

## OPINIA

# Rok 2010: prognoza ekonomiczna dla Polski

Budując plany finansowe na 2010 rok i plany inwestycyjne na najbliższe lata, polscy przedsiębiorcy mają nadal dużą trudność w ocenie ryzyka biznesowego, chociaż na ogół mniejszą niż rok temu. Zarówno w skali globalnej jak i europejskiej mamy bowiem wyraźną poprawę nastrojów wśród większości głównych aktorów: gospodarstw domowych, przedsiębiorstw i decydentów publicznych. **Kryzys w sektorze finansowym w USA i UE był głęboki i potencjalnie bardzo niebezpieczny. W tym sektorze poprawa jest największa. Zaufanie zostało tam przywrócone, banki i inne instytucje finansowe są na ogół znów zyskowe. Tak jak oceniłem rok temu, recesja w globalnej sferze realnej okazała się dość płytka, choć w niektórych branżach dotkliwa. W Polsce recesja dotknęła tylko niektóre branże przemysłu przetwórczego, w dodatku w skali mniejszej niż w naszym otoczeniu.**

**Z drugiej strony doszło do znacznego, czasem niebezpiecznego pogorszenia stanu finansów publicznych w wielu krajach, także w Polsce. W USA i Wielkiej Brytanii doszło też do bardzo dużego wzrostu podaży tzw. pieniądza bazowego, co może prowadzić z czasem do znacznego wzrostu inflacji i stóp procentowych w tych krajach.**

**Aby ułatwić ocenę ryzyka biznesowego w 2010 r. proponuję założyć następujący rozwój warunków makroekonomicznych:**

1. W krajach wysoko rozwiniętych (USA, UE, Japonia) kurczenie się sfery realnej, jakie miało miejsce mniej więcej od połowy 2008 do połowy 2009 r., było w skali około 5-6 proc. PKB i około 10-20 proc. produkcji przemysłowej. Od połowy 2009 r.

jesteśmy na etapie stabilizacji, z niewielką poprawą w niektórych obszarach aktywności. W 2010 r. należy oczekiwać kontynuacji poprawy, ale z racji ciągle dużych niepewności – w tempie bardzo umiarkowanym. Naturalne tempo wzrostu produkcji przemysłowej w tych krajach kształtuje się na poziomie ok. 4-5 proc., a naturalne tempo wzrostu PKB to ok. 1-2 proc. w UE i Japonii oraz 2-3 proc. w USA (tempo wzrostu wyższe w USA z racji wyższej dynamiki wzrostu ludności i wobec tego podaży siły roboczej). **W trakcie roku 2010 możemy już powrócić do takiego naturalnego tempa rozwoju. Oznacza to jednak utrzymywanie się nadal dość wysokiej stopy bezrobocia i wysokich rezerw zdolności produkcyjnych.**

2. Czynnikiem podtrzymującym poprawę koniunktury będą nadal niskie bazowe i rynkowe stopy procentowe od kredytów oraz umiarkowane ceny surowców. **Zamiast deflacji pojawi się inflacja, ale jeszcze na niskim, bezpiecznym (czy wręcz optymalnym) poziomie około 1-2 proc. Poprawie nastrojów będzie sprzyjać zatrzymanie spadku cen akcji przedsiębiorstw oraz cen mieszkań.**
3. **W perspektywie kilku lat zagrożeniem głównym wydaje się być możliwość ponownej destabilizacji makrofinansowej w USA, gdzie kombinacja niskich oszczędności narodowych, bardzo wysokich deficytów budżetowych i silnej ekspansji bazy monetarnej tworzy mieszankę wybuchową.** Gdyby nie ciągle bardzo duża wiarygodność gospodarki USA w świecie, to należałoby oczekiwać już w latach 2011-2012 dalszej silnej dewaluacji dolara wobec euro i jena, wzrostu inflacji i silnego wzrostu stóp procentowych, a także ponownej recesji. **Rynki finansowe oczekują pojawienia się w 2010 r. sensownej strategii wyjścia (exit strategy) ze strony Rezerwy Federalnej (FED) i administracji prezydenta Obamy, która zmniejszy ryzyko takiej destabilizacji.**
4. **W Europie największa poprawa w latach 2010-2011 powinna mieć miejsce tam, gdzie doszło do największych spadków aktywności.** Dotyczy to przede wszystkim krajów byłego ZSRR, kilku krajów Europy Centralnej na południe od Polski oraz Niemiec.
5. **W Polsce normalną sytuacją jest wzrost PKB w tempie ok. 4,5-5,0 proc. rocznie oraz wzrost produkcji przemysłu przetwórczego w tempie ok. 8-10 proc. rocznie. Tymczasem w latach 2009-2010 wzrost PKB wyniesie ok. 2 proc. rocznie (ok 1,5 proc. w 2009 i ok. 2,5 proc. w 2010 r.). Zatem koszt kryzysu światowego dla Polski na koniec 2010 r. to około 5-6 proc. PKB i produkcja przemysłowa przetwórcza niższa o ok. 15-18 proc. w porównaniu z poziomem, jaki mielibyśmy w warunkach bez kryzysu. Ten koszt byłby zatem**

na koniec 2010 r. tylko trochę niższy niż średnio w krajach UE (tę stosunkowo niewielką różnicę na korzyść Polski można łatwo wyjaśnić dużo mniejszą skalą kredytów gospodarstw domowych i przedsiębiorstw w relacji do PKB, silnie ekspansywną polityką fiskalną tuż przed kryzysem oraz silną dewaluacją złotego wobec euro i dolara w trakcie kryzysu).

Koszt ten utrzyma się na podobnym poziomie także w 2011 r., kiedy prawdopodobnie wrócimy do naturalnego tempa wzrostu PKB ok. 4,5 proc. Jeśli nie będzie nowych zawirowań w gospodarce światowej, to **w Polsce eliminacja skutków kryzysu światowego wystąpi dopiero w latach 2012-2014.** W tych latach mielibyśmy podwyższoną koniunkturę, z tempem wzrostu PKB ok. 6 proc. Lata 2012-2014 miałyby swoje odpowiedniki w przeszłości: okres lat 1995-97 oraz 2006-2008, kiedy to też miało miejsce uruchamianie rezerw wzrostu nagromadzonych w poprzedzających je latach słabszej koniunktury.

6. Wysoka dewaluacja złotego wobec euro i dolara spowodowała, że zyskowność przedsiębiorstw nie spadła tak gwałtownie jak w latach 2000-2002 (kiedy miała miejsce silna aprecjacja złotego wobec euro). **W rezultacie przedsiębiorstwa tym razem są pod dużo mniejszą presją, aby obniżyć zatrudnienie i inwestycje. Rok temu oczekiwałem nieco silniejszego spadku inwestycji prywatnych. Moje oczekiwania sprzed roku dotyczące stopy bezrobocia w większości się sprawdziły.** Stopa bezrobocia oficjalnego będzie nadal rosła, ale nie powinna przekroczyć 14-15 proc., wobec ok. 8-9 proc. tuż przed kryzysem i ok. 20 proc. w szczytowym momencie poprzedniej dekonunktury.
7. **Inflacja w Polsce była w bieżącym roku nieco wyższa niż gdzie indziej głównie z racji słabego złotego. Oczekiwane umacnianie się naszej waluty w trakcie przyszłego roku powinno spowodować zmniejszenie stopy inflacji do poziomu bliskiego celu inflacyjnego NBP.** Z drugiej strony brak presji płacowej będzie oznaczał, że nowa RPP może utrzymać stopy procentowe na obecnym poziomie przez większość roku 2010. Oczekiwania aprecjacyjne, jeśli się utrwalą, mogą wywołać silny wzrost kredytów denominowanych w euro, co będzie te oczekiwania uwiarygodniać. **W takiej sytuacji utrzymywanie przez RPP dużej nadwyżki polskiej stopy procentowej wobec stopy euro może się okazać niemożliwe.**
8. Na kurs złotego, a wobec tego także na inflację oraz stopy procentowe, duży wpływ będzie miał rozwój sytuacji w sferze finansów publicznych. **Wygląda na to, że w latach 2010-2011 czeka nas bardzo duży przyrost długu publicznego.** W tym obszarze mamy dwie duże niewiadome: reakcję parlamentu na prawdopodobne

przekroczenie progu ostrożnościowego 55 proc. PKB w 2011 r. oraz reakcją rynków finansowych na deficyt sektora finansów publicznych ok. 6-8 proc. PKB. Zła reakcja rynków oznaczałaby potencjalnie duży wzrost kosztu obsługi długu publicznego. **W skrajnym przypadku wzrost tego kosztu może być tak duży, że wymusi na przykład znaczne cięcia w publicznych wydatkach inwestycyjnych, co oczywiście miałyby negatywny wpływ na całą sferę realną.**

**Ze złą reakcją rynków trzeba się liczyć szczególnie wtedy, gdyby rząd i parlament zdecydował się na „przeskalowanie termometru” przez redefinicję oficjalnego długu publicznego (przesunięcie części długu otwartego do długu ukrytego), albo na likwidację progu ostrożnościowego 55 proc. PKB w ustawie o finansach publicznych i progu 60 proc. w Konstytucji RP. Sądząc z wypowiedzi niektórych ministrów oraz niektórych doradców rządu, obie te możliwości są brane pod uwagę. To właśnie ta okoliczność powoduje, że makroekonomiczne ryzyko biznesowe pozostaje ciągle dość wysokie.**

prof. Stanisław Gomułka  
główny ekonomista BCC,  
tel. 0 609 556 506

[stanislaw.gomulka@bcc.org.pl](mailto:stanislaw.gomulka@bcc.org.pl)

Prognoza ekonomiczna prof. Gomułki na 2009 r. z 21.12.2008 r.:

[http://www.bcc.org.pl/stanowiska\\_szczegoly\\_arch.php?objectID=640](http://www.bcc.org.pl/stanowiska_szczegoly_arch.php?objectID=640)

---

**Business Centre Club** istnieje od 1991 roku. Jest największą w kraju organizacją indywidualnych pracodawców. Zrzesza blisko 2000 przedsiębiorców zatrudniających 600 tysięcy pracowników. Wśród członków BCC znajdują się największe międzynarodowe korporacje, instytucje finansowe, ubezpieczeniowe, firmy telekomunikacyjne, najwięksi polscy producenci, uczelnie wyższe, koncerny wydawnicze itd.

Członkami Klubu są także prawnicy, dziennikarze, naukowcy, wydawcy, lekarze, wojskowi i studenci. BCC koncentruje się na działaniach lobbingowych, których celem jest rozwój polskiej gospodarki, zwiększenie liczby miejsc pracy i pomoc przedsiębiorcom. BCC – Związek Pracodawców jest członkiem Komisji Trójstronnej. Członkowie Klubu reprezentują 249 miast. Koordynatorem wszystkich działań BCC jest prezes Marek Goliński.

Więcej: [www.bcc.org.pl](http://www.bcc.org.pl) Kontakty dla prasy: [http://www.bcc.org.pl/kontakty\\_prasowe\\_bcc.php](http://www.bcc.org.pl/kontakty_prasowe_bcc.php)