

**Komentarze do prognoz ekspertów miesięcznika „Rynek Kapitałowy” (miesięcznik przestał być wydawany w 2008 r.). Zostaną one zaprezentowane w postaci raportu w jednym z najbliższych numerów dwutygodnika „Nowe Życie Gospodarcze” (lub opublikowane w całości w specjalnym „Dodatku” do „NZG”) oraz w wersji anglojęzycznej w miesięczniku „Polish Market”.**

**Marek Misiak**

## **NA SKRAJU RECESJI**

Z porównania prognoz makroekonomicznych ekspertów z sierpnia 2009 r. z prognozami z kwietnia 2009 r. wynika, że choć są one obecnie nieznacznie mniej pesymistyczne, niż przed czterema miesiącami, to są one nadal dalekie od optymizmu.<sup>1</sup>

### **Eksperci miesięcznika „Rynek Kapitałowego”**

„Ch” Tadeusz Chrościcki, ekspert niezależny

„D” Paweł Durjasz, Główny Ekonomista PZU

„M” Marek Misiak, komentator „Nowego Życia Gospodarczego”

„O” Witold M. Orłowski, Niezależny Ośrodek Badań Ekonomicznych, NOBE

„P” Jan Przystupa, Instytut Badań Rynku, Konsumpcji i Koniunktury, IBRKiK

„S” Krystyna Strzała, Uniwersytet Gdański

„T” Łukasz Taranawa, Główny Ekonomista PKO BP

„W” Władysław Welfe, Instytut Ekonometrii i Statystyki Uniwersytetu Łódzkiego oraz LIFEA - Łódź, Institute of Forecasts and Economic Analyses, W&A Welfe

Na zmniejszenie pesymizmu wpłynęło zahamowanie tendencji spadkowej na rynkach zagranicznych, w tym w USA i w strefie euro. Nie są to zmiany imponujące. Zarówno w USA, jak i w strefie euro PKB w II kw. br. ciągle był niższy, choć już tylko nieznacznie, od I kw. br.. Spadek PKB w skali rocznej (w II kw. br. w porównaniu z II kw. ub.r.) jest ciągle bardzo głęboki. W przypadku USA wyniósł 5,6 proc., a w przypadku strefy EUR 4,6 proc.

### **1. Wpływ globalnego kryzysu finansowego**

Eksperci bardzo ostrożnie oceniają perspektywę ograniczania recesji. Niepewność dotyczy programów antykryzysowych.

**Prof. Witold M. Orłowski:** *„Nadal ważnym pytaniem jest to, czy uda się uniknąć otwartej recesji w drugiej połowie roku. Wbrew szeregowi optymistycznych ocen, pozostają pod tym względem sceptyczny. Leciutkie objawy poprawy sytuacji w*

<sup>1</sup> Mowa o prognozach publikowanych do 2008 r. w miesięczniku „Rynek Kapitałowy”, a obecnie w „Nowym Życie Gospodarczym” i na portalu [www.pte](http://www.pte). Prognozy przedstawimy w obszernej publikacji w jednym z najbliższych numerów NŻG.

*zachodniej Europie nie wystarczą jeszcze, aby w najbliższych kwartałach ożywieniu uległ polski eksport. Stopniowe wzmacnianie się kursu złotego na nowo zachęci również do importu. Z kolei rynek krajowy będzie nadal słabł - choć w wolniejszym tempie, niż można się było obawiać. Będzie rosło bezrobocie i lekko spadały realne płace, sądzę też że stopniowemu pogorszeniu będzie ulegać aktywność inwestycyjna. Wszystko to skłania mnie do podtrzymania poprzedniej prognozy, mówiącej o płytkiej i dość krótkotrwałej recesji (2-3 kwartały). Ożywienie powinno nadejść około połowy roku 2010, obawiam się jednak że będzie ono stosunkowo słabe.”*

**Paweł Durjasz:** *„Wzrost PKB w krajach rozwiniętych w II półroczu 2009 r. będzie przede wszystkim rezultatem zakończenia procesu redukcji zapasów (w USA od lipca zakończono przestoje w przemyśle samochodowym), wspomagania popytu poprzez wydatki rządowe oraz wykorzystania pewnej poprawy koniunktury w handlu międzynarodowym - w przypadku USA przy wsparciu słabego dolara. Słabym ogniwem tego procesu pozostaje jednak konsumpcja. W USA wobec ciągle złej i dość wolno poprawiającej się sytuacji na rynku pracy nie można raczej liczyć na szybkie jej ożywienie (znaczne zmniejszenie skali spadku zatrudnienia i przejściowy spadek stopy bezrobocia w lipcu na razie nie zmieniają tej oceny). Stopniały przy tym aktywa amerykańskich gospodarstw domowych, zmniejszyło się ich kredytowanie przez banki. Na razie więc nie ma gwarancji, że obecne czynniki wspomagające wychodzenie USA z recesji pozwolą na przejście w długofalowe, dynamiczne ożywienie.”*

**Łukasz Tarnawa:** *„Choć obecnie w bazowym scenariuszu można formułować prognozy wzrostu gospodarczego w gospodarkach rozwiniętych w II połowie 2009 r. to wg naszych założeń tempo ożywienia gospodarczego na świecie, szczególnie w USA, będzie przebiegać stosunkowo wolno. Główną przyczyną będzie skala nierównowagi gospodarki amerykańskiej, w postaci narosłego zadłużenia sektora prywatnego, której ograniczenie (np. poprzez wzrost stopy oszczędzania) będzie skutkowało niskim wzrostem gospodarczym w nadchodzących kwartałach. Tym samym o ile publikowane w ostatnich tygodniach dane z USA wyraźnie potwierdzają silne odbicie produkcji w przemyśle – głównie w efekcie odbudowy zapasów i wzrostu eksportu do Azji, to już dane na temat wydatków konsumpcyjnych, rynku pracy czy nastrojów konsumentów utrzymują się na dużo słabszych poziomach, wskazując na dłuższy okres utrzymania bardzo niskiej dynamiki wzrostu gospodarczego.”*

**Prof. Władysław Welfe:** *„Z pola widzenia nie mogą zniknąć znaczące zagrożenia rysujące się w drugiej połowie 2009r. W następnych latach mogą wystąpić kolejne zagrożenia mające swe źródła w błędach polityki gospodarczej. Po pierwsze, kryzys na amerykańskich rynkach finansowych nie doprowadził wprawdzie do recesji w USA, jednak pociągnął za sobą z pewnym opóźnieniem, spowolnienie wzrostu w skali światowej. Efekty te początkowo słabo oddziaływały na kondycję gospodarki polskiej, jednakże wpłyną one w silniejszym stopniu ujemnie w 2009 i 2010 roku.”*

**Prof. Krystyna Strzała:** *„Najnowsze wskaźniki aktywności konsumenckiej oraz na rynku nieruchomości w USA sygnalizują wyhamowanie narastania negatywnych tendencji w gospodarce amerykańskiej. Pozwala to na podtrzymanie przytoczonych w poprzednim komentarzu założeń, że „kurczenie się” gospodarki amerykańskiej w*

2009 roku, nie przekroczy 1,3 proc. (według Fed), a gospodarka USA uniknie długotrwałej recesji. Nowym wartym odnotowania sygnałem zewnętrznym jest oszacowany w II kwartale 2009 roku wzrost Produktu Krajowego Brutto Japonii o 0,9 proc. w stosunku do I kwartału po czterech kwartałach spadków. Przy założeniu, że dynamika wzrostu utrzyma się w dalszej części roku, wzrost PKB Japonii wyniesie 3,7 proc. Dwa największe kraje Unii Europejskiej, Niemcy i Francja odnotowały wzrosty PKB w II kwartale w porównaniu do poprzedniego kwartału o 0,3 proc. Analogiczne wskaźniki dla strefy całej Wspólnoty kształtują się mniej korzystnie, gdyż według Eurostatu w II kwartale PKB UE obniżył się o 0,3 proc., a w strefie Euro o 1 procent. W porównaniu do analogicznego kwartału 2008 roku, PKB Unii Europejskiej obniżył się o 4,8 proc., a w strefie Euro o 4,6 proc.”

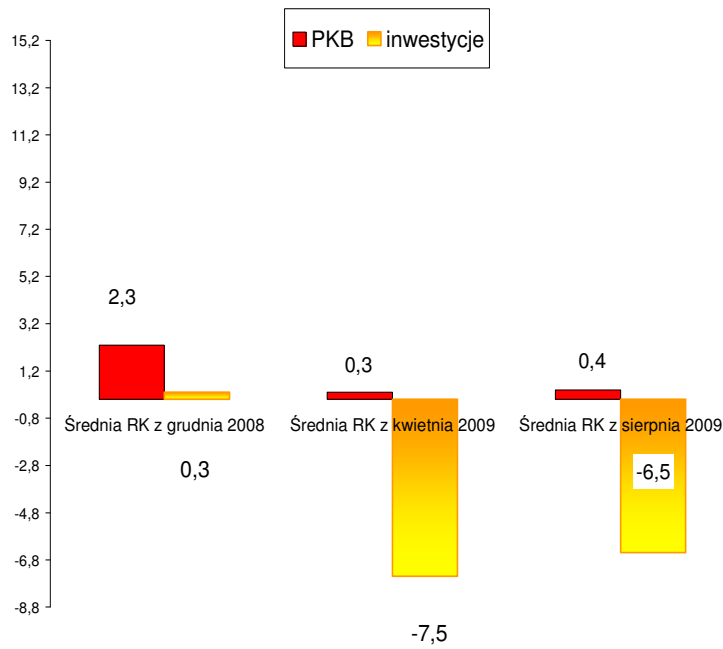
**Prof. Jan Przystupa:** „Mimo zaangażowania ogromnych środków publicznych, ponad 1 bilion USD tylko w Stanach Zjednoczonych, gospodarka światowa coraz bardziej pogrąża się w kryzysie. Deklaracje rządów USA i Wlk. Brytani o niedopuszczeniu do bankructw instytucji finansowych, nawet za cenę wzrostu deficytu budżetowego do 8-10proc. PKB, jak do tej pory tylko w niewielkim stopniu odblokowały rynek kredytowy. Z drugiej, strony zarysowała się sprzeczność między pomocą instytucjom finansowym ze środków publicznych, a dynamizacją konsumpcji indywidualnej. Gospodarstwa domowe, zdając sobie sprawę z koniecznego w przyszłości wzrostu obciążeń podatkowych są bardziej skłonne do odkładania zakupów niż do zadłużania się. Pojawia się pytanie czy i jak długo zakupy powinny być odkładane.(...) Bieżąca prognoza została opracowana przy założeniu, PKB krajów strefy euro spadnie w 2009 r. o 4proc., a w 2010 r. o 0,1proc.. Największe spadki zrealizują się w I połowie br., a w IV kw. rozpocznie się powolne wychodzenie z kryzysu”.

O problematycznej perspektywie wychodzenia z kryzysu wspomina się w „Informacji po posiedzeniu RPP w dniach 25-26 sierpnia”: „Ostatnie dane - w tym dane o PKB w II kw. 2009 r. – wskazują na wyhamowanie tendencji recesyjnych w Stanach Zjednoczonych i większości krajów Unii Europejskiej. Jednocześnie nastąpiła dalsza poprawa większości wskaźników koniunktury oraz nieznacznie podwyższono prognozy wzrostu PKB w Stanach Zjednoczonych i strefie euro na 2010 r. Aktywność gospodarcza na świecie nadal kształtuje się jednak na niskim poziomie i obecnie trudno ocenić na ile trwałe okaże się wyhamowanie tendencji recesyjnych, szczególnie w warunkach utrzymujących się problemów sektora finansowego.” –źródło: [www.nbp.pl](http://www.nbp.pl)

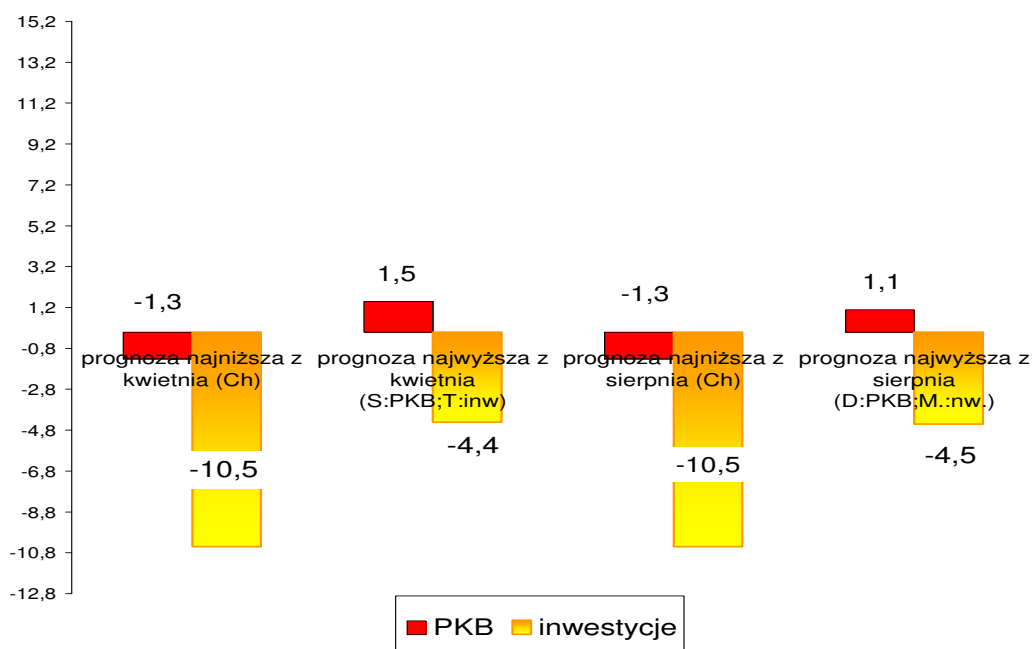
## **2.Produkt Krajowy Brutto**

Jeśli chodzi o Polskę, to wzrost PKB w 2009 r. prognozowany jest według średniej prognoz ekspertów „RK” w sierpniu 2009 r. na poziomie 0,4 proc., odrobinę wyżej, niż w kwietniu 2009 r. (0,3 proc.). Słabnie ujemny wpływ spadku inwestycji na PKB. W kwietniu średnia prognoz ekspertów „RK” wskazywała na spadek inwestycji (nakładów brutto na środki trwałe) o 7,5 proc., a w sierpniu o 6,5 proc. Ale słabnie także dodatni wpływ spożycia indywidualnego. W kwietniu przewidywaliśmy wzrost spożycia indywidualnego o 2,8 proc, a w sierpniu o 2,3 proc..

**PKB i inwestycje (nakłady brutto na środki trwałe), 2009,  
średnia ekspertów, zmiany w%**

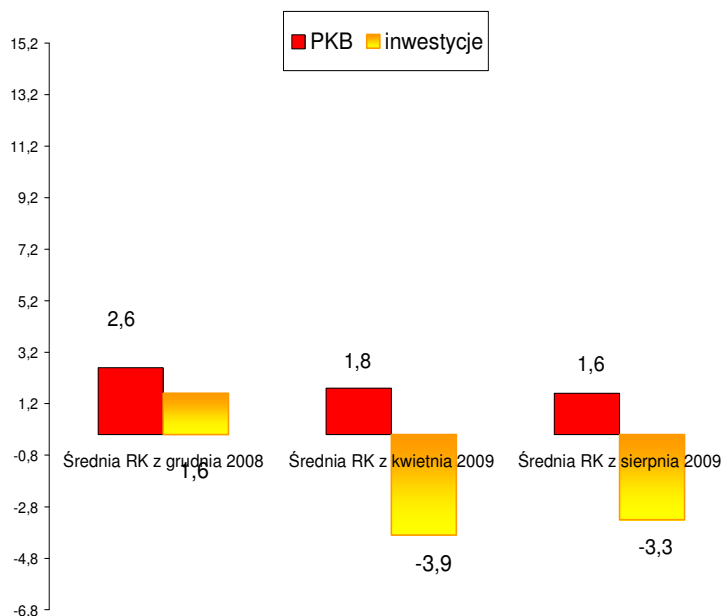


**PKB i inwestycje (nakłady brutto na środki trwałe),  
prognozy najwyższe i najniższe, 2009, zmiany w%**

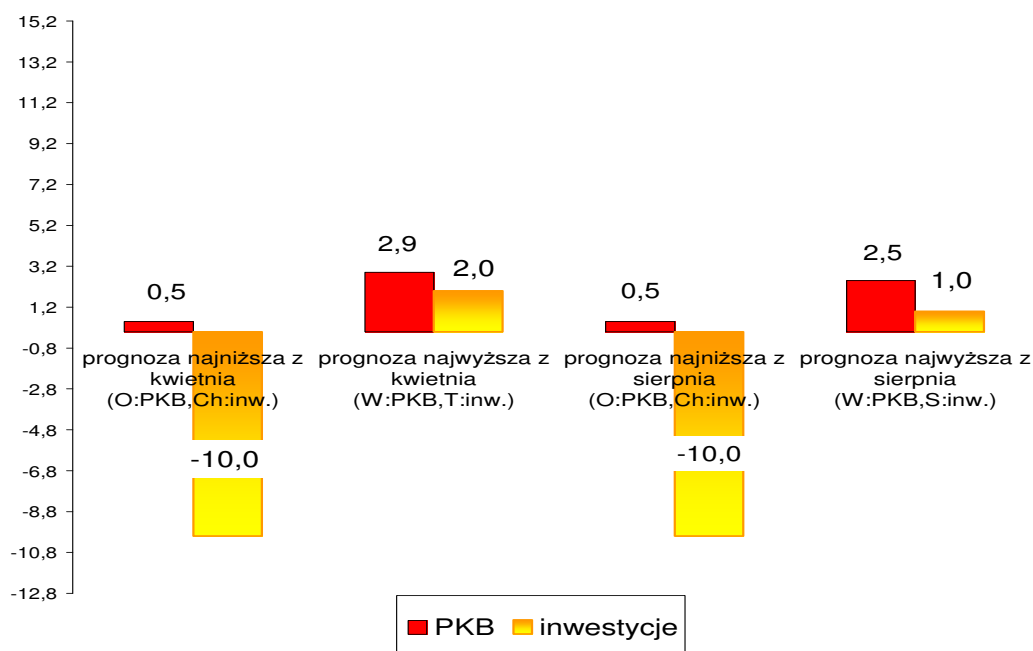


Niekorzystne są zmiany w prognozach po 2009 r. Wzrost PKB w 2010 r. prognozowany był według średniej prognoz „RK” w kwietniu 2009 r. na poziomie 1,8 proc., a w sierpniu 1,6 proc. W kolejnych latach średnia prognoz podąża do góry i nie rosną różnice między prognozami skrajnymi, ale z komentarzy do prognoz wynika, że spełnienie się założonych scenariuszy obciążone jest dużym ryzykiem.

**PKB i inwestycje (nakłady brutto na środki trwałe), średnia ekspertów, 2010, zmiany w%**



**PKB i inwestycje (nakłady brutto na środki trwałe), 2010  
prognozy najwyższe i najniższe, zmiany w%**

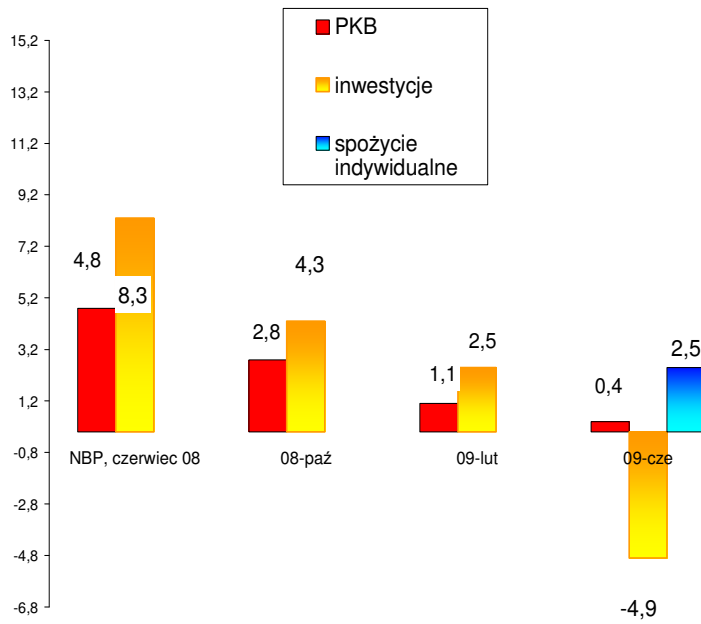


Podobnie zmieniały się prognozy innych głównych ośrodków analitycznych. CASE obniżyło wzrost PKB w 2009 w prognozie z maja w porównaniu z marcem z 1,4 proc. do 0,0 proc., IBnGR w sierpniu w porównaniu ze styczniem z 2,6 proc. do 0,7 proc.. IRG-SGH w lutym 2009 r. w porównaniu z majem 2008 r. z 5,0 proc. do 2,1 proc. Według orientacyjnego szacunku (z sierpnia br.) prof. Elżbiety Adamowicz (IRG-SGH) PKB w 2009 r. wzrośnie o 0,7 proc..

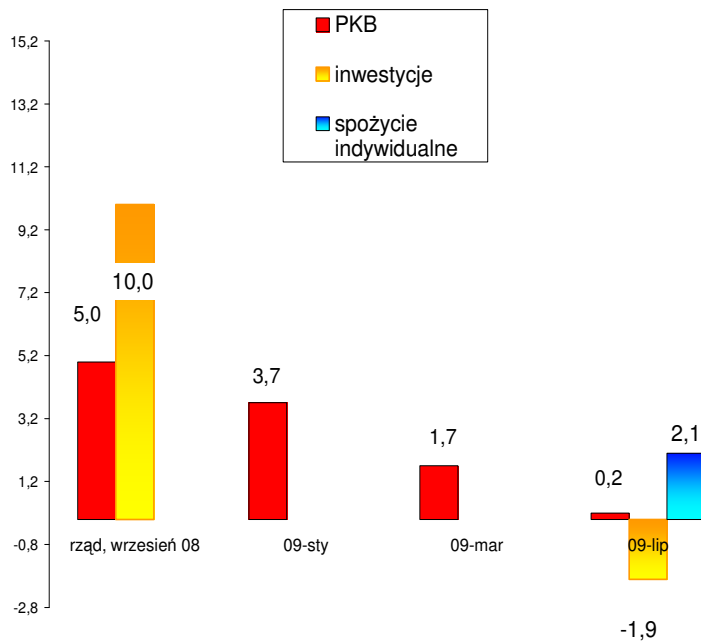
Jest duża zgodność opinii w sprawie ujemnej dynamiki inwestycji. Ich spadek w 2009 r. pogłębia się w prognozach CASE z maja w porównaniu z marcem z minus 4,3 proc. do minus 6,9 proc., IBnGR w sierpniu w porównaniu ze styczniem z minus 1,2 proc. do minus 3,1 proc..

W podobnym kierunku zmieniały się prognozy NBP i rządu.

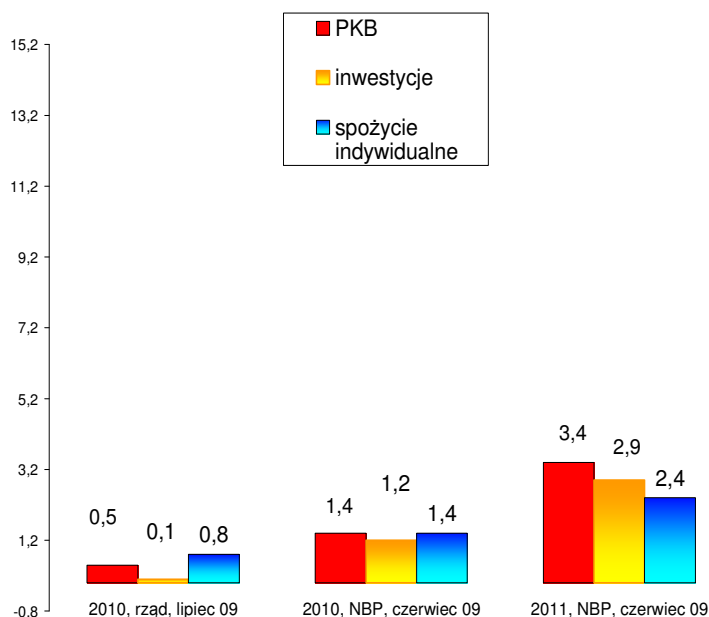
**PKB i inwestycje (nakłady brutto na środki trwałe),  
spożycie indywidualne, 2009, zmiany w%**



**PKB i inwestycje (nakłady brutto na środki trwałe), 2009,  
zmiany w%**



**PKB i inwestycje (nakłady brutto na środki trwałe), 2010 i 2011, zmiany w%**



Oceny i prognozy MFW, OECD, UE były i są z reguły bardziej pesymistyczne od ocen Fed, EBC, MBOiR i innych instytucji rynku finansowego.

**Paweł Durjasz:** „Dość pesymistyczne są przede wszystkim prognozy instytucji międzynarodowych (MFW, OECD), przewidywały one dotąd bardzo umiarkowany wzrost gospodarczy w 2010 r. - dla USA w okolicach 1proc., dla strefy euro nawet ok. 0 proc.. Do pesymistów zalicza się także Europejski Bank Centralny. Coraz więcej banków inwestycyjnych prognozuje z kolei bardziej wyraźne „odbicie” PKB w 2010 r. oscylujące nawet wokół 3 proc. w USA i ok. 1,5 proc.-2 proc. w strefie euro. Optymiści wierzą zapewne w moc pozytywnych sprzężeń zwrotnych, jakie proces wychodzenia z recesji miałby uruchomić i argumentują, że wobec bardzo silnego spadku aktywności gospodarczej, szczególnie w takich sektorach jak przemysł samochodowy, budownictwo, czy produkcja dóbr inwestycyjnych istnieje tam naturalny potencjał wzrostu, mogący „napędzić” amerykańską gospodarkę. Dość optymistyczna jest też centralna projekcja Fed (2,7proc.), choć amerykański bank centralny także podkreśla, że proces dochodzenia do optymalnej kombinacji wzrostu gospodarczego, stopy bezrobocia i inflacji będzie w USA długotrwały, a przyspieszenie tempa wzrostu PKB nie będzie oznaczać szybkiego zmniejszenia bezrobocia i wzrostu inflacji. Banki centralne sygnalizują, że chcą utrzymać niskie stopy procentowe przez stosunkowo długi okres.”

**Prof. Jan Przystupa:** „Dotychczasowe prognozy, datujące początek ożywienia w USA i strefie euro na II połowę bieżącego roku sugerują, że okres największego zagrożenia dla gospodarki powoli mija i nie ma potrzeby ograniczania konsumpcji. Nasuwa się jednak kolejne pytanie, czy prognozy te nie służą wyłącznie poprawie nastrojów konsumentów - porównując prognozy najpoważniejszych ośrodków



*prognostycznych (Komisja Europejska, OECD, MFW, banki inwestycyjne) publikowane w kolejnych miesiącach widać stopniowe powiększanie spadków PKB oraz przesuwanie początków ożywienia, aktualnie na II połowę 2010 r.”*

### **3. Bilans płatniczy, inflacja i rynek pracy**

#### **Handel zagraniczny i bilans płatniczy**

Po bardzo głębokim spadku obrotów w polskim handlu zagranicznym w I kw. 2009 r. w II kw. 2009 r. wystąpiła niewielka poprawa. Eksport, licząc rok do roku, spadał wolniej, niż w I kw i wolniej od importu, co wpłynęło na odpowiednią korektę prognoz. W kwietniu średnia prognoz ekspertów „RK” wskazywała na spadek eksportu w 2009 r. według statystyki NBP o 21,2 proc., a w sierpniu o 21,8 proc. Poczyszające było to, że głębiej korygowany jest import. W kwietniu przewidywany był jego spadek o 23,2 proc., a w sierpniu o 27,5 proc.

Według średniej prognoz ekspertów „RK” z sierpnia nadwyżka spadku importu nad spadkiem eksportu w całym 2009 r. wyniosła 5,8 pkt. proc. (według prognoz z kwietnia 2,0 pkt. proc.). Powoduje to obniżenie relacji importu do eksportu oraz dodatnią kontrybucję eksportu netto do PKB. Korzystnie zmienia się także saldo na rachunku bieżącym bilansu płatniczego.

Nie jest natomiast pocieszające, że utrzymuje się duża różnica między prognozami skrajnymi od poniżej minus 35 proc. do ok. minus 10 proc. w eksporcie i od ok. minus 35 proc. do ok. minus 12 proc. w imporcie.

Stopniowe odrabianie strat prognozowane jest po 2009 r.. W kwietniu średnia prognoz ekspertów „RK” wskazywała na wzrost eksportu w 2010 r. według statystyki NBP o 10,0 proc., i importu o 8,7 proc., a w sierpniu odpowiednio o 8,9 proc. i 8,1 proc.. Tempo to w kolejnych latach utrzymuje się także średnio na poziomie ok. 10 proc. zarówno po stronie eksportu, jak i po stronie importu. Gdyby prognozy się sprawdziły, to w 2011 r. zbliżylibyśmy się do poziomu obrotów w handlu zagranicznym z 2008 r..

Ekspertzy zwracają uwagę na powolne odrabianie regresu w handlu zagranicznym i na uzależnienie eksportu i inwestycji proeksportowych od drożności kanału kredytowego.

**Prof. Jan Przystupa:** *„Wysoki dodatni wkład eksportu netto w 2009 r., patrząc wyłącznie od strony statystyki, będzie podwyższał dynamikę PKB, sugerując sytuację lepszą niż jest w rzeczywistości. Ten wkład jest jednak realizowany przy spadku ilości wyeksportowanych dóbr o prawie 9%. Dla przemysłu przetwórczego, w którym udział eksportu w wartości produkcji przekracza 50%, oznacza to spadek produkcji o ok. 5%, ze wszystkimi konsekwencjami dla zatrudnienia, opłacalności produkcji, dokonywanych inwestycji. W sytuacji znacznie utrudnionego dostępu do kredytów bankowych, przedsiębiorstwa będą w 2009 r. w większym stopniu inwestowały ze środków własnych, a decyzje inwestycyjne będą podejmowane w oparciu o przewidywany popyt zarówno zewnętrzny jak i krajowy. Zwiększona niepewność co do przyszłej sprzedaży skutkuje zazwyczaj odkładaniem decyzji inwestycyjnych. Oceniając wpływ sytuacji zaistniałej w 2008 r. i na początku 2009 r. na przyszłe*

zachowanie osób prywatnych, od których zależy popyt krajowy, szczególną uwagę warto zwrócić na rynek kredytów.”

### **Inflacja**

W kwietniu średnia prognoz ekspertów „RK” wskazywała w 2009 r. na inflację średnioroczną (średnioroczny wzrost cen konsumpcyjnych, CPI) na poziomie 2,7 proc., a w sierpniu 3,3 proc. Rozrzut między prognozami skrajnymi nieznacznie wzrósł. W kwietniu wyniósł 0,4 pkt. proc. (min. 2,5 proc., max. 2,9 proc.), w sierpniu 0,5 pkt. (min. 3,0 proc., max. 3,5 proc.).

W 2010 r. inflacja obniża się według średnie prognoz z sierpnia do poziomu nieznacznie wyższego (2,5 proc.) od średniej prognoz z kwietnia (2,4 proc.) Zmniejszył się rozrzut między prognozami skrajnymi. W kwietniu wyniósł 0,5 pkt. proc. (min. 2,4 proc., max. 2,9 proc.), w sierpniu 0,4 pkt. (min. 2,3 proc., max. 2,7 proc.).

Po 2010 r. inflacja według średniej ekspertów utrzymuje się w przedziale od 2,5 proc. do 3,0 proc..

Ekspertci rekomendują wyważoną politykę antyinflacyjną

**Łukasz Tarnawa:** „(...) w świetle przedstawionego scenariusza rozwoju sytuacji gospodarczej jest przestrzeń dla dalszego umiarkowanego obniżenia stóp procentowych NBP wobec oczekiwań spadku inflacji poniżej celu inflacyjnego w 2010 r. i utrzymania słabej presji na wzrost cen w kolejnym roku. Mimo korekty w górę prognozy inflacji na bieżący rok (co wynika z wcześniejszego i większego od oczekiwań wzrostu cen ropy naftowej na światowych rynkach, głębszego osłabienia złotego oraz wolniejszego dostosowania cen usług do słabnącego popytu), oczekujemy silnego spadku inflacji w przyszłym roku w warunkach pogłębienia w 2010 r. spowolnienia popytu krajowego, kontynuacji umocnienia kursu złotego oraz efektu wysokiej bazy odniesienia z br. (stąd znaczna korekta w dół prognozy średniorocznego wskaźnika inflacji w 2010 r.). Głównym źródłem niepewności dla scenariusza inflacyjnego w 2010 r. (poza tradycyjnie rynkiem żywności i paliw) jest skala wzrostu cen energii elektrycznej dla odbiorców indywidualnych, usług komunalnych na początku roku. Nota bene w tym kontekście konieczna jest kontynuacja polityki (zarówno przez rząd jak i odpowiednich regulatorów) promocji jak największej konkurencji na rynku dóbr i usług. W szczególności należałoby zachować ostrożność w uwolnieniu w przyszłym roku cen energii elektrycznej dla odbiorców indywidualnych (takie sugestie padły ostatnio ze strony przedstawicieli rządu) wobec quasi-monopolistycznej struktury lokalnych rynków (w praktyce ograniczona konkurencja między dystrybutorami energii, mimo formalnej możliwości zmiany firmy dostarczającej energię elektryczną), co może skutkować kontynuacją wzrostu cen energii elektrycznej skutkując pogłębieniem negatywnego efektu dla realnych dochodów gospodarstw domowych i konsumpcji prywatnej w bardzo wrażliwym z punktu widzenia popytu konsumpcyjnego 2010 roku.”

### **Rynek pracy**

Krytyczna sytuacja utrzymuje się na rynku pracy.

**Zatrudnienie poza rolnictwem** według średniej prognoz ekspertów „RK” z kwietnia i z sierpnia spada z 8,1 mln osób w 2008 r. do 7,9 mln osób w 2009 r. (skrajne prognozy z sierpnia od 7,8 mln osób do 8,0 mln osób) i 7,8 mln osób w 2010 r. (skrajne prognozy z sierpnia od 7,6 mln osób do 8,1 mln osób).

**Bezrobocie rejestrowane** będzie rosnać nieco wolniej według średniej prognoz z sierpnia, niż z kwietnia. Stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec okresu w 2009 r. rośnie według średniej prognoz ekspertów „RK” z kwietnia z 9,5 proc. w 2008 r, do 13,1 proc., a według prognoz z sierpnia do 12,7 proc. (skrajne prognozy z sierpnia od 12,2 proc. do 13,1 proc.). W 2010 r. rośnie według średniej prognoz ekspertów „RK” z kwietnia do 14,1 proc., a według prognoz z sierpnia do 13,7 proc. (skrajne prognozy z sierpnia od 12,8 proc. do 14,2 proc.).

Wolniej rosna **wynagrodzenia nominalne i realne w sektorze przedsiębiorstw.**

Według średniej prognoz ekspertów „RK” z kwietnia i z sierpnia dynamika wzrostu **wynagrodzeń nominalnych** spada w 2009 r. z 10,3 proc. w 2008 r. do 4,4 proc. według prognozy z kwietnia i do 4,0 proc. według prognozy z sierpnia (skrajne prognozy z sierpnia od 3,5 proc. do 5,0 proc.). W 2010 r. dynamika wzrostu tych wynagrodzeń proc. spada do 4,3 proc. według prognozy z kwietnia i do 3,1 proc. według prognozy z sierpnia (skrajne prognozy z sierpnia od 2,5 proc. do 3,8 proc.).

Dynamika wzrostu **wynagrodzeń nominalnych** według średniej prognoz ekspertów „RK” z kwietnia i z sierpnia spada w 2009 r. z 6,1 proc. w 2008 r. do 1,1 proc. według prognozy z kwietnia i do 0,8 proc. według prognozy z sierpnia (skrajne prognozy z sierpnia od 0,1 proc. do 1,9 proc.). W 2010 r. dynamika wzrostu tych wynagrodzeń proc. spada do 1,8 proc. według prognozy z kwietnia i do 0,7 proc. według prognozy z sierpnia (skrajne prognozy z sierpnia od 0,1 proc. do 2,2 proc.).

Rekomendowane powinny być niepopularne decyzje tworzące warunki dla rzeczywistego zwiększenia aktywności zawodowej ludności, w tym wydłużenie wieku przedemerytalnego. MPPiSS zaproponowało podwyższenie wieku emerytalnego dla kobiet . Biznes Center Club popozycję poparł: „Sytuacja demograficzna i ekonomiczna nie pozostawia wyboru - w Polsce wiek przechodzenia na emeryturę musi zostać podniesiony. W ciągu dwudziestu lat średnia długość Polaków podniosła się o 5 lat. Dodatkowo fakt, że kobiety żyją statystycznie o 9 lat dłużej niż mężczyźni, nie pozostawia wątpliwości, że wiek emerytalny powinien być równy dla kobiet i mężczyzn. Wreszcie dochodzi do tego argument dotyczący bezpośrednio sytuacji przyszłych emerytów: im dłużej będą oszczędzać na emeryturę, tym będzie ona wyższa. BCC zwraca uwagę na ten problem od wielu lat, lecz dotychczas żaden rząd - ze względów politycznych - nie zdecydował się podjąć tego tematu. Jeśli zatem potwierdzą się informacje, że w Ministerstwie Pracy i Polityki Społecznej trwają prace nad zrównaniem wieku emerytalnego i jego podniesieniem do poziomu co najmniej 67 lat, to rząd będzie mógł liczyć na poparcie naszej organizacji w tej sprawie. „<sup>2</sup>

---

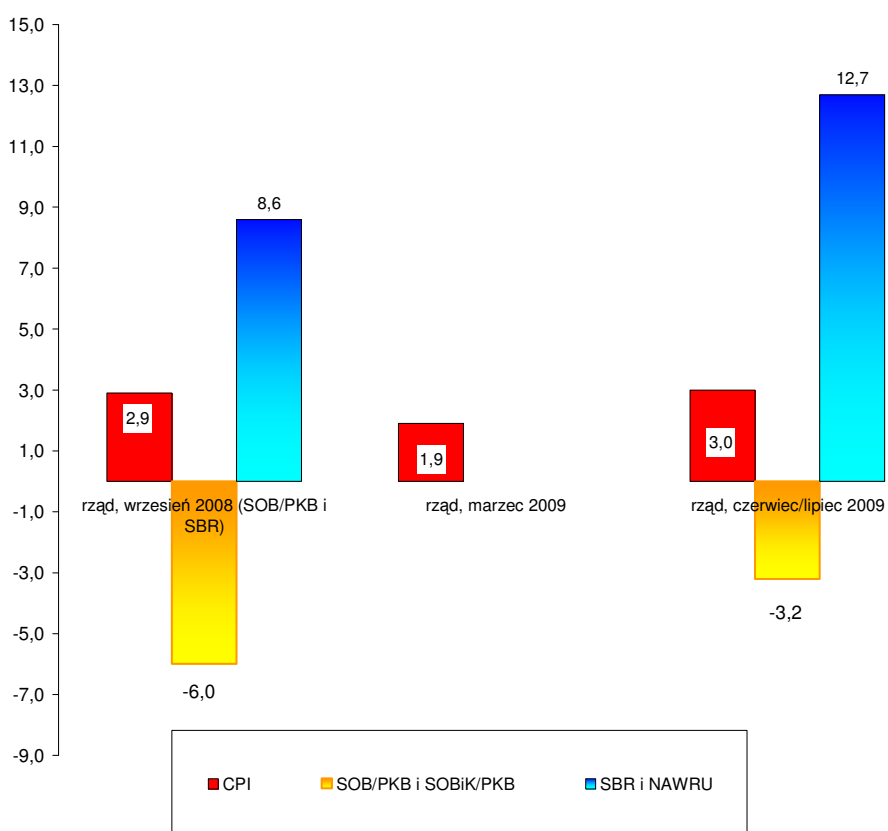
<sup>2</sup> [www.bcc.org.pl](http://www.bcc.org.pl)

Prognozy bilansu płatniczego, inflacji i rynku CASE, IBnGR i IRG-SGH są zbieżne z prognozami ekspertów „RK” (patrz aneks 2).

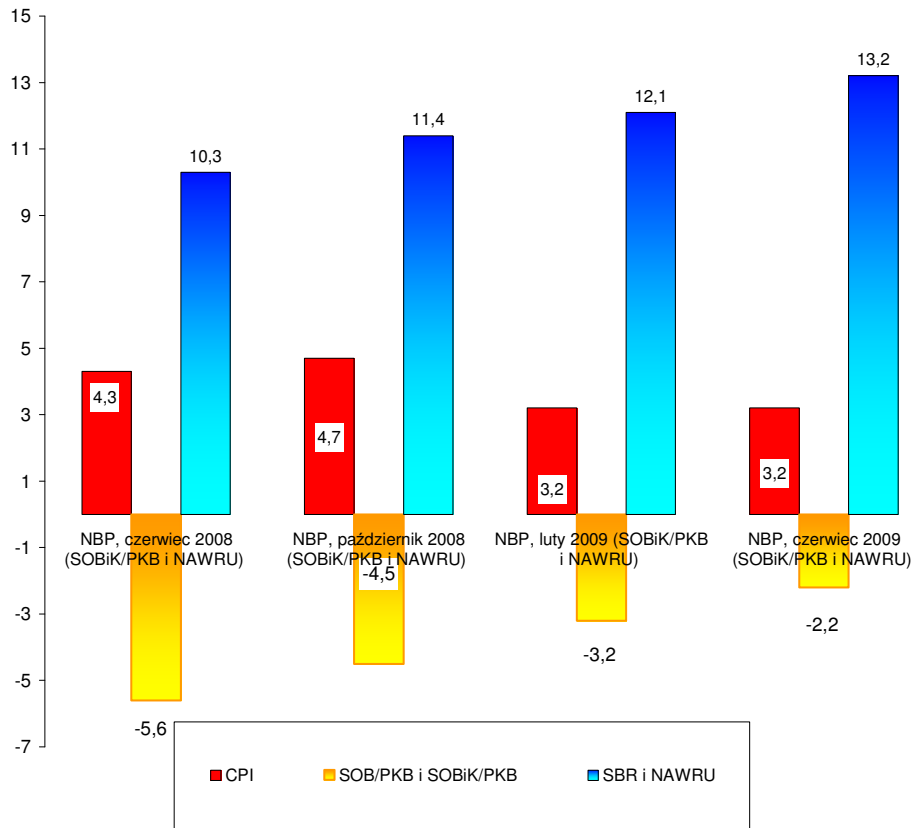
**W podobnym kierunku zmieniały się z pewnym opóźnieniem prognozy rządu.**

Porównanie prognoz rządu i NBP na lata 2009-2011: PKB, inwestycji, cen konsumpcyjnych, relacji obrotów bieżących w % PKB (SOB/PKB), relacji obrotów bieżących i kapitałowych do PKB (SOBiK/PKB), stopy bezrobocia rejestrowanego (SBR), stopy bezrobocia naturalnego (NAWRU).

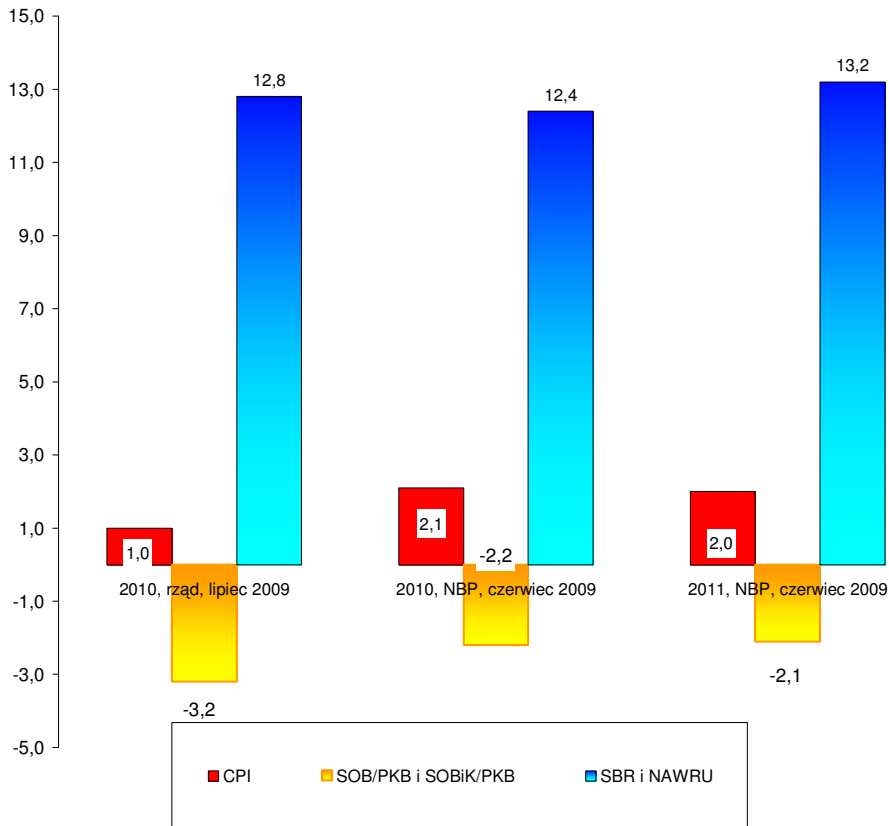
**Ceny konsumpcyjne, CPI, zmiany w %, rok poprzedni=100; saldo obrotów bieżących w % PKB, SOB/PKB i saldo obrotów bieżących i kapitałowych SOBiK/PKB; stopa bezrobocia rejestrowanego, 2009 r.**



**Ceny konsumpcyjne, CPI, zmiany w %, rok poprzedni=100; saldo obrotów bieżących w % PKB, SOB/PKB i saldo obrotów bieżących i kapitałowych SOBik/PKB) i stopa bezrobocia naturalnego (NAWRU), 2009 r.**



**Ceny konsumpcyjne, CPI, zmiany w %, rok poprzedni=100; saldo obrotów bieżących w % PKB, SOB/PKB i saldo obrotów bieżących i kapitałowych SOBik/PKB; stopa bezrobocia rejestrowanego , 2010-2011**



## 4. Finanse publiczne

W trudnej sytuacji znajdują się finanse publiczne. Niższe dochody budżetu państwa i ostry reżim deficytu budżetowego zmuszają do redukcji wydatków publicznych oraz powodują wzrost długu publicznego.

Relacja deficytu budżetu państwa do PKB spada w 2009 r. z -1,9 proc. w 2008 r. według średniej prognoz ekspertów „RK” z kwietnia do - 2,3 proc., a według prognozy z sierpnia do -2,2 proc. (skrajne prognozy z sierpnia od - 2,8 proc. do - 2,0 proc.). W 2010 r. relacja ta spada według średniej prognoz ekspertów „RK” z kwietnia do - 2,4 proc., a według prognozy z sierpnia do -2,8 proc. (skrajne prognozy z sierpnia od - 3,3 proc. do - 2,5 proc.).

Relacja długu sektora finansów publicznych do PKB spada w 2009 r. z - 46,1 proc. w 2008 r. według średniej prognoz ekspertów „RK” z kwietnia do - 48,4 proc., a według prognozy z sierpnia do - 51,4 proc. (skrajne prognozy z sierpnia od - 52,1 proc. do - 51,0 proc.). W 2010 r. relacja ta spada według średniej prognoz ekspertów

„RK” z kwietnia do - 50,7 proc., a według prognozy z sierpnia do -54,1 proc. (skrajne prognozy z sierpnia od -55,2 proc. do - 52,4 proc.).

Eksperti ostrzegają przed zagrożeniami związanymi z szybkim wzrostem długu publicznego i rekomendują wyważoną politykę racjonalizacji i reform sektora publicznego.

**Tadeusz Chrościcki:** „Największym zagrożeniem dla stabilności gospodarki staje się coraz trudniejsza sytuacja finansów publicznych, czego wyrazem jest ponowne objęcie Polski, przez Komisję Europejską, procedurą nadmiernego deficytu. Na skutek malejącej aktywności gospodarczej, bardzo małych wpływów z prywatyzacji, a także zmian systemowych ( m.in. zastąpienie trzech stawek PIT dwiema, w wysokości 18 i 32%, oraz obniżenie składki rentowej ) spadają dochody, a stabilny pozostaje poziom wydatków, zdeterminowany przez „sztywne” płatności, których redukcja wymaga zmian legislacyjnych, w tym nawet konstytucyjnych. W konsekwencji drastycznie rośnie deficyt, którego relacja do PKB zwiększyć się może z 3,9% w 2008 r. do 6,6% w 2009 r. i ponad 7% w 2010 r. W obliczu narastającej nierównowagi fiskalnej prawdopodobny jest przyspieszony wzrost potrzeb pożyczkowych budżetu państwa, tj. kwot pożyczek, które trzeba zaciągnąć, by sfinansować zaplanowane wydatki, wynikające m.in. ze spłaty pożyczek wcześniej zaciągniętych ( wykup obligacji i bonów skarbowych ), na co trzeba pozyskać nowe środki ( wyemitować papiery skarbowe ). W 2009 r. potrzeby pożyczkowe budżetu przekroczą 155 mld. zł. Na skutek trudności budżetowych znacznie szybszy niż w latach poprzednich może być przyrost państwowego długu publicznego, którego relacja do PKB prawdopodobnie znacznie przekroczy w bieżącym roku 50%, tj. pierwszy próg ostrożnościowy, określony w ustawie o finansach publicznych. Przekroczenie kolejnego proggu ( 55% PKB ), co grozi już w 2010 r., równoznaczne jest z ogromnymi restrykcjami w kształtowaniu się wydatków w następnych latach”

**Paweł Duriasz:** „Dotychczasowa polityka powstrzymywania się od rozluźniania polityki fiskalnej i „jazdy na gapę” - korzystania z popytowych impulsów fiskalnych generowanych za granicą - jak na razie się sprawdza. W I połowie 2009 r. Ministerstwo Finansów bardzo dobrze radziło sobie z finansowaniem potrzeb pożyczkowych budżetu mimo trudnych warunków rynkowych. Obawy rynku dotyczące możliwego wzrostu deficytu budżetowego ostatnio osłabły. Przyczyniła się do tego decyzja rządu o przyspieszeniu prywatyzacji, co ma wygenerować prawie 37 mld zł przychodów do końca 2010 r., zmniejszających potrzeby pożyczkowe. Rząd wydaje się rezygnować z planu podwyższenia podatków. Cięcia wydatków są także mało prawdopodobne w roku wyborczym. Rząd poszukuje natomiast możliwości pozyskania różnych „jednorazowych” dochodów budżetowych, a istotne zwiększenie wpływów z prywatyzacji pozwoli ograniczyć emisję obligacji i zmniejszyć presję na wzrost długoterminowych stóp procentowych.”

**Prof. Witold Orłowski:** „Poważna zmiana w mojej prognozie jest jedna: poprzednio sądziłem, że istnieje szansa spełnienia przez Polskę kryteriów Maastricht około roku 2012 i przyjęcia euro w roku 2013 lub 2014. Obecnie uważam, że bardziej prawdopodobnym terminem stają się lata 2014-2015. Głównym problemem będzie stan finansów publicznych. Choć formalnie deficyt budżetowy w roku 2009 został zwiększony tylko o 0,7% PKB, faktyczne pogorszenie stanu finansów publicznych jest znacznie większe, a deficyt sektora publicznego wzrośnie zapewne

do 5.5-6% PKB. Co więcej, sądzę że będzie on rósł nadal w roku 2010. Rząd będzie więc zmuszony przesunąć co najmniej o rok-dwa datę spełnienia kryteriów Maastricht, pozwalając na czasowy wzrost deficytu.”

**Prof. Krystyna Strzała** „Uważam, że w 2009 roku działania rządu, z których część jest dyskutowana od dawna, powinny obejmować: poprawę struktury budżetu poprzez ograniczenie lub też docelowo zmniejszenie udziału wydatków sztywnych, a jednocześnie wygospodarowanie rezerw, gdyż w związku z obserwowanym wzrostem bezrobocia, przy jednocześnie występującym ograniczeniu wzrostu płac oraz zmniejszaniem się zatrudnienia, wzrasta możliwość wystąpienia napięć społecznych. Restrukturyzacja budżetu w czasie spowolnienia jest zadaniem trudnym, gdyż malejąca dynamika wynagrodzeń, przy powolnym, ale zauważalnym spadku zatrudnienia będzie skutkowałą zmniejszeniem wpływów budżetowych z tytułu podatku dochodowego. Biorąc jednocześnie pod uwagę wyniki badań Krajowego Rejestru Długów zadanie to może okazać się niewykonalne, gdyż z badań KRD wynika, że tylko, co dziesiąta firma nie ma problemów ze spłatą należności. Informacje o narastaniu zatorów płatniczych w sektorze przedsiębiorstw są bardzo poważnym sygnałem, który może skutkować nie tylko utratą miejsc pracy w krótkim okresie, ale przy zaniechaniu działalności inwestycyjnej także pogorszeniem perspektyw rozwoju gospodarczego w średnim okresie.”

**Łukasz Tarnawa:** „Przed polityką fiskalną, w szczególności podczas prac nad budżetem państwa na 2010 rok stoi niełatwy cel z jednej strony utrzymania pod kontrolą deficytu finansów publicznych a tym samym ograniczenia skali przyrostu długu publicznego (m.in. w kontekście konstytucyjnych limitów dla poziomu długu publicznego) by kontynuowany był spadek premii za ryzyko inwestycji w polskie aktywa oraz koszt obsługi długu publicznego. Z drugiej strony istotne jest by konsolidowanie finansów publicznych odbywało się stopniowo, by nie wywołać nadmiernie silnego dostosowania po stronie popytu zagregowanego. W szczególności, w obliczu oczekiwanego spadku nakładów brutto na środki trwałe podmiotów prywatnych, istotna jest (podobnie jak w przypadku środków z UE) kontynuacja przedsięwzięć inwestycyjnych w zakresie infrastruktury finansowanych ze środków publicznych”.

**Prof. Władysław Welfe:** „Spadek aktywności gospodarczej w minionych kwartałach prowadził do znaczącego spadku dochodów sektora finansów publicznych, w tym budżetu państwa. Stwarzało to niekorzystne warunki dla ograniczenia deficytu budżetu państwa wynoszącego 1,9% PKB w 2008r. Spowolnienie wzrostu gospodarczego doprowadziło do aktualizacji założonego w budżecie państwa deficytu budżetowego, tzn. do jego podniesienia o blisko 10 mld złotych. Przewidujemy, iż w latach następnych deficyt budżetowy utrzyma się na wysokim poziomie sięgającym 3%, a następnie nastąpi jego stabilizacja na poziomie 2% PKB. Zapowiadana przez rząd reforma finansów publicznych ma prowadzić do ograniczenia przyrostu wydatków publicznych, co uzasadnia spadkową tendencję deficytu dopiero w dłuższym okresie. Towarzyszy jej jednak duże ryzyko zwiększenia wydatków socjalnych oraz konieczność dalszego finansowania rozwoju zarówno poprzez wzrost nakładów na inwestycje publiczne, jak i na naukę i rozwój (B+R), przy silnej partycypacji UE. Z tej perspektywy założona w prognozie konsolidacja fiskalna może budzić wątpliwości. Powyższa prognoza skłania do podtrzymania poglądu, iż przystąpienie do Unii Monetarnej nie powinno być nadmiernie opóźniane. Może ono



*nastąpić po roku 2012, gdyby spełnienie wszystkich kryteriów traktatu z Maastricht nastąpiło już w latach 2010-2011.”*

**Prof. Krystyna Strzała** „(...)traktując poważnie sygnały ostrzegające przed możliwością wystąpienia spowolnienia gospodarczego w dłuższej perspektywie czasowej, ważnym zagadnieniem staje się usprawnienie procedur realizacji projektów współ-finansowanych przez fundusze europejskie. Z badań przeprowadzonych przez Business Centre Club wynika, że polskie instytucje wdrażające stosują ponad sto procedur nie wymaganych przez UE. Zwiększenie przejrzystości zasad rozpatrywania, opiniowania, realizacji oraz rozliczania projektów unijnych, a zwłaszcza projektów infrastrukturalnych mogłoby stanowić znaczący impuls pro - inwestycyjny.”