

## **Makroekonomiczna kondycja Niemiec - względna stabilność w okresie niepewności**

Rok 2013, po trzymającym w napięciu 2012 r., zapowiada się trochę spokojniej. Wskutek nieco mniejszej i nie tak palącej presji rynków w UE osłabnie najpewniej zapał do wprowadzania nowych rozwiązań instytucjonalnych i determinacja do przeprowadzania reform. Tymczasem potrzeby działania w obszarze europejskiej gospodarki (zwłaszcza kilku państw strefy euro), choć nie tak pilne jak w ostatnich miesiącach, pozostaną. Zainicjowane prace na rzecz utworzenia unii bankowej powinny wejść w decydującą fazę realizacji i zaowocować podjęciem faktycznie obowiązujących rozwiązań nie tylko w zakresie podstawowego jej etapu, czyli nadzoru, ale również dalszych stadiów kluczowych kwestii funduszu gwarancji depozytów i mechanizmu likwidacji banków. Wątpliwe wydaje się jednak osiągnięcie znaczących postępów w tym obszarze w najbliższym czasie. Spodziewać się raczej można powolnego i męczącego borykania się z kryzysowymi problemami (ang. *muddling through*, niem. *durchwursteln*). W dalszym ciągu będą występować najprawdopodobniej dwie „kryzysowe” narracje – jedna akcentująca potrzebę instytucjonalnych zmian i przeprojektowania konstrukcji strefy euro i druga – wzywająca do bolesnych reform i konsolidacji finansów publicznych poszczególnych państw członkowskich. Potrzebę działania widać jednak w obu sferach. Naprawione powinny zostać błędy polityki gospodarczej wielu krajów, ale i wady wrodzone unii monetarnej należałoby usunąć lub neutralizować.

Nr 117 / 2013  
23'01'13

INSTYTUT ZACHODNI  
im. Zygmunta  
Wojciechowskiego  
Instytut Naukowo-Badawczy,  
Poznań

Autor:  
**Marta Götz**

Redakcja:  
Marta Götz  
Radosław Grodzki  
Krzysztof Malinowski

Relacje polityki i makroekonomii mogą przebiegać dwukierunkowo (tzw. *political economy*). Gospodarka i zmiany w niej zachodzące mogą bowiem stanowić czynnik wywołujący określone efekty po stronie polityki. Lecz także to, co dzieje się w gospodarce, pozostaje bez wątplenia pod wpływem określonych działań decydentów politycznych. Mohamed A. El-Erian (zarządzający jednego z największych funduszy PIMCO) opisując politykę gospodarczą w 2013 r., uznał Niemcy, obok Grecji, za kraj, w którym to gospodarka wyznaczać będzie zachowania polityków, a więc odwrotnie niż ma to mieć miejsce np. w USA czy Japonii. Jednocześnie to Niemcy, obok USA i Chin, pozostać mają głównym rozgrywającym globalnej gospodarki w 2013 r. i stabilizującą kotwicą makroekonomiczną zwłaszcza w Europie.

Bazując na dostępnych prognozach można zarysować prawdopodobne tendencje kształtowania się podstawowych kategorii charakteryzujących fundamenty makroekonomiczne Niemiec. Zgodnie z przewidywaniami *Bundesbanku* na lata 2013 i 2014 z grudnia 2012 r., wzrost gospodarczy mierzony zmianami PKB powinien oscylować w granicach wzrostu potencjalnego, a więc odbywać się w warunkach normalnego wykorzystania mocy produkcyjnych. Doskonały, zbliżony do zrównoważonego stan finansów publicznych w 2012 r. zawdzięczały Niemcy zarówno rewelacyjnym wpływom podatkowym, jak i korzystnym warunkom obsługi długu, na co składały się: niskie oprocentowanie potrzeb pożyczkowych i status „bezpiecznej przystani”. W 2013 r. przewiduje się lekki, wywołany czynnikami cyklicznymi, wzrost deficytu. Na sytuację budżetu państwa rzutować będą zarówno pozytywne czynniki związane między innymi z ustaniem konieczności ratowania banku *WestLB*; można jednak też spodziewać się wydatków związanych z obietnicami roku wyborczego. Dynamicznie rozwijać się będzie eksport na rynki pozaeuropejskie. Dodatkowo sprzyjać mu powinna spodziewana lekka deprecjacja euro. Import, w którym wciąż spory udział mają kraje UE, może odbić pod warunkiem wzrostu aktywności inwestycyjnej w kraju. Nadal niesatysfakcjonująca pozostaje tymczasem wartość biznesowych projektów inwestycyjnych. Rozwijają się za to inwestycje w sektorze nieruchomości. Rynek mieszkaniowy przeżywa boom, któremu sprzyja wysoka niepewność, poszukiwanie alternatywnych aktywów jako lokaty wolnych środków i niskie stopy procentowe. Jednocześnie do dalszego rozwoju budownictwa mieszkaniowego mogłyby przyczynić się firmy ubezpieczeniowe, jeśli zajęłyby miejsce banków i podjęły inwestycje w tym obszarze. Sprzecznych sygnałów dostarcza gospodarka odnośnie do inflacji. Jej spadkowi sprzyjać powinny szacowane osłabienie wzrostu cen paliw, nieco słabszy wzrost wynagrodzeń czy cen większości surowców. Tendencję wzrostową wykazują jednak ceny wielu artykułów rolnych, żywności, a



zmiany energetyczne (w ramach tzw. *Energiewende*) najprawdopodobniej także zaowocują wyższymi rachunkami. Niskie bezrobocie powinny Niemcy zawdzięczać w dalszej mierze elastycznym rozwiązaniom sprzyjającym utrzymaniu zatrudnienia. Nadal buforem łagodzącym napięcia na rynku pracy będą elastyczne rozwiązania w postaci skróconego czasu pracy, długookresowych kont pracy czy systemu rozliczania nadgodzin. Między innymi w związku z niesprzyjającą sytuacją gospodarczą krajów peryferyjnych UE i otwarciem granic dla pracowników z dwóch nowych krajów członkowskich w 2014 r. oczekuje się imigracji netto, która powinna okazać się stymulatorem dla wzrostu gospodarczego. Poprawa w zakresie zatrudnienia, której towarzyszyć będzie słabnący wzrost produkcji przełoży się na spadek produktywności pracy. Niepokoić mogą wstrzymane plany rekrutacji i malejąca liczba nowych ofert pracy. Pewne kontrowersje budzą też niskopłatne stanowiska pracy w postaci tzw. *minijobs* szczególnie popularne na zachodzie Niemiec, zwłaszcza wśród kobiet. Istnieją obawy, że rozwiązania te będą jedynie petryfikować zatrudnienie w słabo wynagradzanych, nie wymagających specjalnych kwalifikacji segmentach rynku pracy, co przyczynia się do specyficznego ubóstwa pracujących i rozwoju zjawiska prekariatu.

Dzięki dość zdrowym fundamentom gospodarka niemiecka wydaje się względnie odporna na europejskie zawirowania. Nadal jednak negatywnie oddziałuje na nią niepewność co do sytuacji zewnętrznej – spowolnienie gospodarki światowej i recesja w strefie euro (charakteryzowana przez analityków *Bundesbanku* jako dostosowawcza – dosł. *adjustment recession*). Rentowność dziesięcioletnich obligacji, które cieszą się zainteresowaniem inwestorów może nieznacznie wzrosnąć z 1,5% w 2012 r. do 1,6% w 2013 r. i 1,9% w 2014 r. Niska stopa procentowa sprzyja finansowaniu sektora prywatnego. Warunki kredytowe określa się więc jako nadzwyczajnie korzystne. Poniżej oczekiwań kształtuje się konsumpcja prywatna i wydatki sektora rządowego. Sytuację budżetu państwa określać mają, z jednej strony, malejące wpływy podatkowe będące wynikiem zmian w poziomie obowiązkowej składki emerytalnej i podniesienia ulg, ale z drugiej strony – poprawa po stronie wydatków, między innymi ustanie przekazów związanych z ratowaniem banku *WestLB*. Jednak w kontekście zniesienia opłat za wizytę u lekarza i wprowadzenia dodatków wychowawczych (*Betreuungsgeld*) oczekiwać można pewnego wzrostu wydatków. Stąd też, po prawie zbilansowanym budżecie w 2012 r., w 2013 r. przewiduje się lekki wzrost deficytu spowodowany wahaniami cyklicznymi gospodarki. Nie oczekuje się natomiast zmian w zakresie deficytu strukturalnego. Relacja długu do PKB powinna spaść pod warunkiem, że nie zainicjowane zostaną nowe formy pomocy dotkniętym kryzysem krajom strefy euro. Według szacunków „The Economist”, całkowity



dług Niemiec wynosi niecałe 300% PKB (podobnie jak w USA, dla porównania – ponad 500% w Japonii i około 180% w Chinach), z czego zadłużenie sektora publicznego stanowi około 80% PKB (w USA – około 90%, Japonii – 230%, Chinach – około 25%), gospodarstw domowych – 60% PKB (ponad 80% w USA, niecałe 70% w Japonii i około 30% w Chinach), sektora prywatnego niefinansowego utrzymuje się w granicach 50% PKB (około 100% w Chinach i Japonii oraz poniżej 80% w USA), a firm finansowych 90% PKB (120% Japonia, 40% USA, 30% Chiny). Spodziewany jest wzrost zamówień na dobra inwestycyjne spoza UE oraz wzrost wydatków konsumentów między innymi w efekcie poprawy ich siły nabywczej (mają się do tego przyczynić niska inflacja, niezmienny poziom skłonności do oszczędzania i wzrost płac). Przewiduje się również wzrost importu, który odzwierciedlać miałby poprawę w zakresie krajowych inwestycji i konsumpcji.

Sytuacja gospodarcza strefy euro sprawia, że systematycznie w dół rewidowane są wcześniejsze prognozy, a kolejne szacunki obarczone niepewnością. W takiej sytuacji jako scenariusz optymistyczny (dla rozwoju Niemiec) przyjmuje się skromnie nie tyle faktyczną poprawę stanu gospodarki, ile utrzymanie wysiłków konsolidacyjnych w krajach Południa Europy i niezastrzanie kłopotów na styku banki-sektor finansów publicznych.

W ocenie Komisji Europejskiej zawartej w raporcie wczesnego ostrzegania (*Alert Mechanism*) będącym częścią Procedury Nierównowagi Makroekonomicznej (MIP) wydanej w listopadzie 2012 r. (*Brussels, 28.11.2012, COM(2012) 751 final Report from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank, the European Economic and Social Committee, the Committee of the Regions and the European Investment Bank on the Alert Mechanism Report 2013, prepared in accordance with Articles 3 and 4 of the Regulation on the prevention and correction of macroeconomic imbalances*), sytuacja Niemiec jest na tyle stabilna, że nie wymaga dalszego dokładnego monitoringu (dosł. „*Overall, the Commission will at this stage not carry out further in-depth analysis in the context of the MIP*”). Przekroczenie dopuszczalnych progów w zakresie udziału w światowym eksporcie i poziomie długu publicznego mają charakter przejściowy. Obserwuje się systematyczną poprawę w obu obszarach – znaczny spadek udziału w eksporcie stanowi bowiem wyraz potrzebnego równoważenia (*re-balancing*) i redukcji wysokiej nadwyżki na rachunku obrotów bieżących, natomiast poziom długu maleje systematycznie w efekcie konsekwentnej polityki konsolidacji fiskalnej.



		2011	2012	2013	2014
<b>PKB</b>	Eurostrefa	1,4	-0,4	0,1	1,4
	Niemcy	3,0	0,8	0,8	2,0
<b>INF</b>	Eurostrefa	2,7	2,5	1,8	1,6
	Niemcy	2,5	2,1	1,9	1,8
<b>UNE</b>	Eurostrefa	10,1	11,3	11,8	11,7
	Niemcy	5,9	5,5	5,6	5,5
<b>DEF</b>	Eurostrefa	-4,1	-3,3	-2,6	-2,5
	Niemcy	-0,8	-0,2	-0,2	0,0
<b>CAB</b>	Eurostrefa	0,3	1,1	1,5	1,6
	Niemcy	5,6	5,7	5,0	4,7

07/11/2012: Autumn economic forecast: sailing through rough waters.  
 Prognozy Komisji Europejskiej

### Wnioski

Przedstawione prognozy upoważniają do wysunięcia pewnych wniosków, z których trzy wysuwają się na czoło. Po pierwsze, prognozy obarczone są dużą dozą niepewności. Brak dostatecznej wiedzy co do przyszłego kształtowania się sytuacji zarówno w regionie, jak i w gospodarce światowej obarcza te szacunki istotnymi wątpliwościami. Po drugie, wydaje się, że niektóre z podstawowych kategorii ekonomicznych poddawane będą wpływowi czynników o wzajemnie sprzecznych tendencjach. Dotyczy to między innymi inflacji oraz kondycji finansów publicznych. Po trzecie wreszcie, interpretacja prognoz dotyczących niemieckiej gospodarki wypada dość ambiwalentnie w zależności od przyjętej perspektywy. Z jednej strony, na tle borykającej się z problemami strefy euro, kraj ten wypada nadzwyczaj korzystnie. Jednak odwołując się do statystyk sprzed roku, zaobserwować można pewne pogorszenie wybranych wskaźników – lekki wzrost stopy bezrobocia, pogorszenie rentowności obligacji, czy wzrost deficytu finansów publicznych.

Dziwić może pewne deprecjonowanie sukcesów gospodarczych, jakie zaobserwować można w Niemczech. Wydaje się, że wynika ono z dwóch rodzajów pobudek. Pierwsze mają charakter zewnętrzny – wiążą się z próbą uniknięcia



konieczności płacenia na innych, tj. składania się na *bailouty* dla Południa Europy. Powody wewnętrzne to z kolei dążenie do umniejszenia zasług gospodarczych konkurentów politycznych oraz chęć pewnego asekuranckiego zapobiegnięcia ewentualnym oskarżeniom, że nie udało się utrzymać zastanej dobrej sytuacji ekonomicznej.

Pomimo relatywnie dobrej sytuacji makroekonomicznej Republika Federalna nie zamierza ustawać w wysiłkach na rzecz jej utrzymania i dalszego poprawiania. Jako swoistą „ucieczkę do przodu” można uznać identyfikowanie długofalowych potrzeb w zakresie infrastruktury, demografii czy energii, tak aby możliwe stało się rychłe zmierzenie się z czyhającymi w tych obszarach wyzwaniami i wypracowanie przewag konkurencyjnych na tle innych państw.

**Marta Götz** – ekonomista, adiunkt w Instytucie Zachodnim, zainteresowania badawcze: bezpośrednie inwestycje zagraniczne, gospodarka Niemiec.

