



MONITORING
MAKROEKONOMICZNY

PROBLEMY CHIN

恒大集团
EVERGRANDE GROUP



STUDENCKIE KOŁO NAUKOWE
FINANSÓW I MAKROEKONOMII

Spis treści

| | |
|--|----|
| SEKCJA REALNA | |
| PKB..... | 3 |
| Bilans płatniczy..... | 4 |
| Produkcja przemysłowa..... | 5 |
| Rynekpracy..... | 6 |
| Sprzedaż detaliczna..... | 7 |
| SEKCJA FINANSOWO-MONETARNA | |
| Inflacja i polityka pieniężna..... | 8 |
| Surowce..... | 9 |
| SEKCJA PUBLICYSTYCZNA | |
| Otoczenie zewnętrzne..... | 10 |
| • Azja: Narastające problemy Chin..... | 10 |
| Okiem Monitoringu: Fit for 55..... | 11 |

Więcej informacji na stronie internetowej: www.mme.sknfm.pl

Ten numer jest także dostępny w ramach newslettera: mmenewsletter@googlegroups.com



OPIEKUN NAUKOWY
SKN FM

Prof. dr hab. Cezary Wójcik

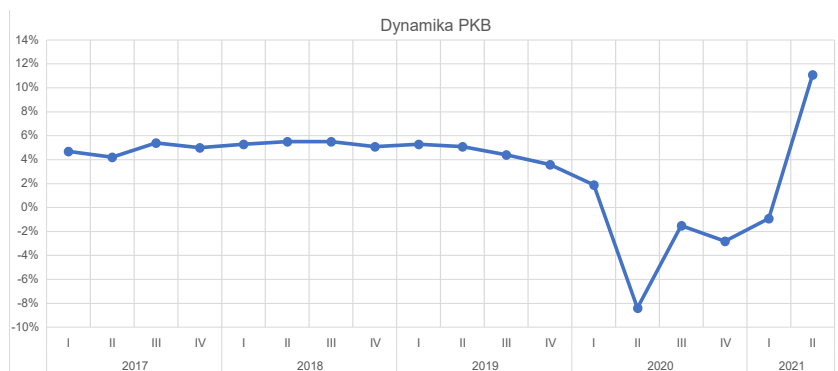
Profesor SGH, były członek Rady Makroekonomicznej, były doradca Ministra Finansów i Prezesa NBP oraz główny doradca banku WestLB. W przeszłości pełnił funkcję Dyrektora Instytutu Nauk Ekonomicznych PAN, Dyrektora Biura ds. Integracji ze strefą euro. Pracował także w Europejskim Banku Centralnym, Narodowym Banku Austrii, Narodowym Banku Polskim oraz Ministerstwie Finansów. Laureat obu najważniejszych nagród przyznawanych ekonomistom w Polsce: Nagrody City Banku Handlowego za szczególny wkład w rozwój nauki w sferze ekonomii i finansów oraz Nagrody Prezesa Rady Ministrów.



OPIEKUN NAUKOWY
MONITORINGU

Maciej Wysocki

Prezes Zarządu Stowarzyszenia Instytut Studiów Ekonomiczno-Społecznych. Absolwent Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie (licencjat i magisterium) na kierunku metody ilościowe w ekonomii i systemy informacyjne, a obecnie doktorant SGH w Kolegium Gospodarki Światowej. Finalista I edycji ogólnopolskiego konkursu „Wiedzą Pisane” w obszarze finansów zorganizowanego przez PZU S.A. Zawodowo związany z rynkiem finansowym.



W II kwartale 2021 roku GUS odnotował rekordowo duży wzrost polskiego Produktu Krajowego Brutto – PKB niewyrównany sezonowo wzrósł aż o 11,1% w porównaniu z II kw. roku ubiegłego. Jest to wynik nieznacznie wyższy od wcześniejszego szybkiego szacunku GUS, który mówił o wzroście rządu 10,9% r/r. Po wyrównaniu sezonowym zmiana wyniosła natomiast +11,0% r/r i +2,1% w porównaniu z poprzednim kwartałem. Tym samym wielkość aktywności polskiej gospodarki osiągnęła i przewyższyła poziom sprzed pandemii, poniżej którego znajdowała się przez około rok. Trudno jednak mówić o odrobieniu strat, jeżeli weźmiemy pod uwagę trend sprzed pandemii – szacuje się, że PKB Polski byłoby obecnie o ok. 5% wyższy, gdyby nie pandemia Covid-19.

Głównym czynnikiem napędzającym polską gospodarkę w II kw. była konsumpcja prywatna, która wzrosła o 13,3% r/r. Wynik ten jest skutkiem z jednej strony niskiej bazy z analogicznego okresu w roku ubiegłym, a z drugiej luzowania obostrzeń, które nastąpiło w okresie kwiecień-czerwiec. Ten drugi czynnik spowodował, że konsumenci zaczęli realizować swój odłożony popyt, który powstał w czasie jesienno-zimowego zamknięcia części usług. Łącznie spożycie w sektorze gospodarstw domowych dodało 7,4 p. proc. do wzrostu PKB, zaś spożycie publiczne 0,7 p. proc.

Rozczarowaniem okazała się natomiast wielkość inwestycji, ponieważ analitycy ankietowani przez PAP Biznes zakładali średnio wzrost o 10,7%, a tymczasem wyniósł on jedynie 5,0%. Tak wysokie prognozy były konsekwencją niespodziewanie dobrego wyniku w I kwartale (+1,8% r/r), który uzna-

no za zwiastun dynamicznego odbicia. Kontrybucja inwestycji do wzrostu PKB wyniosła w efekcie jedynie 0,8 p. proc. Znacznie wyższy wkład miały zapasy, tj. 2,8 p. proc. Szacuje się jednak, że w kolejnych miesiącach problemy związane z łańcuchami dostaw mogą negatywnie wpłynąć na ten wskaźnik.

II kwartał 2021 roku okazał się także kolejnym kwartałem z ujemnym wkładem eksportu netto do wzrostu gospodarczego – wyniósł on -0,7 p. proc. Większość analityków szacuje wzrost PKB w III kwartale na ok. 5%, a w całym 2021 roku na nieco ponad 5% (np. mBank na początku października zrewidował swoją prognozę z 5,7% na 5,2%). Jest to wynik podobny do prognozy Europejskiego Banku Centralnego dla strefy euro, która zakłada wzrost PKB w tej grupie krajów o 5,0%.

Patryk Czechowski

W II kwartale 2021 r. łączna wartość salda rachunku bieżącego i kapitałowego była dodatnia i wyniosła **15,5 mld zł**, a jego relacja do PKB ukształtowała się na poziomie **2,5%**. Wskaźnik ten w porównaniu z **II kwartałem 2020 r.** uległ pogorszeniu o **4,8 pkt proc.**

Saldo rachunku bieżącego wyniosło 1,7 mld zł i w porównaniu z analogicznym okresem 2020 r. pogorszyło się o 21,7 mld zł. Na saldo rachunku bieżącego złożyło się dodatnie saldo usług (28,3 mld zł), nadwyżka w obrotach towarowych (10,0 mld zł) oraz ujemne salda dochodów pierwotnych (33,4 mld zł) i dochodów wtórnych (3,2 mld zł).

Wzrost deficytu dochodów pierwotnych (**o 15,7 mld zł**) i spadek nadwyżki obrotów towarowych (**o 5,8 mld zł**) znacząco wpłynęły na pogorszenie się wyniku na rachunku bieżącym. **Relacja salda rachunku bieżącego do PKB wyniosła 0,3%** i w porównaniu z okiem poprzednim zmniejszyła się o 4,1 pkt proc. W II kwartale 2021 r. nastąpił znaczący wzrost wartości obrotów towarowych. **Wartość eksportowanych towarów została oszacowana na poziomie 315,9 mld zł, zaś wartość importu w wysokości 305,9 mld zł.** W porównaniu z analogicznym kwartałem 2020 r. **eksport towarów zwiększył się o 94,1 mld zł tj. o 42,4%, a import o 100,0 mld złotych, tj. o 48,5%.** Na tak wysokie dynamiki złożyły się z jednej strony efekt bazy, spowodowany spadkiem eksportu i importu w II kwartale 2020 r. wskutek obowiązującego wówczas lockdownu, z drugiej – umocnienie się wzrostowej tendencji w europejskim przemyśle, co wpłynęło na intensyfikację obrotów w ramach międzynarodowych sieci dostaw. Największy wzrost wartości eksportu odnotowano w przypadku baterii samochodowych, katalizatorów, odbiorników telewizyjnych oraz urządzeń gospodarstwa domowego. Wysoką dynamiką charakteryzowała się także sprzedaż towarów zaopatrzeniowych. Po stronie importu widoczny był silny wzrost cen transakcyjnych, w szczególności paliw. W II kwartale br. średnia cena importowanej ropy wyniosła 241 zł za baryłkę wobec 103 zł w II kwartale 2020 r. Obok paliw drugą kategorią gdzie nastąpił znaczny wzrost importu były przetworzone dobra pośrednie, w tym przede wszystkim półprodukty z tworzyw sztucznych oraz półwyroby z żeliwa i stali. Świadczy to o zwiększeniu się znaczenia produktów o wysokim udziale wartości dodanej w eksporcie. Ze względu na silniejszy wzrost importu niż eksportu dodatnie saldo obrotów towarowych **zmnieszy-**

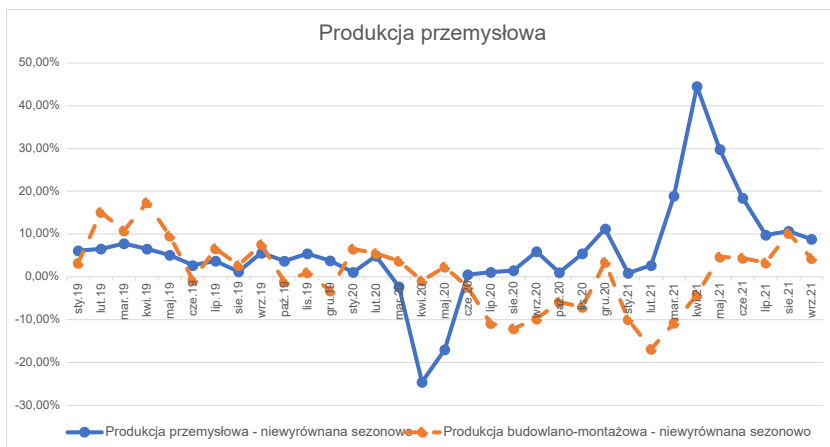
ło się o 5,9 mld zł w porównaniu z analogicznym okresem ub.r. **W II kwartale 2021 r. wyniosło ono 10,0 mld zł**, kształtując się nadal znacznie powyżej poziomów obserwowanych przed pandemią.

Eksport usług świadczonych przez polskie podmioty niereszydentom wyniósł 70,2 mld zł, a wartość zakupionych usług od niereszydentów 41,9 mld zł. W porównaniu z II kwartałem 2020 r. przychody z tego tytułu były wyższe o 13,5 mld zł, tj. o 23,8%, a rozchody powiększyły się o 8,1 mld zł, tj. o 24,0%. **W omawianym kwartale saldo usług było dodatnie i wyniosło 28,3 mld zł**, a w porównaniu z analogicznym okresem 2020 r. poprawiło się o 5,4 mld zł. **Saldo dochodów pierwotnych wyniosło -33,4 mld zł.**

W II kwartale 2021 r. polskie inwestycje portfelowe za granicą wzrosły o 3,9 mld zł. Polskie podmioty powiększyły portfel papierów udziałowych o 4,4 mld zł. Akcje wyemitowane przez niereszydentów zakupiły głównie fundusze inwestycyjne i fundusze emerytalne. W tym samym czasie rezydenci wycofali z inwestycji w zagranicę dłużne papiery wartościowe 0,5 mld zł, głównie fundusze emerytalne, które sprzedały zagraniczne obligacje odpowiednio za 1,4 mld zł. Jednocześnie fundusze inwestycyjne zainwestowały 1,1 mld zł w zagraniczne długoterminowe papiery dłużne.

Saldo transakcji związanych z pochodnymi instrumentami finansowymi było ujemne i wyniosło 3,1 mld zł. Ujemne saldo oznacza napływ środków, wynikający przede wszystkim z realizacji zysków osiągniętych przez rezydentów. Podobnie jak w poprzednim kwartale największy udział w tych zyskach miały spółki energetyczne z tytułu kontraktów na zezwolenia na emisję dwutlenku węgla.

Patrycja Badyna



Według danych Głównego Urzędu Statystycznego w sierpniu 2021 r. produkcja sprzedana przemysłu była wyższa o 13,2% w ujęciu rocznym i niższa o 2,5% w ujęciu miesięcznym. Są to wyniki nieznacznie niższe od tych prognozowanych przez ekonomistów ankietowanych przez PAP Biznes, który zakładał wzrost o 13,7% w ujęciu rocznym i spadek o 2,0% w ujęciu miesięcznym. Po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym dynamika produkcji sprzedanej wyniosła 10,7% r/r i -0,3% m/m.

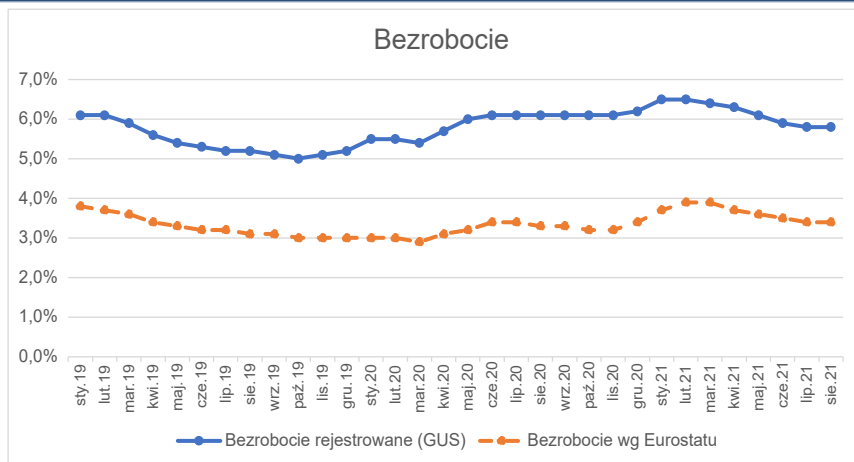
Jak podaje GUS, w sierpniu bieżącego roku wzrost produkcji sprzedanej (w cenach stałych r/r) wykazało 29 z 34 działów przemysłu, a najwyższy produkcja wyrobów z metali (o 28,4%). W pozostałych 5 działach odnotowano spadek tej wartości, z czego znaczny m.in. w produkcji pojazdów samochodowych, przyczep i naczep (o 12,9%).

Ożywienie w produkcji przemysłowej dalej jest widocznie, choć zdaniem ekonomistów m.in. z PKO BP „impet wzrostowy słabnie”. Jest to z jednej strony pokłosie wygasającego efektu odłożonego popytu, który pośrednio wpłynął na produkcję przemysłową, a z drugiej skutek barier podażowych obecnych w niektórych branżach. **W szczególności branża motoryzacyjna zmagają się z takimi problemami, ponieważ od kilku miesięcy na rynku brakuje mikroprocesorów,** które są niezbędnymi komponentami współczesnych aut. Konsekwencją są przestoje w produkcji samochodów w wielu fabrykach, np. kilkudniowa przerwa w 2. połowie sierpnia w fabryce Volkswagena we wrześniu.

pozytywnym zaskoczeniem okazały się wyniki produkcji budowlano-montażowej. W sierpniu br. zwiększyła się ona (w cenach stałych) o 10,2% r/r i o 3,2% m/m, podczas gdy przewidywania analityków zakładały wzrost o średnio 7,5% r/r. Po wyeliminowaniu czynników o charakterze sezonowym wzrost wyniósł natomiast 7,1% w ujęciu rocznym i 1,6% w ujęciu miesięcznym.

Po wiosenno-letnim boomerze w przemyśle, ekonomiści z Polskiego Instytutu Ekonomicznego zapowiadają w następnych miesiącach spowolnienie wzrostu. Ma to wynikać m.in. z dalszych problemów z dostępnością mikroprocesorów opartych na półprzewodnikach, co skutecznie będzie utrudniać funkcjonowanie sektora motoryzacyjnego. Problemem ma być także osłabienie popytu zagranicznego w Chinach, co odczuwają w pierwszej kolejności i najmocniej firmy niemieckie, a w następnej i słabiej powiążane z nimi poprzez łańcuchy dostaw firmy polskie. Mimo tych problemów, całościowo polski przemysł powinien pozostać w stosunkowo dobrej kondycji.

Patryk Czechowski



Sytuacja na rynku pracy

W 2021 roku pod koniec sierpnia bezrobocie rejestrowane wynosiło 5,8%. Oznacza to brak zmian w stosunku do poprzedniego miesiąca i spadek o około 0,3 pp w stosunku do sierpnia 2020.

W ujęciu regionalnym najmniejsza stopa bezrobocia była w województwie Wielkopolskim i wynosiła 3,4%, z kolei największa w Warmińsko-Mazurskim i wynosiła 8,7%.

Według Eurostatu bezrobocie w Polsce wynosi 3,4% przy średniej unijnej wynoszącej 6,9% i 7,6% w strefie euro. Stopa bezrobocia według Eurostatu jest niższa od krajowej ze względu na inną metodologię wyliczania. Warto przy tym wspomnieć, że w lipcu Eurostat zmienił metodologię obliczania stopy procentowej. Zmiana ta polegała na wykluczeniu części osób zatrudnionych i samozatrudnionych w rolnictwie z populacji osób pracujących.

Jeżeli chodzi o bezrobocie wśród młodych to ten wskaźnik wynosi trochę ponad 13%. Średnia unijna wynosi 17%. Maksymalną wartość osiąga w Hiszpanii i wynosi 37%.

Coraz większym problemem jest zjawisko NEET. Chodzi o młodych ludzi, którzy nie pracują, nie studiują i nie szkolą się. W Polsce jest to około 16% osób w wieku do 34 lat. Średnia Unijna wynosi 17%. Najwięcej jest we Włoszech, czyli około 25%, najmniej w Szwecji – około 7%.

Problemy strukturalne rynku pracy

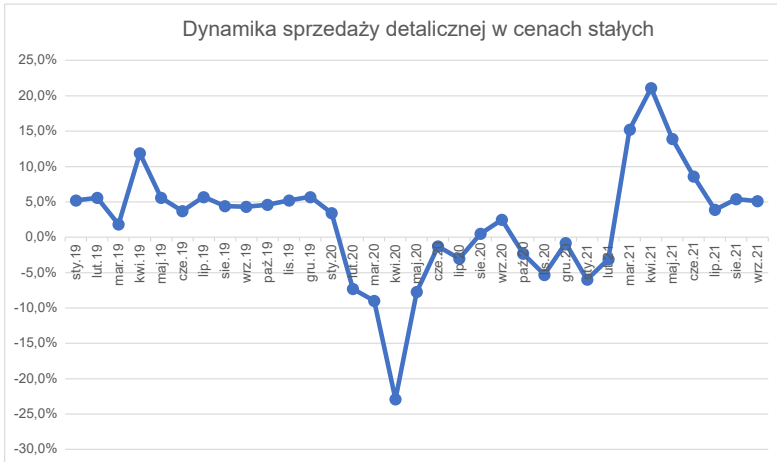
Pomimo tego, iż istnieje bezrobocie na rynkach europejskich państw i to bezrobocie nie spadło do poziomu sprzed pandemii, przedsiębiorcy wciąż mają problem ze znalezieniem pracowników. Brakuje zarówno pracowników o najwyższych kwalifikacjach, czyli programistów i innych specjalistów branży IT, jak i pracowników nisko wykwalifikowanych, na przykład kierowców ciężarówek w Wielkiej Brytanii. Problem z nisko wykwalifikowanymi pracownikami wynika raczej z niedoboru migrantów, podczas gdy brak wysoko wykwalifikowanych pracowników jest związany z problemami strukturalnymi.

Znaczna część Polaków i Europejczyków nie posiada kompetencji cyfrowych potrzebnych na nowoczesnym rynku pracy. Z kolei starzejące się społeczeństwo ceni sobie stabilność i często ma problem z nadrobieniem zaległości cyfrowych oraz przekwalifikowaniem się.

Nie widać na razie negatywnych efektów tego problemu, jednak już teraz należy działać w obszarze zachęty do podnoszenia swoich kwalifikacji oraz tworzenia ram instytucjonalnych zapewniających trwałość i stabilność zatrudnienia.

Artur Veryho

SPRZEDAŻ DETALICZNA



W sierpniu 2021 r. sprzedaż detaliczna w cenach stałych wzrosła w porównaniu z sierpniem 2020 o 5,4%, a w porównaniu z lipcem 2021 spadła o 1,0% - poinformował Główny Urząd Statystyczny. Wyniki te są zgodne z oczekiwaniami ekonomistów, którzy według PAP Biznesu prognozowali średnio 5,5% wzrostu w ujęciu miesięcznym i 1,0% spadku w ujęciu miesięcznym. W cenach bieżących odnotowano natomiast wzrost aż o 10,7% r/r.

Po raz kolejny największy wzrost sprzedaży detalicznej w cenach stałych r/r zanotowały podmioty handlujące produktami z grupy „tekstylia, odzież, obuwie” (o 28,6%), co może być związane z zakupem nowych ubrań przed sezonem jesiennym, szczególnie w obliczu powrotu do nauki i pracy stacjonarnej. Wartość sprzedaży zwiększyła się również w pozostałych grupach, a wyjątek stanowiły jedynie podmioty handlujące paliwami stałymi, ciekłymi i gazowymi (-2,3%) i żywnością, napojami i wyrobami tytoniowymi (-1,3%).

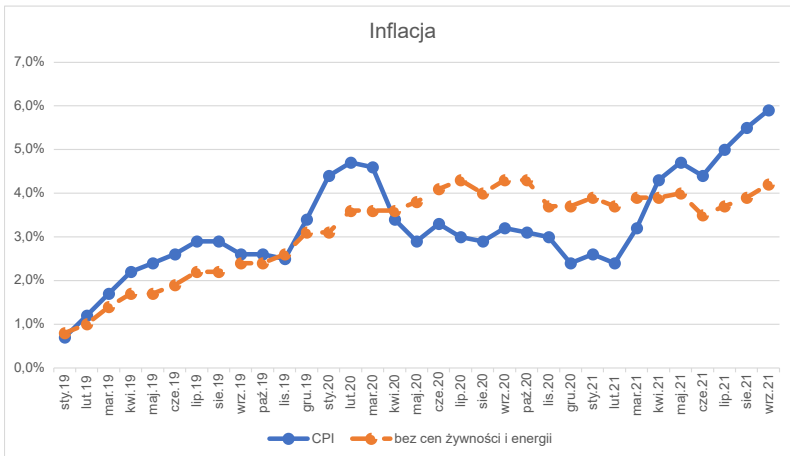
Jak zauważają eksperci Banku Pekao i mBanku, mimo wysokiej dynamiki sprzedaży detalicznej, jej poziom w dalszym ciągu znajduje się poniżej trendu sprzed pandemii. Innymi słowy, gdyby nie pandemia, to poziom sprzedaży detalicznej byłby wyższy. Jedną z przyczyn takiego stanu rzeczy jest słabość nastrojów konsumenckich, które zgodnie z danymi GUS od wielu miesięcy są bardzo niskie a na dodatek w sierpniu uległy pogorszeniu. Świadczy o tym wartość bieżącego wskaźnika ufności konsumenckiej (BWUK), która wyniosła

-14,6 i była o 1,1 pkt. proc. niższa niż w miesiącu poprzedzającym. Jednocześnie wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej (WWUK), który syntetycznie opisuje oczekiwane w następnych miesiącach tendencje w konsumpcji indywidualnej, spadł o 0,6 pkt. proc. w ujęciu miesięcznym i ukształtował się na poziomie -8,8. **To pogorszenie nastrojów może być z kolei skutkiem obaw m.in. o przyspieszającą inflację**, która w ostatnich miesiącach notuje najwyższe od wielu lat wyniki, co przyciągnęło uwagę opinii publicznej.

Główny Urząd Statystyczny podał także dane na temat sprzedaży detalicznej przez Internet. **W sierpniu wzrosła ona w cenach bieżących o 5,6% m/m, tym samym zwiększając swój udział w ogóle sprzedaży z 7,4% do 7,9%**. Największy wzrost udziału sprzedaży przez Internet zaobserwowano wśród przedsiębiorstw zaklasyfikowanych do grupy „meble, rtv, agd” (z 14,7% w lipcu do 16,3% w sierpniu).

Zdaniem ekonomistów w następnych miesiącach zauważalne będzie dalsze wygaszanie efektu odłożonego popytu, który napędzał konsumpcję po rozluźnieniu obostrzeń. W dalszym ciągu jednak wartość sprzedaży detalicznej powinna rosnąć w ujęciu rocznym, choć z pewnością dużo zależy będzie od wpływu inflacji na nastroje konsumenckie i ewentualnych pandemicznych obostrzeń.

Patryk Czechowski



W wrześniu inflacja znów przyspieszyła. **Wg danych GUS wzrost cen wyniósł 5,8% r/r. Tym samym ceny były o 0,6% wyższe niż przed miesiącem.** I wszystko wskazuje na to, że to nie koniec wzrostów.

Zharmonizowany wskaźnik cen konsumpcyjnych (HICP), pozwalający na porównanie sytuacji w różnych krajach Unii Europejskiej **wyniósł natomiast 5,0% r/r.** Wskaźnik ten wskazuje, że Polska w dalszym ciągu przoduje pod względem inflacji na tle reszty Europy (ex aequo z Litwą i Estonią). **Dla porównania w strefie Euro inflacja HICP wyniosła 3%**, co oznacza, że i tam wzrost cen przekracza wyznaczony cel inflacyjny, choć odbywa się to po latach uporczywie niskiej inflacji.

W dużym stopniu za podwyższoną dynamikę wzrostu cen odpowiada strona podażowa. W ostatnim czasie wzrosły ceny wielu surowców, w tym gazu ziemnego i ropy naftowej i nie są to jedynie (czy choć w przeważającej mierze) efekty niskiej bazy. Na uwagę zasługują m.in. decyzja kartelu OPEC, aby znacząco nie zwiększać produkcji ropy naftowej. Mocno wzrosły też ceny energii elektrycznej, a to najpewniej nie koniec podwyżek. Dodatkowo, niedobór gazu ziemnego na rynku przełożył się na mocny wzrost cen nawozów, który z kolei najprawdopodobniej przełoży się na podniesienie się cen żywności. Trzeba jednakże podkreślić, że w ostatnim czasie doszło do mocnego „rozłania się” inflacji. Wzrosły w tempie powyżej 2,5% dotyczą coraz większej liczby kategorii.

W sierpniu inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła 3,9%. To pokazuje, że ceny innych produktów również wzrastały w zauważalnym tempie. Jak wskazuje Ignacy Morawski, główny ekonomista Pulsu Biznesu, ceny bazowe, które są zależne znacznej mierze od popytu krajowego, wciąż przyspieszają pomimo prze-

miania efektów odmrażania gospodarki. To sugeruje, że obserwujemy efekty szybkiego wzrostu płac. Dodatkowo Morawski zauważa, że jeżeli pracownicy i firmy w swoich żądaniach i decyzjach dotyczących płac i cen przyzwyczają się do 4-5 procentowej inflacji, to ona się samoistnie utrzyma. Wpływ na wzrost cen miały także zaburzenia w funkcjonowaniu łańcuchów dostaw i niedobory różnego rodzaju podzespołów, czy półprzewodników. Odsetek firm raportujących niedobór materiałów sukcesywnie wzrastał na przestrzeni ostatnich miesięcy.

W kontekście podwyższonej inflacji (nie tylko w Polsce, ale i w wielu innych krajach) należy zwrócić uwagę, że w wyniku pandemii doszło do zmiany preferencji konsumentów, którzy zaczęli konsumować więcej konsumpcyjnych dóbr trwałych, a mniej usług. Często niemożliwe jest szybkie zaspokojenie zwiększonego popytu ze względu na ograniczoną moc produkcyjną np. fabryk produkujących mikrochipy.

Rada Polityki Pieniężnej na ostatnim posiedzeniu postanowiła podnieść o 40 punktów bazowych stopy procentowe w obawie przed utrwaleniem się inflacji powyżej celu inflacyjnego. Stopy wynoszą kolejno: referencyjna 0,5%, lombardowa 1%, depozytowa 0%, redyskonta weksli 0,51%. Co więcej, na ostatnim posiedzeniu postanowiono podnieść stopę rezerwy obowiązkowej z 0,5% do 2%. Ta decyzja wpłynęła na skokowy wzrost obligacji polskich i umocnienie się złotówki.

Michał Tesyk

Ostatnie miesiące upłynęły pod znakiem znacznym wzrostów ceny ropy naftowej, która osiągnęła trzyletnie maksimum na wysokości 81,5 \$ za baryłkę. Tymczasem cena ropy Brent, w szczytowym momencie, osiągnęła prawie 84 \$ za baryłkę. Oznacza to wzrosty miesięczne ropy WTI na poziomie 15,5%, a ropy Brent na poziomie 14,5%. Trend wzrostowy cały czas się utrzymuje, co jest efektem światowego kryzysu energetycznego.

Czynników wpływających na cenę „czarnego złota” jest wiele. Ostatnie miesiące to czas obaw związanych z kryzysem energetycznym na świecie. Zbyt niskie zapasy surowców takich jak gaz i węgiel po ostatniej zimie oraz brak odbicia w produkcji doprowadził do znacznego wzrostu cen. W sierpniu do dużych wzrostów dołączyła ropa naftowa. Ten wzrost cen to efekt decyzji państw wydobywających ropę naftową, które na spotkaniu w gronie OPEC+ zdecydowały się na utrzymanie produkcji na dotychczasowym poziomie. Wiele apeli, dotyczących zwiększenia wydobycia, zostało zignorowanych. **Ropa osiąga poziomy cen, które mogą zagrozić popandemicznej odbudowie gospodarki.** Dobra substytucyjnie wykorzystywane do produkcji energii, takie jak węgiel i gaz, osiągają obecnie bardzo wysokie ceny, co może skłonić wiele państw do przestawienia się na produkcję energii z ropy naftowej, co dodatkowo zwiększy presję popytową na cenę „czarnego złota”. Popyt odbija również ze względu na ożywienie sektora lotniczego. Kluczowym czynnikiem jest jednak zima, która doprowadziła do tego, że obecne ceny są wyższe o ponad 7 dolarów niż ceny sprzed roku. Musimy również pamiętać, że wysokie ceny ropy są dużym problemem dla głównych motorów gospodarki światowej, którymi są Chiny i Indie. **Brak surowca oraz rosnące ceny powodują hamowanie aktywności gospodarczej i mogą doprowadzić do sytuacji, w której obecna inflacja pozostanie z nami na dłużej.**

Od czerwca obserwujemy szeroki trend boczny na złocie. Jego maksimum to 1830 \$ dolarów za uncję, a minimum to 1740 \$ za uncję. Konsolidacja utrzymuje się pomimo wysokiej (relatywnie do ostatnich lat) inflacji oraz negatywnych rzeczywistych stóp procentowych.

Zachowanie cen metali szlachetnych jest głównie determinowane poprzez siłę dolara amerykańskiego. Od początku stycznia USD Index

urósł już o niemal 3%. W ostatnim czasie główną przyczyną wzrostów „króla dolara” jest strach związanych z potencjalnym upadkiem chińskiego dewelopera Evergrande. Ta niepewność skłania inwestorów do poszukiwania „bezpiecznych przystani”, a jedną z nich jest właśnie dolar amerykański. Dodatkowo banki centralne, takie jak Rezerwa Federalna, zaczynają mówić o zacieśnianiu polityki monetarnej, co może przetożyć się na spadek cen „królewskiego metalu”.

Z bardziej egzotycznych surowców należy wspomnieć o uranie. Ostatnie kilka tygodni przyniosło ożywienie popytu na tym rynku. Wygląda na to, że uranowa hossa chyba dopiero się rozpędza. Jest to kolejny efekt obecnie trwającego kryzysu energetycznego na świecie.

Jakub Stebel



Azja

Narastające problemy Chin

Energia elektryczna

Chiny na przełomie września i października zmagają się z poważnym niedoborem energii elektrycznej, który spowodował przerwy w dostawach prądu w milionach domów i firm. Przerwy w dostawie zdarzały się w przeszłości w Chinach lecz nigdy na taką skalę jak teraz. Głównym powodem jest ponowne otwarcie zachodnich rynków zbytu dla chińskich produktów, co spowodowało gwałtowny wzrost zapotrzebowania na produkcję elektryczną w państwie środka. Przepisy narzucone przez Pekin, dotyczące zmniejszenia emisji dwutlenku węgla, spowodowały spowolnienie produkcji węgla, mimo że kraj wciąż opiera na nim ponad połowę swojej energii. Wraz ze wzrostem zapotrzebowania na energię elektryczną, cena węgla wzrosła podczas gdy cena energii jest stała, kontrolowana przez rząd chiński. Spowodowało to, że elektrownie drastycznie zmniejszyły swoją produkcję, ponieważ nie chciały produkować energii ze stratą.

Evergrande

Kolejnym problemem władz chińskiej republiki ludowej jest **ogromnie zadłużony chiński gigant nieruchomości Evergrande**. Firma jest obecnie właścicielem ponad 1300 projektów budowlanych w ponad 280 miastach w całych Chinach. Problemy spółki zaczęły się od zaostrzenia przepisów dotyczących dużych Chińskich deweloperów, co zmusiło firmę do sprzedaży mieszkań po znacznie zaniżonych cenach. Teraz spółka boryka się z płynnością swoich zobowiązań. Evergrande jest na tyle duża, że jej bankructwo spowodowałoby znaczne konsekw-

cje. Wielu Chińczyków ulokowało swoje oszczędności w nieruchomościach, co po ogłoszeniu bankructwa przez Evergrande może spowodować problemy i niepokoje społeczne. Na razie reakcja władz Chin nie jest jasna i nie do końca wiadomo czy Xi Jinping postanowi uratować tonącego w długach giganta.

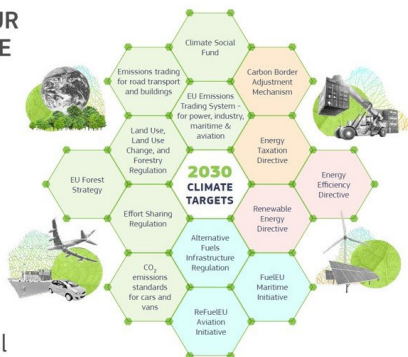
Problemy demograficzne

Być może najtrudniejszym do uporania problemem dla Chin jest kryzys demograficzny. Kraj środka nie jest w tym problemie jakkolwiek odosobniony - Europa i Stany Zjednoczone również borykają się z problemem niskiej dzietności w społeczeństwie. Problem Chin jednak jest specyficzny, gdyż powstał w głównej mierze przez wprowadzoną w latach osiemdziesiątych politykę jednego dziecka. Skutkowało to drastycznym zmniejszeniem wskaźnika dzietności oraz jak później się okazało również wzrostem wskaźnika maskulinizacji wśród nowo narodzonych. Powoduje to, że grupa osób w wieku produkcyjnym w Chinach ciągle się kurczy (w 2020 roku odnotowano spadek siły roboczej aż o -1,62% w porównaniu do zeszłego roku). Powoduje to, że rząd Chin coraz ostrzej nakłania do decyzji o zwiększeniu urodzeń. W wytycznych opublikowanych 27 września, Rada Państwowa stwierdziła, że planuje ograniczyć liczbę aborcji przeprowadzanych z powodów "niemedycznych". Nie podano, w jaki sposób ma to zostać osiągnięte, ale zasygnalizowano obawy rządu, że wskaźnik aborcji w Chinach jest zbyt wysoki.

Mikołaj Garstecki

EUROPEAN GREEN DEAL

REACHING OUR 2030 CLIMATE TARGETS



#EUGreenDeal



Źródło: Komisja Europejska

Fit for 55

Najbardziej może dotknąć to najuboższych.

Transformacja przyspieszy

W lipcu 2021 roku Unia Europejska zaprezentowała nowy pakiet reform mających na celu przyspieszenie walki ze zmianami klimatu. UE chce zmniejszyć emisję gazów cieplarnianych o 55% w stosunku do 1990 roku.

System EU ETS zostanie rozszerzony o transport lotniczy, morski, drogowy i budownictwo. Ceny pozwoleń na emisję mają zmniejszać się w szybszym tempie i stawać się coraz droższe.

Przyspieszony ma być rozwój elektromobilności i OZE. Od 2035 roku obowiązywać ma zakaz rejestracji samochodów spalających. 40% energii w 2030 roku ma pochodzić z OZE.

Aby przemysł nie uciekał do „brudnych” gospodarek, Unia chce wprowadzić graniczny podatek węglowy, aby zachęcić inne państwa do bardziej odpowiedzialnego podejścia wobec zmian klimatycznych.

Ryzykowne przedsięwzięcie

Podejmując się tak wielkiego wysiłku w walce ze zmianami klimatu, Unia wiele ryzykuje. Może to bardzo niekorzystnie odbić się na gospodarkach europejskich i europejskiej konkurencyjności. Głównym negatywnym skutkiem fit for 55 będzie wzrost cen wszystkich towarów poprzez wzrost cen transportu, energii i importu.

Komisja Europejska wymyśliła jednak narzędzie do walki z ubóstwem energetycznym. Ma być to fundusz sprawiedliwej transformacji. Tylko, że może okazać się mocno niewystarczającym.

Unia Europejska liczy również na to, że w dłuższej perspektywie transformacja energetyczna wyjdzie z korzyścią dla wspólnoty. Chodzi na przykład o to, że Unia ma posiadać technologie, które będzie eksportować na cały świat, który będzie w tych procesach zapóźniony. Europa ma jeszcze skorzystać na niezależności energetycznej. Oznacza to, że w przyszłości nie będziemy musieli zależeć od rosyjskiej ropy i gazu. Ale rzeczywistość nie musi być tak kolorowa. Nie wszystkie technologie i produkty sektora zrównoważonego są wytwarzane w Europie. Na przykład liderem w branży fotowoltaicznej są Chiny. Co więcej, samochody elektryczne, panele fotowoltaiczne i wiatraki potrzebują metali ziem rzadkich. Na tym rynku Chińczycy są praktycznie monopolistami, posiadając duże zasoby i kontrolując zasoby w słabo rozwiniętych państwach afrykańskich. Trzeba więc bardzo mocno powalczyć o dobrą pozycję Europy na nowym, zielonym rynku.

Problem dla Polski

Nie trzeba chyba tłumaczyć, że przyspieszona transformacja jest wysoce ryzykowna dla Polski, której sektor energetyczny jest w 60-70% oparty na węglu, a rynek samochodów elektrycznych jest sła-

bo rozwinięty.. A co najgorsze - społeczeństwo na te zmiany nie jest przygotowane. Większość Polaków najprawdopodobniej nie wie nic o fit for 55. Tymczasem na zachód od Odry transformacja energetyczna była głównym tematem kampanii wyborczej.

Mimo wszystko nie należy opuszczać rąk i warto zaważyć o nowe, zielone rozdanie gospodarcze. Najpierw jednak trzeba być świadomym zmian, a także szans i zagrożeń z nimi związanych.

Artur Veryho

Redaktor naczelny

Patryk Czechowski patryk.czechowski@gmail.com

Autorzy

Patryk Badyna
Mikołaj Garstecki
Michał Łesyk
Artur Veryho
Jakub Stebel

Opiekunowie

Maciej Wysocki
Tomasz Piechula
Szymon Wiczorek

SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ

r/r – w odniesieniu do analogicznego okresu sprzed roku

m/m – w odniesieniu do analogicznego okresu sprzed miesiąca

Efekt bazy – w przypadku wskaźników r/r i m/m należy zwracać uwagę na kształtowanie się danego wskaźnika w poprzednich okresach. Jeżeli wówczas obserwowano

Efekt sezonowy – niektóre wskaźniki wykazują pewne sezonowe prawidłowości np. bezrobocie jest niższe w środku roku, a sprzedaż detaliczna silnie maleje m/m w styczniu.

Rentowność – stopa zwrotu (zysk) z obligacji w ujęciu rocznym

Punkt bazowy – setna część procenta (0,01%)

PMI – indeks aktywności sektora produkcyjnego, który jest jednocześnie miernikiem koniunktury gospodarczej. Wartości powyżej 50 świadczą o dobrej koniunkturze, zaś PMI poniżej 50 oznacza złą koniunkturę.

FED – Bank Rezerwy Federalnej, czyli bank centralny Stanów Zjednoczonych

EBC (ECB) – Europejski Bank Centralny, czyli bank centralny dla strefy euro

CPI – inflacja cen konsumenckich. Określa, o ile wzrosły ceny towarów z koszyka inflacyjnego dóbr najczęściej wykorzystywanych przez gospodarstwa domowe.

PPI – inflacja cen przemysłowych. Określa, o ile wzrosły ceny towarów z koszyka inflacyjnego dóbr najczęściej wykorzystywanych przez firmy o charakterze przemysłowym.

T-notes, Bunds, Gilts – alternatywne nazwy obligacji kolejno amerykańskich, niemieckich i brytyjskich

Rachunek bieżący – składa się z salda wymiany dóbr i usług z zagranicą, salda transferów bieżących, salda dochodów i pozostałych dochodów bieżących.

Rachunek kapitałowy – saldo zakupów aktywów niefinansowych przez rezydentów za granicą oraz przez nierezydentów w danym kraju.

Rachunek finansowy – saldo transakcji związanych z wymianą aktywów finansowych i pasywów zagranicznych w danej gospodarce.

Koszyk inflacyjny – Zestaw dóbr wykorzystywanych przez przedsiębiorstwa i/lub gospodarstwa domowe, zmiany cen których kształtuje dany wskaźnik inflacyjny. Każde dobro wchodzące w skład koszyka ma swoją wagę - wpływ dobra na inflację może być duży, średni lub mały.

NASI PARTNERZY

Obserwatorfinansowy.pl

EKONOMIA - DEBATA - POLSKA - ŚWIAT



CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych
CASE – Center for Social and Economic Research



Instytut Studiów Ekonomiczno-Społecznych
Institute for Social and Economic Studies



**Olimpiada
Wiedzy Ekonomicznej**