

Od kryzysu finansowego do kryzysu fiskalnego

Ryszard Petru

Główny Ekonomista
Dyrektor Banku ds. Strategii
i Nadzoru Właścicielskiego
BRE Bank SA

Warszawa, 28.11.2009



brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



AGENDA

PRAPRZYCZYNY KRYZYSU ZAŁAMANIE NA RYNKU SUBPRIME GLOBALNY KRYZYS FINANSOWY KRYZYS FISKALNY PODSUMOWANIE

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



PRAPRZYCZYNY KRYZYSU

< OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.>

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.

brebank.pl

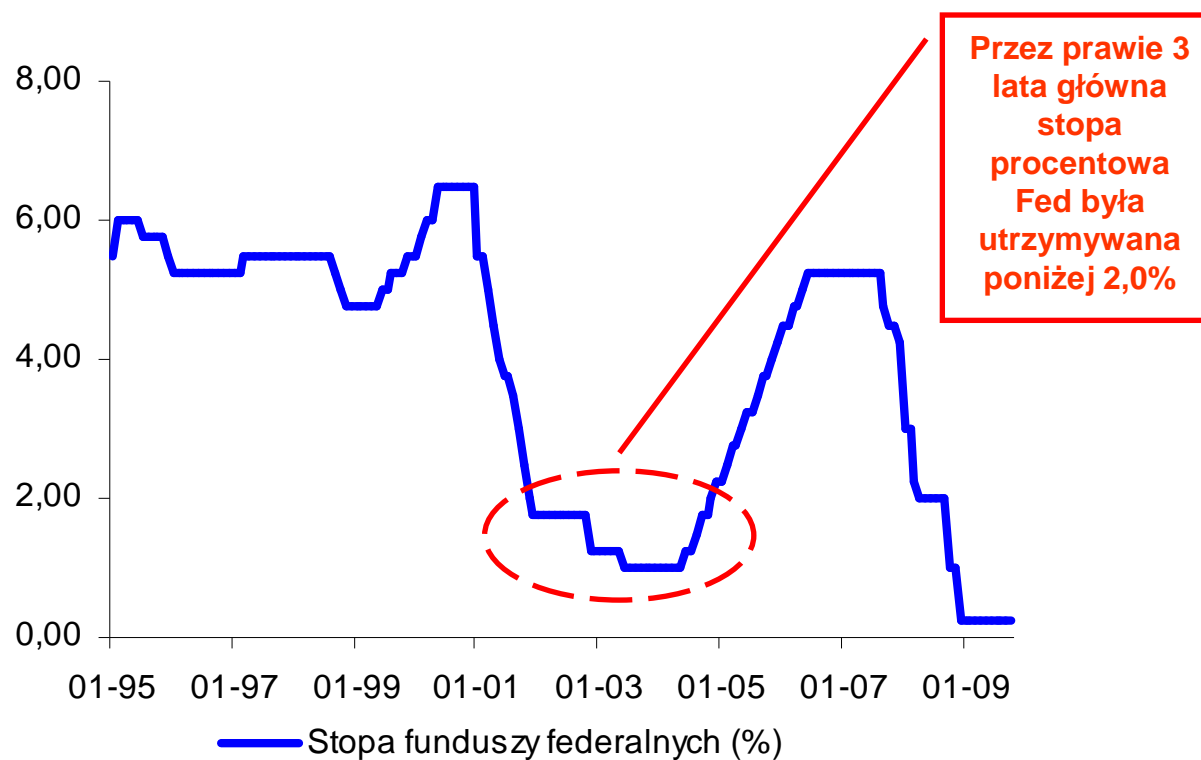


Wyróżniają nas ludzie.



Niskie stopy w USA...

Stopa funduszy federalnych (%)



Źródło: Bloomberg

< OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.>

Dlatego 94% naszych Klientów poleciliby BRE Bank innym firmom.



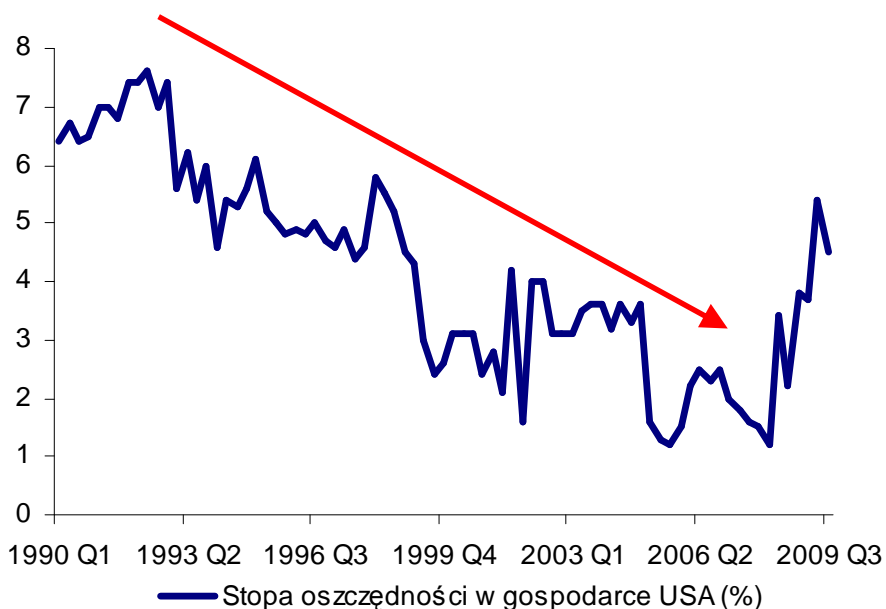
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.

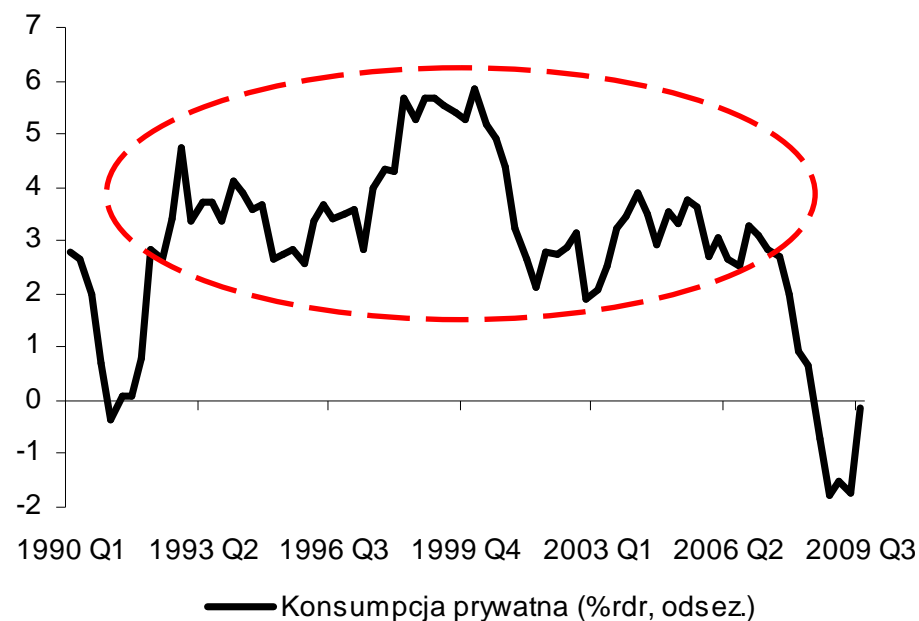


...wspierały spadek stopy oszczędności

Stopa oszczędności* gospodarstw domowych w USA (%)



Konsumpcja prywatna w USA (%rdr, odsez.)



* Stosunek oszczędności do dochodu rozporządzalnego gospodarstw domowych.

Źródło: Departament Handlu USA

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



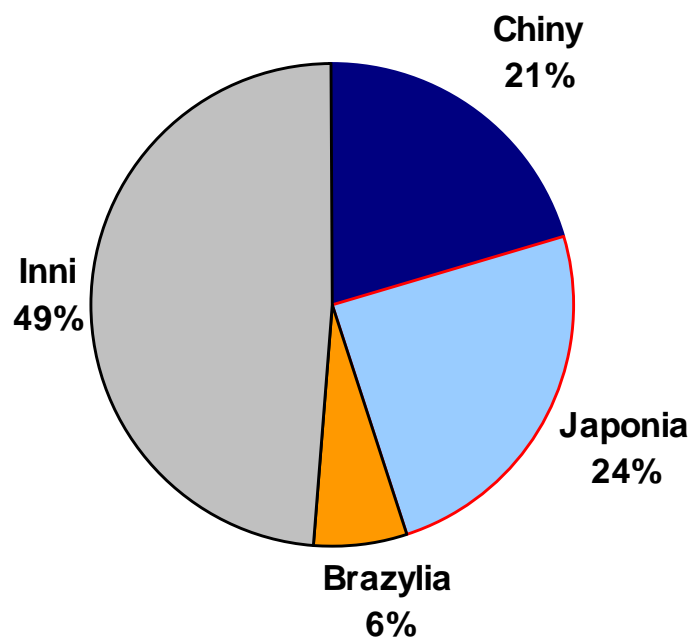
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



Konsumpcję w USA finansowały głównie kraje azjatyckie...

Główni posiadacze obligacji USA (czerwiec 2008)



Źródło: Departament Skarbu USA

< OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.>

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



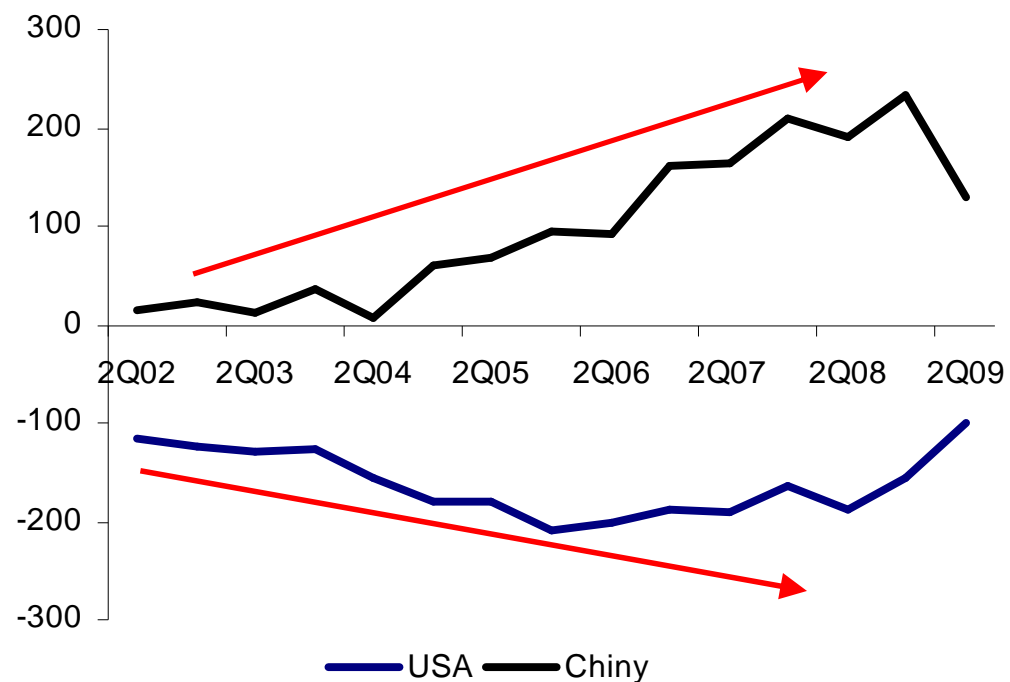
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



...co owocowało dużą nierównowagą...

Saldo rachunku obrotów bieżących USA i Chin (mld USD)



Źródło: OECD

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciliby BRE Bank innym firmom.

 **bre** bank

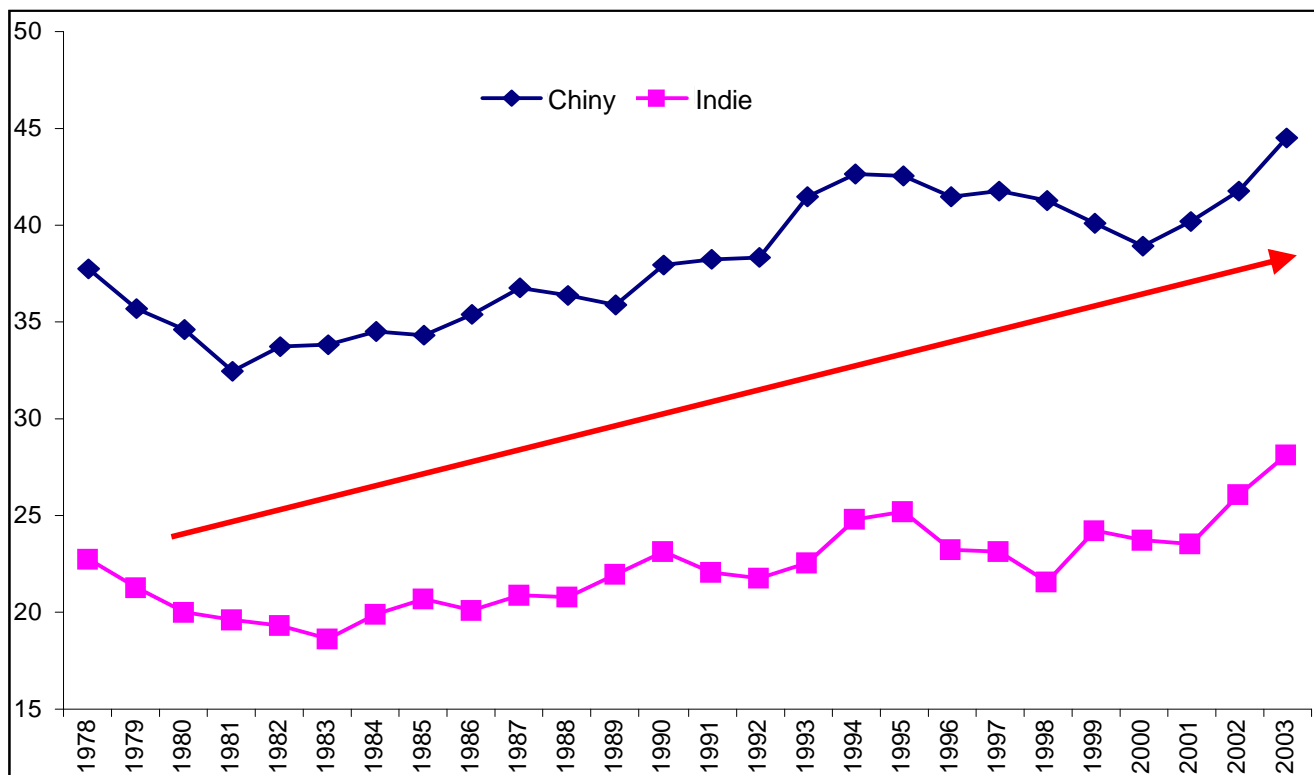
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



...której narastaniu sprzyjał nawis oszczędności w krajach rozwijających się

Stopa oszczędności* w Chinach i Indiach (%)



* Stosunek oszczędności do dochodu rozporządzalnego gospodarstw domowych.

Źródło: Bank Światowy

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



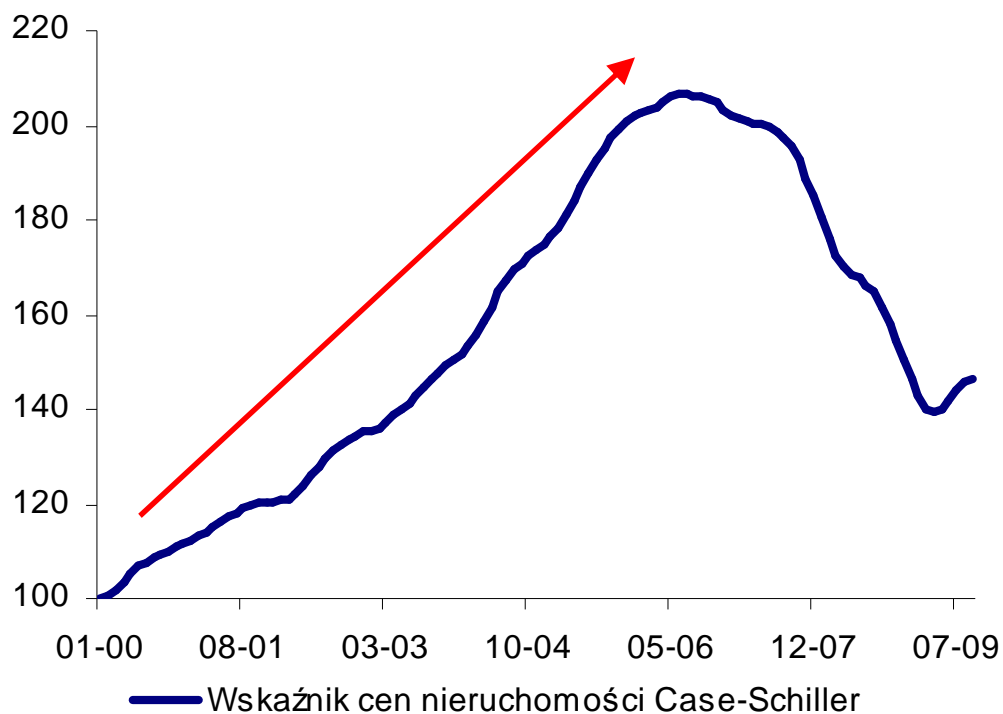
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



W tych warunkach nastąpił boom na rynku nieruchomości w USA

Wskaźnik cen nieruchomości w USA Case-Schiller (sty2000=100)



Źródło: Bloomberg

< OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.>

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



ZAŁAMANIE NA RYNKU SUBPRIME

< OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.>

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.

brebank.pl

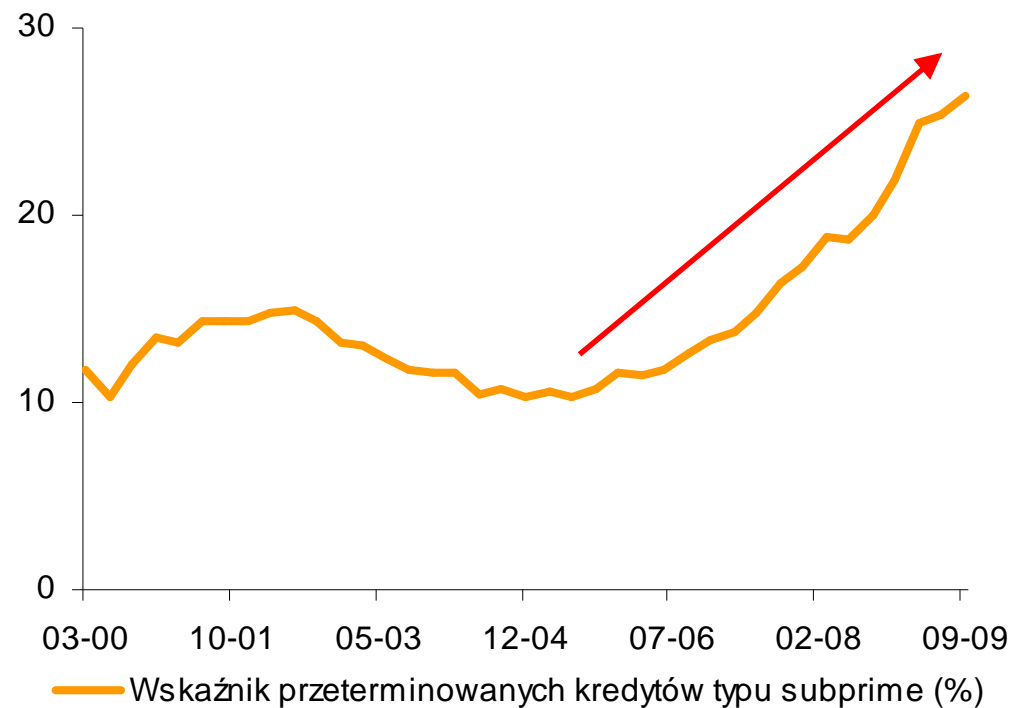


Wyróżniają nas ludzie.



Lipiec 2007 – załamanie na rynku kredytów subprime w USA

Wskaźnik przeterminowanych kredytów subprime (%)



Źródło: Bloomberg

< OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.>

Dlatego 94% naszych Klientów poleciliby BRE Bank innym firmom.



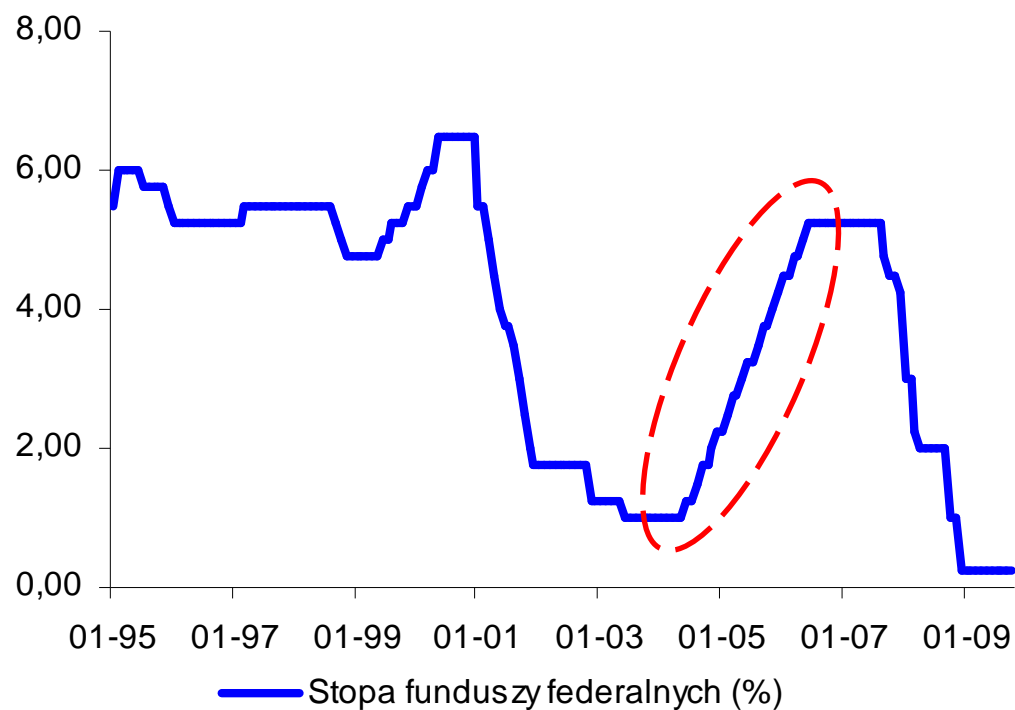
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



Kryzys zaogniły wcześniejsze podwyżki stóp procentowych Fed

Stopa funduszy federalnych (%)



Źródło: Bloomberg

< OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.>

Dlatego 94% naszych Klientów poleciliby BRE Bank innym firmom.



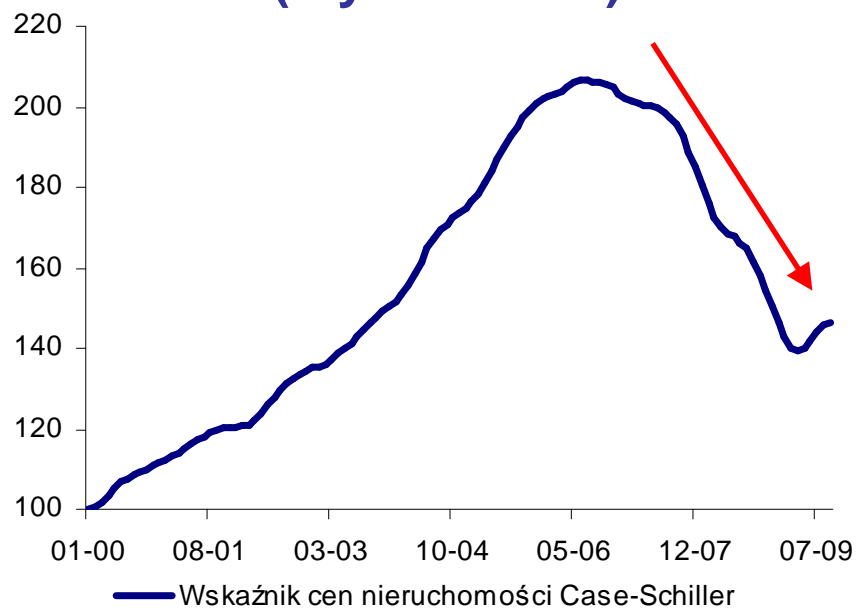
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.

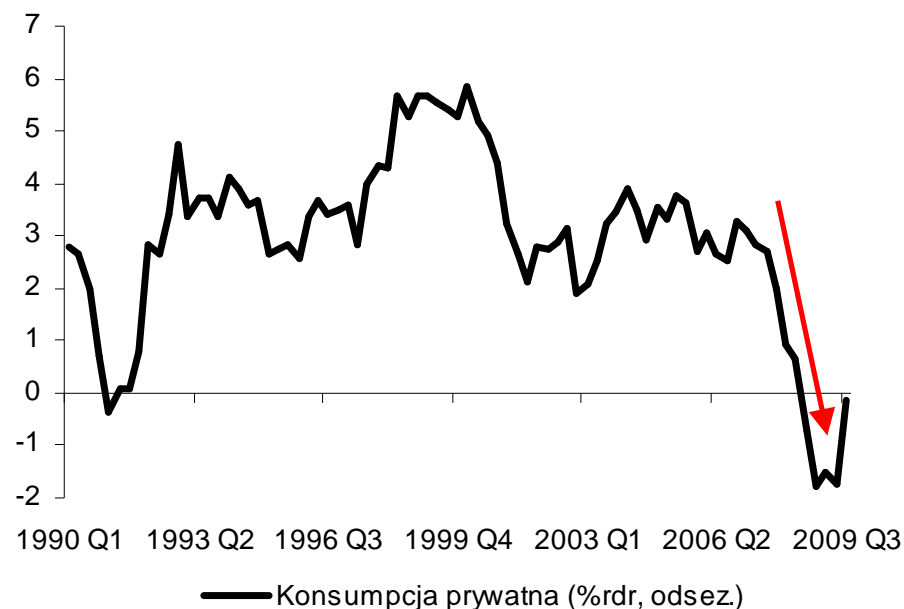


Mocno ucierpiał rynek nieruchomości i konsumpcja...

Wskaźnik cen nieruchomości w USA Case-Schiller (sty2000=100)



Konsumpcja prywatna w USA (%rdr, odsez.)



Źródło: Bloomberg

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



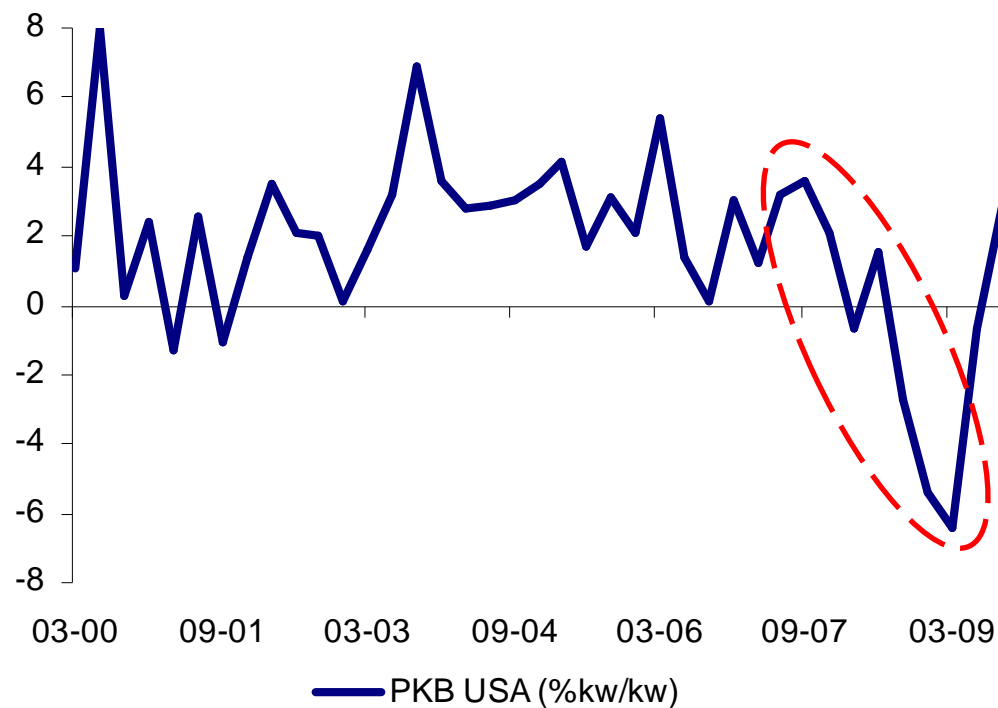
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



...a gospodarka USA zaczęła zmierzać ku recesji

PKB w USA (%kw/kw)*



* Dane odesezonowane i zannualizowane.

Źródło: Bloomberg

< OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.>

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



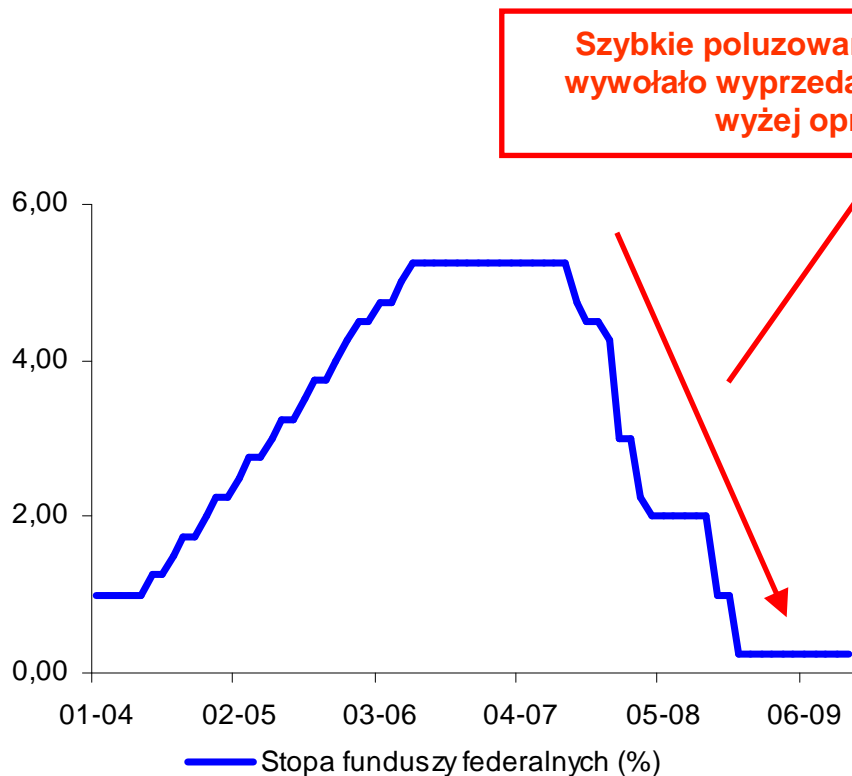
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



Obniżki stóp Fed wywołały ucieczkę od dolara

Stopa funduszy federalnych (%)



EUR/USD



Źródło: Bloomberg

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



GLOBALNY KRYZYS FINANSOWY

< OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.>

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.

brebank.pl



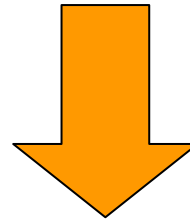
Wyróżniają nas ludzie.



Początek kryzysu

15 WRZEŚNIA 2008

**UPADEK BANKU LEHMAN
BROTHERS**



**GLOBALNA PANIKA NA
RYNKACH FINANSOWYCH**

< OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.>

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



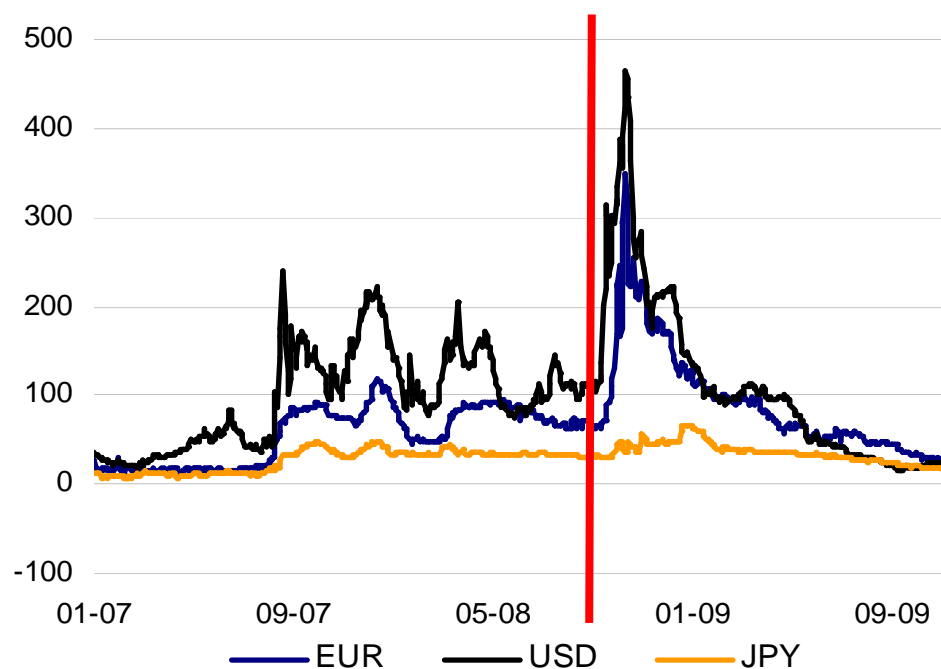
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



Upadek Lehman Brothers wywołał zamrożenie rynku międzybankowego

Spready* na rynku międzybankowym, bp



* 3-miesięczna stawka Libor minus rentowność 3-miesięcznego bonu skarbowego

Źródło: Bloomberg

< OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.>

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



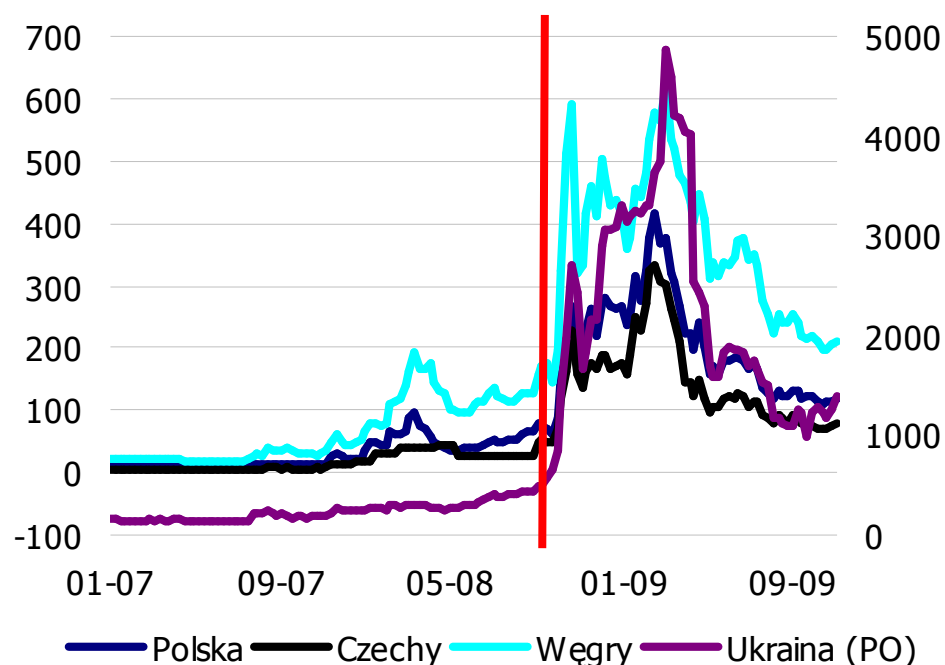
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



Nastąpił odwrót inwestorów od rynków wschodzących...

Stawki 5-letnich CDS* dla długu krajów Europy Śr.-Wsch. (w USD), pb



* CDS (credit default swap) - umowa, w ramach której jedna ze stron w zamian za uzgodnione wynagrodzenie zgadza się na spłatę długu należnego drugiej stronie od innego podmiotu (podstawowego dłużnika) w przypadku niespłacenia podstawowego długu przez podstawowego dłużnika; wysokość wynagrodzenia to stawka CDS określona jako odsetek wartości podstawowego zobowiązania, płatny w skali roku

Źródło: Bloomberg

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciliby BRE Bank innym firmom.



brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



...co przełożyło się na osłabienie walut regionu...

EUR/PLN



EUR/CZK



EUR/HUF



Źródło: Bloomberg

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



..a wsparło z kolei waluty
niżej oprocentowane...

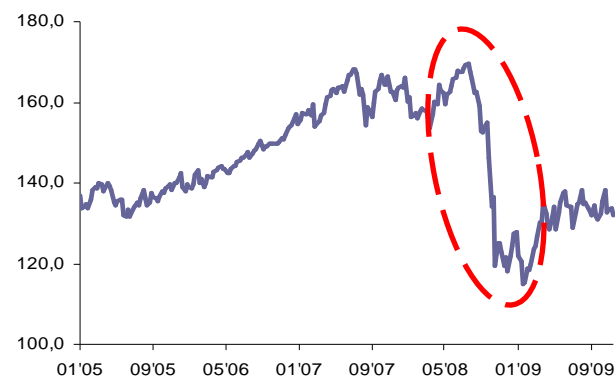
EUR/USD



EUR/CHF



EUR/JPY



Źródło: Bloomberg

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



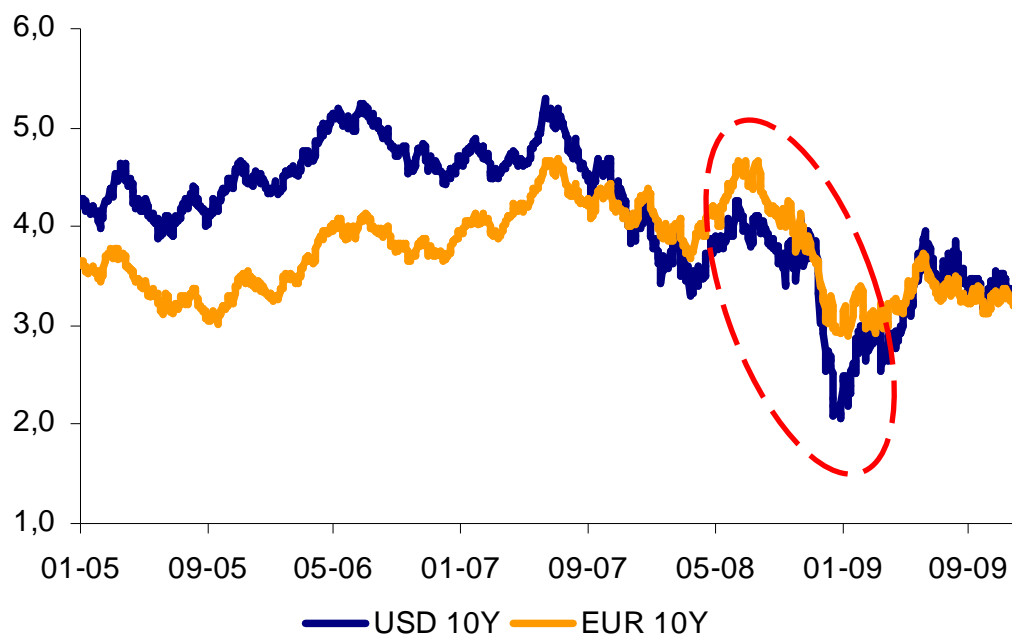
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



...oraz popyt na papiery skarbowe na rynkach bazowych...

Rentowność 10-letnich obligacji USA i Niemiec (%)



Źródło: Bloomberg

< OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.>

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



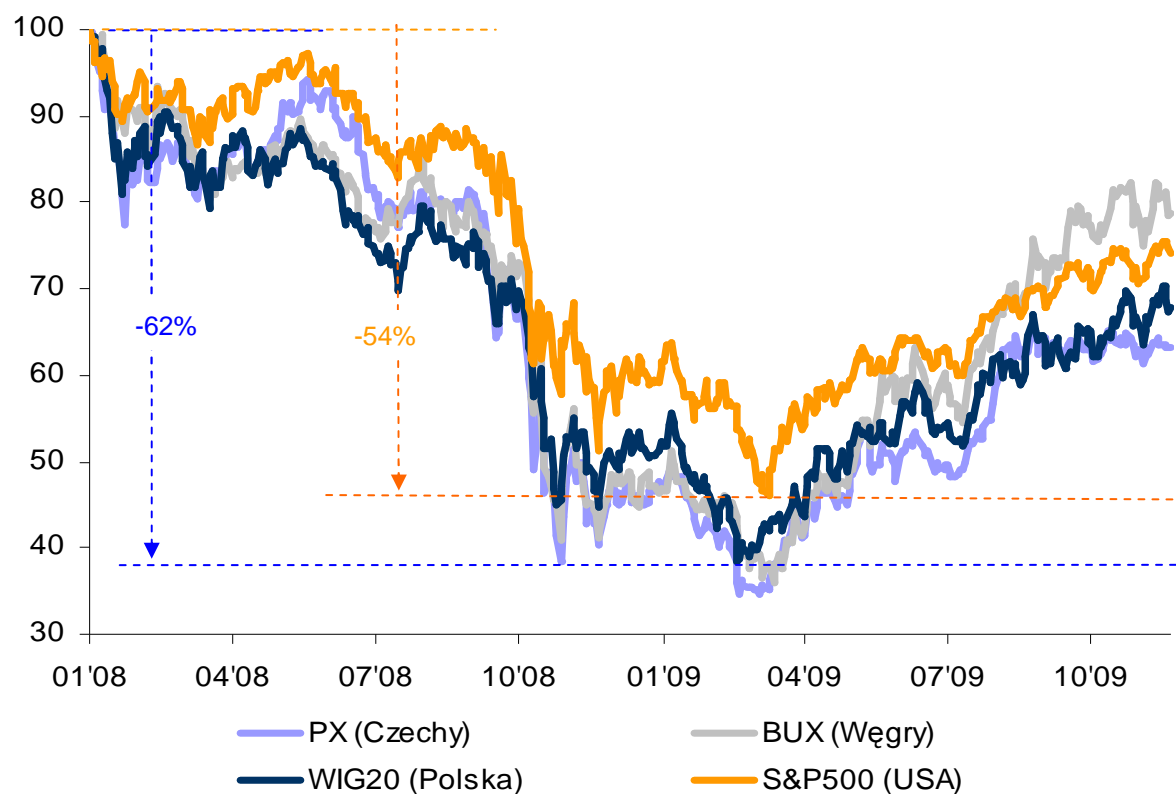
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



...podczas gdy rynki akcji notowały ostre spadki

Indeksy wybranych rynków akcji, indeks 01'08=100



Źródło: Bloomberg

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciliby BRE Bank innym firmom.

 **bank**

brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



KRYZYS FISKALNY

< OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.>

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.

brebank.pl

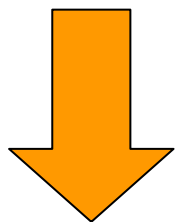


Wyróżniają nas ludzie.

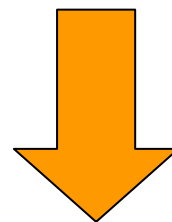


Reakcja na kryzys

PAKIETY STYMULUJĄCE



MONETARNE



FISKALNE

< OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.>

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.

brebank.pl

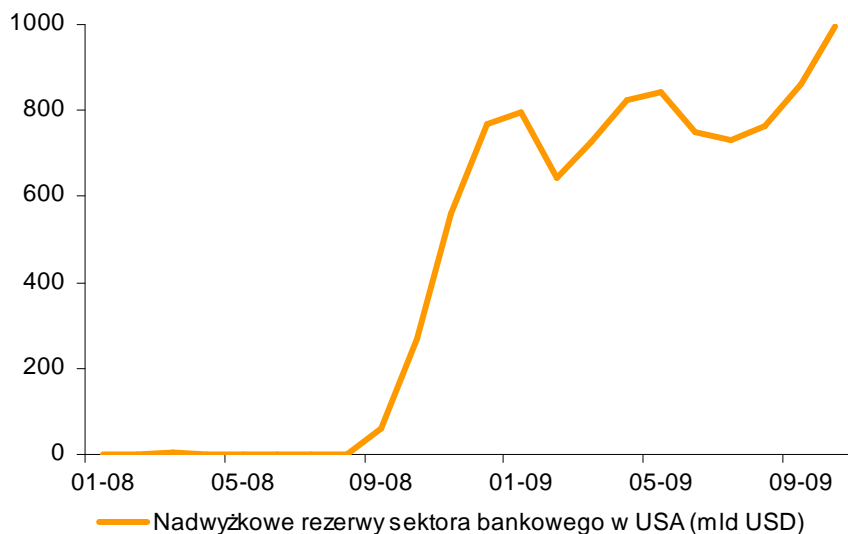


Wyróżniają nas ludzie.

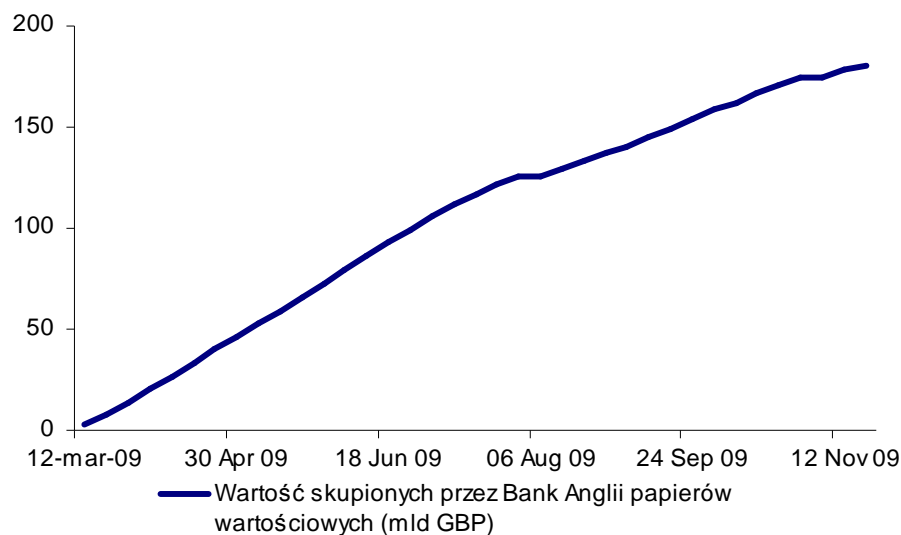


Ilościowe poluzowanie monetarne (*quantitative easing*)

Fed - nadwyżkowe rezerwy sektora bankowego (mld USD)



Bank Anglii – wartość skupionych aktywów (mld GBP)



Źródło: Bank Rezerwy Federalnej, Bank Anglii

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



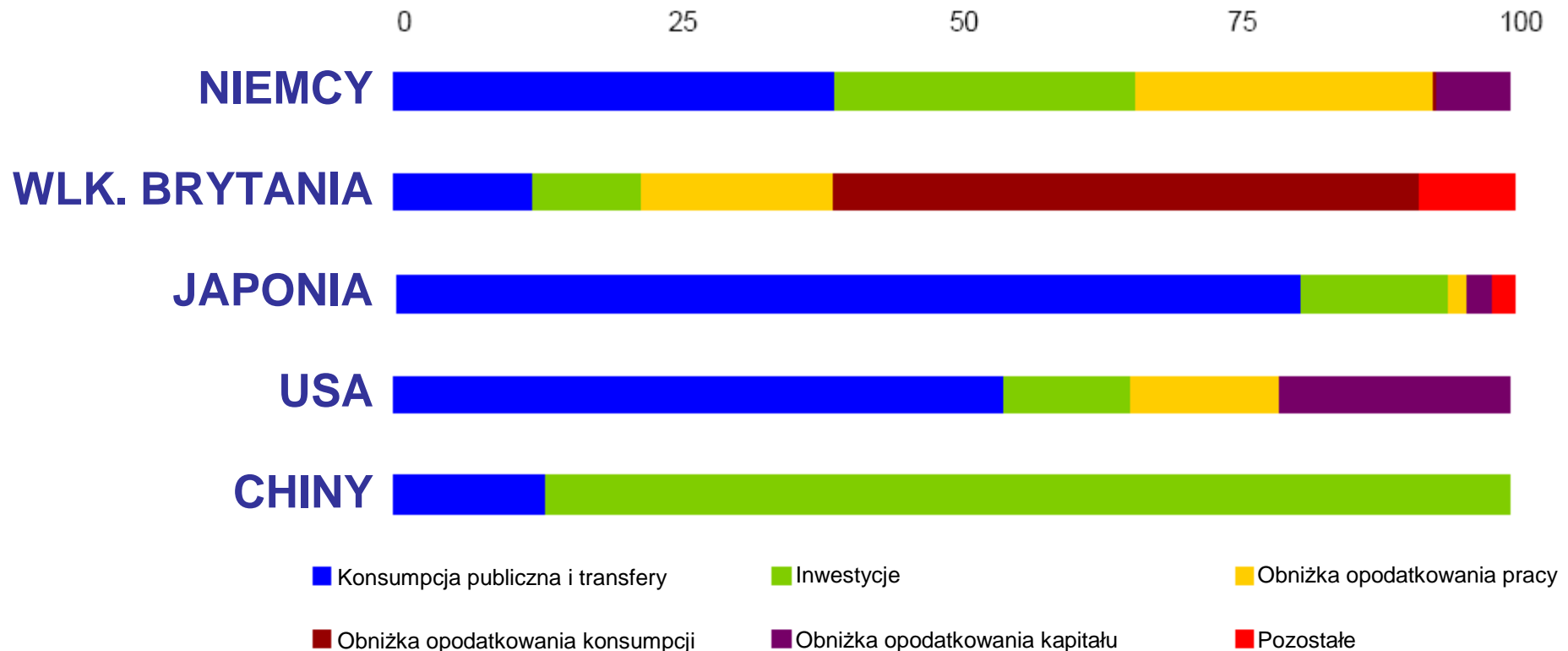
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



Fiskalne pakiety stymulacyjne...

Struktura fiskalnych pakietów stymulacyjnych* w wybranych krajach w 2009 r.



* Udziały poszczególnych kategorii w wartości całego pakietu stymulacyjnego.

Źródło: MFW

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



...wraz z pomocą dla sektora finansowego...

Rządowa pomoc dla sektora finansowego i innych sektorów (w % PKB z 2008 r., stan na sierpień 2009)

| | Dokapitalizowanie | Zakup aktywów i pożyczki rządowe | Gwarancje |
|---------------|-------------------|----------------------------------|-----------|
| Niemcy | 3,8 | 0,4 | 18,0 |
| Francja | 1,4 | 1,3 | 16,4 |
| Wlk. Brytania | 3,9 | 13,8 | 53,2 |
| Japonia | 2,4 | 11,4 | 7,3 |
| USA | 5,2 | 1,5 | 10,6 |
| Chiny | 0,0 | 0,0 | 0,0 |

Źródło: MFW

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



...zaowocowały nasileniem
nierównowag budżetowych...

Saldo budżetu państwa (w % PKB)

| | 2007 (Przed kryzysem) | 2009 | 2010 | 2014 |
|--------------------------|--------------------------|------|------|------|
| Świat | -0.5 | -6.7 | -5.6 | -2.8 |
| Gospodarki rozwinięte | -1.2 | -8.9 | -8.1 | -4.7 |
| Gospodarki wschodzące | 0.7 | -4.0 | -2.8 | -0.7 |
| Gospodarki nierozwinięte | -0.2 | -3.8 | -2.0 | -1.4 |

Źródło: MFW

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



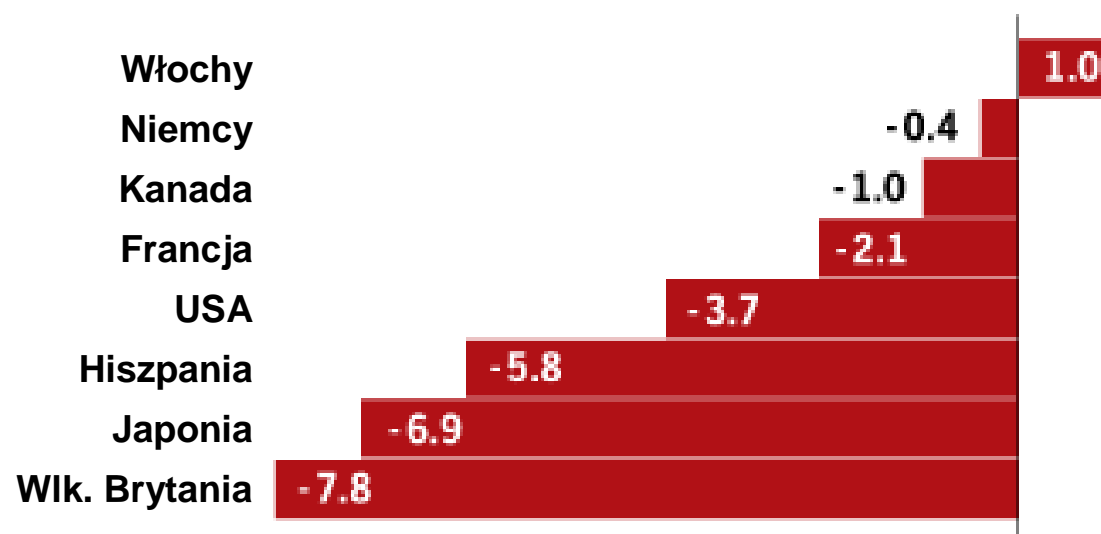
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



...zwłaszcza w krajach
rozwiniętych...

Prognoza strukturalnego salda budżetu państwa* w 2010 r. (w % PKB)



* Saldo budżetu minus płatności odsetkowe.

Źródło: MFW

< OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.>

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



...a te przełożyły się na wzrost długu publicznego...

Dług publiczny Wielkiej Brytanii i USA (w % PKB)

Wlk. Brytania



USA



Źródło: Financial Times, prognozy MFW

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciliby BRE Bank innym firmom.



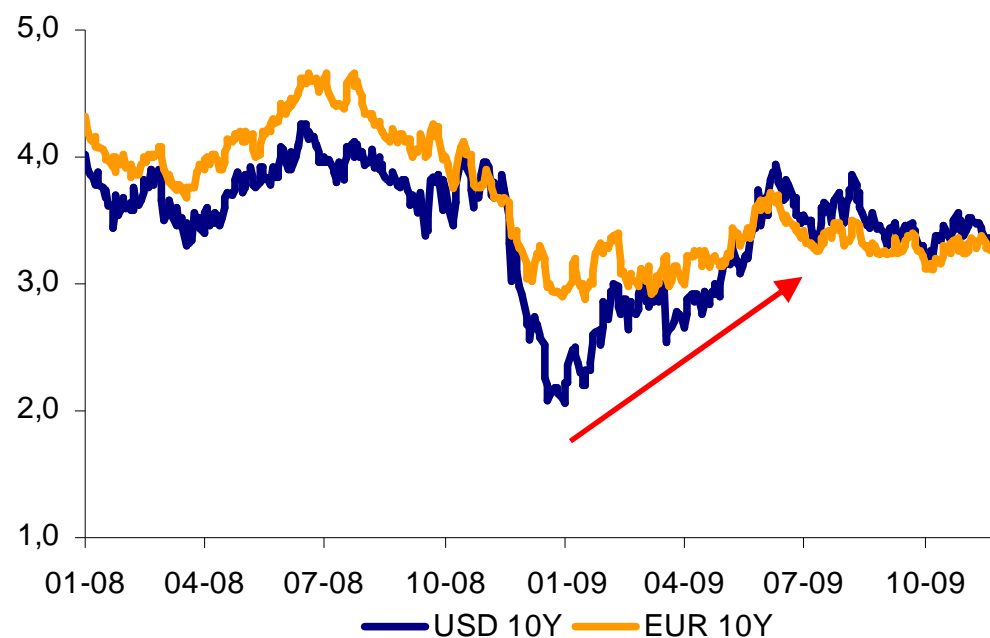
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



...oraz rosnące rentowności obligacji

Rentowność 10-letnich obligacji USA i Niemiec (%)



Źródło: Bloomberg

< OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.>

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



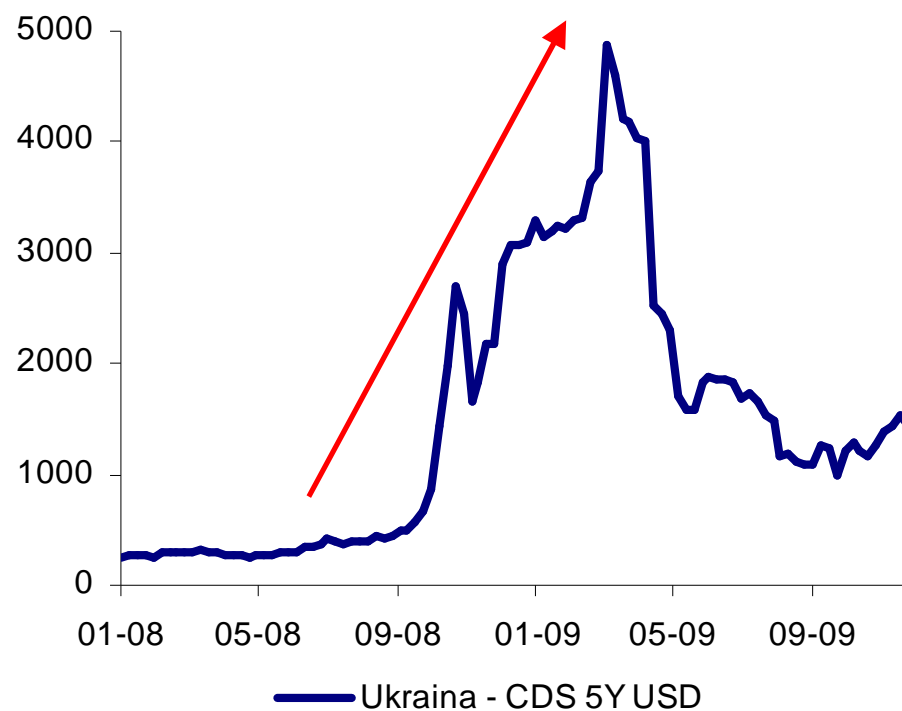
brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



Niektóre państwa kryzys doprowadził niemalże do bankructwa...

Stawka 5-letniego CDS dla długu Ukrainy (w USD), pb



Źródło: Bloomberg

< OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.>

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



...do czego nie doszło dzięki pomocy MFW

Wartość funduszy pomocowych MFW dla wybranych państw w latach 2008-2009 (mln SDR*)

| | 2008 | 2009 |
|----------|------|------|
| Islandia | 560 | 105 |
| Ukraina | 3000 | 4000 |
| Węgry | 4215 | 3422 |
| Łotwa | 535 | 178 |

* SDR – Specjalne Prawa Ciągnięcia (ang. Special Drawing Rights) - międzynarodowa jednostka rozrachunkowa, mająca charakter pieniądza bezgotówkowego; jej wartość wyznaczana jest na podstawie koszyka walutowego, składającego się obecnie z euro, japońskiego jena, funta szterlinga i dolara amerykańskiego.

Źródło: MFW

OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.

Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.

 bank

brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.



Podsumowanie

- Kryzys był efektem wielkich nierównowag
- Po upadku Lehman Brothers nastąpił zwrot w kierunku równowagi
- Pakiety fiskalne jednak w istotny sposób opóźniają moment powrotu do równowagi
- Co do zasady w okresie spowolnienia deficyty zawsze rosną
- Ale tym razem przyrost jest wyjątkowy
- Rośnie ryzyko kryzysu fiskalnego – i tym samym niższego wzrostu

< OFERUJEMY TWOJEJ FIRMIE NAJWYŻSZY POZIOM OBSŁUGI.
INACZEJ NIE UMIEMY.>

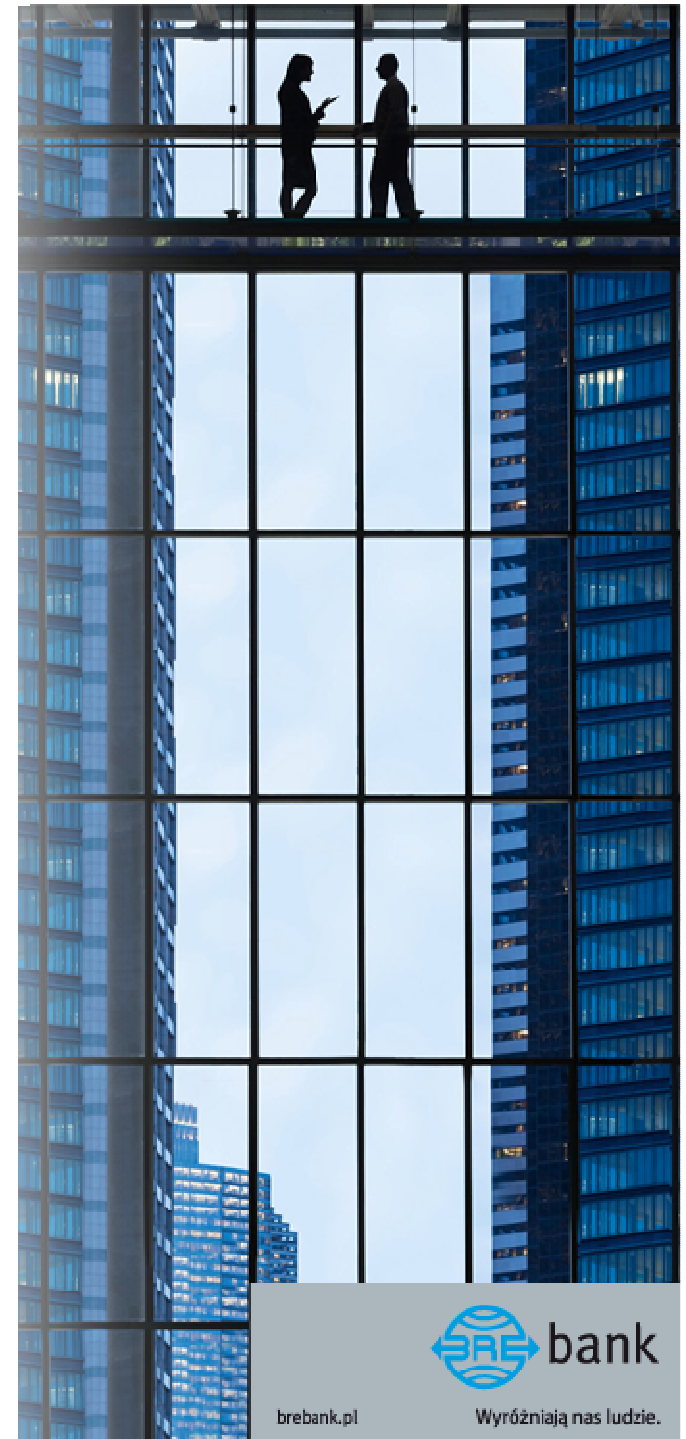
Dlatego 94% naszych Klientów poleciłoby BRE Bank innym firmom.



brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.

**Dziękuję
za
uwagę!**



brebank.pl

Wyróżniają nas ludzie.