

## Makrometr nRK



**Marek Misiak**

Wartość Makrometru (MRK) w obserwacji z 25.4.2011 r. w porównaniu z obserwacją z 24.4.2010 r. (patrz Makrometr w „Nowym Życiu Gospodarczym nr 4/2010, str. 22) spadła o

# 1,35 pkt.

i wynosi 59,7 pkt. (24.04.2011 r. wynosiła 60,1 pkt.).

Na wynik ten złożyły się następujące zmiany w pkt. jego składowych:

- PKB, plus 1,3 pkt.: podwyższenie prognozy PKB w I półroczu 2011 r.;
- bilans płatniczy, minus 0,9 pkt.: podwyższenie prognozowanych relacji deficytu obrotów bieżących bilansu płatniczego i importu do eksportu;
- rynek pieniężny, minus 1,9 pkt.: podwyższenie prognozy inflacji (CPI), kursu złotego i stóp procentowych NBP;
- rynek pracy, plus 0,1 pkt.: zmiany zbliżone do przewidywań;
- finansów publicznych: 0,0 pkt.: zmiany zbliżone do przewidywań.



**Grzegorz Sudzik**

### Ocena nadchodzących 12 miesięcy (od 23.05.2011 do 22.05.2012)

Wpływ na MRK w pkt.	Obserwacja z 25.04.2011	Obserwacja z 23.05.2011*
PKB	+23,3	+24,6
Bilans płatniczy	+13,5	+12,7
Rynek pieniężny	+13,6	+11,7
Rynek pracy	+9,9	+10,0
Finanse publiczne	-0,2	-0,2

\* Obliczenie wstępne. Uwaga: na niezbilansowanie się niektórych wielkości wpływają zaokrąglenia do pierwszego miejsca po przecinku.

W obserwacji z

# 27.06.2011 r.

przewidujemy stabilizację MRK na poziomie nieco niższym od obserwacji z 25.04.2011 r. Na wynik ten złoży się ujemny wpływ zmian podwyższonych prognoz inflacji, kursu złotego i stóp procentowych NBP.

## Poniżej prognoz

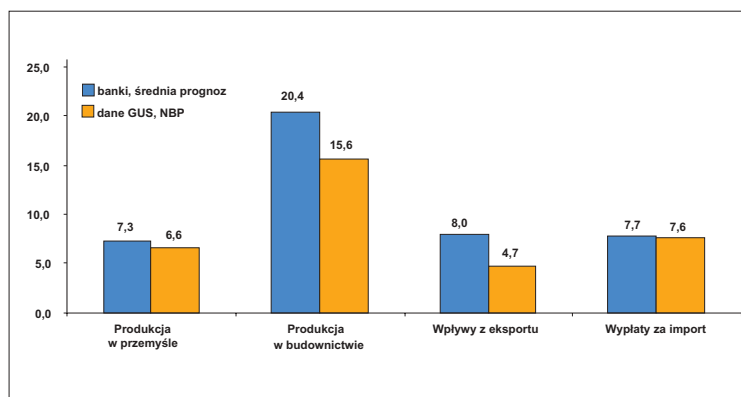
Dynamika produkcji w przemyśle i budownictwie była w kwietniu w ujęciu rocznym niższa od większości prognoz głównych banków (wykres 1). Przewidujemy w kwietniu relatywnie wysoką (dwucyfrową) dynamikę sprzedaży detalicznej.

Deficyt obrotów bieżących bilansu płatniczego w marcu – według wstępnych danych NBP – wyniósł -1376 mln EUR (średnia prognoz banków -1133 mln EUR). W marcu 2010 r. było -821 mln EUR. Wpływy z eksportu w przeliczeniu na EUR wzrosły w marcu 2011 r. w porównaniu z marcem 2010 r. z 10 621 mln do 11 122 (o 4,7%, banki przewidywały średnio wzrost o 8,0%). Wyплаты za import wzrosły odpowiednio z 11 040 mln do 11 839 mln (o 7,6%, banki przewidywały średnio wzrost o 7,7%). Oficjalne rezerwy dewizowe brutto stanowiły

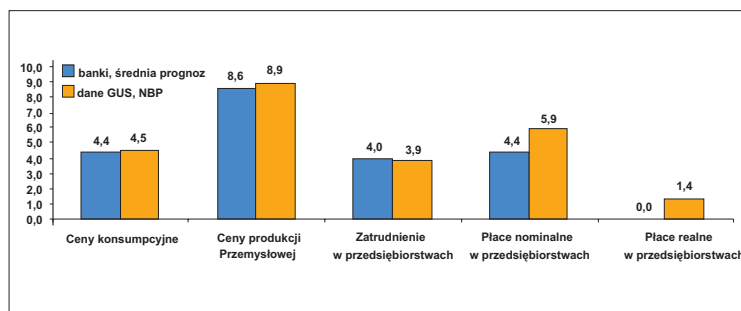
w końcu kwietnia odpowiednik wyplat za import w ciągu 7,5 miesięcy (w Makrometrze przyjęliśmy za optimum równowartość sześciomiesięcznego importu).

Uwzględniając informacje dostępne do 23 maja 2011 r., prognozujemy w zaktualizowanych założeniach Makrometru: 1) wzrost PKB w 2011 r. o 4,4% (rząd w projekcie ustawy budżetowej na 2012 r. z maja 2011 r. 4,0%; NBP w projekcji inflacji i PKB z marca 2011 r. 4,2%); w 2012 r. o 3,9% (rząd 4,0%; NBP 3,6%), w 2013 r. o 3,7% (rząd 3,7%; NBP 3,1%); w 2014 r. 3,5% (rząd 3,9%) w 2015 r. 3,6%, rząd 4,0%); 2) wzrost spożycia indywidualnego w 2011 r. 3,1% w 2012 r. 3,9% i w latach 2013–2015 po 3,8% (rząd 3,2%, 3,9%, 3,6%, 3,8%, 3,8%; NBP 3,3%, 3,0% i 2,9%); 3) wzrost nakładów brutto na środki trwałe w 2011 r. i w 2012 r.

**Wykres 1. Produkcja i sprzedaż w przemyśle i budownictwie w cenach stałych w kwietniu 2011 r. oraz eksport i import w marcu 2011 r., w EUR, zmiany w proc., analogiczny miesiąc roku poprzedniego = 100**



**Wykres 2. Ceny konsumpcyjne, produkcji przemysłowej oraz płace i zatrudnienie w przedsiębiorstwach w kwietniu 2011 r., zmiany w proc., kwiecień 2010 = 100**



po 5,8% , w 2013 r. i w 2014 r. po 6,0% i w 2015 r. 5,8% (rząd 9,9%, 7,1%, 4,5%, 5,1%, 5,5%; NBP 7,2%, 6,4% i 4,5%).

Roczny wskaźnik wzrostu cen konsumpcyjnych (CPI) wyniósł w kwietniu 2011 r. 4,5% i był wyższy (o 0,1 pkt. %) od średniej prognoz głównych banków (4,4%, wykres 2). Przewidujemy, że w maju i w czerwcu 2011 r. utrzyma się on na poziomie zbliżonym do kwietnia 2011 r., po czym zacznie się stopniowo obniżać. W całym 2011 r. przewidujemy wzrost cen konsumpcyjnych o 4,1% (rząd w projekcie przyszłorocznego budżetu państwa z maja 2011 r. prognozuje 3,5%, Instytut Ekonomiczny NBP w projekcji z marca 2011 r. – przy założeniu stałych stóp procentowych NBP: 3,2%). Przewidujemy, że RPP przed końcem 2011 r. podniesie stopy procentowe NBP od 0,25 pkt. % do 0,50 pkt. %.

Uwzględniając informacje dostępne do 23 maja 2011 r. prognozujemy – w zaktualizowanych założeniach Makrometru – wzrost cen konsumpcyjnych (CPI) w 2011 r. 4,1%, 2012 r. 3,8%, 2013 r. 3,5%, 2014 r. 3,2%, 2015 r. 2,7%;

rząd w 2011 r. 3,5%, 2012 r. 2,8%, a w latach 2013–2015 po 2,5%.; NBP w projekcji z marca w 2011 r. 3,2%, 2012 r. 2,8%, 2013 r. 2,9%.

Roczny wskaźnik wzrostu zatrudnienia w przedsiębiorstwach niefinansowych w kwietniu 2011 r. wyniósł 3,9% i był niższy niż w marcu 2011 r. (4,1%) i od średniej prognoz głównych banków (4,0%). Spodziewamy się kontynuacji wzrostu zatrudnienia na zbliżonym poziomie w nadchodzących kilku miesiącach.

Przewidujemy spadek stopy bezrobocia rejestrowanego w końcu okresu z 12,3% w 2010 r. do 11,1% w 2011 r., 9,8% w 2012 r. i 8,7% w 2013 r. (rząd w projekcie przyszłorocznej ustawy budżetowej z maja 2011 r.: 10,9% w 2011 r., 10,0% w 2012 r. i 9,3% w 2013 r., NBP prognozuje wzrost naturalnej stopy bezrobocia tzw. NAWRU z 9,9% w 2010 r. do 10,1% w 2011 r. i 10,2% w 2012 r. i 10,5% w 2013 r.).

Roczny wskaźnik zmian wynagrodzeń nominalnych w przedsiębiorstwach niefinansowych w kwietniu (5,9%) był wyższy od średniej prognoz głównych ban-

ków (4,4%). Roczny wskaźnik zmian wynagrodzeń realnych w przedsiębiorstwach niefinansowych w kwietniu 2011 r. wyniósł 1,4% (banki prognozowały średnio stabilizację płac realnych w kwietniu 2011 r. na poziomie z maja 2011 r. Obecnie przewidujemy wzrost tych wynagrodzeń w 2011 r. w ujęciu nominalnym o 6,1% i realnie o 2,0% (rząd: 6,0% i 2,0%).

W pierwszych czterech miesiącach 2011 r. zaawansowanie realizacji planu rocznego po stronie dochodów budżetu państwa (32,0%) pozostawało niższe niż po stronie wydatków (34,8%) i deficytu budżetu państwa (53,8%).

Harmonogram dopuszczał niższy wzrost dochodów i wyższy wzrost wydatków i deficytu.

Dług publiczny – według metodologii krajowej – w końcu 2010 r. wyniósł 748,5 mld zł (52,9% PKB w rachunku 12-miesięcznym), a według metodologii EUROSTAT-u – 778,2 mld zł (55% PKB). Według danych GUS i MF dług Skarbu Państwa wzrósł w końcu marca 2011 r. w porównaniu z końcem 2010 r. z 701,9 mld zł do 732,3 mld zł.)

## Budżet a kampania wyborcza

Działania ograniczające deficyt budżetowy i dług publiczny powinny chronić wydatki prorozwojowe oraz uwzględnić priorytety społeczne. To ogólne przestanie w praktyce zderza się jednak z dążeniami poszczególnych ministerstw i jednostek samorządu terytorialnego do wygrywania swoich krótkoterminowych celów. Brak natomiast wiodącej strategii długookresowej.

Lista problemów związanych ze strategią długookresową jest znana od dawna: • przedłużenie wieku przedemerytalnego i reforma systemu ubezpieczeń społecznych (mieści się w tym spór o OFE i NFZ), w tym ograniczenie przywilejów w systemie emerytur mundurowych i zreformowanie KRUS; • uproszczenie, uszczelnienie i stabilizacja systemu podatkowego; • ograniczenie dublujących się struktur instytucjonalnych na szczeblu centralnym i w jednostkach samorządu terytorialnego z efektem w postaci zmniejszenia wielkości oraz podwyższenia jakości kadr zatrudnionych w administracji.

To tylko niektóre z postulatów wysuwanych od dawna między innymi przez Polskie Towarzystwo Ekonomiczne i inne organizacje pozarządowe, w tym organizacje reprezentujące pracodawców: Lewiatana, BCC itp.

Oczywiście, ważna jest także weryfikacja ogólnych założeń makroekonomicznych przyjętych do opracowania projektu

przyszłorocznego budżetu. Nieaktualne wydaje się już założenie utrzymania inflacji (CPI) na poziomie 3,5 proc. Tak można było prognozować na początku I kw. 2011 r. przy układaniu wieloletniego planu finansowego państwa (WFPF), przy dużo niższych cenach światowych surowców, w tym energii i żywności. Dziś już wiadomo, że w końcu I półrocza CPI może się znaleźć w pobliżu 5 proc. Można wprawdzie uważać, że wyższa inflacja to wyższe dochody fiskalne, a więc więcej będzie pieniędzy do wydania. Ale silniejsza będzie także presja na wzrost płac i więcej pieniędzy będzie potrzeba na surowce i materiały. W sumie przy wyższych cenach krajowych utrzymanie konkurencyjności nie będzie łatwiejsze, ale trudniejsze. Zwłaszcza, jeśli uwzględnimy wyższy koszt kredytu, spowodowany podwyższonymi stopami procentowymi NBP. I jeśli weźmie się pod uwagę rosnącą wraz z inflacją zmienność kursów walutowych. Nie mówiąc o presji płacowej związanej z tzw. efektem drugiej rundy.

Najważniejsza jest jednak debata nad problemami strategicznymi. Są one rzeczywistością dla dużych grup wyborców niepopularnych. Nieprzemilczanie tych problemów w kampanii wyborczej powinno jednak sprzyjać rzeczywistemu rozwiązywaniu ich po wyborach.

Marek Misiak