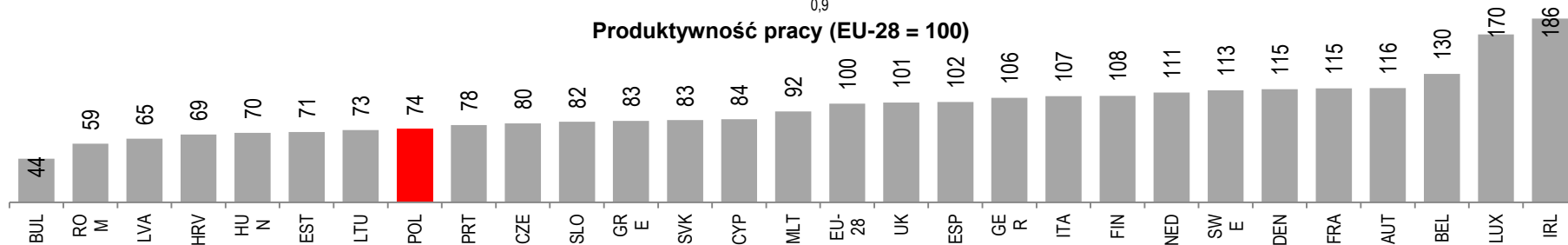
## Napływ Polaków do Wielkiej Brytanii



## Udział zatrudnienia w rolnictwie (%)



## Produktywność pracy (EU-28 = 100)



- 2017 zapowiada się dobrze, wzrost może być bliski 4%
- Rynek pracy staje się przeszkodą, ale mamy dodatkowe bufory
- Brexit ryzykiem dla handlu w Europie i dla unijnego budżetu...
- ...a i bez tego następna perspektywa finansowa może być dla Polski mniej łaskawa
- Chiny skończyły z luźną polityką monetarną, giełdy na świecie wciąż rosną
- RPP zapewne podtrzyma stymulację monetarną (ujemne realne stopy)
- Relatywnie niskie zadłużenie uodparnia gospodarkę na późniejsze podwyżki stóp...
- ...ale deficyt fiskalny jest dość duży jak na tę fazę cyklu