

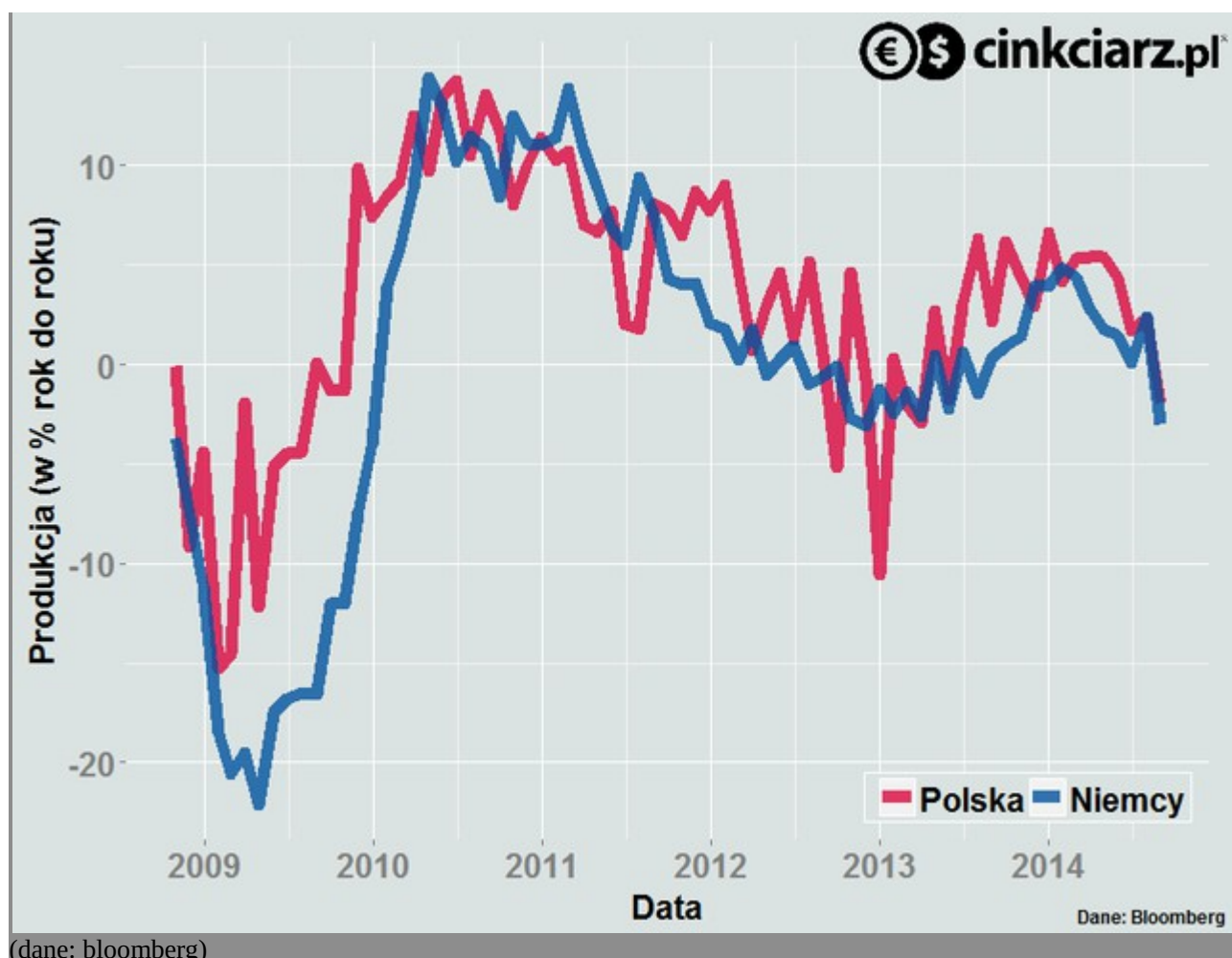
Waluty: Niemiecka recesja pociągnie za sobą Polskę?

Niemcy z każdym miesiącem wyglądają słabiej. Coraz głośniejszy slychać spekulacje, że największa gospodarka Unii Europejskiej może wpaść w recesję. Co to znaczy dla Polski?

Najważniejszym odbiorcą polskiego eksportu są Niemcy. Od początku roku do lipca nasi zachodni sąsiedzi kupili aż 25.8 procent towarów wysłanych za granicę. To więcej niż 25 procent w analogicznym okresie poprzedniego roku. W 2013 roku całkowita wartość eksportu do Niemiec wyniosła 162.5 mld złotych. Ta kwota odpowiada 9.8 procent produktu krajowego brutto Polski w poprzednim roku.

Niemcy w recesji

W sierpniu produkcja przemysłowa w nadreńskich fabrykach zmalała o 3 procent ujęciu rok do roku. Był to największy spadek od listopada 2012 roku, czyli okresu, kiedy strefa euro pogrążyła się w kryzysie finansów publicznych. Dla przypomnienia mówiono wtedy, że grecki scenariusz zostanie powtórzony w Hiszpanii i we Włoszech. Ten czynnik napędzał niechęć do inwestycji, który ciągnął w dół produkcję.



Także inne dane z Niemiec rysują pochmurny obraz. Ostatnio indeks nastrojów inwestorów i analityków ZEW obniżył się do najniższego poziomu od listopada 2012 roku, notując dziesięć miesięcy

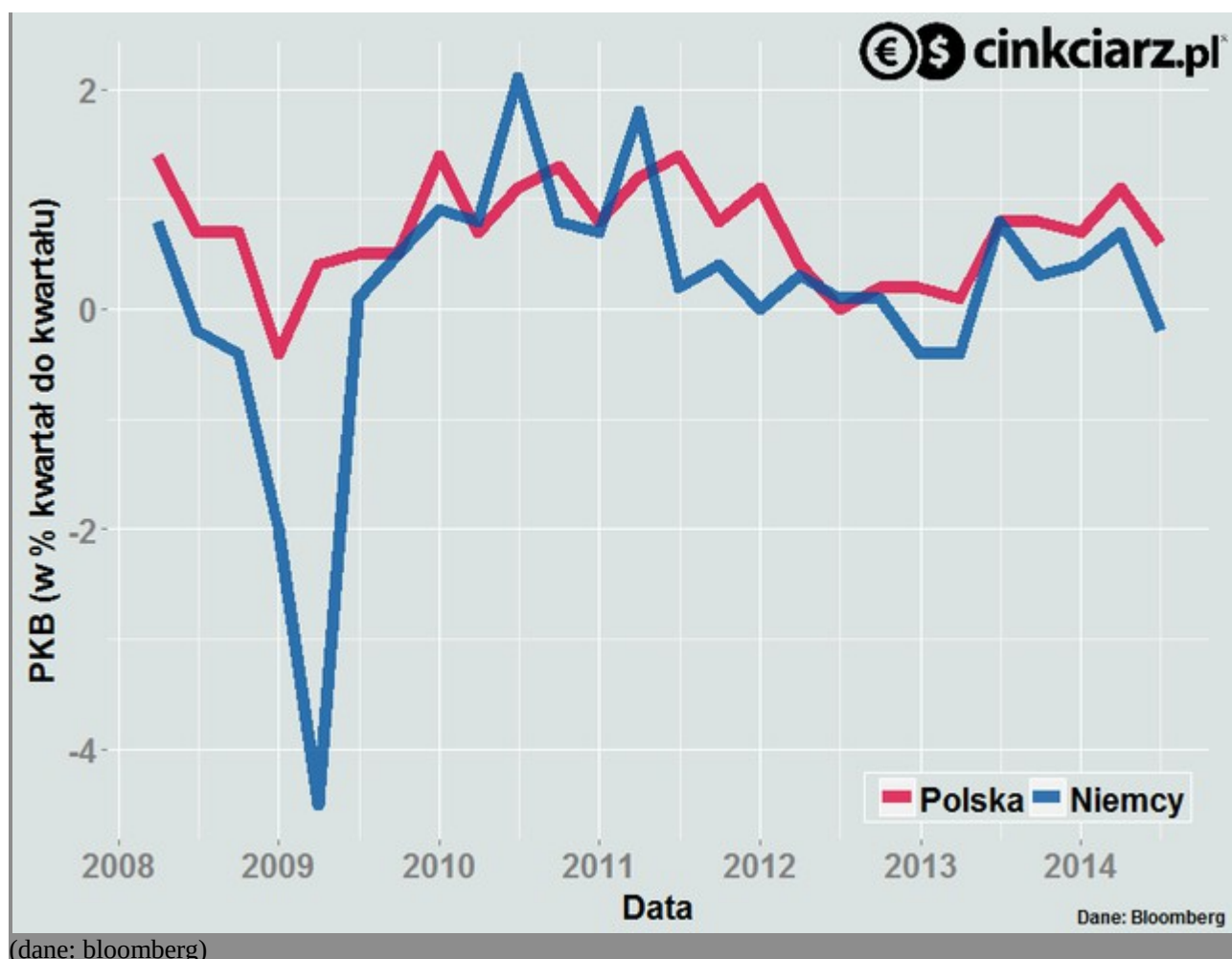
nieprzerwanych spadków. Podobne tendencje pokazał wcześniej raport Ifo - najważniejszy wskaźnik koniunktury w Niemczech zanotował wynik na najniższym pułapie od kwietnia poprzedniego roku. Równie niekorzystnie wypadły raporty PMI, zarówno dla sektora usługowego, jak i przemysłowego.

W tych okolicznościach niemieckie ministerstwo gospodarki zaktualizowało swoje prognozy, nie pozostawiając wątpliwości, że sytuacja uległa znacznemu pogorszeniu. Projekcja wzrostu PKB w tym roku została obniżona do 1.2 procent z 1.8 procent do tej pory. W podobnym wymiarze obcięto prognozę na kolejny rok do 1.3 procent z 2 procent. To oznacza, że już ten rok będzie stosunkowo słaby, a w przyszłym roku nie należy spodziewać się istotnej poprawy sytuacji.

Z niemieckiego krajobrazu gospodarczego wyłaniają się spekulacje, że w trzecim kwartale kraj zanotuje spadek PKB w ujęciu kwartał do kwartału po spadku PKB w okresie od kwietnia do czerwca. To będzie oznaczać, że najważniejsza gospodarka Unii Europejskiej wpadnie w techniczną recesję (dwa kwartały spadku PKB z rzędu).

Polska ucierpi

Silne powiązanie z Niemcami ma swoje wady i zalety. W obecnych okolicznościach erozji wzrostu PKB za naszą zachodnią granicą taka sytuacja rodzi refleksję, że Polska jest jednak nadmiernie uzależniona od niemieckiego importu.



Spadek aktywności niemieckiego przemysłu znalazł odzwierciedlenie w raportach z krajów ściśle z nim powiązanych - Czech, Węgier, Rumuni, a także Polski. W naszym kraju produkcja skurczyła się nieoczekiwanie aż o 1.9 procent rok do roku, podczas gdy prognozy zakładały pozytywną dynamikę raportu. Ostatnim razem równie złe dane pokazano w maju zeszłego roku, kiedy produkcja spadła o 1.8 procent. Wszystko wskazuje na to, że także wzrost PKB w naszym kraju ucierpi z powodu ochłodzenia koniunktury za Odrą ze względu na osłabienie eksportu do Niemiec.

Niemniej Rada Polityki Pieniężnej podjęła już działania ukierunkowane na złagodzenie wpływu zewnętrznych czynników na wzrost PKB w naszym kraju poprzez obniżenie stóp procentowych do rekordowo niskiego poziomu 2 procent. Ponadto RPP powinna zdecydować się na obniżenie ceny pieniądza o przynajmniej 25 punktów bazowych, a niewykluczone jest nawet 50 punktów. To w pewnym stopniu zniweluje szkody wyrządzone polskiej gospodarce przez niemieckie hamowanie.

Co więcej, może okazać się, że skala trudności nad Renem jest przeszacowana. W danych nie widać jeszcze działań podjętych przez Europejski Bank Centralny (rekordowo niskie stopy, pożyczki dla banków TLTRO i skup aktywów). Ostatnie z tych instrumentów zostały wprowadzone w życie dopiero w październiku i nie zdołały jeszcze wpłynąć na akcję kredytową, a zatem na aktywność przedsiębiorstw.

Podsumowując, może okazać się, że koniunktura w Niemczech właśnie zaliczyła dołek i wraz z przesiąknięciem kredytu do realnej gospodarki sytuacja będzie ulegać poprawie. Za taką oceną przemawia kondycja rynku pracy – stopa bezrobocia pozostaje blisko najniższego poziomu od czasu zjednoczenia. Zatem skoro firmy nie zwalniają, to muszą widzieć nadzieję na lepsze czasy. Podobnie jest w Polsce, gdzie stopa bezrobocia także maleje.

W dodatku w Unii Europejskiej rozpoczęła się właśnie dyskusja na sposobami pobudzenia wzrostu, a z powodu ochłodzenia koniunktury w Niemczech Berlin będzie bardziej skłonny do wyrażenia zgody na złagodzenie dyscypliny budżetowej, aby wesprzeć swoją gospodarkę. Z polskiej perspektywy to może oznaczać, że nawet jeżeli Niemcy zaliczą recesję w trzecim kwartale oraz w pewnym stopniu pociągną w dół nasz PKB, to nie powinniśmy się nadmiernie martwić tym faktem. Stymulacja fiskalna i monetarna w strefie euro daje podstawy do optymizmu.

Piotr Lonczak, analityk Cinkciarz.pl