



Monitoring Makroekonomiczny

Numer wydania: 5/2024

Warszawa, czerwiec 2024 r.



Droższa kawa na wakacje?

Spis treści

Sekcja realna i finansowa

Inflacja	4
Surowce energetyczne	5
Surowce nieenergetyczne	6
Portu: globalne rynki finansowe	7

Sekcja publicystyczna – Okiem Monitoringu

BRICS – kolos na glinianych nogach?.....	8
Niedobór pracowników jest globalny	9
Nadchodzi kolejny kryzys?.....	10



O autorach

SKN Finansów i Makroekonomii

SKN Finansów i Makroekonomii to jedno z najbardziej aktywnych pod względem naukowym kół Szkoły Głównej Handlowej. Wśród obszarów zainteresowań SKN FM znajdują się przede wszystkim **polityka pieniężna, modelowanie i prognozowanie ekonometryczne, analizy makroekonomiczne, rynki finansowe, rozwój obywatelski**, a także inne tematy związane z ekonomią.



Zespół redakcyjny

Redaktor naczelny:

Michał Krześniak

Autorzy tekstów:

Artur Veryho

Bartosz Przywara

Mikołaj Raczyński, Portu

Oskar Langert

Korekty:

Bartosz Traczyk



Partner projektu – portu

Partnerem Monitoringu Makroekonomicznego jest Portu. Portu to największa platforma inwestycyjna w Europie Środkowej, która funkcjonuje w ramach prominentnej grupy finansowej WOOD & Company. Platforma oferuje szeroki zakres usług inwestycyjnych, w tym niskokosztowe usługi pasywnego robo-doradztwa inwestycyjnego. Portu oferuje w ten sposób każdemu nowoczesny, cyfrowy, automatyczny i efektywny sposób inwestowania, dostarczając ogółowi społeczeństwa usługi, które wcześniej były dostępne tylko dla zamożnych. Portu posiada obecnie ponad 200 000 użytkowników i zarządza środkami o wartości ponad 950 milionów euro. Nazwa Portu wywodzi się od angielskiego wyrażenia „portfolio for you”.

Nasi opiekunowie

Opiekun naukowy SKN FM

Prof. dr hab. Cezary Wójcik

Założyciel Center for Leadership, profesor SGH, pracował naukowo jako visiting scholar na takich uniwersytetach jak Harvard, Berkeley, Glasgow czy Melbourne.



Opiekun naukowy MME

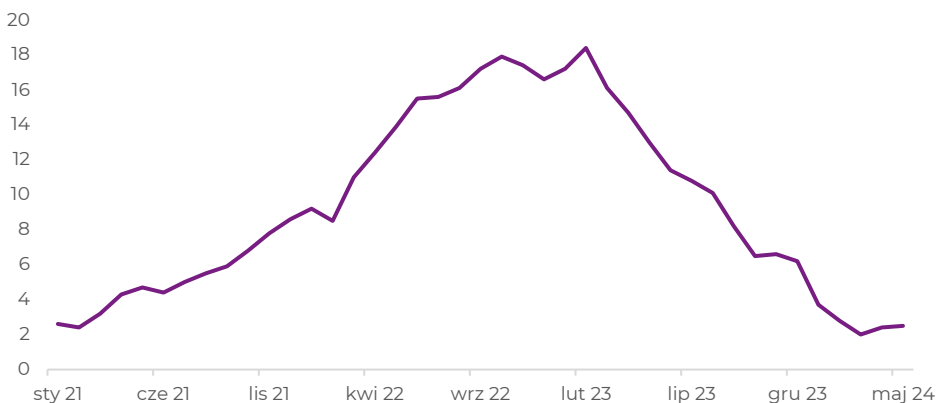
Szymon Wieczorek

Prezes Zarządu Instytutu Studiów Ekonomiczno-Społecznych. Ekspert ds. ekonomicznych Instytutu Jagiellońskiego. Absolwent programu Models and Methods in Quantitative Economics (QEM) w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie i Universitat Autònoma de Barcelona. Redaktor portalu polon.pl



Inflacja w górę, a prognozy nie wróżą spadku

Inflacja CPI w Polsce, r/r, %



Najważniejsze informacje

- Według wstępnego szacunku inflacja przyspieszyła tylko nieznacznie względem odczytów z poprzedniego miesiąca.
- Głównym źródłem niepewności były ceny żywności.
- Pozytywnym sygnałem jest dalszy spadek inflacji bazowej.

Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

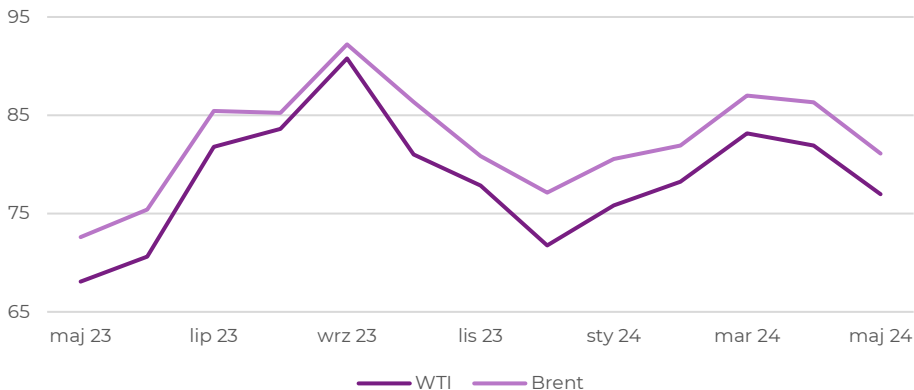
W maju inflacja CPI wzrosła do 2,5% r/r, nieznacznie wyżej niż 2,4% w kwietniu, ale poniżej oczekiwań rynkowych na poziomie 2,7% r/r. To szósty miesiąc z rządów, kiedy inflacja jest niższa od przewidywań. Niższa inflacja wynika głównie z mniejszego niż oczekiwano wzrostu cen żywności. Inflacja bazowa prawdopodobnie również wyhamowała, obniżając szacunki z 4,0% r/r do 3,8% r/r. Ceny energii i paliw były nieco wyższe od oczekiwań. Przewiduje się, że inflacja CPI na koniec roku wyniesie 5-5,5% r/r, a inflacja bazowa może się ustabilizować i wzrosnąć po wakacjach do około 4,5% r/r. Mimo pozytywnych ostatnich danych, RPP prawdopodobnie nie obniży stóp procentowych wcześniej niż w połowie 2025 r. Według Rady problemem w dalszym ciągu są rosnące place i oczekiwania inflacyjne.

W najbliższych miesiącach inflacja bazowa zbliży się do swojego minimum w tym cyklu, osiągając około 3,5% r/r. W bazowych procesach cenowych coraz większy wpływ będą miały czynniki krajowe. Dobra sytuacja na rynku pracy i szczególnie wysoki wzrost wynagrodzeń, wraz z ożywieniem gospodarczym, sprawią, że inflacja bazowa będzie znów stopniowo rosnąć. Według prognoz Banku Pekao, obecny poziom inflacji zbliżony do celu jest krótkotrwały i potrwa do czerwca. Od początku drugiej połowy roku inflację podbije częściowe odmrożenie taryf energetycznych dla gospodarstw domowych, co spowoduje wzrost rachunków za energię elektryczną o około 20% i za gaz o około 15%. Poskutkuje to szybkim wzrostem inflacji o około 1,5%.

Oskar Langert

Oczekiwany wzrost popytu i podaży na rynku ropy

Ceny WTI i Brent w USD za baryłkę



Najważniejsze informacje

- W kwietniu ceny spot ropy naftowej wzrosły o ponad 5%, wspierane przez rosnące ceny kontraktów terminowych i silny popyt na majowe dostawy.
- Prognoza wzrostu globalnego popytu na ropę na 2024 rok pozostaje bez większych zmian, wynosząc 2,2 milion baryłek dziennie (dalej mb/d).
- W 2024 roku produkcja oleju w krajach OECD (z wyłączeniem Meksyku) ma wzrosnąć o 0,8 mb/d do średnio 31,5 mb/d.

Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

Wzrosty cen ropy były ograniczane przez spadek marż rafineryjnych, zwłaszcza gazu, oraz osłabiony popyt w Europie podczas prac konserwacyjnych. Wzrost zapasów ropy w USA i zawężenie spreadu North Sea Dated-ICE Brent również wpłynęły na ceny. Wszystkie benchmarki ropy wzrosły w kwietniu, przy czym kontrakt Dubai wzrósł najbardziej. Różnice cen lekkiej ropy osłabły z powodu niskiego popytu w Europie, choć popyt z Azji ograniczył straty. Różnice cen ropy Azeri Light spadły do najniższego poziomu od 2021 roku, podczas gdy różnice cen CPC Blend wzrosły z powodu planowanej konserwacji w polu naftowym Tengiz.

Globalny popyt na ropę wzrośnie o 1,1 mb/d w 2024 roku, czyli o 140 tysięcy baryłek dziennie (dalej kb/d) mniej niż przewidywano wcześniej, z powodu słabych dostaw w Europie, co zmniejszyło popyt OECD w pierwszym kwartale. Prognoza na 2025 rok pozostaje w dużej mierze niezmienną, z tempem wzrostu wynoszącym 1,2 mb/d. Światowa podaż ropy wzrośnie o 580 kb/d w tym roku do rekordowego poziomu 102,7 mb/d, ponieważ produkcja spoza OPEC+ wzrośnie o 1,4 mb/d, podczas gdy produkcja OPEC+ spadnie o 840 kb/d, zakładając utrzymanie cięć. W 2025 roku globalny wzrost wyniesie 1,8 mb/d, głównie dzięki krajom spoza OPEC+.

Rynki ropy naftowej są obecnie zdezorientowane przez sprzeczne sygnały. Mimo obaw o spadek popytu, Chiny i Indie odnotowują wzrost zużycia ropy, co podtrzymuje globalny popyt. W maju 2023 roku globalna produkcja ropy spadła z powodu cięć produkcyjnych przez OPEC+ oraz problemów w Iraku i Kanadzie. Arabia Saudyjska planuje dalsze cięcia, co może jeszcze bardziej ograniczyć podaż. Przewiduje się, że w 2024 roku wzrost popytu zwolni, szczególnie w krajach OECD, co może prowadzić do deficytu na rynku w drugiej połowie roku.

Oskar Langert

Hossa surowców spożywczych

Cena soku pomarańczowego w USD za funt



Najważniejsze informacje

- W maju cena soku pomarańczowego wzrosła do prawie 5 dolarów za funt.
- Kawa robusta oraz kakao notują wiosną nowe szczyty wszechczasów.
- Za drożące surowce spożywcze odpowiadają ekstremalne zjawiska pogodowe niszczące uprawy.

Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

Cena soku pomarańczowego wzrosła od początku roku już o prawie 40%. 28 maja zanotowano rekordowe 4,95 dolarów za funt owocowego koncentratu. Bezpośrednią przyczyną wzrostów są kłopoty po stronie podaży. Brazylia ogłosiła, że spodziewa się najmniejszych od kilkudziesięciu lat zbiorów pomarańczy, spowodowanych nadzwyczaj wysokimi temperaturami. Dodatkowym problemem jest epidemia nieuleczalnej choroby, szczególnie szkodliwej dla drzew pomarańczowych, która, obok huraganów, odpowiada za zniszczenie plantacji na Florydzie. Również zbiory w Meksyku zostały ograniczone przez znaczne upały i suszę.

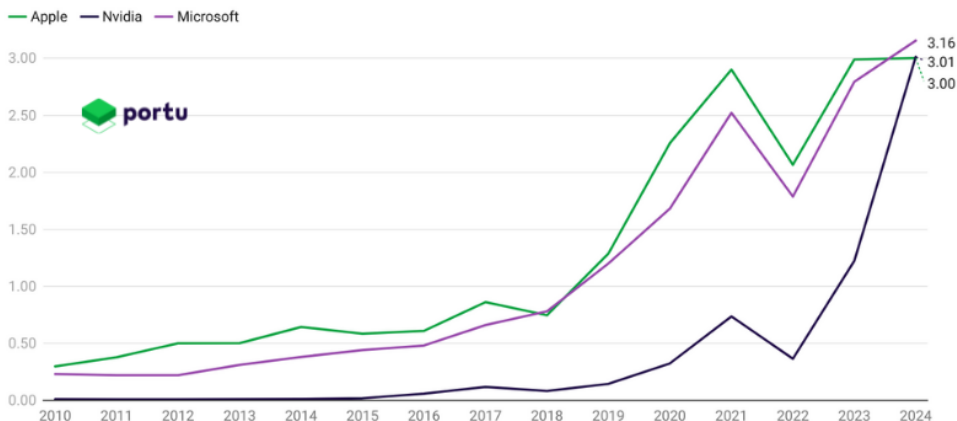
Druga połowa maja przyniosła także nowe rekordy cenowe kawy robusty, która od początku roku wzrosła o 50%. Wietnam, będący głównym producentem tego rodzaju kawy, już drugi sezon pod rząd boryka się z wysokimi temperaturami i niedoborami wody. Drożęjąca robusta pociąga za sobą wzrost ceny jej substytutu – kawy arabica, której notowania znalazły się na poziomach najwyższych od ponad roku.

Identyczna sytuacja jest na rynku kakao. Główni producenci - Ghana oraz Wybrzeże Kości Słoniowej - cierpią z powodu suszy. Jeszcze w drugiej połowie kwietnia cena kakao wyznaczyła nowy szczyt wszech czasów na poziomie 11 tysięcy dolarów za tonę, jednakże początek maja przyniósł korektę i cena spadła w okolice 7 tysięcy dolarów. Międzynarodowa Organizacja Kakao (ICCO) ogłosiła, że spodziewa się o 17% większego niedoboru surowca w tegorocznym sezonie, co może wpłynąć na podwyższone notowania kakao w najbliższym czasie.

Michał Krześniak

Hossa największych spółek

Wycena trzech obecnie największych spółek świata



Najważniejsze informacje

- Globalne rynki akcji kontynuują wzrosty, choć w coraz większym stopniu dotyczą one tylko największych spółek. Na połowę czerwca stopa zwrotu w tym roku z indeksu Russell 2000, obejmującego 2000 mniejszych spółek z USA wynosi 0%.
- Prym wiodą cały czas spółki z sektora półprzewodników, w którym inwestorzy dostrzegają potencjał na wzrost zysków w związku z rozwojem branży sztucznej inteligencji.

Komentarz Portu

Banki centralne zaczynają obniżać stopy procentowe, inflacja straszy coraz mniej, a światowa gospodarka rozwija się na fali rewolucji sztucznej inteligencji. Dla (długoterminowych) inwestorów to świetne informacje. Nie dziwi więc, że inwestorzy liczą coraz wyższe zyski w tym roku. Od początku roku amerykański indeks S&P500 wzrósł bowiem o 13,3%, a jego technologiczny odpowiednik Nasdaq o 16,1%. Również w Europie, w związku z oczekiwaniami na odbicie gospodarcze, tamtejsze rynki akcji nabierają rozpędu. Indeks Europe Stoxx 50 zyskał w tym roku 10,4%. Akcje nadal pozostają głównym motorem wzrostu portfeli inwestorów, podczas gdy obligacje, nieruchomości i surowce pozostają w cieniu, chociaż te ostatnie ponownie próbują przyciągnąć uwagę inwestorów.

Chipy miażdżą iPhone'y. Wyczyn kaskaderski amerykańskiego producenta chipów Nvidii jeszcze się nie skończył. Wartość rynkowa firmy przekroczyła 3 biliony dolarów (około 12 bilionów PLN), a Nvidia stała się drugą najwyżej wycenianą firmą na świecie, przejęła srebrne miejsce zajmowane dotąd przez Apple i jeśli trend rosnącej popularności AI się utrzyma, to może ona zaostrzyć zęby również na pierwsze miejsce zajmowane przez Microsoft.

Nieoczywista wskazówka. Indeksy akcji ponownie znalazły się na swoich historycznych szczytach. Wielu z was zastanawia się więc czy to dobry moment do dokonywania kolejnych wpłat do swojego portfela? Jak pokazuje badanie JP Morgan Private Bank, inwestując na nowych szczytach mieliśmy w ostatnich 35 latach szansę osiągnąć wyższą stopę zwrotu w dłuższym terminie, niż w każdym innym losowym dniu. Nowy szczyt częściej bowiem potwierdza siłę rynku, niż są wskazówką do wychodzenia z inwestycji.

Portu

Grupa BRICS w swoim pierwotnym założeniu miała pełnić rolę przeciwwagi oraz alternatywy dla Europy i USA, czyli świata zachodniego. Na początku XXI wieku, kiedy określenie BRIC zostało rozpowszechnione dzięki prognozie Goldmana Sachsa, **Rosja, Chiny, Brazylia i Indie** były zdecydowanie na fali wznoszącej. Według tej prognozy to właśnie te państwa miały stać się w II poł. XXI nowymi światowymi potęgami. Ponad dwadzieścia lat później sytuacja ekonomiczna oraz geopolityczna mocno się zmieniła, a samo BRICS musiało mocno zrewidować swoje plany na przyszłość.

Świeży krew

Pierwszy raz nieformalna grupa rozszerzyła się w 2011 roku, przyjmując w swoje szeregi Republikę Południowej Afryki jednocześnie dodając do swojego akronimu literę „S”. Kolejne rozszerzenie ogłoszono dopiero 12 lat później i **1 stycznia 2024 roku do grupy dołączyły: Egipt, Etiopia, Iran, Zjednoczone Emiraty Arabskie i Argentyna**. Ta ostatnia ostatecznie odmówiła jednak członkostwa na skutek decyzji nowego prezydenta Javiero Milliego. Nadal otwartą kwestią jest sprawa dołączenia Arabii Saudyjskiej, która wyraźnie sympatyzuje z państwami grupy BRICS.

Za głównych architektów rozszerzenia grupy należy uznać Chiny, które pragną powiększyć strefę swoich wpływów ekonomicznych i politycznych oraz Rosję, która po inwazji na Ukrainę stara się wyjść z międzynarodowej izolacji. Grupa nadal jest otwarta na kolejne rozszerzenia, tym bardziej, że możliwe jest bycie „niepełnym” członkiem.

Według badania Henley & Partners, przeprowadzonego wspólnie z New World Wealth, blok BRICS reprezentuje prawie 45% światowej populacji. Co więcej poszerzone BRICS ma odpowiadać za, aż około 36% światowego PKB (wyrażonego w parytecie siły nabywczej). Dla porównania grupa G7 odpowiada za ok. 30%. Autorzy raportu sugestywnie zaznaczają, że **przez ostatnie lata udział państw BRICS w światowej gospodarce systematycznie rósł** i wydaje się, że w kolejnych latach trend ten nie zostanie odwrócony.

Niemniej jednak nie należy zapominać o problemach gospodarczych państw grupy. Rosja została bardzo mocno doświadczona przez „zachodnie” sankcje, co skutecznie utrudnia jej swobodny rozwój i wymusza poszukiwanie alternatywnych opcji w praktycznie każdym aspekcie życia.

Chiny również zmagają się ze swoimi problemami, a coraz więcej obserwatorów chińskiej gospodarki, otwarcie przyznaje, że „chiński cud gospodarczy” przeszedł już do przeszłości.

Nowi członkowie mają w założeniu dać potrzebny impuls do trwałego i stabilnego rozwoju. Do organizacji przyjęte zostały kraje o dużym potencjale, które jednak nadal nie są pozbawione problemów. Zjednoczone Emiraty Arabskie, a wkrótce zapewne także Arabia Saudyjska, cieszą się dynamicznym rozwojem gospodarczym, kroczą własną indywidualną ścieżką rozwoju, przy okazji dysponując solidnymi złożami ropy naftowej.

Z drugiej jednak strony wyjątkowo trudno przyznać, że przyjęcie do grupy takich krajów, jak Egipt czy Iran może poprawić położenie ekonomiczne całej grupy. Borykają się one z dużymi problemami systemowymi, których pozbycie się nie będzie należało do prostych zadań. Do czołowych problemów można zaliczyć bezrobocie, korupcję, inflację, zadłużenie i ogromne braki w szeroko pojętej infrastrukturze,

Czy to ma sens?

Rozszerzenie grupy BRICS stworzyło wiele nowych palących kwestii. Jej dalszy rozwój, ku nieszczęściu Rosji, nie przyniósł stworzenia bloku antyzachodniego. Indiom, Brazylii, czy Arabii Saudyjskiej nadal zależy na utrzymaniu dobrych relacji z Zachodem. **Nowo przyjęte kraje nie stanowią jednorodnej grupy wraz z członkami pierwotnymi i charakteryzują się bardzo różnymi warunkami ekonomicznymi.** Dodatkowo w obrębie samej grupy dochodzi do poważnych tarć, takich jak np. konflikt Indii i Chin o tereny graniczne.

W różnych aspektach są więc widoczne różnice i tylko od rządów samych krajów zależy, jakie działania podejmą, aby się ich wyzbyc i bardziej zunifikować się z całą grupą.

Ze względu na dynamiczne zmiany obecnego świata trudno prognozować, w jakim kierunku rozwijać się będzie grupa BRICS. Niemniej jednak jej dalsze kroki będą niezwykle interesujące.

Bartosz Przywara

Nie tylko Europa

Coraz częściej słyszymy o niedoborach pracowników na europejskim rynku pracy. Wiąże się to ze starzeniem się społeczeństwa i problem ten coraz bardziej się pogłębia. W Niemczech już brakuje 2 mln. ludzi do pracy.

W odpowiedzi spotyka się pogląd, że średnio wykwalifikowana siła robocza, do której zaliczają się poszczególne rodzaje robotników budowlanych (np. tynkarz, murarz) czy kierowcy ciężarówek są dostępni w nadmiarze na Globalnym Południu. Wystarczy tylko tą siłą roboczą przenieść na Północ i problem zostanie rozwiązany. Jednak **Globalne Południe również doświadcza braku wysoko oraz średnio wykwalifikowanych rąk do pracy.** Dlatego drenaż mózgowy dotyczy nie tylko informatyków, inżynierów czy lekarzy, ale i kierowców tirów.

Indie i Afryka

Wzrost gospodarczy w Indiach i poszczególnych państwach Afryki jest wysoki, lecz wbrew pozorom mógłby być jeszcze większy, gdyby nie był hamowany przez brak pracowników. Jak podaje raport przygotowany dla Road Safety Week **w Indiach brakuje pracowników dla obsadzenia 25-28% ciężarówek.** Zjawisko to istnieje równoległe z bezrobociem, którego doświadczają Indie.

Kierowców ciężarówek brakuje również w RPA, gdzie braki kadrowe na tym stanowisku sięgają 3000 osób. A jest to teren, na którym europejskie firmy transportowe poszukują pracownika. **Brakuje również pracowników w sektorze budowlanym.** Kluczową przyczyną braku osób na stanowiska średnio wykwalifikowane na Globalnym Południu jest brak odpowiedniej edukacji. Powoduje to znaczący wzrost wynagrodzeń obecnych już pracowników

Wynagrodzenia w indyjskim sektorze budowlanym zaczęły mocno rosnąć w 2021 roku przekraczając 6% r/r i wychodząc z 30 letniej stagnacji. Podobne zjawisko zachodzi w Afryce. Średni wzrost pensji kierowców ciężarówek w RPA wynosi 7% w ciągu 20 miesięcy.

Post-sowieckie zamieszanie

Dlaczego brak pracowników średnio wykwalifikowanych nie tylko w Europie, ale i na całym świecie jest tak nieoczywisty? Przede wszystkim dlatego, że **jest to dosyć nowe zjawisko** i Europa nie doświadczała tego w latach 90ch i 2000ch dzięki napływowi pracowników z bloku wschodniego.

W latach 2000ch na Zachodzie obawiano się zalania rynku pracy przez pracowników z Polski i innych państw byłego bloku wschodniego, którzy, wykonując tą pracę co najmniej tak samo dobrze jak miejscowi, mieli jednocześnie znacznie niższe żądania płacowe. **W latach 2000ch to nie niedobór pracowników był problemem, lecz ich potencjalny nadmiar.**

Nadmiar wynikał z wysokiej jakości kwalifikacji pracowników zdobywanych jeszcze w czasie Zimnej Wojny. **Edukacja techniczna w państwach demoludów była na wysokim poziomie, lecz system gospodarczy nie pozwalał w pełni wykorzystać potencjału wyszkolonych pracowników.** Natomiast po otwarciu się drzwi na Zachód, podaż pracowników ze Wschodu spotkała się z popytem na Zachodzie.

Podobny efekt synergii nie jest możliwy między Globalną Północą a Południem. Państwa Afryki, Ameryki Łacińskiej czy Azji nie mają nadmiaru wykwalifikowanej siły roboczej, sami natomiast doświadczają braku pracowników.

Niedobór pracowników na Globalnym Południu jest związanych z brakami w systemie edukacyjnym i słabością instytucji. Szacuje się, że Afryka Subsaharyjska posiada tylko 1,3% globalnego zasobu pracowników wykwalifikowanych, mimo zamieszkiwania tego terenu przez 13% światowej ludności.

Przedstawiona tu sytuacja powinna skłonić do przemyślenia naszej postawy wobec drenażu mózgow, który dotyczy nie tylko osób wykształconych i wyspecjalizowanych, ale i zwykłych robotników, którzy posiadają przydatne umiejętności. Warto pamiętać, że ściągnąć kolejnego kierowcę ciężarówki czy tynkarza z daleka, zmniejszamy potencjał rozwojowy państwa jego pochodzenia.

Artur Veryho

Nadchodzi kolejny kryzys?

Niezwykle trudno jest zdefiniować, co tak naprawdę znaczy pojęcie „nieruchomość komercyjna”. Przyjmuje się najczęściej, że **jest to nieruchomość nie służąca do stałego zamieszkania, ale użytkowana, nabywana i budowana, głównie z zamiarem osiągnięcia trwałego zysku.** Grupą docelową nieruchomości komercyjnych są zaś przedsiębiorcy.

Wielkie biurowce i centra handlowe, które są już integralną częścią miejskiego krajobrazu to właśnie nieruchomości komercyjne. Wiele wskazuje na to, że to właśnie problemy na ich rynku mogą spowodować kolejny kryzys, na miarę tego z 2008 roku.

Kolejna tykająca bomba

Obecnie większość nieruchomości komercyjnych obciążona jest hipoteką, która później jest sukcesywnie płaćana z czynszów płaconych przez najemców. Ten model biznesowy stał się szczególnie popularny w okresie zerowych lub bardzo niskich stóp procentowych. O atrakcyjności tego rozwiązania świadczy bowiem niezwykle tani zastrzyk pieniędzy, jaki otrzymał sektor finansowy. Ta strategia finansowa przez lata przynosiła niezwykle wysokie zyski. Jej kres przyniosła dopiero nadejście pandemii COVID-19.

W wyniku rozpowszechnienia się pracy zdalnej, właśnie podczas pandemii, popyt na różnego rodzaj powierzchni biurowe i handlowe znacząco się obniżył. W związku z tym zaczęły również spadać dochody pochodzące z wynajmu. Kredyty hipoteczne natomiast nadal trzeba spłacać i tu rodzi się problem. Najbardziej widoczny jest on w Stanach Zjednoczonych, choć również w Europie zaczyna być coraz bardziej poważny.

W USA sytuację pogorszyły podwyżki stóp procentowych, które spowodowały znaczącą obniżkę wartości nieruchomości komercyjnych. W efekcie, poziom zabezpieczenia kredytów udzielanych przez banki również spadł. **Właściciele nieruchomości, których wartość gwałtownie spadła, utracili motywację do spłacania zobowiązań kredytowych.** Aby poprawić, swoją sytuację, decydowali się coraz częściej na ogłoszenie bankructwa. Banki zaś zostały zmuszone do stworzenia rezerw na zobowiązania, które nie są regulowane terminowo.

Sytuacja w Europie wygląda bardzo podobnie. Zaczyna powstawać coraz więcej nierentowych inwestycji, które po prostu nie są w stanie zarobić na obsługę swojego długu.

Lawina, czy tymczasowy problem?

W USA, stopy funduszy federalnych są na najwyższym poziomie od ponad 20 lat i na razie nie zanoszą się na to, aby miały zostać obniżone. W efekcie **wyceny nieruchomości są bardzo niskie.** Podobna sytuacja dotyczy zdolności do obsługi i refinansowania zobowiązań. Sytuacja rozwija się dosyć powoli, jednak coraz więcej ekspertów wskazuje na powagę tego problemu. Do tego dochodzi jeszcze znaczny wzrost ilości pustostanów w budynkach biurowych, a duża część nieruchomości jest już warta mniej niż wynosi ich zadłużenie.

W USA to lokalne banki odegrały znaczącą rolę w udzielaniu kredytów. Choć skutków ich ewentualnego upadku nie można porównać do konsekwencji upadku gigantów takich jak Lehman Brothers, są one na tyle istotne, że mogą pogorszyć stabilność finansową kraju. Banki te od pewnego czasu notują straty sięgające kilkuset milionów dolarów, co prowadzi do spadku cen ich akcji.

W takich realiach, wydaje się więc, że kolejny kryzys finansowy wydaje się być tylko kwestią czasu.

Bartosz Przywara



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**

