

1. Ocena sytuacji makroekonomicznej Polski w 2008 r.

Otoczenie zewnętrzne

Od IV kw. 2007 r. obserwowany był spadek dynamiki aktywności w gospodarce światowej, choć jeszcze w I połowie 2008 r. utrzymywała się ona na stosunkowo wysokim poziomie, zważywszy na szoki, które negatywnie oddziaływały na koniunkturę: znaczący wzrost cen surowców naturalnych, zawirowania na rynkach finansowych oraz dekoniunkturę na rynkach nieruchomości w niektórych krajach. Wczesną jesienią 2008 r. dotychczasowe „zawirowania na rynkach finansowych” przekształciły się w pełny kryzys finansowy, który sparaliżował znaczną część systemu finansowego i negatywnie wpłynął na zaufanie podmiotów gospodarujących: firm i gospodarstw domowych. Nastąpił głęboki – i wyraźnie większy od wcześniejszych oczekiwań – spadek aktywności w skali globalnej. Według najnowszych szacunków MFW¹, w IV kw. 2008 r. światowy PKB obniżył się aż o ponad 6% (kw/kw, w ujęciu annualizowanym), do czego w głównej mierze przyczynił się spadek PKB w krajach uprzemysłowionych (o ok. 7,5%). O skali rozbieżności dynamiki aktywności gospodarczej w końcu 2008 r. w porównaniu z wcześniejszymi prognozami świadczy fakt, że w październiku 2008 r. MFW² szacował wzrost światowego PKB w całym 2008 r. na poziomie 3,9% (ostatnie szacunki tej instytucji wskazują na 3,2%), podczas gdy w październiku 2007 r. prognozowany wzrost wynosił ok. 4,8%.

W IV kw. 2008 r. w strefie euro, która jest głównym partnerem handlowym Polski, miał miejsce – największy od początku jej istnienia – spadek aktywności gospodarczej. PKB obniżył się o 1,6% (kw/kw)³, po spadku o 0,3% (kw/kw) zanotowanych w II i III kw. W całym 2008 r. wzrost gospodarczy był jednak dodatni i wyniósł 0,8%. Stanowiło to dużą różnicę względem wcześniejszych prognoz m.in. Komisji Europejskiej, która jesienią 2007 r. oczekiwała wzrostu PKB o 2,2%⁴. Tendencje recesyjne dotknęły większość krajów strefy euro, w tym zwłaszcza Niemiec, które są największym rynkiem zbytu dla polskiego eksportu. Spadek dynamiki PKB nastąpił również w innych krajach ważnych z punktu widzenia wymiany handlowej Polski, w tym w krajach Europy Środkowo – Wschodniej, Rosji, a zwłaszcza na Ukrainie, gdzie nastąpiło głębokie załamanie aktywności gospodarczej.

¹ MFW, *World Economic Outlook*, kwiecień 2009

² MFW, *World Economic Outlook*, październik 2008

³ Drugi szacunek dotyczący zmiany PKB w IV kw. 2008 w strefie euro opublikowany został przez Eurostat 7 kwietnia 2009 r. (pierwszy, wstępny szacunek z lutego br. zakładał spadek PKB w podanym okresie o 1,5%).

⁴ KE, *Economic Forecast Autumn 2007*, listopad 2007

Produkt Krajowy Brutto

Obniżenie się tempa wzrostu gospodarczego w strefie euro w 2008 r. przełożyło się na spowolnienie tempa wzrostu PKB w Polsce. Zgodnie z danymi GUS **realne tempo wzrostu PKB w 2008 r. wyniosło 4,9%**, wobec 5,5% prognozowanego w Ustawie Budżetowej na 2008 r. oraz 6,7% w 2007 r.⁵ Podobnie jak w 2007 r., **największy wkład we wzrost PKB w 2008 r. miał popyt krajowy**, co było efektem przede wszystkim silnego popytu konsumpcyjnego. Wartość PKB w cenach bieżących w 2008 r. wyniosła 1.271,7 mld zł⁶ (wobec 1.252,5 mld zł prognozowanego w Ustawie), co w przeliczeniu na 1 mieszkańca dało kwotę ok. 33,4 tys. zł, tj. ok. 9,5 tys. EUR, licząc według średniorocznego rynkowego kursu złotego w stosunku do euro.

Relatywnie wysokie tempo wzrostu PKB w 2008 r. było efektem bardzo dobrych wyników w I półroczu ub. r., kiedy dynamika PKB wyniosła 6,0% r/r. **W II półroczu 2008 r. tempo wzrostu PKB znacząco się obniżyło do 3,9% r/r**, co od strony podażowej gospodarki było skutkiem przede wszystkim słabych wyników wartości dodanej w przemyśle, a od strony popytowej - istotnego spowolnienia nakładów brutto na środki trwałe.

Popyt krajowy

Popyt krajowy w 2008 r. wzrósł realnie o 5,5% (w porównaniu ze wzrostem o 8,6% w 2007 r.), a jego wkład we wzrost PKB wyniósł 5,6 pkt. proc. Kategoria ta pozostała więc główną determinantą wzrostu gospodarczego, przede wszystkim w I półroczu 2008 r. Wkład spożycia ogółem we wzrost gospodarczy w I połowie ub. r. wyniósł 4,6 pkt. proc., a wkład akumulacji brutto 2,5 pkt. proc. W II półroczu ub. r. wkład spożycia ogółem we wzrost PKB był podobny jak w I półroczu (4,7 pkt. proc.), a wkład akumulacji brutto we wzrost PKB okazał się ujemny, na poziomie -0,3 pkt. proc., co było wynikiem znaczącego obniżenia dynamiki nakładów brutto na środki trwałe oraz mniejszego przyrostu zapasów.

W 2008 r. tempo wzrostu akumulacji brutto wyniosło 4,2% w porównaniu ze wzrostem o 23,7% w 2007 r. **Realny wzrost inwestycji w 2008 r. obniżył się do 8,1%** (wobec 17,6% w 2007 r.), o czym zdecydowały słabe wyniki tej kategorii w II półroczu 2008 r. Na kształtowanie się tempa wzrostu nakładów brutto na środki trwałe wpływa m. in. napływ do Polski kapitału w formie bezpośrednich inwestycji zagranicznych (FDI). W 2008 r. ogólna wartość zainwestowanego w ten sposób kapitału wyniosła blisko 11 mld

⁵ Zgodnie z opublikowanym 15 maja 2009 r. Obwieszczeniem Prezesa Głównego Urzędu Statystycznego w sprawie pierwszego szacunku PKB w 2008 r., realne tempo wzrostu PKB w 2007 r. wyniosło 6,8%.

⁶ Zgodnie z danymi opublikowanymi przez GUS 22 kwietnia 2009 r. wraz z „Komunikatem dotyczącym deficytu i długu sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2008 r.” Zgodnie z pierwszym szacunkiem PKB w 2008 r. opublikowanym 15 maja 2009 r. wartość PKB w cenach bieżących w mld zł w 2008 r. nie uległa zmianie.

EUR, tj. 38,5 mld PLN (w porównaniu z 16,7 mld EUR lub 62,9 mld zł w 2007 r.). Na dynamikę inwestycji w 2008 r. wpłynął także stopień wykorzystania funduszy unijnych przez beneficjentów⁷. Obniżenie aktywności inwestycyjnej przedsiębiorstw w II półroczu 2008 r. było związane z pogorszeniem się nastrojów przedsiębiorców na skutek znaczącego pogorszenia się perspektyw zbytu zarówno na rynku krajowym, jak i zagranicznym. **W rezultacie w II półroczu ub. r. tempo wzrostu inwestycji wyniosło tylko 4,1% r/r, wobec 15,1% r/r w I półroczu.**

Realne tempo wzrostu spożycia ogółem w 2008 r. wyniosło 5,9% (wobec 4,7% w 2007 r.). **Spożycie indywidualne gospodarstw domowych w 2008 r. wzrosło realnie o 5,4%** w porównaniu ze wzrostem o 5,0% rok wcześniej. Pomimo zmaterializowania się skutków światowego kryzysu w Polsce w II półroczu 2008 r. oraz pogorszenia się nastrojów konsumentów w tym okresie, tempo wzrostu spożycia gospodarstw domowych pozostało wysokie i wyniosło 5,2%, wobec 5,6% w I półroczu 2008 r. Utrzymanie się wysokiej dynamiki spożycia gospodarstw domowych w całym 2008 r. wynikało z dobrej sytuacji na rynku pracy oraz wysokiej waloryzacji świadczeń emerytalno-rentowych. Z dostępnych danych wynika, że w 2008 r. suma dochodów z tytułu pracy oraz z tytułu świadczeń emerytalno – rentowych wzrosła realnie o ok. 8,2% (wobec wzrostu o 7,2% w roku poprzednim).

Konsumpcja zbiorowa w 2008 r. wzrosła realnie o 7,5% w porównaniu ze wzrostem o 3,8% w 2007 r., co było zdeterminowane wysoką dynamiką spożycia sektora instytucji rządowych i samorządowych. Zgodnie z danymi GUS, **spożycie publiczne w 2008 r. wzrosło nominalnie o 11,7%**, w porównaniu ze wzrostem o 8,9% rok wcześniej. O tak wysokiej dynamice zdecydował przede wszystkim IV kw. ub. r., kiedy tempo wzrostu nominalnego wyniosło aż 21,6% r/r. (wyższą dynamikę zaobserwowano jedynie w IV kw. 1997 r.) wobec 8,4% r/r średnio w okresie I-III kw. 2008 r. O wysokiej dynamice spożycia publicznego w całym 2008 r. zdecydowały koszty pracy, które wzrosły nominalnie o 10,2% oraz zużycie pośrednie (tj. zakupy towarów i usług sektora publicznego), które wzrosło nominalnie o 12,6%.

⁷ Z danych Ministerstwa Rozwoju Regionalnego wynika, że wartość przesłanych do Komisji Europejskiej wniosków o płatność w ramach programów operacyjnych i Inicjatyw Wspólnotowych, według stanu na koniec czerwca 2008 r., wyniosła 82,5% łącznej alokacji na lata 2004-2006, a na koniec grudnia 2008 r. wzrosła do 92,2% łącznej alokacji na lata 2004-2006 w porównaniu z 69,8% łącznej alokacji na lata 2004-2006 na koniec grudnia 2007 r. Dane dotyczące 2007 i 2008 r. nie są jednak bezpośrednio porównywalne ze względu na zmianę algorytmu liczenia wyrażonej w PLN alokacji środków z funduszy strukturalnych. W ramach Narodowych Strategicznych Ram Odniesienia 2007-2013 (tzw. nowa perspektywa) stopień wykorzystania funduszy był w 2008 r. marginalny i na koniec czerwca wyniósł 0,03% łącznej alokacji na lata 2007-2013, a na koniec grudnia 0,34% łącznej alokacji na lata 2007-2013.

Eksport netto i bilans płatniczy

W drugiej połowie 2008 r. nastąpiło istotne spowolnienie dynamiki zarówno eksportu, jak i importu w porównaniu z I półroczem. Tempo wzrostu eksportu w tym okresie wyniosło 3,8% r/r (wobec 10,9% r/r w I półroczu), a importu 4,5% r/r (wobec 12,6% r/r w I półroczu). W przypadku eksportu dóbr i usług spowolnienie dynamiki było rezultatem pogorszenia się w tym okresie sytuacji u głównych partnerów eksportowych Polski. Obniżenie się dynamiki importu w II półroczu było z kolei związane ze spowolnieniem tempa wzrostu popytu krajowego i eksportu w tym okresie. W całym 2008 r. realne tempo wzrostu eksportu było niższe niż importu i wyniosło 7,2% w porównaniu z 8,3% tempem wzrostu importu. W rezultacie kontrybucja eksportu netto we wzrost PKB w ub. r. była ujemna, na poziomie – 0,7 pkt. proc.

W 2008 r. nastąpiło dalsze pogłębienie nierównowagi zewnętrznej, a **deficyt na rachunku obrotów bieżących** osiągnął poziom **5,5% PKB**, wobec 4,7% PKB w 2007 r. Deficyt obrotów bieżących był w ok. 44% finansowany napływem zagranicznych inwestycji bezpośrednich⁸.

Nadwyżka rachunku kapitałowego i finansowego, mimo spowolnienia napływu kapitału zagranicznego w ostatnich miesiącach 2008 r., zbliżona była do rekordowego poziomu z 2007 r. i **wyniosła 31,5 mld EUR** (32,2 mld EUR w 2007 r.). Jej wysoki poziom wiązał się głównie z dużym napływem zagranicznych inwestycji klasyfikowanych w kategorii „pozostałych inwestycji” rachunku finansowego i nadal znacznym napływem **zagranicznych inwestycji bezpośrednich (blisko 11 mld EUR)**, przy odpływie netto inwestycji portfelowych (1,9 mld EUR).

Bilans płatniczy w 2008 r. odnotował deficyt w kwocie 2,5 mld EUR, a oficjalne aktywa rezerwowe na koniec ubiegłego roku osiągnęły poziom 44,1 mld EUR (44,7 mld EUR na koniec 2007 r.).

PKB – strona tworzenia⁹

Sektorem o najwyższym udziale w strukturze tworzenia PKB są **usługi rynkowe**. W 2008 r. wartość dodana tego sektora **wzrosła realnie o 6,1%** w porównaniu z 6,4% wzrostem w 2007 r. Tempo wzrostu tego sektora było relatywnie stabilne we

⁸ Przy obliczaniu powyższego wskaźnika wzięty pod uwagę był napływ inwestycji bezpośrednich netto (FDI pomniejszone o wartość polskich zagranicznych inwestycji bezpośrednich), a nie wyłącznie sam napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich (FDI).

⁹ Zgodnie z danymi opublikowanymi przez GUS 15 maja 2009 r. wartość dodana w usługach rynkowych w 2008 r. wzrosła realnie o 5,9% wobec 6,5% wzrostu w 2007 r. Realny wzrost wartości dodanej w przemyśle obniżył się w 2008 r. do 3,9% w porównaniu z 10,1% wzrostem w 2007 r. W 2008 r. wartość dodana w budownictwie wzrosła realnie o 11,0% wobec 10,8% wzrostu w 2007 r.

wszystkich kwartałach 2008 r., w IV kw. wyniosło 5,5% r/r w porównaniu do wzrostu 6,8% r/r w I kw. Kontrybucja wartości dodanej sektora usług rynkowych w realne tempo wzrostu wartości dodanej ogółem wyniosła 3,0 pkt. proc.

Kolejnym istotnym sektorem, z punktu widzenia generowania wartości dodanej ogółem, jest **przemysł**. W 2008 r. realny wzrost wartości dodanej w tym sektorze **obniżył się do 3,7%** w porównaniu z 9,9% wzrostem w 2007 r. Istotne obniżenie tempa wzrostu związane było z bardzo dużym obniżeniem poziomu aktywności w przemyśle w drugiej połowie ubiegłego roku, a zwłaszcza w IV kw., kiedy to **tempo wzrostu wartości dodanej w przemyśle spadło o 1,1% r/r w porównaniu z 6,9% wzrostem r/r w pierwszym półroczu**. Dane oczyszczone z wpływu czynników sezonowych wskazują na spadek poziomu aktywności w tym sektorze od III kw. 2008 r., co związane jest z gwałtownym obniżeniem aktywności gospodarczej na świecie. Należy dodać, że sektor przemysłowy jest najbardziej wrażliwy na zmiany globalnej koniunktury. W 2008 r. kontrybucja wartości dodanej w przemyśle w realne tempo wzrostu wartości dodanej ogółem wyniosła 0,9 pkt. proc.

Ubiegły rok był kolejnym rokiem relatywnie szybkiego wzrostu **wartości dodanej w budownictwie**. W 2008 r. wartość dodana w tym sektorze wzrosła realnie **o 11,3%** w porównaniu do 12,5% wzrostu w 2007 r. Dane dotyczące pierwszego półrocza (wzrost realny o 17,4% r/r) wskazywały, że wzrost wartości dodanej w budownictwie może być nawet szybszy niż w 2007 r. Druga połowa 2008 r. to jednak okres stopniowego ograniczania aktywności budowlanej. W III kw. 2008 r. tempo wzrostu zwolniło do 11% r/r, by w ostatnim kwartale ukształtować się na poziomie 5,3% r/r. W ubiegłym roku kontrybucja wartości dodanej w budownictwie w realne tempo wzrostu wartości dodanej ogółem wyniosła 0,8 pkt. proc.

Najmniejsze znaczenie, z punktu widzenia generowania wzrostu wartości dodanej mają od kilku lat **sektory usług nierynkowych i rolnictwa**. W roku ubiegłym wygenerowały one po **ok. 0,1 pkt. proc.** wzrostu wartości dodanej ogółem, **przy wzroście realnym na poziomie odpowiednio 1% i 2,7%**.

Rynek pracy

Rok 2008 to okres wciąż dobrej sytuacji na rynku pracy. Według szacunków MF, w ubiegłym roku odnotowano jeszcze silny wzrost przeciętnego zatrudnienia w gospodarce narodowej – aż o 3,6%. Szczególnie dobre wyniki odnotowano w **sektorze przedsiębiorstw**, gdzie **stopa wzrostu zatrudnienia okazała się nieznacznie, ale jednak wyższa niż w rekordowym 2007 r. (4,8%, wobec 4,7%)**.

Wysoka dynamika przeciętnego zatrudnienia w 2008 r. to jednak efekt bardzo dobrej sytuacji w I półroczu. **Spadek dynamiki aktywności gospodarczej w drugiej połowie**

2008 r. przyczynił się do pogorszenia sytuacji na rynku pracy. O ile bowiem na początku 2008 r. roczne tempo wzrostu przeciętnego zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw¹⁰ wyniosło 5,9% r/r, to w grudniu zmniejszyło się do 2,3% r/r. **W listopadzie i grudniu ub. r. zanotowano już pierwsze miesięczne spadki przeciętnego zatrudnienia,** przy czym grudniowa redukcja wyniosła aż 34 tys. osób. W skali roku tempo wzrostu przeciętnego zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw w IV kw. 2008 r. wyniosło 3,6%, zaś w skali kwartału tylko 0,2%. **Na zmniejszanie się dynamiki zatrudnienia w przedsiębiorstwach wpłynęło przede wszystkim przetwórstwo przemysłowe, gdzie zatrudnienie spada od maja 2008 r.** (w okresie maj – grudzień 2008 r. redukcja wyniosła 67 tys. osób).

Obserwowanemu spowolnieniu wzrostu popytu na pracę w IV kw. 2008 r. towarzyszył **wyższy niż oczekiwano (i wyższy niż w ostatnich kilku latach) wzrost bezrobocia pod koniec 2008 r.** Liczba zarejestrowanych bezrobotnych w dwóch ostatnich miesiącach ub. r. wzrosła o 122 tys. osób (9,0%). Na koniec grudnia 2008 r. liczba bezrobotnych wyniosła 1473,8 tys. osób i w skali roku była o 15,6% mniejsza od stanu na koniec 2007 r. **Stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec 2008 r. wyniosła 9,5%, wobec 11,2% na koniec 2007 r.** Zmniejszenie bezrobocia w 2008 r. to efekt przede wszystkim wysokiego popytu na pracę (spadkowi bezrobocia o 273 tys. osób towarzyszył wzrost liczby pracujących o 219 tys. osób). Niskiemu poziomowi bezrobocia pomogło też zmniejszenie aktywności zawodowej ludności w wieku produkcyjnym. Spadek bezrobocia w 2008 r. był jednak mniejszy niż w 2007 r., co wynikało przede wszystkim z mniejszego popytu na pracę pod koniec 2008 r.

Pogarszanie się sytuacji na rynku pracy widoczne w IV kw. 2008 r. znalazło odzwierciedlenie także w kształtowaniu się płac w gospodarce narodowej, w szczególności w sektorze przedsiębiorstw. **W IV kw. 2008 r. obniżyło się względem przyrostów notowanych w poprzednich kwartałach roczne tempo wzrostu płac w sektorze przedsiębiorstw (7%, wobec przeciętnego wzrostu w okresie I – III kw. o ok. 11,3%).** Na mniejszy wzrost wynagrodzeń w tym okresie wpływ miała przede wszystkim sytuacja płacowa w przedsiębiorstwach w grudniu, kiedy miesięczna dynamika płac wyniosła 103%, wobec 105,0% w grudniu 2007 r. (a roczna 105,4%, wobec 107,2%). Zmniejszenie tempa wzrostu wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw znalazło odzwierciedlenie w kształtowaniu się płac w gospodarce narodowej (w IV kw. 2008 r. wzrost płac był przeciętnie o ok. 3,7 pkt. proc. niższy w porównaniu do przyrostów obserwowanych w poprzednich kwartałach 2008 r.).

Z perspektywy całego roku, rok 2008 to kolejny, po 2007 r., okres wysokiego wzrostu przeciętnego wynagrodzenia. Przeciętne wynagrodzenie w gospodarce narodowej w 2008 r. wzrosło o 10,2%, co oznacza, że nawet po uwzględnieniu wzrostu cen

¹⁰ Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw – zgodnie z PKD 2004;

towarów i usług konsumpcyjnych zanotowano bardzo wysoki realny wzrost płac (o 5,7%). W sektorze przedsiębiorstw w ub. r. przeciętne wynagrodzenie wzrosło o 10,1% (realnie 5,6%)¹¹. Wysoki wzrost płac w jednostkach sfery budżetowej¹² w 2008 r. (11,8%) miał miejsce przy stosunkowo niskim wskaźniku waloryzacji płac w państwowej sferze budżetowej (102,3%).

Szacuje się, że wzrost wydajności pracy – wyrażonej jako stosunek produktu krajowego brutto do przeciętnego zatrudnienia w gospodarce narodowej – w 2008 r. wyniósł ok. 1,3% i był nieco niższy niż w 2007 r. Tempo wydajności pracy już od czterech lat jest niższe niż nominalny wzrost przeciętnych wynagrodzeń, przy czym szczególnie duża różnica w tych wskaźnikach dotyczyła okresu 2007-2008. **Wysoki wzrost płac przy niskim wzroście wydajności pracy przyczynił się do znacznego wzrostu jednostkowych kosztów pracy (ULC) w gospodarce** – szacuje się, że wyniósł on ok. 8,7% w 2008 r., wobec 5,8% w 2007 r.

Inflacja

Według danych GUS, **średnioroczny wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych w 2008 r. wyniósł 4,2%** (wobec 2,5% w 2007 r.). **W pierwszej połowie roku dominowała tendencja rosnąca** (roczna dynamika cen konsumpcyjnych wzrosła z 4% w styczniu do 4,8% w lipcu i sierpniu), podczas gdy **w ostatnich czterech miesiącach roku uległa ona odwróceniu, a dynamika cen spadła do 3,3% r/r w grudniu**. W okresie od stycznia do listopada 2008 r. inflacja kształtowała się powyżej górnej granicy dopuszczalnych odchyłeń od celu inflacyjnego NBP (2,5% +/- 1 pkt. proc.), spadając poniżej tego poziomu dopiero w grudniu 2008 r.

Dynamika cen produkcji sprzedanej przemysłu w 2008 r. wg danych GUS wyniosła 2,6% średniorocznie (wobec 2,3% w 2007 r.)¹³.

Na stosunkowo wysoką dynamikę inflacji w pierwszych ośmiu miesiącach 2008 r. wpłynął przede wszystkim wzrost cen żywności, paliw i nośników energii, który był charakterystyczny nie tylko dla Polski, ale również dla innych krajów Unii Europejskiej i świata. Wynikał on m.in. ze słabych zbiorów zbóż na świecie w 2007 r., spowodowanych niekorzystnymi warunkami atmosferycznymi i związanymi z tym protekcyjnymi

¹¹ Zgodnie z PKD 2004; przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw według PKD 2007 wzrosło w 2008 r. o 10,3% (realnie 5,8%);

¹² Według zakresu prezentowanego przez GUS (państwowa i samorządowa sfera budżetowa);

¹³ Od 2009 r. dane prezentowane są w układzie Polskiej Klasyfikacji Działalności PKD 2007. Po przeliczeniu danych za lata 2007-08 wg klasyfikacji PKD 2007 wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu wyniósł 2,2% w 2008 r. i 2,0% w 2007 r.

działaniami szeregu państw na rynku produktów rolnych, oraz z rosnącego popytu ze strony rynków wschodzących (Chiny, Indie) na żywność i surowce, w tym ropę naftową.

W drugiej połowie 2008 r. tendencje światowe uległy odwróceniu, a spadek cen surowców energetycznych i rolnych (wynikający m.in. z dobrych zbiorów produktów rolnych w 2008 r.) **przyczynił się do obniżenia dynamiki inflacji także w Polsce.**

Ponadto **w kierunku obniżenia inflacji oddziaływała silna konkurencja międzynarodowa**, która prowadziła do spadku cen wielu towarów podlegających wymianie zagranicznej. Dotyczyło to m.in. odzieży i obuwia, sprzętu gospodarstwa domowego, środków transportu, sprzętu audiowizualnego, fotograficznego i informatycznego, których ceny w 2008 r. były w Polsce niższe w porównaniu do cen sprzed roku.

Na poziom inflacji w 2008 r., oprócz czynników globalnych, oddziaływały także czynniki krajowe, do których należy zaliczyć m.in.:

- utrzymującą się dobrą sytuację na rynku pracy, przejawiającą się zarówno w wysokiej realnej dynamice wynagrodzeń, jak i we wzroście zatrudnienia,
- utrzymującą się w pierwszym półroczu 2008 r. (i w latach wcześniejszych) realną aprecjację złotego, która wpływała na obniżenie dynamiki cen towarów importowanych i łagodzenie skutków napięć występujących na rynkach światowych,
- skutki zacieśnienia polityki pieniężnej w wyniku serii podwyżek stóp procentowych dokonanych w 2007 r. i w pierwszej połowie 2008 r.

Stopy procentowe

Podobnie jak w latach poprzednich, tak i w 2008 r. krótkoterminowa stopa procentowa była podstawowym instrumentem Narodowego Banku Polskiego, wykorzystywanym w ramach strategii bezpośredniego celu inflacyjnego.

Główna stopa procentowa NBP – stopa referencyjna – w 2008 r. wyniosła średnio 5,72%. Takie ukształtowanie się stopy referencyjnej wynikało z **kontynuacji zaostrzania przez Radę Polityki Pieniężnej (RPP) polityki monetarnej w pierwszej połowie 2008 r.**, czego wyrazem były cztery podwyżki podstawowych stóp procentowych banku centralnego – łącznie o 1,0 pkt proc. i wzrost stopy referencyjnej do poziomu 6% na koniec czerwca 2008 r. Do podniesienia stóp procentowych w tym okresie skłoniły Radę obawy o wystąpienie efektów drugiej rundy, związane z utrzymywaniem się inflacji powyżej górnej granicy odchyień od celu oraz z napięciami występującymi na rynku pracy. **W czwartym kwartale 2008 r., wobec perspektyw osłabienia presji inflacyjnej w warunkach spadku tempa wzrostu gospodarczego i pogorszenia sytuacji na rynku pracy, RPP rozpoczęła łagodzenie polityki pieniężnej**, obniżając stopy procentowe NBP o 1 pkt proc., w tym w grudniu aż o 0,75 pkt proc. W rezultacie stopa referencyjna na koniec 2008 r. powróciła do poziomu z końca poprzedniego roku i wyniosła 5%.

Kurs walutowy

W 2008 r. złoty umocnił się w ujęciu średniorocznym, a skala jego nominalnej efektywnej aprecjacji wyniosła 8% (kurs ważony geograficzną strukturą polskiego eksportu). W relacji do euro i dolara amerykańskiego polska waluta zyskała odpowiednio 7% i 12,9%, a jej średni kurs ukształtował się na poziomie 3,52 PLN/EUR i 2,41 PLN/USD.

Na przestrzeni 2008 r. złoty osłabił się jednak wobec euro i dolara amerykańskiego o odpowiednio 16,5% i 21,6% (do poziomu 4,17 PLN/EUR i 2,96 PLN/USD na koniec roku). Znacząca skala osłabienia złotego w ujęciu koniec 2008 r. do końca 2007 r. wynikała z faktu, iż po umocnieniu do rekordowych poziomów w ciągu pierwszych siedmiu miesięcy 2008 r., związanym z silnymi fundamentami makroekonomicznymi polskiej gospodarki, oczekiwaniami na kontynuację cyklu zacieśniania polityki pieniężnej przez RPP oraz z pozytywnym sentymentem inwestorów do walut naszego regionu, **w drugiej połowie roku złoty silnie stracił na wartości**. Obserwowane w tym okresie osłabienie złotego było przede wszystkim **związane z oddziaływaniem czynników o charakterze globalnym**. Zostało ono wywołane niestabilną sytuacją na światowych rynkach finansowych, skutkującą wzrostem awersji do ryzyka i pogorszeniem sentymentu inwestorów do walut gospodarek wschodzących. Wśród czynników krajowych, które oddziaływały w tym okresie w kierunku osłabienia złotego można natomiast wymienić pogarszające się oceny rynkowe fundamentów makroekonomicznych polskiej gospodarki (niepewność dotycząca wzrostu gospodarczego), rozpoczęcie cyklu łagodzenia polityki pieniężnej przez RPP oraz niską płynność na rynku walutowym pod koniec roku.