



# Monitoring Makroekonomiczny

Numer wydania: 1/2024

Warszawa, styczeń 2024 r.



**Nowy rok, nowe wyzwania**



# Spis treści

## Sekcja realna

Krajowa inflacja i polityka pieniężna.....	4
Polityka pieniężna za granicą.....	5
Rachunki narodowe.....	6
Sprzedaż detaliczna.....	7
Rynek pracy.....	8

## Sekcja finansowa

Portu: globalne rynki finansowe.....	9
Indeksy giełdowe.....	10
Rynek walutowy.....	11
Surowce nieenergetyczne.....	12

## Sekcja publicystyczna – Okiem Monitoringu

Region Esequibo – kolejny zapalny punkt na mapie świata?.....	13
Aktualności z GPW.....	14



## 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:

Aleksandra Andryszewska

Aleksander Dzieślewski

Artur Milewski

Bartosz Przywara

Barbara Wywiół

Jan Serwach-Głombki

Łukasz Fedio

Maciej Bednarski

Stanisław Władyka

## Korekty:

Bartosz Traczyk

Dawid Sułkowski

Patryk Czechowski



## 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, Melbourne i innych.



### Opiekun naukowy MME

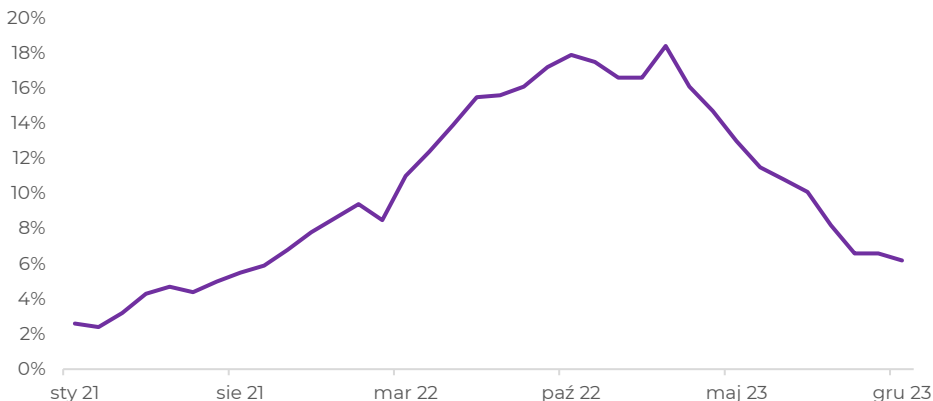
#### Szymon Wieczorek

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



## Postępująca dezinflacja

Wskaźnik inflacji CPI w Polsce



### Najważniejsze dane

- Według danych GUS indeks cen towarów i usług konsumpcyjnych w grudniu 2023 roku wzrósł o 6,2% r/r – jest to najniższy poziom inflacji od trzeciego kwartału 2021 r.
- Rada Polityki Pieniężnej na styczniowym posiedzeniu pozostawiła stopy procentowe NBP bez zmian – stopa referencyjna na poziomie 5,75%.
- Inflacja w strefie euro według wstępnych szacunków wzrosła w grudniu z 2,4 do 2,9% r/r.

### Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

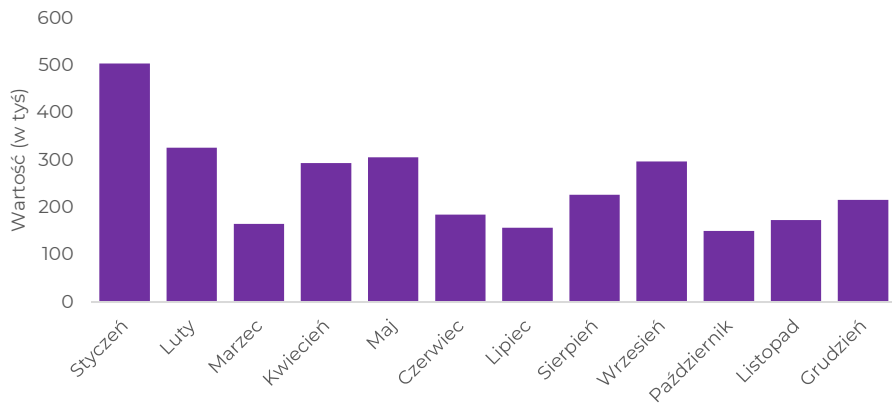
**Indeks cen towarów i dóbr konsumpcyjnych w grudniu 2023 spadł do poziomu 6,2% r/r.** Jest to wartość znacznie niższa niż wstępne szacunki analityków, którzy przewidywali inflację na poziomie 6,5% r/r. W grudniu spadły ceny paliw (-6,0% r/r), ale za to wzrosły ceny żywności (+5,9% r/r) i ceny energii (9,8% r/r). W ankiecie NBP na I kwartał 2024 roku analitycy przewidują dalsze spadki inflacji do wartości między 4,4% r/r a 6,5% r/r w 2024 r. oraz między 3,2% r/r a 5,8% r/r w 2025 r. Możemy spodziewać się wzrostu cen w II połowie 2024 roku, ponieważ do tego czasu ma obowiązywać tarcza inflacyjna – tzw. zerowa stawka VAT. Możliwe jest, że rządzący zdecydują się na jej przedłużenie do końca tego roku. Decyzja RPP o pozostawieniu stóp procentowych na niezmiennym poziomie nie była zaskoczeniem dla analityków. Pierwszych zmian można prawdopodobnie spodziewać się po marcowym albo kwietniowym posiedzeniu Rady, wraz z nową projekcją inflacji i PKB.

**Inflacja HICP w strefie euro wzrosła z poziomu 2,4% r/r w listopadzie do 2,9% r/r w grudniu.** Był to pierwszy wzrost od kwietnia tego roku i był napędzany efektami bazy związanymi z energią – w grudniu 2022 ceny energii zostały gwałtownie obniżone na skutek jednorazowych dopłat, które miały zniwelować skutki wzrostów wywołanych wojną w Ukrainie. To zmniejsza szanse na obniżkę stóp procentowych przez EBC. Ekonomisci z Europejskiego Banku Centralnego szacują, że powrót do celu inflacyjnego, który wynosi 2%, nastąpi dopiero w 2025 roku.

Barbara Wywiat

## Silny rynek pracy w USA

Zatrudnienie w sektorze prywatnym, bez rolnictwa (NFP – nonfarm payrolls)



### Najważniejsze dane

- Fed, EBC i Bank Anglii utrzymały w grudniu stopy procentowe na niezmiennym poziomie
- USA - silny rynek pracy, lepsze dane PMI i NFP, wzrost inflacji CPI w grudniu do poziomu 3,4% z 3,2% w listopadzie
- Strefa Euro - Inflacja HICP wzrosła w grudniu do 2,9% z 2,4% w listopadzie

### Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

**Stopy procentowe w USA pozostają w przedziale 5,25-5,5% już od lipca.** Optymistyczne dane z produkcji i rynku pracy po raz kolejny pokazują odporność amerykańskiej gospodarki na środowisko wysokich stóp. Jednakże nie są to dobre wieści dla FOMC, które prognozowało obniżki stóp w 2024 roku o co najmniej 75 punktów bazowych. Jerome Powell, prezes Fed, stwierdził, że spodziewa się obniżek stóp procentowych w 2024, choć nie wyklucza dodatkowych podwyżek, jeśli okażą się potrzebne. Twierdzi też, że choć nie jest to koniec walki z inflacją to widoczne są oznaki normalizacji rynku pracy sprzyjające celowi inflacyjnemu. Kolejne decyzje FOMC będą zależne od kondycji rynku pracy i styczniowych raportów ekonomicznych.

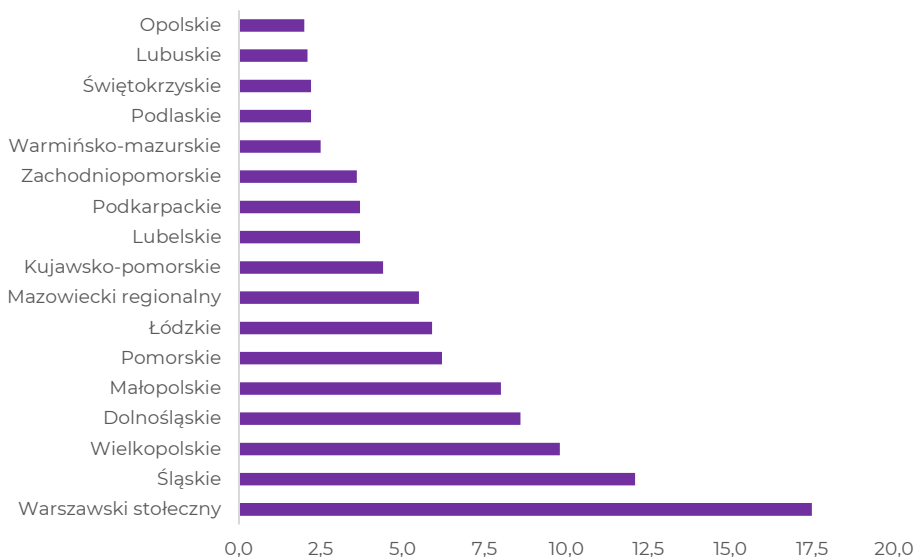
**Grudzień jest następnym miesiącem bez zmian polityki pieniężnej EBC.** Główna stopa procentowa, stopa kredytu i stopa depozytu nadal wynoszą odpowiednio: 4,5%, 4,75% i 4,5%. Bankierzy centralni uważnie przyglądają się sytuacji gospodarczej próbując zwalczyć inflację bez pograżenia gospodarki. Decydenci EBC stwierdzili, że obecny poziom stóp procentowych jest odpowiedni i doprowadzi do osiągnięcia celu inflacyjnego (2%) w strefie euro, pomimo grudniowego wzrostu HICP. Prezes Christine Lagarde na grudniowym posiedzeniu oznajmiła, że przewiduje wzrost inflacji spowodowany silną presją cenową i w związku z tym bankierzy nie rozpatrywali na razie kwestii obniżek stóp. Mimo to oczekiwania rynkowe zakładają pierwszą obniżkę stóp procentowych w marcu i ich spadek w tym roku o łącznie 150 punktów bazowych

**Stopa procentowa Banku Anglii utrzymana na poziomie 5,25%.** Polityka Banku Anglii skutecznie wpływa na inflację, która stale zbliża się do celu (2%) czego dowodzi listopadowy odczyt inflacji w Zjednoczonym Królestwie na poziomie 3,9% (z 4,6% w październiku). Na grudniowym posiedzeniu władz BoE 3 członków głosowało za podniesieniem stóp o 50 p. b. Pokazuje to, że jeśli inflacja nie będzie dalej spadać do celu to kolejne podwyżki są możliwe. Prezes Andrew Bailey oznajmił, że zrobi wszystko co może aby sprowadzić inflację do celu.

Łukasz Fedio

## Warszawa nadal na pozycji lidera

Udział % w PKB Polski w 2022 roku



### Najważniejsze dane

- Najwyższy wzrost odnotowano w regionie mazowieckim i województwie pomorskim odpowiednio 21,4% i 21,3% w ujęciu nominalnym względem poprzedniego roku.
- W regionie Warszawa Stołeczna PKB per capita wyniosło 203,2% średniej dla całej Polski – 164 776 zł.

### Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

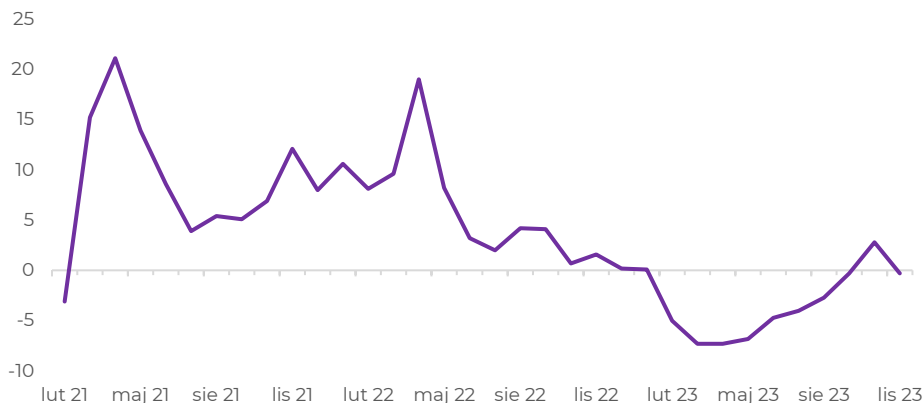
W 2022 roku ponad połowa krajowej wartości produktu krajowego brutto została wytworzona w pięciu regionach: warszawskim stołecznym, śląskim, wielkopolskim, dolnośląskim i małopolskim. W raporcie GUS opublikowanym pod koniec ubiegłego miesiąca możemy zobaczyć które regiony mają największy, a które najmniejszy wpływ na ogólny wynik naszego państwa. Pierwsze miejsce, bez zaskoczenia, zajął warszawski region stołeczny, w którym PKB wyniosło ogółem 536 261 mln zł, co daje wartość porównywalną do PKB Słowacji. Najslabiej, jeśli chodzi o udział procentowy w PKB Polski, wypadło województwo opolskie, które zanotowało także drugi najniższy przyrost – jedynie 12,7% r/r.

PKB per capita było najniższe w województwach lubelskim i podkarpackim z różnicą zaledwie kilkudziesięciu złotych między sobą, odpowiednio 55 182 zł i 55 125 zł. Ten sam wskaźnik dla warszawskiego stołecznego wyniósł 164 776 zł co oznacza prawie trzykrotną różnicę między najbogatszym a najbiedniejszym regionem. Porównując raporty z poprzednich lat można zauważyć, że ta różnica stale się pogłębia. Odsetek wartości PKB wytworzonej w pięciu najbogatszych regionach Polski rośnie z roku na rok.

Aleksandra Andryszewska

## Sprzedaż zmienia znak na minus

Sprzedaż detaliczna r/r (w proc.)



### Najważniejsze dane

- Sprzedaż detaliczna w cenach stałych spadła w listopadzie o 0,3% r/r
- W sektorze mebli, rtv, agd dalej słaba dynamika, wzrosły sprzedaży w sektorze pojazdów samochodowych
- Po październikowym odbiciu nastąpił powrót do spadku realnej sprzedaży r/r

### Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

**W listopadzie odnotowano spadek sprzedaży detalicznej w cenach stałych wynoszący 0,3% r/r.** Także w porównaniu do poprzedniego miesiąca ukazuje spowolnienie - listopadowa sprzedaż była niższa od październikowej o 2,8%. Tym samym listopad dołączył do 8 miesięcy zeszłego roku, w których zaobserwowano recesję konsumencką, a w całym okresie styczeń - listopad dynamika sprzedaży wyniosła -2,4% r/r.

**Tendencja wzrostowa dynamiki sprzedaży detalicznej z okresu kwiecień-październik 2023 r. została zatem przełamana.** Poprawa dynamiki produkcji przemysłowej na przestrzeni ostatnich miesięcy, a także wzrost płac realnych, który miał pociągnąć za sobą wzrost konsumpcji nie przełożyły się na sprzedaż detaliczną w takim stopniu, aby listopadowy odczyt wskazał na wzrost w ujęciu rocznym.

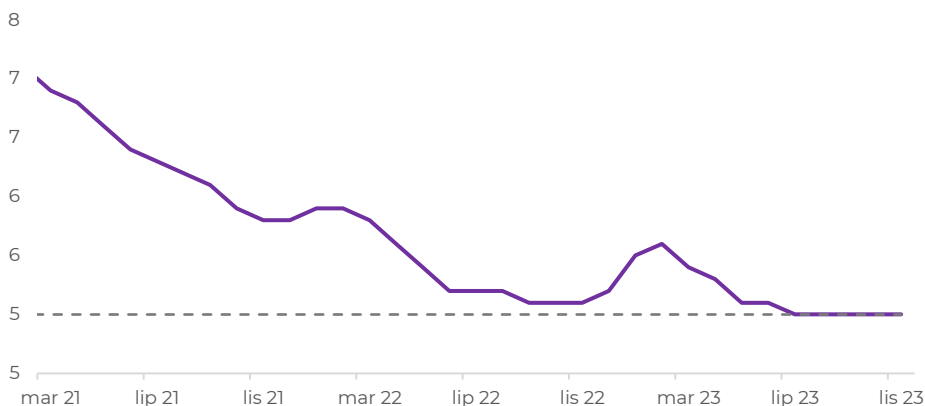
**Listopad to kolejny miesiąc ze słabą dynamiką sprzedaży mebli, rtv i agd (spadek o 10,1% r/r).** Mniejsza sprzedaż pojawiła się także w sektorze prasy (o 9,1%) i w sektorze pozostałych produktów (o 6,8%). Dobre wyniki odnotował sektor sprzedaży pojazdów samochodowych, motocykli i części (wzrost o 11,8%) oraz sektor farmaceutyczny (wzrost o 4,1% r/r).

**W przyszłych miesiącach oczekujemy nieco lepszych wyników sprzedaży detalicznej.** Argumentami za tą prognozą są dalej rosnące płace realne, a także pojawienie się kolejnego bodźca konsumpcyjnego - podwyższenia świadczenia rodzinnego z 500 do 800 zł.

Artur Milewski

## Stabilnie na historycznie niskich poziomach

Stopa bezrobocia rejestrowanego (w proc.)



### Najważniejsze dane

- W listopadzie stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła 5%
- Przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto wyniosło 7713,88 zł, co stanowi wzrost o około 11,60 % r/r

### Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

**Rynek pracy pozostaje historycznie rozgrzany.** Stopa bezrobocia rejestrowanego po raz piąty z rzędu wyniosła 5%. Tak dobry wynik jest zaskakujący biorąc pod uwagę bliski zeru wzrost gospodarczy w bieżącym roku. Należy pamiętać, że bezrobocie jest wskaźnikiem opóźnionym. Oznacza to, że dopiero po pewnym czasie zmiany w koniunkturze odbijają się na stopie bezrobocia. Chłodzenie rynku odbywa się głównie poprzez cięcia wakatów, nie masowe zwolnienia. Zatrudnienie obniżyło się o 0,2% r/r.

**Płace szybko rosną również w ujęciu realnym.** Dynamika płac nominalnych w listopadzie wyniosła 11,8%, a więc znacząco wyżej niż inflacja. Dynamika płac przewyższa też znacząco inflację bazową wynoszącą 7,3% r/r. Na dobrą sytuację na rynku pracy wpływ ma globalny trend demograficzny – rynek pracy opuszczają liczne roczniki przełomu lat '50/60, a na rynek wchodzi niż początku lat 2000.

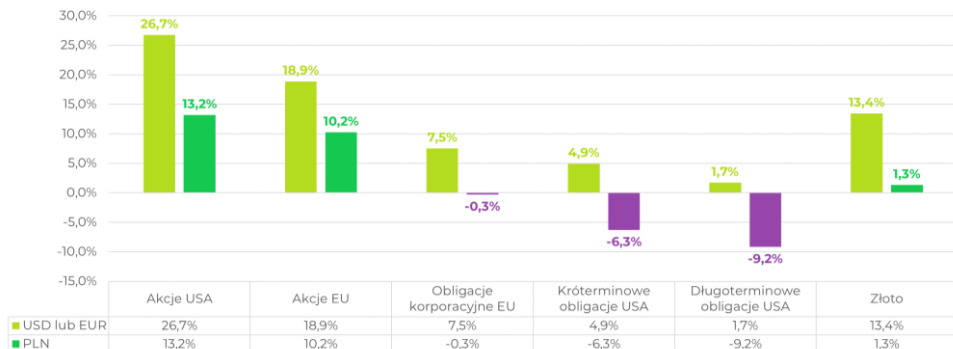
**Prognozy co do przyszłości bezrobocia nie są jasne.** W przypadku przyspieszenia gospodarczego spodziewane jest utrzymanie obecnego stanu. Pogorszenie koniunktury bądź utrzymanie wzrostu bliskiego zeru może nieznacznie podwyższyć bezrobocie. Obecny wynik 5% oscyluje koło bezrobocia naturalnego, dlatego analitycy raczej nie spodziewają się dalszych spadków.

Jan Serwach-Głombksi



## (Nie)oczekiwana hossa 2023 roku

Stopy zwrotu z wybranych aktywów w 2023 roku



### Najważniejsze informacje

- 2023 roku był zdecydowanie rokiem akcji, i to tych największych. Indeks S&P500 zyskał ponad 25%, a akcje europejskie prawie 20%. Na drugim biegunie znalazł się rynek obligacji, który wygenerował w zależności od segmentu rynku od 1,5% do 7,5% stopy zwrotu. Na plusie rok zakończyło także złoto.
- Wyniki dla polskich inwestorów zaburzyły jednak umocnienie złotego, powodując chociażby straty z inwestycji obligacyjnych zagranicą.

### Komentarz portu

**W nowy rok inwestorzy weszli w dobrych nastrojach, ale trwająca na rynkach korekta powoli chłodzi gorące głowy.** Zwłaszcza, że początek nowego roku przywołuje wspomnienia z 2023. Teoretycznie nie byłoby w tym nic złego, bowiem główny indeks S&P500 zanotował w zeszłym roku stopę zwrotu na poziomie 26,3%. Z drugiej jednak strony wzrosty w zeszłym roku wygenerowały głównie największe spółki („Magnificent 7”), a spółki o mniejszej kapitalizacji i rynki wschodzące pozostawały istotnie w tył. Tymczasem gwiazdą stycznia została Japonia, po tym jak indeks Nikkei zyskał już w tym roku ponad 6%.

**W styczniu rozpoczyna się sezon wyników finansowych amerykańskich spółek za czwarty kwartał zeszłego roku.** Standardowo sezon rozpoczęły już spółki finansowe. Wyniki opublikował m.in. Blackrock. Największy asset manager na świecie poinformował o osiągnięciu aktywów pod zarządzaniem na poziomie 10 bilionów USD. Firma widzi także stale rosnący popyt na swoje fundusze ETF. Najbardziej obfite w wyniki będą dwa ostatnie tygodnie stycznia, kiedy to poznamy rezultaty takich spółek jak Netflix, Tesla, Microsoft, Facebook, Apple, Google i Amazon. Standardowo już inwestorzy, poza wynikami za końcówkę zeszłego roku, skupią się na oczekiwaniach spółek na rok 2024. Zyski spółek z S&P500 wzrosnąć mają bowiem o 12%.

**Microsoft > Apple.** Gigant technologiczny Microsoft wyprzedził Apple, stając się najlepiej wycenioną firmą na świecie. Wall Street opowiedziało się w tej rywalizacji po stronie Microsoftu dzięki ich przewadze we wdrażaniu rozwiązań opartych na sztucznej inteligencji. Rynek stawia na dziedziczą sztucznej inteligencji, w której jak na razie przoduje właśnie Microsoft. Z drugiej strony Apple zmaga się ze słabszą sprzedażą iPhone’ów, zwłaszcza w Chinach. Microsoft powrócił na tron po 5 latach przerwy.

Mikołaj Raczyński, Portu

## WIG20 na 14-letnich szczytach

Notowania WIG20



### Najważniejsze dane

- Wraz z końcem grudnia WIG20 osiągnął ponad 2300 punktów, a w ujęciu rocznym wzrost o 31 proc. – to najlepszy wynik od 2009 roku, gdy gospodarka odbijała po kryzysie finansowym.
- Liderami wzrostu w 2023 był sektor bankowy, z których najlepiej wypadł Alior Bank.
- Ekspersi rynkowi patrzą na 2024 z umiarkowanym optymizmem.

### Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

**Rekordowy rok dla WIG20.** Mimo kontraktaku niedźwiedzi na początku stycznia, miniony rok był niezwykle udany dla liderów polskiego parkietu. Dzięki listopadowym i grudniowym wzrostom WIG20 osiągnął poziom 2350 punktów zostawiając inwestorów w szampańskich nastrojach. W ujęciu rocznym indeks blue chipów wzrósł aż o 31 proc. - ostatni podobny wynik obserwowaliśmy w 2009 r.

**Banki liderem wzrostu.** Sektorowi finansowemu nie zaszkodziły wakacje kredytowe oraz wyroki TSUE w sprawie kredytów we frankach. Rekordowe wyniki banków były napędzane głównie wysokimi stopami procentowymi, a w ostatnich miesiącach także wzmocnionym popytem na Bezpieczny Kredyt 2 proc.

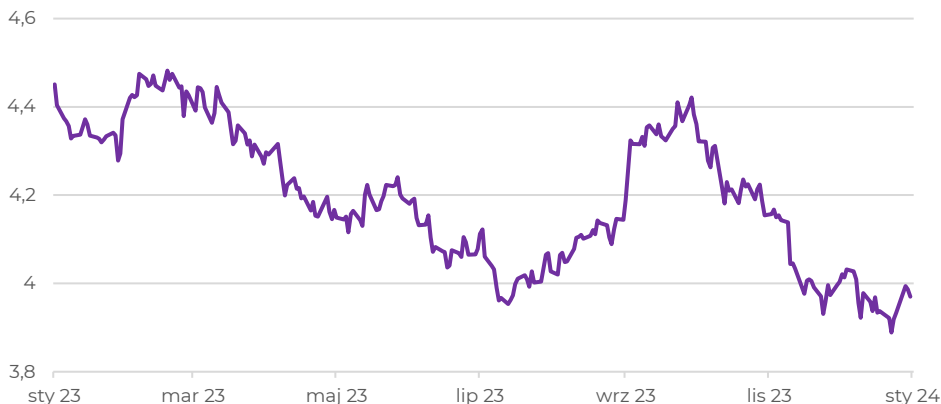
**Perspektywy na 2024 r. dla WIG20 zwiastują walkę o przełamanie długoterminowego trendu spadkowego.** Fundamenty dla kolejnego udanego roku zostały stworzone, lecz wiele zależy od zachowania rynków międzynarodowych, których dobra koniunktura stanowiła istotny element tegorocznych wzrostów na warszawskiej giełdzie. Należy także brać pod uwagę relację między złotym a dolarem, gdzie słabość dolara znacząco wspierała rynki wschodzące, takie jak polski.

**Umiarkowany optymizm ekspertów na 2024.** Zdaniem specjalistów z rynku kapitałowego nie powinno zabraknąć paliwa do kontynuacji hossy na krajowym rynku akcji. Mimo to z rezerwą podchodzą do dalszych efektywnych zwyżek indeksów zarówno krajowych, jak i zagranicznych. Skala ostatnich wzrostów sugeruje możliwość wystąpienia naturalnej korekty w pierwszym kwartale 2024 roku.

Maciej Bednarski

## Nowy rok z tanim dolarem

Notowania USD/PLN



### Najważniejsze dane

- Kurs USD/PLN od końcówki listopada znajduje się poniżej poziomu 4 złotych.
- Gołębi FED przyczynia się do słabości dolara.
- Pierwsze transfery pieniężne z KPO wspierają złotówkę.

### Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

**Złotówka pozostaje jedną z najsilniejszych walut na świecie.** Inflacja w Polsce w dalszym ciągu należy do grona najwyższych w Europie, co inwestorzy uważają za pretekst do dłuższego utrzymywania stóp procentowych na wysokich poziomach. Kolejnym argumentem przemawiającym za mocną złotówką była nadzieja na wpływ finansów z KPO, która na koniec grudnia stała się faktem. Premier ogłosił, że pierwsze pieniądze z funduszu wpłynęły do Polski, a kolejne są już w drodze.

**Za spadkami na USDPLN przemawia również słabnący dolar.** Mimo, że nikt z analityków rynkowych nie zakładał scenariusza, w którym FED dalej podnosi stopy procentowe to bankierzy nadal deklarowali gotowość do zacieśniania polityki pieniężnej. Zmieniło się to w grudniu, na ostatnim posiedzeniu władz FED. Podczas konferencji prasowej Jerome Powell, prezes banku centralnego Stanów Zjednoczonych, po raz pierwszy wspominał o potencjalnych obniżkach stóp procentowych w 2024 roku. Konsensus rynkowy oczekuje, że FED obniży stopy o ponad 100 punktów bazowych w tym roku. Jerome Powell zaszygnował jednak, że to zbyt optymistyczne prognozy. Pierwsza obniżka przewidywana jest na posiedzeniu marcowym lub majowym. W odpowiedzi na te informacje dolar od początku grudnia kontynuuje osłabienie.

*Aleksander Dzieślewski*

## Cena miedzi zależna od sytuacji w Chinach

Notowania miedzi USD/t



### Najważniejsze dane

- Cena miedzi pozostaje relatywnie stabilna
- Ustabilizowanie się cen większości materiałów budowlanych na początku 2024 roku
- Parlament Norweski za rozpoczęciem wydobycia metali rzadkich z dna Oceanu Arktycznego

### Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

**Popyt na miedź od lat charakteryzował się niewielkimi wahaniami z powolną tendencją wzrostową.** Naszym zdaniem ten trend utrzyma się w 2024 roku. Do niewielkich spadków cen metalu może dojść na początku roku z powodu sezonowo słabszego okresu dla chińskiego przetwórstwa. Odbicie cen miedzi prawdopodobnie nastąpi dopiero z początkiem lutego z powodu prognozowanych przez rynek decyzji rządu ChRL mających na celu pobudzenie krajowego przetwórstwa. Również większy popyt ze strony zakładów przemysłowych w związku ze zbliżającym się Nowym Rokiem Księżycowym może mieć przełożenie na wzrost cen miedzi.

**W ubiegłym roku ceny materiałów budowlanych ustabilizowały się po drastycznych wzrostach jakich doświadczyły w 2022.** Średnie ceny materiałów budowlanych rosły w podobnym tempie jak inflacja przez co ich realne ceny pozostawały w miejscu. Pomimo ustabilizowania się cen większości materiałów budowlanych nadal istnieją takie jak wapno czy cement, których cena drastycznie rosła przez 2023 i prawdopodobnie dalej będzie ona utrzymywać trend wzrostowy w 2024. Oba te materiały są w dużym stopniu energochłonne przez co duży wpływ na ich wartość końcową ma aktualna cena prądu na rynku. Nadchodząca zielona transformacja w Polsce może wpłynąć na wyższe ceny prądu tym samym zwiększając dynamikę podwyżek cen cementu oraz wapnia.

**W ubiegłym tygodniu Norweski parlament zagłosował za rozpoczęciem wydobycia metali ziem rzadkich z dna Oceanu Arktycznego przez co Norwegia stała się pierwszym państwem pozwalającym na ten typ działalności.** Decyzja ta została przegłosowana pomimo sprzeciwu wielu organizacji środowiskowych oraz negatywnych opinii rządów Niemiec, Francji oraz Wielkiej Brytanii. Wprowadzona zmiana nie tylko wpłynie na rynek metali ziem rzadkich, który jest kluczowym rynkiem jeśli chodzi o zieloną transformację lecz również otwiera dno Oceanu Arktycznego do międzynarodowej eksploatacji tego regionu oraz tworzy kolejne pole do powstawania napięć geopolitycznych między państwami.

Stanisław Władyka

**Region Esequibo to sporny obszar pomiędzy Gujaną a Wenezuelą.** Zajmuje prawie 70% powierzchni Gujany, jest jednak bardzo słabo zaludniony. Pretensje Wenezueli do tego terytorium są uzasadnione i sięgają jeszcze czasów kolonialnych. Kwestia przynależności regionu Esequibo nie została w pełni wyjaśniona i żadne z forsowanych przez lata rozwiązań nie było w pełni satysfakcjonujące dla obu stron. Przez długi jednak czas na granicy gujańsko-wenezuelskiej panował względny spokój, aż do teraz. **3 grudnia 2023 roku wenezuelski reżim zatwierdził referendum w sprawie aneksji należących do Gujany regiony Esequibo.** W związku z tym zaistniała poważna groźba inwazji wojsk wenezuelskich na sporne terytorium, a tym samym otwarcia kolejnego w ostatnich latach frontu wojennego na świecie.

### Szansa czy zagrożenie?

**Gujana, pod względem PKB, jest najszybciej rozwijającym się krajem na świecie.** Może to dziwić, biorąc pod uwagę fakt, iż Gujana jest też jednym z najbiedniejszych państw Ameryki Południowej. **Niesamowitą eksplozję PKB kraj zawdzięcza eksploatacji niedawno odkrytych złóż ropy naftowej z gujańskiego szelfu przybrzeżnego.** Obecnie złoża liczą ok. 8 miliardów baryłek ropy, a szacuje się, że mogą one być znacznie większe. **W 2020 roku PKB Gujany wzrosło o 43%, mimo wybuchu pandemii COVID-19.** W kolejnym roku nastąpił wzrost PKB o 19%, w 2022 roku o 64%, a w roku 2023 o 37%. Warto zauważyć, że tak silny rozwój kraju, rozumiany poprzez dynamikę PKB, wynika również z niskiej bazy. Jest to ogromna szansa dla gujańskiej gospodarki, która dotychczas opierała się na rolnictwie oraz przemyśle wydobywczym boksytów.

Niewątpliwie Gujana stoi u progu wielkiej gospodarczej przemiany. Jednak coś, co wydawało się „darem niebios” szybko może okazać się przekleństwem. **Jeśli gujański rząd zbyt skupi się na eksploatacji ropy naftowej może zaniedbać inne sektory gospodarki, tym samym wprowadzając kraj w stan choroby holenderskiej.** Władze w Georgetown muszą zaplanować skuteczną politykę rozwoju kraju na następne lata, aby w pełni wykorzystać swoją szansę. Będzie to jednak wyjątkowo trudne. Już teraz gujańską ropą zainteresowani są amerykańscy giganci ropy zainwestowani w Hess oraz chiński CNOOC. Dodatkowo, złoża ropy przykuły uwagę reżimu Maduro.

**Wenezuelski prezydent chciałby nawiązać do lat 60. i 70. XX wieku, kiedy to ekonomiczną stabilność państwu zapewniał olbrzymi eksport ropy naftowej.** Niestety ogromne rozdawnictwo rządu wprowadziło wtedy kraj w gigantyczny kryzys, którego apogeum była hiperinflacja na poziomie 130 000%. Brak funduszy, a także izolacja polityczna i ekonomiczna Wenezueli uniemożliwiają jej w pełni eksploataowanie swoich złóż ropy, a te należą do największych na świecie. Dlatego Caracas tak chętnie patrzy na nowo odkryte złoża na gujańskim szelfie.

Gujana ma przed sobą wyjątkowo niespokojne czasy. Widmo aneksji 70% procent terytorium przez Wenezuelę coraz bardziej zagląda w oczy Gujańczyków. Kolejną istotną kwestią jest odpowiednie wykorzystanie bogactwa ropy naftowej oraz skuteczna obrona przed wpływami chciwych korporacji zagranicznych, pomimo wątku systemu instytucjonalnego.

### Kolejna wojna na horyzoncie

Poza chęcią wykorzystania gujańskich złóż ropy naftowej, rząd w Caracas może kierować się pobudkami politycznymi. **Być może Maduro chce skonsolidować swój elektorat przed zbliżającymi się wolnymi wyborami prezydenckimi w marcu 2024 roku, poprzez odwołanie się do silnych nacjonalistycznych idei.** Bardzo prawdopodobna jest również ingerencja Rosji w wenezuelską politykę zagraniczną. Kreml wielokrotnie pomagał Maduro, kiedy władza wenezuelskiego prezydenta była zagrożona. W latach 2007-2011 Wenezuela kupiła rosyjski sprzęt wojskowy za sumę 12 miliardów dolarów. Koneksi Moskwy i Caracas są więc wyjątkowo silne. **Niewykluczone, że Maduro w ramach wdzięczności chce skupić uwagę Zachodu oraz Stanów Zjednoczonych na innym obszarze świata, tym samym dając więcej swobody Rosjanom na froncie ukraińskim.**

Ewentualne otwarcie trzeciego frontu wojennego może być katastrofalne w skutkach, nie tylko dla Gujany, ale i dla całego świata. Potencjalnie znacznie obniżyłoby to zaangażowanie Amerykanów na Ukrainie oraz na Bliskim Wschodzie, a wówczas trudno przewidzieć jak katastrofalne mogłyby być skutki ekonomiczne oraz polityczne dla świata.

*Bartosz Przywara*

### Tajemnicza awaria w Orient Expressie

Rok 2023 na polskiej giełdzie zakończył się w atmosferze kolejowego skandalu. **Pierwszoplanową postacią w tej historii jest Newag – notowany w SWIG80 producent lokomotyw, wagonów metra i tramwajów.** Otóż w 2022 roku zaczął on przegrywać przetargi na obowiązkowe serwisy własnych pociągów (spółka nie ma na to monopolu) z firmą SPS Mieczkowski. Wtedy też zaczęły się problemy.

Po dokonaniu dogłębnej kontroli pojazdów w serwisie SPS, **pociągi wcale nie chciały ruszyć z miejsca.** Firmę gonili terminy, każdy kolejny dzień opóźnienia przynosił tysiące złotych kary, a Newag nie chciał pomóc w tej kwestii. Będąc w kropce SPS postanowił w końcu zasięgnąć opinii specjalistów od programowania, niezależnej **grupy hakerów** pod nazwą Dragon Sector. **Fachowcy po wielu miesiącach żmudnego sprawdzania kodu odkryli w nim przedziwne zapisy.** Jeden z nich, na podstawie sygnału GPS, wyłączył pociągi jeśli przebywały one przez co najmniej 10 dni na terenie należącym do warsztatów konkurencji. Kolejne zapisy w kodzie blokowały pociągi po określonej dacie lub po przejechaniu 1 miliona kilometrów.

Z takimi ustaleniami **grupa udała się w grudniu 2022 roku do agencji CERT Polska** odpowiedzialnej za szeroko rozumiane bezpieczeństwo komputerowe. Rozumiejąc powagę zaistniałej sytuacji CERT zwołał kolegium ds. cyberbezpieczeństwa, na którym członkowie ówczesnego rządu wysłuchali ustaleń hakerów. W odpowiedzi Newag złożył zawiadomienie do ABW "o przypadkach ingerencji przez podmioty trzecie w system sterowania pojazdami" co stanowiło **istotne niebezpieczeństwo dla Polski i członków NATO.** Działo się to w kwietniu 2023 roku po czym cała sprawa przycichła. Nie doczekując się rozwiązania tej kwestii ze strony rządowej hakerzy upublicznili swoje ustalenia na konferencji branżowej 5 grudnia 2023 roku, a sprawę nagłośnił portal Onet.

W obliczu takich poważnych oskarżeń i **inwestorzy rzucili się do sprzedawania akcji Newag,** którego kurs na otwarciu sesji 6 grudnia spadł o ponad 18%. Władze spółki starały się uspokoić inwestorów i stanowczo zdementowały te rewelacje, argumentując, że biznes serwisowy stanowi zaledwie 5% całości przychodów Newagu. **Ustalenia grupy hakerskiej uznały za teorię spiskową** wymyśloną przez SPS by oczernić producenta kolei.

W połowie stycznia kurs akcji spółki jest w dalszym ciągu niższy niż w okresie przed wybuchem skandalu. Czarny PR nie przeszkodził Newagowi w podpisaniu wielomiliardowego kontraktu z PKP Intercity.

### Menadżerska karuzela nabiera rozpędu

Standardowo w Polsce po zmianie władzy rozpoczyna się proces wymiany menadżerów stojących za sterami Spółek Skarbu Państwa. **Z początkiem stycznia wiatr zmian ma już na swoim koncie pierwsze ofiary.** Minister Aktywów Państwowych (MAP), Borys Budka, reprezentujący Skarb Państwa odwołał Zbigniewa Gryglasa (wcześniej posła Porozumienia) ze składu rady nadzorczej **PGE** i zarządził na 31 stycznia nadzwyczajne walne zgromadzenie spółki w celu dalszych zmian w radzie nadzorczej. Dzień wcześniej ma odbyć się analogiczne spotkanie z takim samym celem w **Enei,** która to również należy w większości do Skarbu Państwa. **Także sektor bankowy czeka na przemiany** – 2 lutego odbędzie się nadzwyczajne walne zgromadzenie **PKO BP,** zwołane na żądanie MAP. Zmiany w bankach **Pekao i Alior** mogą potrwać dłużej z racji tego, iż Państwo kontroluje je poprzez **PZU,** w którym to najpierw musi przejąć władzę.

**Jastrzębska Spółka Węglowa także została objęta zmianami.** Z zarządu odwołano kontrowersyjnego samorządowca Wojciecha Kałużę, który w 2018 roku uzyskawszy mandat radnego sejmiku śląskiego z ramienia KO, poparł kandydatów PiS na stanowiska kierownicze w województwie, za co otrzymał funkcję wicemarszałka. Jego odwołanie premier Donald Tusk określił jako „**symboliczny koniec ponurego etapu upartyjnienia wszystkiego, co tylko się dało.**”

Najważniejsza zmiana może wystąpić 6 lutego, kiedy to odbędzie się NWZA **Orlenu.** Do tej pory na następcę Daniela Obajtka typowany był **Robert Soszyński,** wieloletni prezes PERN i wiceprezydent Warszawy, jednakże doniesienia z „Rzeczpospolitej” wskazują raczej na **Elżbietę Bieńkowską,** byłą minister rozwoju regionalnego. Według gazety za jej kandydaturą do największej Spółki Skarbu Państwa ma stać zaufanie ze strony nowego premiera. W wywiadzie 12 stycznia **Donald Tusk zdementował te doniesienia** i zapewnił, że nowy prezes Orlenu zostanie wyłoniony w transparentnym konkursie. Jak ostatecznie będzie przekonamy się być może w pierwszej połowie lutego.

Michał Krześniak

# Pokrótce o SKN FM

Chciałbyś pisać artykuły w Monitoringu?  
Napisz do Redaktora Naczelnego na adres:  
michal.krzesnia@gmail.com



## Kogo szukamy?

Ludzi z pasją, którzy chcą rozwinąć swoją wiedzę o ekonomii i gospodarce niezależnie czy są na pierwszym roku licencjatu czy ostatnim magisterki! Tak więc, jeśli chcesz się rozwinąć i dołożyć cegiełkę do rozwoju Polski, to zachęcamy do kontaktu!

## Nasza działalność



**Gabinet Cieni  
Rady Polityki Pieniężnej**



**Monitoring  
Makroekonomiczny**



**Kongres  
Makroekonomiczny**



**Reforma dla Polski**



**Przegląd  
Ekonomiczno-Społeczny**



**Prognozy Gospodarki  
Polski**

Szczegółowe opisy naszych projektów znajdziesz na stronie sknfm.pl oraz na naszych social mediach.

## SKN Finansów i Makroekonomii w liczbach:



**Dołącz  
do nas!**

*Działamy z sercem, zaangażowaniem, uczciwie i profesjonalnie. Działamy tak, jak chcielibyśmy, aby działali Polacy. Działamy wspólnie, z przekonaniem, że razem możemy zrobić więcej niż każdy z nas osobna.*

**Opiekun naukowy SKN FM  
Prof. dr hab. Cezary Wójcik**



Monitoring  
Makroekonomiczny



**portu**



STUDENCKIE KOŁO NAUKOWE  
FINANSÓW I MAKROEKONOMII



**Obserwator**finansowy.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**

