



Miesięcznik Makroekonomiczny PIE

listopad 2019 r.

MAKROTEMATY MIESIĄCA

W dniach 14 i 15 listopada br. w Brukseli członkowie zespołu makroekonomii PIE brali udział w posiedzeniu plenarnym Association Of European Conjuncture Institutes (AIECE). To sieć instytutów ekonomicznych z Europy, której głównym celem jest wymiana poglądów i informacji na temat perspektyw rozwoju gospodarki europejskiej i światowej. W wybranych częściach posiedzenia brali udział także przedstawiciele Komisji Europejskiej. Niżej prezentujemy wybrane wnioski z prezentacji i dyskusji.

SPOWOLNIENIE ALE NIE KRZYŻY

Oznaki globalnego spowolnienia nasiliły się w bieżącym roku w gospodarce światowej, ale nie mają charakteru kryzysowego, jest to raczej spowolnienie o charakterze cyklicznym, choć z racji długotrwałości i skali poprzedzającej fazy ożywienia jest znaczące. Produkt światowy wzrośnie w 2019 r. tylko o 2,9 proc. (wg OECD), wobec 3,5 proc. wzrostu rok wcześniej. W 2020 r. wg ocen głównych organizacji międzynarodowych tempo wzrostu światowego PKB ma utrzymać się wokół 3 proc. (2,9 proc. wg OECD; 3,4 proc. wg MFW; 3 proc. wg Komisji Europejskiej).

Handel światowy wykazywał w tym roku tendencje stagnacyjne. Przewidywany jego wzrost o 1,2 proc. jest trzykrotnie niższy niż średnia z lat 2012-2018. Przyczyniają się do tego utrzymujące się napięcia w stosunkach handlowych Chin i USA, niepewność związana z brexitem oraz obawy o rozwój sytuacji politycznej na Bliskim Wschodzie i idące za nimi kosztowne przetarasowania międzynarodowych łańcuchów dostaw. W przemyśle europejskim najbardziej ucierpiała produkcja dóbr inwestycyjnych, a sektorowo – przemysł samochodowy. W przyszłym roku tempo wzrostu światowych obrotów handlowych powinno – według prognoz – nieco przyspieszyć, lokując się wokół 2 proc. (1,6 proc. wg OECD; 3,2 proc. wg MFW; 2,3 proc. wg KE).

RELACJE UNIA EUROPEJSKA-CHINY POD LUPĄ

Chiny jako druga największa gospodarka świata i drugi co do wielkości obrotów partner handlowy UE znajdują się w centrum uwagi Komisji Europejskiej. Negocjacje i rozmowy dotyczą m.in.: zapewnienia przejrzystości reguł kredytowania projektów infrastrukturalnych (w tym realizowanych w ramach chińskiej Inicjatywy Drogi i Szlaku), przestrzegania zasady równych szans w obszarze zagranicznych inwestycji bezpośrednich i finansowania eksportu, redukcji nadmiernych zdolności wytwórczych w niektórych kluczowych sektorach chińskiej gospodarki (w tym w przemyśle stalowym) oraz reformy reguł działania WTO. W tej ostatniej kwestii chodzi w szczególności o zapewnienie wzajemności w dostępie do zamówień publicznych, ograniczenie stosowania przez Chiny subsydiów produkcyjnych, lepszą ochronę własności intelektualnej, zapewnienie bezpieczeństwa sieci 5G i przestrzeganie praw człowieka. Zdaniem Komisji kraje członkowskie UE w konfrontacji z przyjętym przez Chiny modelem kapitalizmu państwowego powinny reprezentować jednolitą postawę i wspólne stanowisko w tych kluczowych kwestiach.

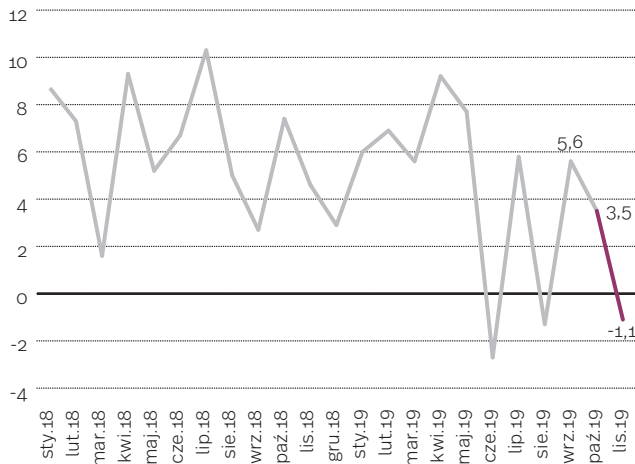
STYMULACJA FISKALNA MOŻE OGRANICZYĆ SPOWOLNIENIE W STREFIE EURO

Ustępujący prezes EBC, Mario Draghi, wezwał niedawno rządy krajów strefy euro posiadające „przestrzeń fiskalną”, do podjęcia stymulacji fiskalnej hamującej spowolnienie gospodarcze. Włoski instytut ekonomiczny Prometeia zidentyfikował kraje strefy euro, które taką przestrzeń obecnie posiadają, a więc mogą bez pogorszenia relacji długu publicznego do PKB obniżyć saldo pierwotne sektora finansów publicznych. Są to przede wszystkim: Niemcy, Holandia, Austria, Irlandia i Finlandia. Gdyby kraje te dokonały redukcji salda budżetu drogą zwiększenia inwestycji publicznych, to według symulacji instytutu Prometeia w horyzoncie trzech lat PKB Niemiec oraz PKB Holandii zwiększyłyby się o ponad 2 pkt. proc., a Irlandii, Finlandii i Austrii – o ponad 1 pkt. proc. (w stosunku do scenariusza bazowego bez stymulacji fiskalnej). Co więcej, ten pozytywny efekt dochodowy przeniósłby się, choć z mniejszą siłą, także na te państwa strefy euro, które nie posiadają przestrzeni do prowadzenia ekspansywnej polityki fiskalnej, w szczególności na Hiszpanię, Francję i Włochy. W trzyletnim horyzoncie zyskałyby one przyrosty PKB rzędu 0,3-0,4 pkt. proc.

WYKRESY I PROGNOZY

kolor szary = dane rzeczywiste; kolor bordowy = prognoza PIE

Produkcja przemysłowa (w proc., r/r)



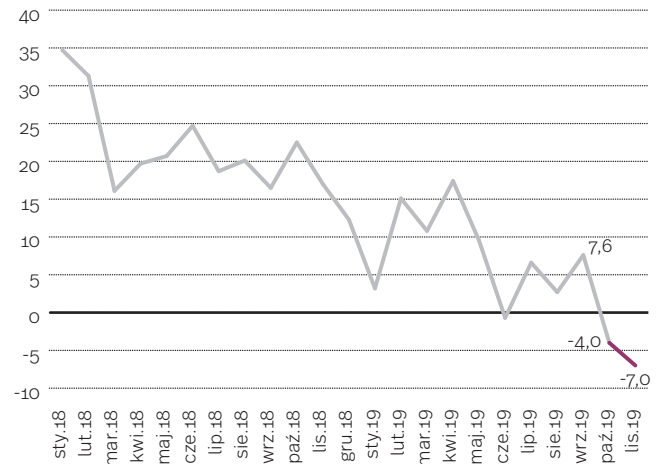
Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu w październiku zakoczyła pozytywnie. Dodatnie tempo wzrostu utrzymało się w 18 z 22 działów przemysłu przetwórczego. W odróżnieniu od przemysłu zachodnioeuropejskiego najszybciej rosta produkcja dóbr inwestycyjnych. Mimo tego w listopadzie spodziewamy się spadku indeksu produkcji sprzedanej ogółem o 8 proc. w ujęciu miesięcznym i o 1,1 proc. (r/r). Kluczowy wpływ na ten wynik ma niższa liczba dni roboczych w listopadzie, ale także osłabienie aktywności w sektorach surowcowych (przemysł metalowy oraz górnictwo i wydobywanie).

Inflacja producencka (w proc., r/r)



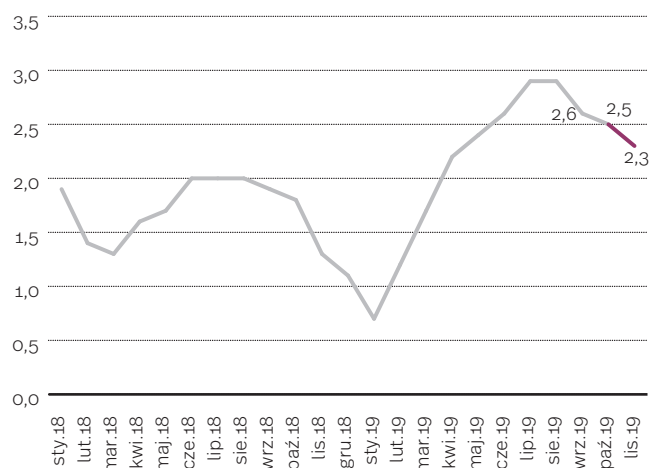
Stopa wzrostu cen produkcji sprzedanej przemysłu już od pół roku nie przekracza w ujęciu rocznym 1 proc., a w październiku poziom tych cen był nawet niższy niż rok wcześniej. Istotny wpływ na ten trend ma zahamowanie wzrostu cen paliw, jednak rosnący udział płac w kosztach produkcji przenosi się stopniowo na ceny producentów. Oczekujemy w tych warunkach lekkiego wzrostu indeksu inflacji producenckiej w listopadzie o 0,2 proc. (r/r).

Produkcja budowlano-montażowa (w proc., r/r)

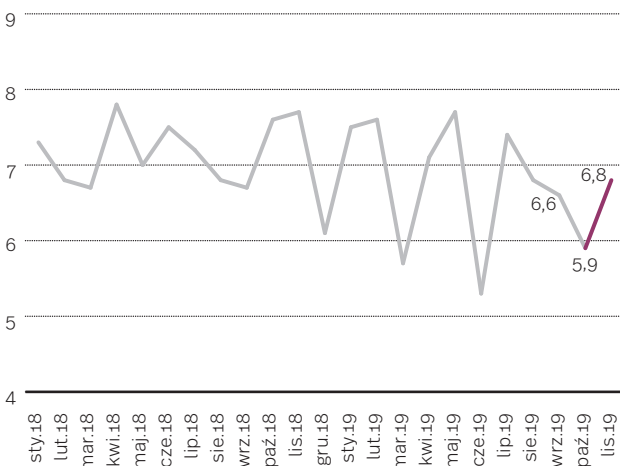


Produkcja budowlano-montażowa po wrześniowym apogeum hamuje, najsilniej w zakresie budowy obiektów inżynierii lądowej i wodnej. Równoległe w październiku utrzymała się wyraźna wzrostowa tendencja liczby mieszkań oddawanych do użytku. Indeks produkcji budowlano-montażowej również podlega efektowi liczby dni roboczych. Przewidujemy, że w listopadzie produkcja budowlano-montażowa obniży się w ujęciu rocznym – mimo negatywnego oddziaływania tego czynnika – tylko o 7 proc.

Inflacja konsumencka (w proc., r/r)

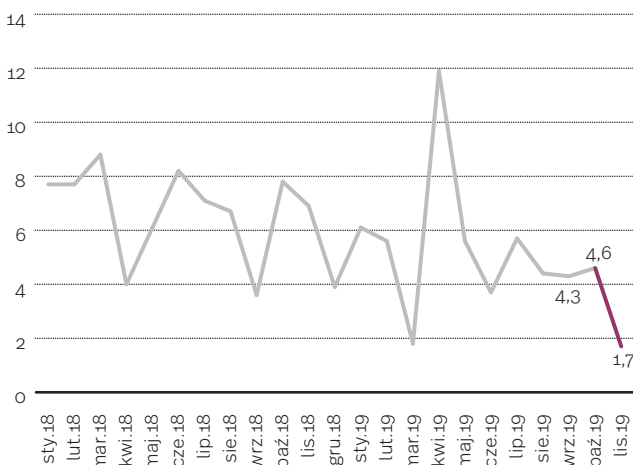


Stabilizacja cen sezonowych artykułów żywnościowych i cen paliw sprzyja ostatnio osłabieniu dynamiki ogólnego wskaźnika cen dóbr i usług konsumpcyjnych. Ta tendencja powinna utrzymać się do końca roku. Przewidujemy, że w listopadzie ten indeks zejdzie do poziomu 2,3 proc. w ujęciu rocznym, przy braku wzrostu cen w stosunku do miesiąca poprzedniego.

Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw
(w proc., r/r)

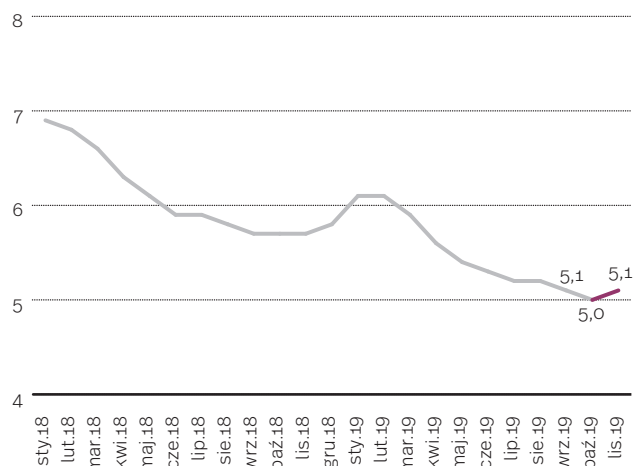
Roczna dynamika wynagrodzeń waha się w ostatnich miesiącach w wąskim przedziale od 6 do 7 proc., bez wyraźnej tendencji, zapewniając solidny wzrost płacy realnej. Sprzyjającym czynnikiem jest rekordowo niskie bezrobocie i ciągle istotne przyrosty wydajności pracy. W listopadzie sytuacja nie powinna ulec zmianie. Przewidujemy, że w ujęciu rocznym przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wzrośnie o 6,8 proc., a w ujęciu miesięcznym – o 1,9 proc.

Sprzedaż detaliczna (w proc., r/r)



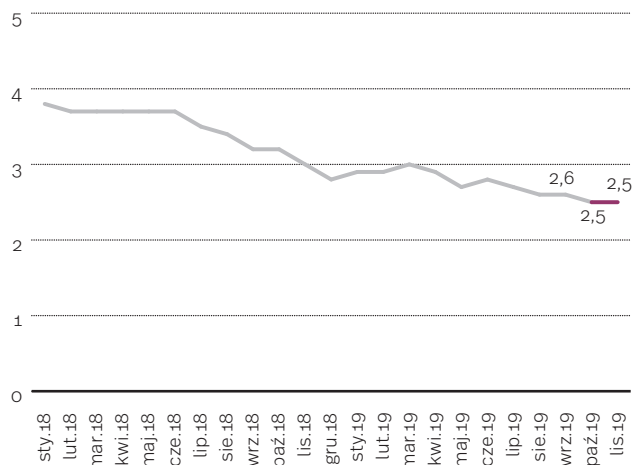
Wysoka dynamika sprzedaży detalicznej w pierwszych 10 miesiącach bieżącego roku opierała się przede wszystkim na szybko rosnących wydatkach na dobra konsumpcyjne trwałe – użytku oraz wydatkach realizowanych w sklepach wielkopowierzchniowych. Jednak od kilku miesięcy zaznacza się tendencja spadkowa. W listopadzie prognozujemy dość wyraźne spowolnienie tempa wzrostu sprzedaży detalicznej, głównie z powodu mniejszej liczby dni handlowych.

Stopa bezrobocia rejestrowanego (w proc.)



W poprzedniej edycji Miesięcznika braliśmy pod uwagę możliwość utrzymania się w listopadzie stopy bezrobocia rejestrowanego na poziomie 5 proc. W obliczu postępującego spowolnienia w sferze produkcji rewidujemy tę prognozę do 5,1 proc. W grudniu pod wpływem czynników sezonowych stopa bezrobocia może wzrosnąć o kolejne 0,1 pkt. proc.

Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (w proc., r/r)



Tempo wzrostu zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw wykazuje w ostatnim okresie łagodną tendencję spadkową, ale w ujęciu rocznym nie schodzi poniżej 2,5 proc. W przemyśle przetwórczym po 10 miesiącach tylko w 6 na 22 działy poziom zatrudnienia był niższy niż w analogicznym okresie 2018 r. Trzy z nich należą do przemysłu lekkiego. Znacznie silniej niż w przemyśle wzrosło zatrudnienie w sekcjach transportu i magazynowania, zakwaterowania i gastronomii, informacji i komunikacji oraz w budownictwie. W listopadzie prognozujemy utrzymanie 2,5 proc. stopy wzrostu zatrudnienia, ale podtrzymujemy ocenę, że w kolejnych miesiącach będzie ona zmierzać w kierunku 2 proc.

Polski Instytut Ekonomiczny

Polski Instytut Ekonomiczny to publiczny *think tank* gospodarczy, którego historia sięga 1928 roku. Obszary badawcze Polskiego Instytutu Ekonomicznego to przede wszystkim handel zagraniczny, makroekonomia, energetyka i gospodarka cyfrowa oraz analizy strategiczne dotyczące kluczowych obszarów życia społecznego i publicznego Polski. Instytut zajmuje się dostarczaniem analiz i ekspertyz do realizacji Strategii na Rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju, a także popularyzacją polskich badań naukowych z zakresu nauk ekonomicznych i społecznych w kraju oraz za granicą.

Niniejsza publikacja ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi porad inwestycyjnych i/lub doradztwa. Podjęto starania dla zapewnienia jak największej dokładności przedstawionych prognoz, jednak informacje zawarte w publikacji nie są wiążące, a Instytut i autorzy publikacji nie ponoszą odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na ich podstawie.



Kontakt

Jakub Sawulski
Kierownik Zespołu Makroekonomii
jakub.sawulski@pie.net.pl
tel. 48 504 740 278

Andrzej Kubisiak
Kierownik Zespołu Komunikacji
andrzej.kubisiak@pie.net.pl
tel. 48 512 176 030