

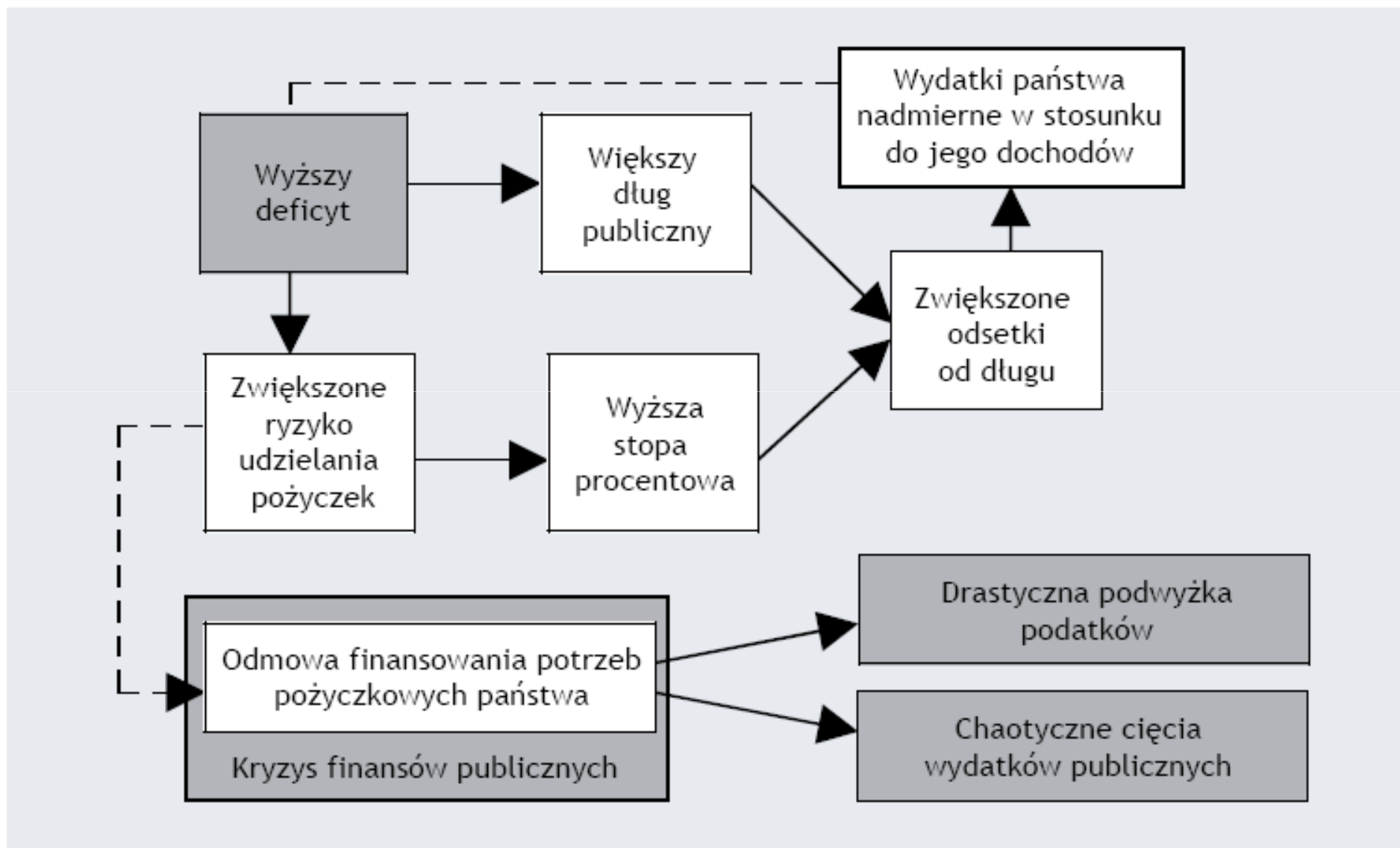
„Perspektywy finansów publicznych w krajach peryferyjnych strefy euro a funkcjonowanie unii walutowej”

Dr Jakub Borowski

Invest-Bank, Szkoła Główna Handlowa

Wiosenna Szkoła Leszka Balcerowicza, Forum Obywatelskiego Rozwoju
Warszawa, 14 maja 2011 r.

Spirala długu



Main features of country forecast - PORTUGAL

	2009		Annual percentage change							
	bn EUR	Curr. prices	% GDP	92-06	2007	2008	2009	2010	2011	2012
GDP		168,6	100,0	2,2	2,4	0,0	-2,5	1,3	-2,2	-1,8
Private consumption		110,9	65,8	2,4	2,5	1,3	-1,1	2,2	-4,4	-3,8
Public consumption		36,8	21,8	2,4	0,5	0,4	3,7	1,8	-6,1	-4,6
Gross fixed capital formation		33,6	19,9	2,0	2,6	-0,3	-11,2	-5,0	-9,9	-7,4
of which : equipment		10,9	6,4	3,4	7,9	6,9	-13,1	-4,5	-13,6	-9,3
Exports (goods and services)		47,1	28,0	5,9	7,6	-0,1	-11,6	8,8	6,2	5,9
Imports (goods and services)		59,8	35,5	6,0	5,5	2,3	-10,6	5,2	-5,3	-2,8
GNI (GDP deflator)		161,8	96,0	2,0	2,2	-0,4	-2,9	2,0	-2,6	-2,2
Contribution to GDP growth :										
Domestic demand				2,6	2,3	0,9	-2,5	0,8	-6,1	-4,8
Inventories				0,2	-0,1	0,0	-0,6	-0,1	0,0	-0,1
Net exports				-0,6	0,2	-1,0	0,7	0,6	4,0	3,1
Employment				0,5	0,0	0,5	-2,5	-1,5	-1,5	-0,9
Unemployment rate (a)				5,9	8,1	7,7	9,6	11,0	12,3	13,0
Compensation of employees/head				6,0	3,6	3,0	3,3	1,5	-0,3	0,1
Unit labour costs whole economy				4,2	1,2	3,5	3,3	-1,4	0,5	0,9
Real unit labour costs				0,1	-2,0	1,9	2,7	-2,3	-0,6	-0,3
Savings rate of households (b)				-	7,0	7,1	10,9	9,8	10,5	11,5
GDP deflator				4,1	3,2	1,6	0,5	1,0	1,1	1,2
Harmonised index of consumer prices				3,6	2,4	2,7	-0,9	1,4	3,4	2,0
Terms of trade of goods				0,4	0,3	-3,1	5,1	0,2	-2,6	-0,9
Trade balance (c)				-10,3	-10,9	-12,9	-10,1	-10,0	-8,0	-5,9
Current-account balance (c)				-7,8	-10,2	-12,6	-10,7	-9,8	-7,5	-5,2
Net lending(+) or borrowing(-) vis-à-vis ROW (c)				-5,6	-8,9	-11,4	-9,7	-8,5	-6,0	-3,7
General government balance (c)				-3,9	-3,1	-3,5	-10,1	-9,1	-5,9	-4,5
Cyclically-adjusted budget balance (c)				-4,0	-3,4	-3,5	-9,1	-8,8	-4,9	-3,1
Structural budget balance (c)				-	-3,6	-3,5	-8,8	-9,2	-5,4	-3,1
General government gross debt (c)				55,2	68,3	71,6	83,0	93,0	101,7	107,4

(a) Eurostat definition. (b) gross saving divided by gross disposable income. (c) as a percentage of GDP.

Źródło: European Commission [2011]

Main features of country forecast - SPAIN

	2009		Annual percentage change							
	bn EUR	Curr. prices	% GDP	92-06	2007	2008	2009	2010	2011	2012
GDP	1053,9		100,0	3,1	3,6	0,9	-3,7	-0,1	0,8	1,5
Private consumption	596,4		56,6	3,0	3,7	-0,6	-4,2	1,2	0,8	1,1
Public consumption	222,8		21,1	3,7	5,5	5,8	3,2	-0,7	-1,4	-0,3
Gross fixed capital formation	253,0		24,0	4,3	4,5	-4,8	-16,0	-7,6	-3,4	1,8
of which : equipment	59,7		5,7	4,6	10,4	-2,5	-24,8	1,8	3,1	4,4
Exports (goods and services)	246,4		23,4	7,6	6,7	-1,1	-11,6	10,3	7,0	5,8
Imports (goods and services)	269,0		25,5	8,4	8,0	-5,3	-17,8	5,4	1,7	3,8
GNI (GDP deflator)	1029,5		97,7	3,0	2,9	0,4	-3,3	0,9	0,5	1,3
Contribution to GDP growth :		Domestic demand		3,5	4,5	-0,7	-6,4	-1,3	-0,6	1,0
		Inventories		0,0	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0
		Net exports		-0,4	-0,8	1,5	2,7	1,0	1,4	0,5
Employment				2,2	2,8	-0,5	-6,6	-2,4	-0,6	0,9
Unemployment rate (a)				13,7	8,3	11,3	18,0	20,1	20,6	20,2
Compensation of employees/f.t.e.				4,0	4,8	6,4	4,1	0,7	0,9	1,2
Unit labour costs whole economy				3,1	4,0	4,9	1,0	-1,5	-0,4	0,6
Real unit labour costs				-0,8	0,7	2,4	0,4	-2,5	-1,5	-0,5
Savings rate of households (b)				-	10,7	13,4	18,0	13,1	11,0	11,0
GDP deflator				4,0	3,3	2,4	0,6	1,0	1,0	1,1
Harmonised index of consumer prices				-	2,8	4,1	-0,2	2,0	3,0	1,4
Terms of trade of goods				0,4	0,1	-2,3	4,1	-4,2	-3,2	-0,8
Trade balance (c)				-4,8	-8,6	-7,8	-4,2	-4,4	-4,2	-4,0
Current-account balance (c)				-3,3	-10,0	-9,6	-5,5	-4,5	-4,1	-4,1
Net lending(+) or borrowing(-) vis-à-vis ROW (c)				-2,4	-9,6	-9,2	-5,1	-3,9	-3,6	-3,5
General government balance (c)				-2,4	1,9	-4,2	-11,1	-9,2	-6,3	-5,3
Cyclically-adjusted budget balance (c)				-2,3	1,3	-4,1	-9,2	-7,0	-4,3	-3,9
Structural budget balance (c)				-	1,3	-3,8	-8,6	-7,0	-4,3	-3,9
General government gross debt (c)				55,4	36,1	39,8	53,3	60,1	68,1	71,0

(a) Eurostat definition. (b) gross saving divided by gross disposable income. (c) as a percentage of GDP.

Main features of country forecast - IRELAND

	2009		92-06	Annual percentage change						
	bn EUR	Curr. prices		% GDP	2007	2008	2009	2010	2011	2012
GDP	159,6		100,0	6,8	5,6	-3,5	-7,6	-1,0	0,6	1,9
Private consumption	80,8		50,6	5,6	6,3	-1,8	-7,2	-1,2	-1,9	-1,0
Public consumption	31,3		19,6	4,8	7,3	2,8	-4,1	-2,0	-4,4	-0,4
Gross fixed capital formation	24,7		15,5	7,8	2,9	-14,3	-31,1	-27,7	-13,5	2,0
of which : equipment	6,8		4,3	8,1	17,2	-17,4	-22,5	-15,0	6,0	7,0
Exports (goods and services)	144,8		90,7	11,7	8,2	-0,8	-4,1	9,4	6,0	5,2
Imports (goods and services)	120,4		75,4	11,1	7,8	-2,9	-9,7	6,6	3,2	4,0
GNI (GDP deflator)	132,6		83,1	6,4	4,4	-3,5	-11,4	-3,7	-0,3	0,1
Contribution to GDP growth :		Domestic demand		5,5	4,9	-3,9	-11,3	-5,5	-3,3	-0,4
		Inventories		0,0	0,0	-0,8	-1,4	0,8	0,2	0,1
		Net exports		1,7	1,1	1,5	3,8	3,6	3,5	2,2
Employment				3,8	3,7	-1,1	-8,2	-4,1	-1,5	0,4
Unemployment rate (a)				8,2	4,6	6,3	11,9	13,7	14,6	14,0
Compensation of employees/head				5,3	5,4	3,4	0,0	-1,9	-0,3	0,7
Unit labour costs whole economy				2,3	3,4	5,9	-0,6	-4,9	-2,5	-0,9
Real unit labour costs				-1,4	2,3	7,5	3,6	-2,4	-3,1	-1,8
Savings rate of households (b)				-	6,4	9,3	16,4	18,0	18,1	16,1
GDP deflator				3,7	1,1	-1,5	-4,0	-2,6	0,6	0,9
Harmonised index of consumer prices				-	2,9	3,1	-1,7	-1,6	1,0	0,7
Terms of trade of goods				-0,3	-2,0	-5,9	4,9	0,2	-0,3	0,5
Trade balance (c)				20,4	10,5	13,2	20,3	24,2	27,1	28,6
Current-account balance (c)				0,6	-5,5	-5,6	-3,1	-0,7	1,2	1,8
Net lending(+) or borrowing(-) vis-à-vis ROW (c)				1,0	-5,6	-5,9	-3,4	-1,6	0,9	1,4
General government balance (c)				0,6	0,1	-7,3	-14,3	-32,4	-10,5	-8,8
Cyclically-adjusted budget balance (c)				0,2	-1,8	-7,4	-12,0	-30,3	-9,2	-8,5
Structural budget balance (c)				-	-1,8	-7,4	-10,0	-10,5	-9,5	-8,5
General government gross debt (c)				54,3	25,0	44,4	65,6	96,2	112,0	117,9

(a) Eurostat definition. (b) gross saving divided by gross disposable income. (c) as a percentage of GDP.

Main features of country forecast - GREECE

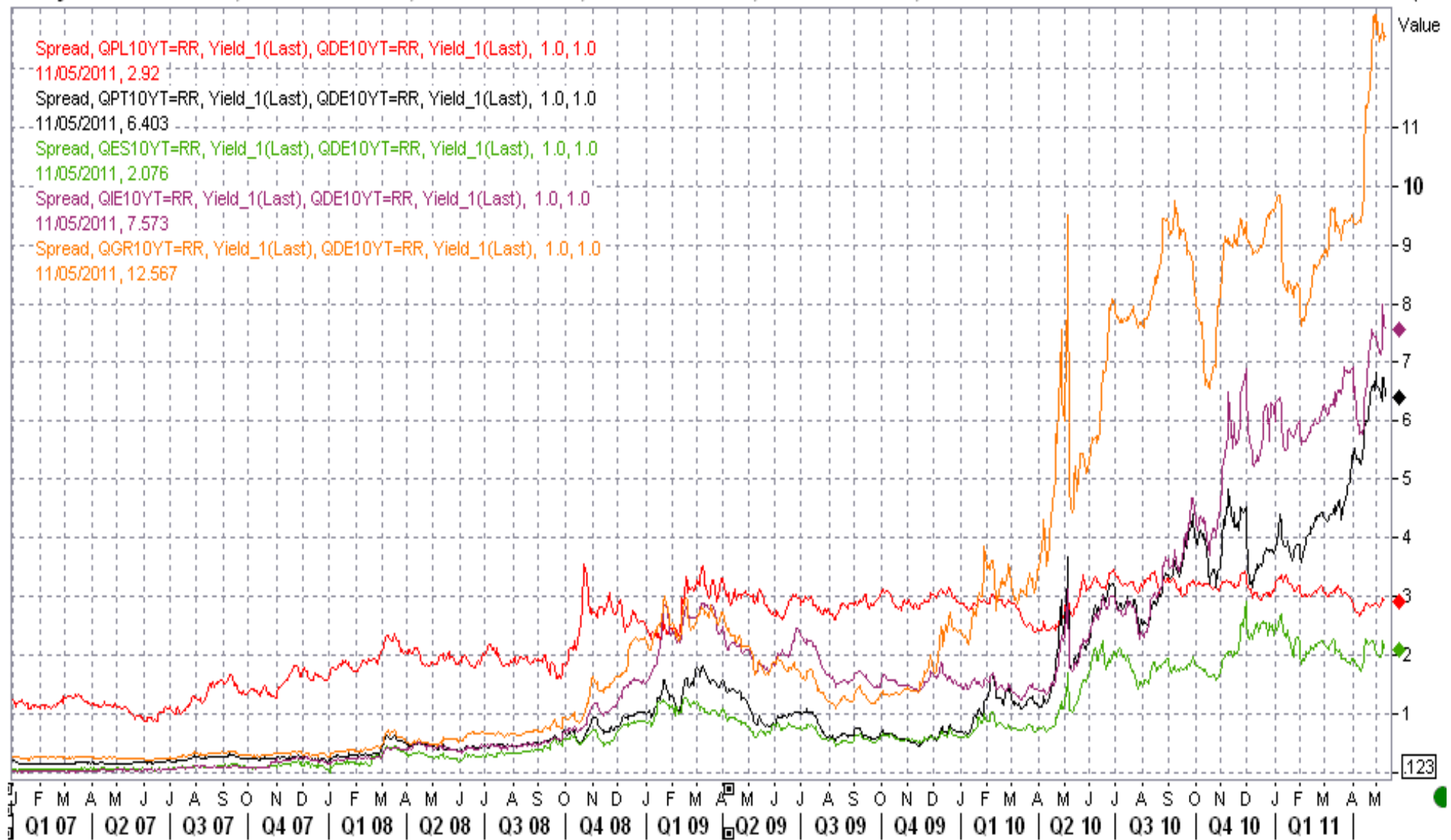
	2009		92-06	Annual percentage change					
	bn EUR	Curr. prices		% GDP	2007	2008	2009	2010	2011
GDP	235,1	100,0	3,0	4,3	1,0	-2,0	-4,5	-3,5	1,1
Private consumption	174,0	74,0	3,1	2,8	3,2	-2,2	-4,5	-6,4	-2,2
Public consumption	48,4	20,6	3,1	8,2	1,5	10,3	-6,5	-2,6	0,1
Gross fixed capital formation	40,2	17,1	4,3	5,5	-7,5	-11,2	-16,5	-16,6	-1,9
of which : equipment	18,0	7,6	8,6	22,3	6,6	-11,8	-23,5	-16,0	1,2
Exports (goods and services)	44,3	18,8	6,3	5,8	4,0	-20,1	3,8	10,7	6,9
Imports (goods and services)	69,5	29,6	5,8	9,9	4,0	-18,6	-4,8	-8,4	-3,1
GNI (GDP deflator)	228,6	97,3	2,9	3,4	0,7	-1,5	-4,5	-3,7	1,1
Contribution to GDP growth :		Domestic demand	3,5	4,6	1,0	-1,8	-7,7	-8,0	-1,8
		Inventories	-0,1	1,6	0,5	-2,3	0,9	-0,5	0,3
		Net exports	-0,4	-2,0	-0,5	2,0	2,3	5,0	2,6
Employment			1,2	1,7	0,2	-0,7	-2,1	-2,6	0,1
Unemployment rate (a)			9,9	8,3	7,7	9,5	12,6	15,2	15,3
Compensation of employees/head			7,9	6,1	7,0	3,6	-3,5	-1,0	0,1
Unit labour costs whole economy			6,0	3,6	6,2	5,0	-1,1	-0,1	-0,9
Real unit labour costs			-0,2	0,5	2,8	3,7	-3,5	-0,4	-1,3
Savings rate of households (b)			-	4,4	-0,3	4,2	-0,2	3,2	5,0
GDP deflator			6,3	3,1	3,3	1,3	2,6	0,3	0,4
Harmonised index of consumer prices			-	3,0	4,2	1,3	4,7	2,4	0,5
Terms of trade of goods			0,0	0,8	-3,3	1,0	4,0	-3,6	-0,9
Trade balance (c)			-15,2	-19,5	-20,4	-16,3	-14,2	-13,0	-12,3
Current-account balance (c)			-6,3	-15,6	-16,3	-14,0	-11,8	-8,3	-6,1
Net lending(+) or borrowing(-) vis-à-vis ROW (c)			-	-13,3	-14,9	-12,9	-10,1	-6,4	-4,0
General government balance (c)			-6,5	-6,4	-9,8	-15,4	-10,5	-9,5	-9,3
Cyclically-adjusted budget balance (c)			-6,6	-7,5	-10,4	-14,9	-8,2	-6,1	-6,6
Structural budget balance (c)			-	-7,3	-9,5	-14,0	-8,6	-7,4	-7,9
General government gross debt (c)			97,7	105,4	110,7	127,1	142,8	157,7	166,1

(a) Eurostat definition. (b) gross saving divided by gross disposable income. (c) as a percentage of GDP.



Daily QPL10YT=RR, QDE10YT=RR, QPT10YT=RR, QES10YT=RR, QIE10YT=RR, QGR10YT=RR

01/01/2007 - 18/05/2011 (UTC)



Źródło: Reuters

Strefa euro – kryzys fiskalny



Source: Thomson Reuters
Reuters graphic/Scott Barber

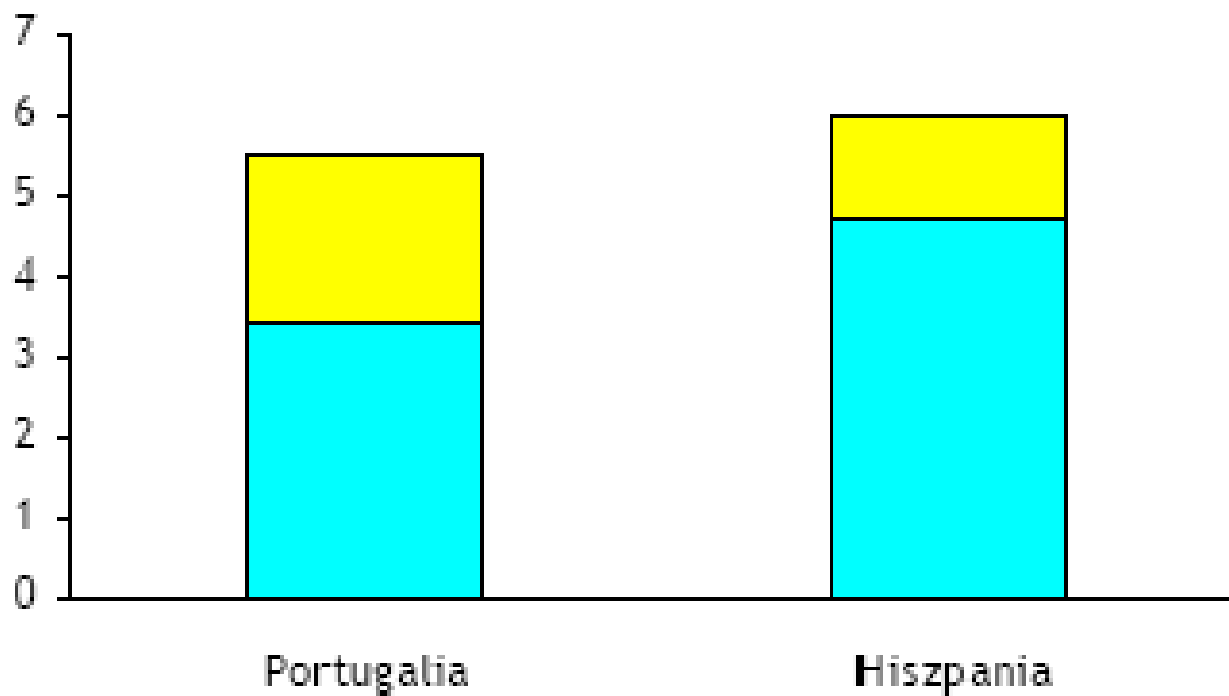
*Spread of 10yr gov. bonds (Greece, Italy, Ireland, Portugal, Spain) over German 10yr gov. bonds



Przypadek Hiszpanii

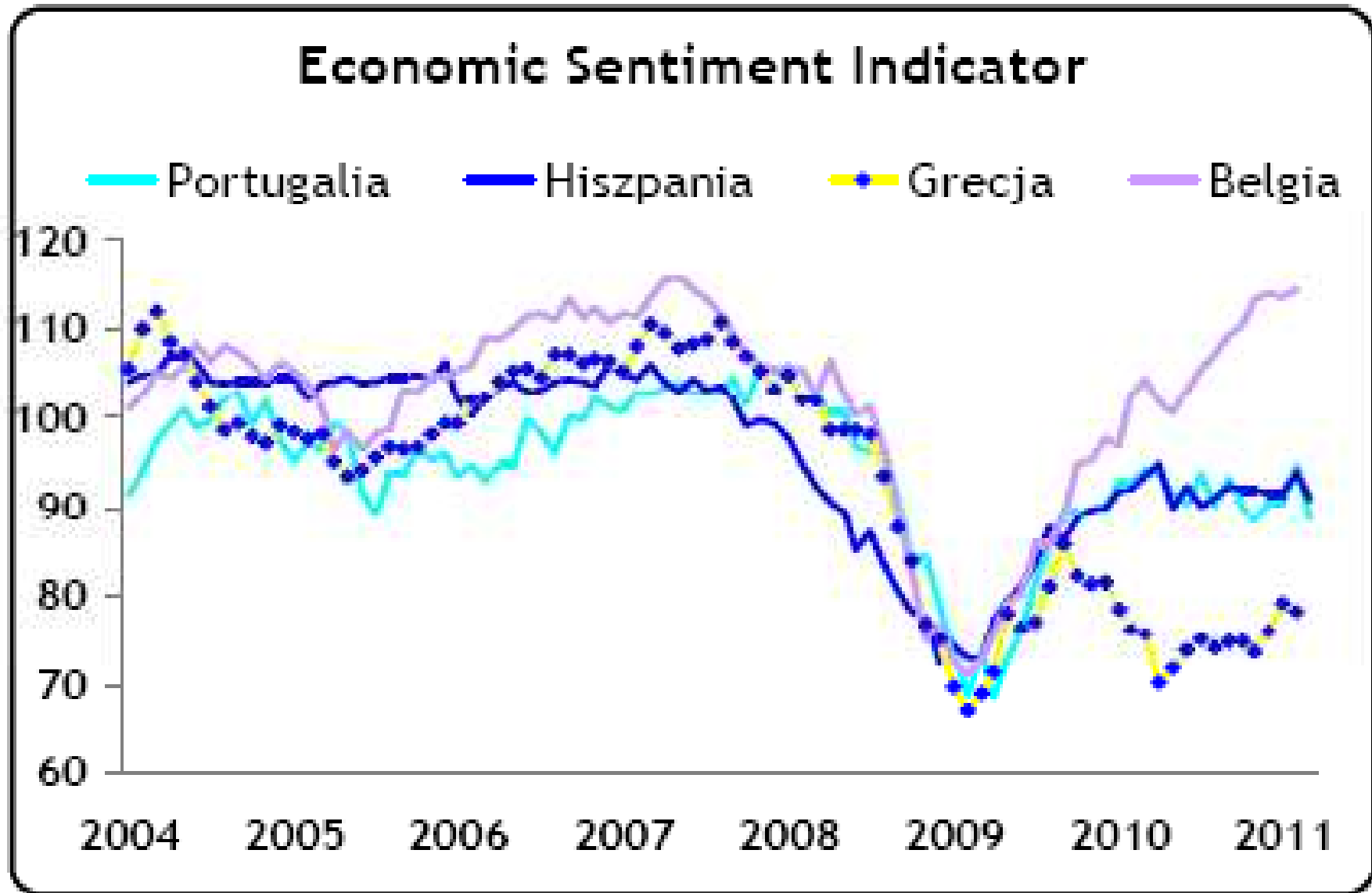
Struktura planowanej konsolidacji fiskalnej w Portugalii i Hiszpanii (% PKB)

■ Strona wydatkowa ■ Strona dochodowa

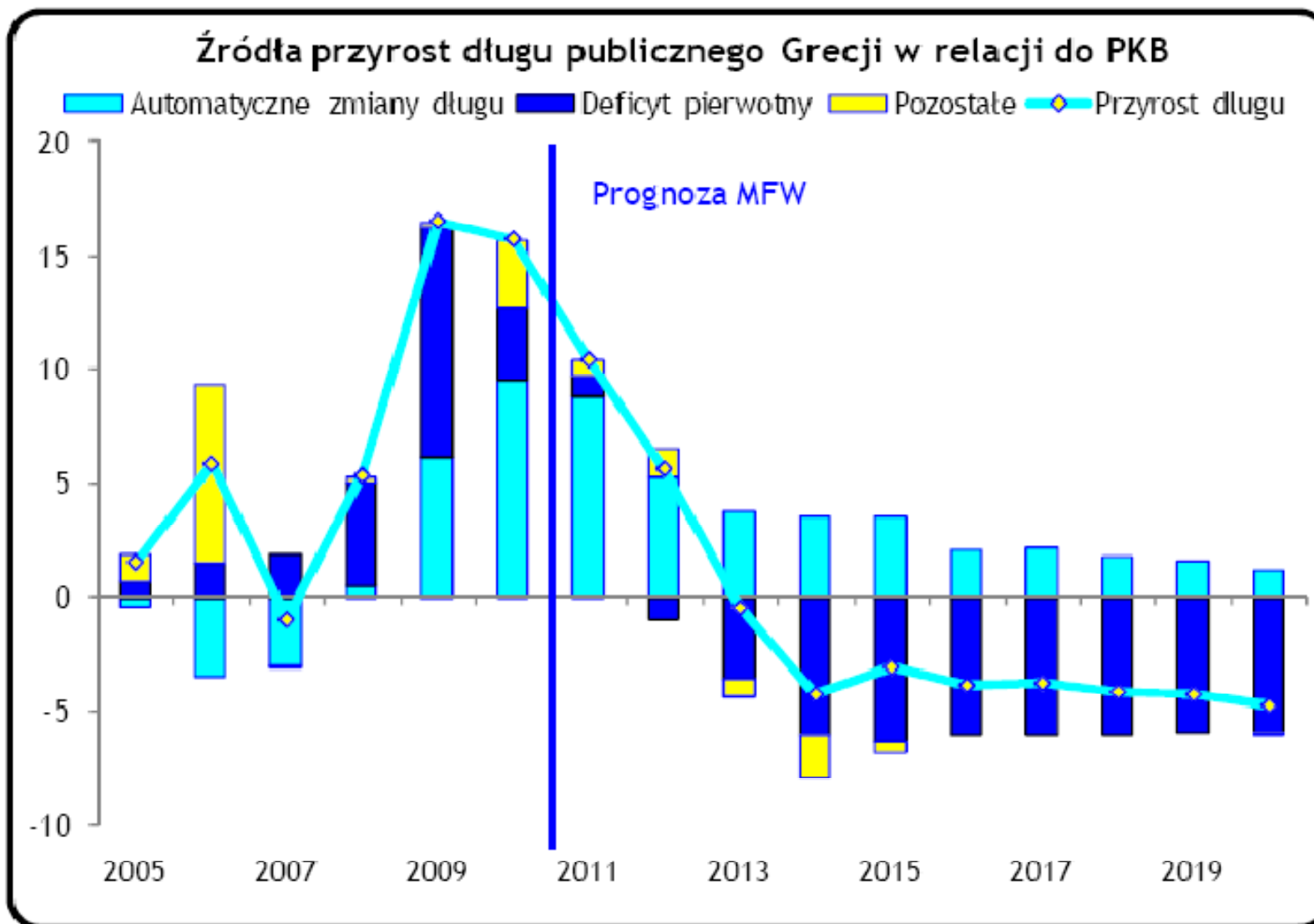


Źródło: IMF

Przypadek Hiszpanii



Przypadek Grecji



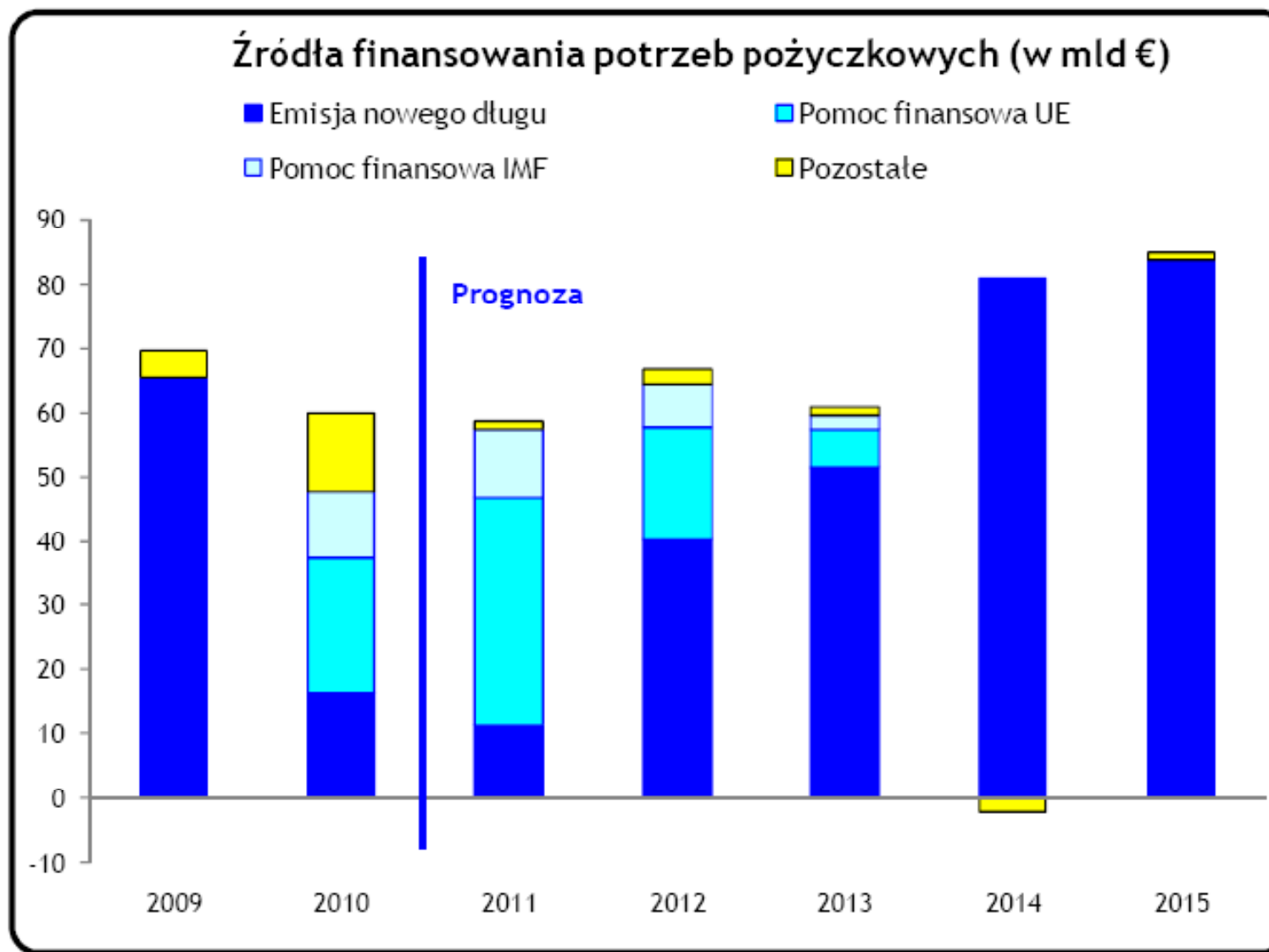
Źródło: MFW

Przypadek Grecji

$$\textit{Automatyczna zmiana d\u0142ugu} = D_{t-1} * \frac{r - \pi * (1 + g) - g}{1 + g + \pi * g}$$

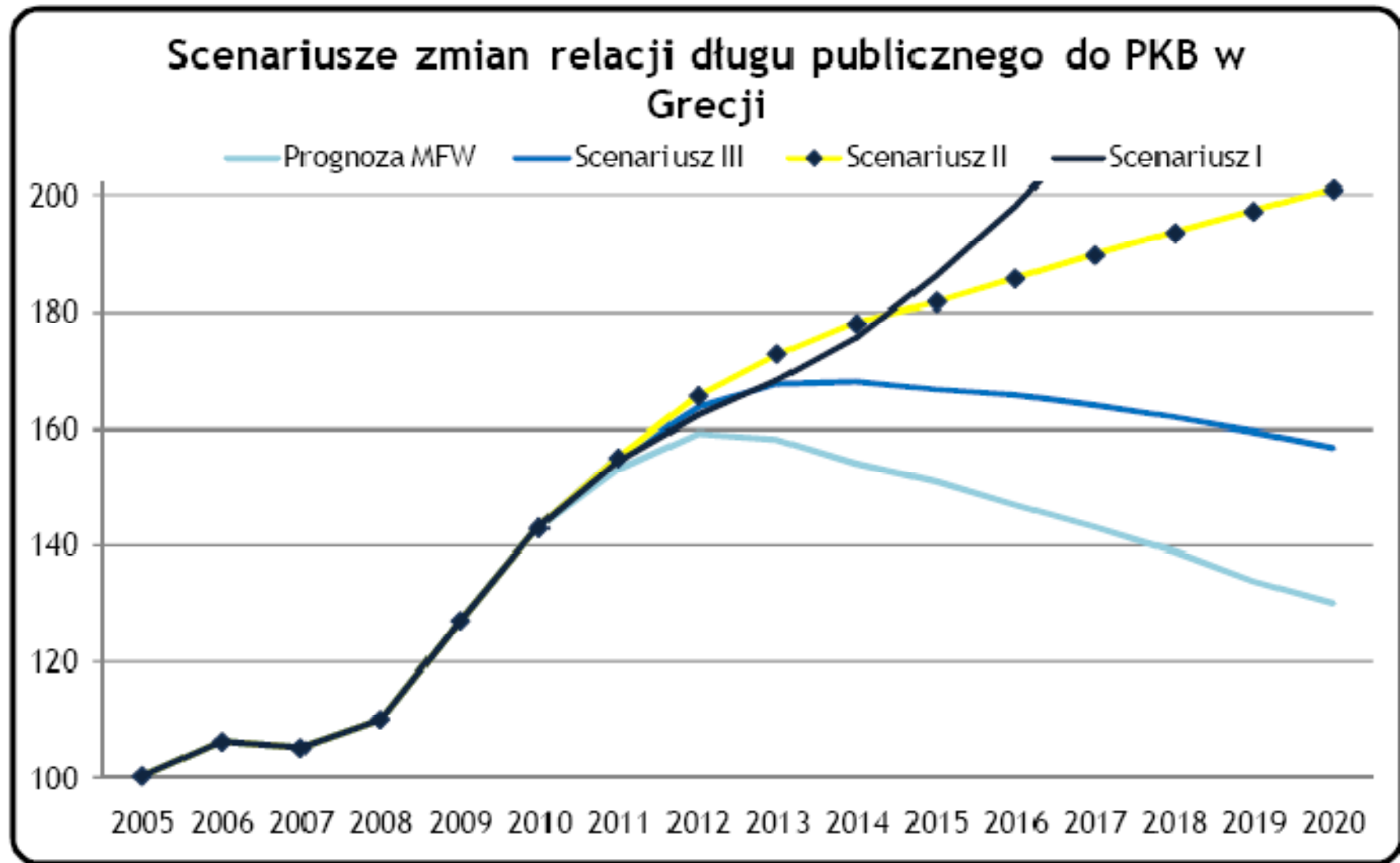
gdzie D_{t-1} to poziom d\u0142ugu z poprzedniego okresu, r to \u015brednie nominalne oprocentowanie ca\u0142o\u015bci d\u0142ugu, π to tempo wzrostu cen mierzone deflatorem PKB, a g to realna dynamika PKB.

Przypadek Grecji



Źródło: MFV

Przypadek Grecji



Strefa euro

Eurozone safety nets

European Financial Stability Facility

A temporary bail-out fund created by the 17 eurozone states in June 2010

European Stability Mechanism

A permanent bail-out mechanism that will replace the EFSF in mid-2013

Capital

€440bn €700bn

€250bn

Current lending capacity, but an agreement has been made in principle to boost it to €440bn

Eurozone states provide varying guarantees:

3.5% Belgium

27.1% Germany

Has a triple-A credit rating by Standard & Poor's and Fitch Ratings

Cannot be used to buy sovereign bonds on the primary or secondary market

€500bn

Lending capacity

Requires €80bn in cash as well as €620bn in guarantees and callable capital

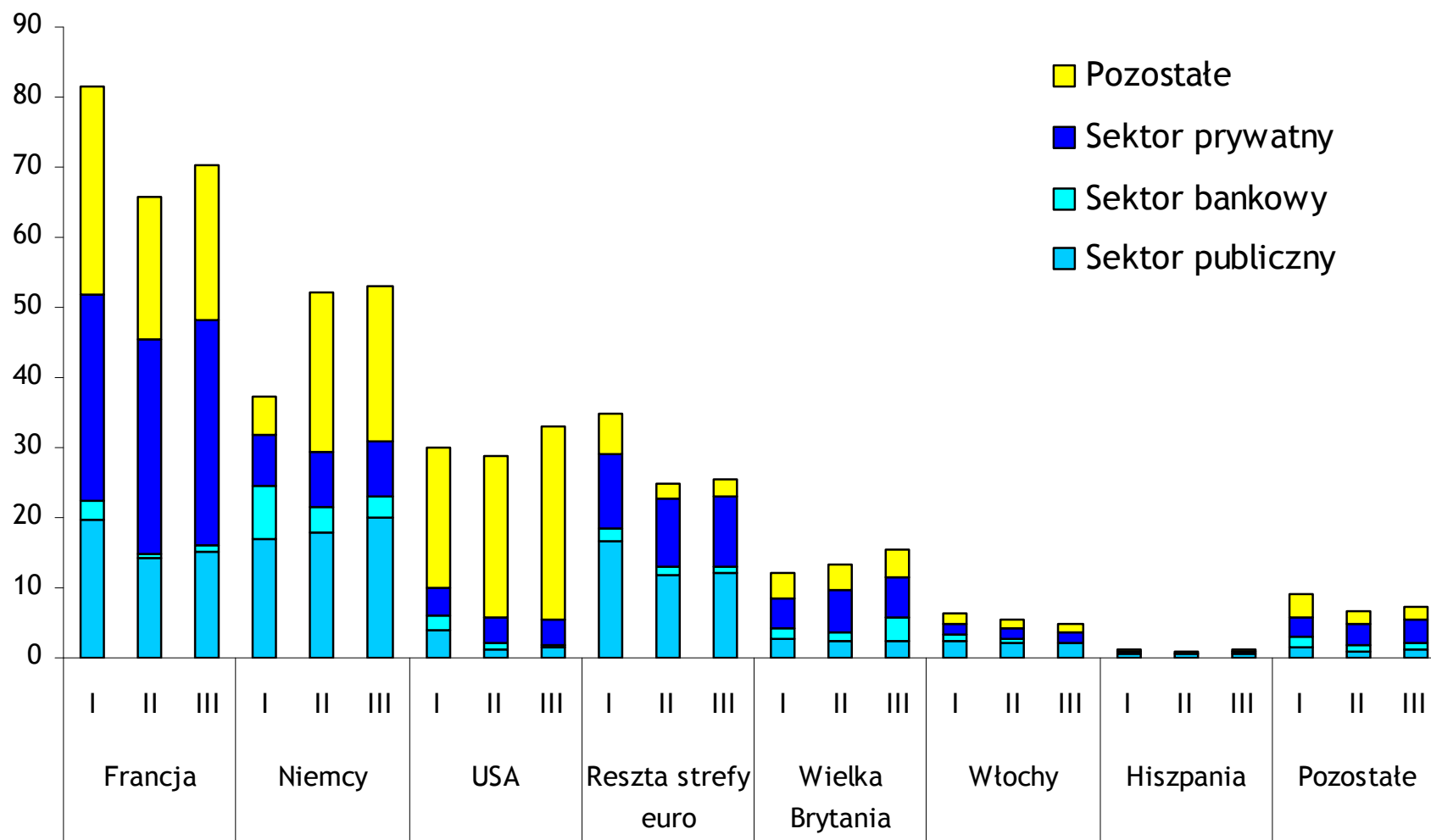
Eurozone members will provide guarantees plus €16bn of cash every year for five years, starting in 2013

Eurozone countries will speed up their payments into the fund if a large country requires a bail-out and the mechanism has insufficient funds

Can be used to buy bonds on the primary market when a borrower agrees to a bail-out and austerity programme

Przypadek Grecji

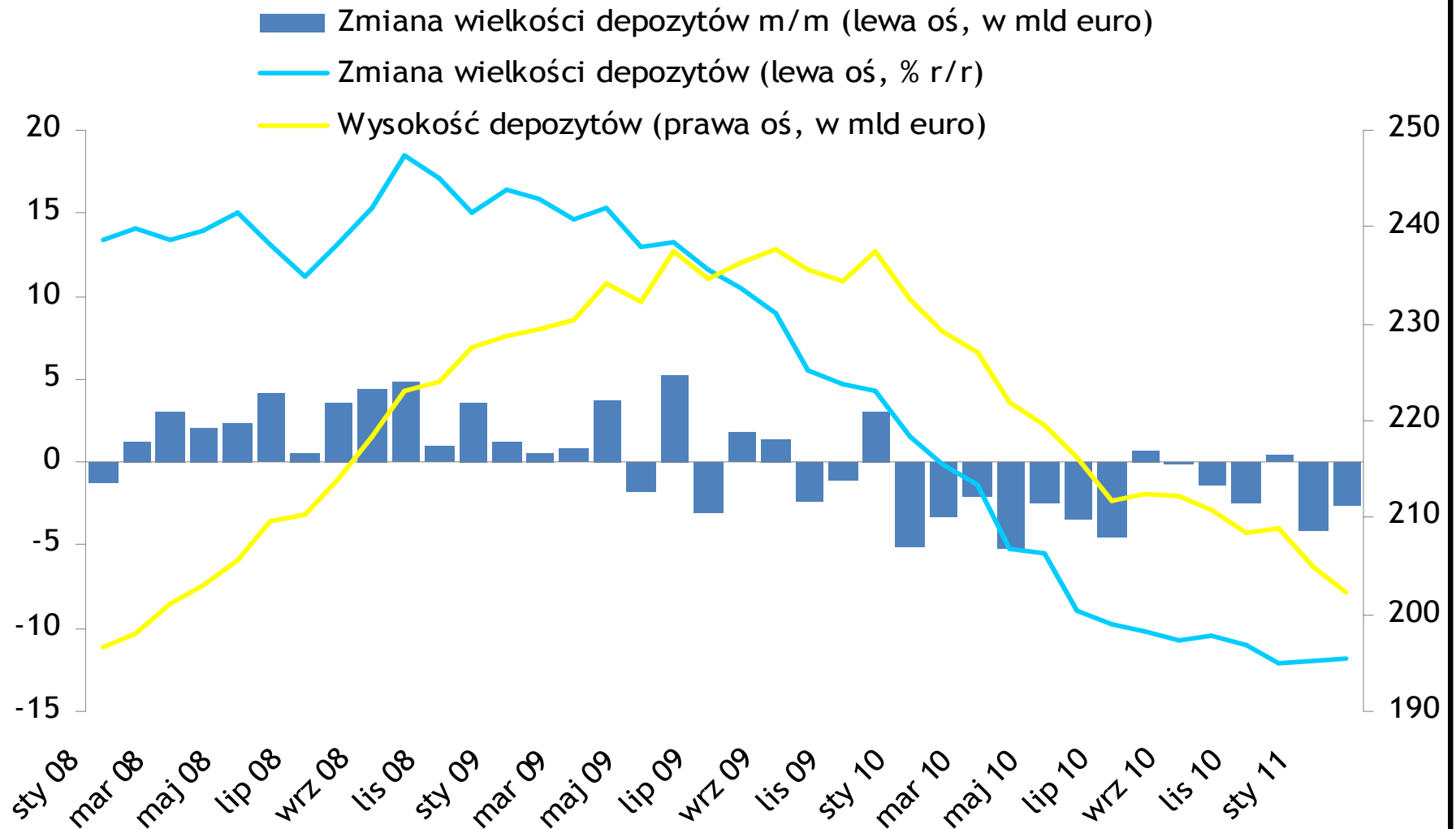
Udział banków zagranicznych w pasywach greckich (w mld euro, stan na koniec kolejnych kwartałów 2010 r.)



Źródło: BIS

Przypadek Grecji

Depozyty gospodarstw domowych i przedsiębiorstw w Grecji



Źródło: CEIC



Dziękuję za uwagę