

Rozdział I

Ocena sytuacji makroekonomicznej Polski

Produkt krajowy brutto

Dane GUS dotyczące tempa wzrostu PKB w I półroczu 2007 r. (7,1%) potwierdzają fakt, że Polska znajduje się obecnie w fazie szybkiego wzrostu gospodarczego. Oczekuje się, że w II połowie roku gospodarka nieco zwolni, jednak w skali całego 2007 r. realne tempo wzrostu PKB utrzyma się na wysokim poziomie 6,5%. Głównym czynnikiem wzrostu gospodarczego w Polsce, podobnie jak w 2006 r., pozostaną popyt konsumpcyjny i inwestycyjny (kontrybucja we wzrost PKB odpowiednio 4,0 pkt. proc. i 5,2 pkt. proc.).

Prognozuje się, że w 2008 r. tempo wzrostu PKB zwolni do 5,5%, co wynika z niższego oczekiwanego tempa wzrostu akumulacji, której wkład we wzrost PKB szacuje się na 3,6 pkt. proc. Nieco wolniejszy wzrost popytu krajowego (7,2%) warunkuje zmniejszenie w 2008 r. kontrybucji importu do 5,2 pkt. proc. Oczekiwania dotyczące wzrostu gospodarki światowej oraz kształtowania się konkurencyjności cenowej polskich przedsiębiorstw pozwalają szacować, że wkład eksportu we wzrost PKB w 2008 r. wyniesie 3,1 pkt. proc.

Średnie realne tempo wzrostu PKB w latach 2007-2008 wyniesie ok. 6,0% i będzie wyższe niż potencjalne tempo wzrostu gospodarki polskiej szacowane na ok. 5,5%. Oczekuje się, że w prognozowanym okresie luka produktowa będzie dodatnia. Uwzględniając fakt, że wielkość luki produktowej nie będzie duża (średnio ok. 0,5 pkt. proc.), ewentualna dodatkowa presja inflacyjna z nią związana nie powinna być silna i będzie dodatkowo łagodzona przez efekty związane z procesem globalizacji oraz oczekiwaną aprecjacją złotego.

Analiza podstawowych składników zagregowanego popytu

Popyt krajowy

W I półroczu 2007 r. tempo wzrostu popytu krajowego utrzymało się na wysokim poziomie. Zgodnie z danymi GUS popyt krajowy w tym okresie wzrósł realnie o 9,0%. Szacuje się, że w 2008 r. tempo wzrostu popytu krajowego zwolni do 7,2% za sprawą niższego tempa wzrostu akumulacji brutto. Wysokie tempo wzrostu popytu krajowego w latach 2007-2008 jest skutkiem przede wszystkim znaczącego tempa wzrostu inwestycji i spożycia indywidualnego.

Tablica 1. Dynamika składowych popytu krajowego

	2005	2006	2007	2008
Popyt krajowy	102,4	106,6	109,2	107,2
Spożycie ogółem	102,7	104,9	105,0	105,1
Spożycie indywidualne	102,0	105,2	106,0	106,2
Spożycie zbiorowe	105,0	103,7	101,5	101,0
Akumulacja brutto	101,4	114,1	123,6	113,9
Nakłady brutto na środki trwałe	106,5	116,5	121,5	114,5
PKB	103,6	106,1	106,5	105,5

Źródło: GUS, obliczenia MF.

Spożycie indywidualne

Popyt konsumpcyjny sektora gospodarstw domowych w I półroczu 2007 r. wzrósł realnie o 6,0%. Oczekuje się, że w II połowie roku tempo wzrostu tej kategorii ukształtuje się na zbliżonym poziomie. Ocenia się, że czynnikiem determinującym tempo wzrostu spożycia indywidualnego w latach 2007-2008 będzie przede wszystkim utrzymanie się pozytywnych tendencji na rynku pracy, przekładających się na zdecydowaną poprawę sytuacji dochodowej gospodarstw domowych w tym okresie.

Przewiduje się, że w latach 2007-2008 fundusz wynagrodzeń w gospodarce narodowej może wzrosnąć realnie odpowiednio o około 9,0% i 5,7%, na co składać się będzie zarówno wzrost zatrudnienia, jak i wynagrodzeń w ujęciu realnym. Szacuje się, że w latach 2007-2008 r. fundusz emerytur i rent wzrośnie realnie odpowiednio o około 1,3% i 4,7%. Efekt poprawy sytuacji dochodowej w sektorze gospodarstw domowych będzie również widoczny wśród pracodawców i pracujących na własny rachunek, a w szczególności w gospodarstwach indywidualnych w rolnictwie. Zgodnie z prognozą przepływów finansowych w latach 2007-2008 należności środków z UE w ramach Wspólnej Polityki Rolnej (łącznie z kwotami wsparcia krajowego w ramach współfinansowania) wyniosą około 6,0 mld EUR.

Przewiduje się, że kontynuowany będzie dalszy wzrost zadłużenia gospodarstw domowych w systemie bankowym z tytułu zaciąganych kredytów, zarówno hipotecznych, jak i konsumpcyjnych przy nieco niższej niż w 2006 r. stopie oszczędności brutto gospodarstw domowych. Biorąc pod uwagę utrzymanie się korzystnych tendencji na rynku pracy oraz znaczące transfery dla gospodarstw domowych (zarówno transfery z UE w ramach WPR, jak i transfery dochodów z pracy za granicą), a także realizowane obniżenie tzw. klina podatkowego, prognozuje się, że w 2007 r. spożycie indywidualne gospodarstw domowych wzrośnie realnie odpowiednio o 6,0% (wobec wzrostu o 5,2% w 2006 r.), a w 2008 r. o około 6,2%.

Spożycie zbiorowe

Szacuje się, że realne tempo wzrostu spożycia zbiorowego w 2007 r. wyniesie ok. 1,5%, a w 2008 r. ok. 1,0%. Tempo wzrostu spożycia zbiorowego będzie determinowane głównie wydatkami ponoszonymi na zakupy towarów i usług, w tym m.in. na płatności związane z dostawami sprzętu i usług, objętych programem wieloletnim „Wyposażenie Sił Zbrojnych RP w samoloty wielozadaniowe” oraz na płatności związane z realizacją programów operacyjnych w ramach funduszy strukturalnych.

Akumulacja: nakłady brutto na środki trwałe oraz przyrost środków obrotowych

W I półroczu 2007 r. tempo wzrostu nakładów brutto na środki trwałe przyspieszyło w porównaniu z 2006 r. i wyniosło 25,3%. Przewiduje się, że w całym 2007 r. realne tempo wzrostu nakładów brutto na środki trwałe przyspieszy do 21,5%, a w 2008 r. realny wzrost tej kategorii ekonomicznej wyniesie 14,5%. Powyższy scenariusz dla tempa wzrostu inwestycji związany jest z bardzo dobrą kondycją finansową przedsiębiorstw w Polsce oraz poprawiającą się oceną przez przedsiębiorców rozwoju gospodarki w przyszłości. Bardzo duże zainteresowanie inwestorów zagranicznych lokowaniem kapitału w Polsce, wysoki stopień wykorzystania mocy produkcyjnych, rosnące koszty pracy w relacji do kosztu kapitału, wysokie tempo popytu konsumpcyjnego w kraju oraz nakładające się płatności unijne z perspektyw finansowych 2004-2006 i 2007-2013 – w warunkach rosnącego ich wykorzystania - pozwalają korzystnie oceniać potencjał wzrostu popytu inwestycyjnego w najbliższym okresie.

Szacowane tempo wzrostu nakładów brutto na środki trwałe pozostanie znacząco wyższe niż tempo wzrostu PKB. Przewiduje się, że udział inwestycji w PKB w 2008 r. wzrośnie do 24,8% (z 22,8% w 2007 r.), czyli będzie nieco wyższy niż relacja inwestycji do PKB z 1999 r., końca okresu boomu gospodarczego drugiej połowy lat 90.

Odnosnie do zapasów, oczekuje się że po stosunkowo niskim przyroście tej kategorii ekonomicznej w 2006 r. według rachunków narodowych, w roku bieżącym przedsiębiorstwa będą musiały odbudować zapasy, co będzie skutkować dodatnim wkładem przyrostu zapasów we wzrost PKB (plus 0,6 pkt. proc.). W roku 2008 stan zapasów będzie zwiększał się proporcjonalnie do rozwoju popytu finalnego, a kontrybucja zmiany zapasów we wzrost PKB będzie neutralna dla wzrostu gospodarczego.

Eksport netto

Przewiduje się, że w latach 2007-2008 otoczenie zewnętrzne nie będzie już tak korzystne jak w wyjątkowo dobrym 2006 roku, a tempo wzrostu polskich rynków eksportowych obniży się, pozostając jednak powyżej długookresowej średniej.

Dane GUS dotyczące I półrocza 2007 r. pokazują, że pomimo utrzymywania się stosunkowo korzystnej sytuacji w gospodarce światowej, realne tempo wzrostu polskiego eksportu zwolniło do 9,7% wobec 16,8% wzrostu w I połowie 2006 r. Przewiduje się, że tendencje te będą kontynuowane w kolejnych kwartałach i w skali całego 2007 r. realny wzrost eksportu wyniesie 8,6%, a w 2008 r. wyniesie 8,0%. Pomimo niższej dynamiki, udział eksportu w PKB w 2008 r. ukształtuje się na rekordowym poziomie 42,9% wobec 40,4% w 2006 r.

Bardzo wysoki wzrost popytu krajowego wskazuje, że w 2007 r. realne tempo wzrostu importu wyniesie 14,9% (w I półroczu br. wyniosło ono 14,4% r/r.). W rezultacie kontrybucja eksportu netto we wzrost PKB będzie silnie ujemna i wyniesie ok. minus 2,7 pkt. proc. W 2008 r., wraz ze zmniejszeniem realnego tempa wzrostu popytu krajowego, oczekuje się lekkiego spowolnienia dynamiki importu do 12%. Ujemna kontrybucja eksport netto zmniejszy się do ok. minus 2,1 pkt. proc.

Bilans płatniczy

W związku z oczekiwanym dynamicznym wzrostem popytu krajowego napędzanym szybko rosnącą konsumpcją oraz wysokim poziomem aktywności inwestycyjnej, w 2008 r. należy oczekiwać dalszego pogłębienia się deficytu obrotów bieżących z ok. 4% PKB szacowanych na rok 2007 do ponad 5% PKB.

Wzrost nierównowagi zewnętrznej będzie w głównej mierze wynikiem rosnącego deficytu handlowego za sprawą wysokiego poziomu importu, który będzie w 2008 r. rósł zdecydowanie szybciej od eksportu. Eksport wyrażony w EUR wzrośnie w przyszłym roku o ok. 13,2%, podczas gdy wzrost importu wyniesie 17,1%. W efekcie deficyt towarowy ulegnie pogorszeniu z ok. 12,2 mld EUR (3,2% PKB) w 2007 r. do ok. 17,5 mld EUR (4,7% PKB) w 2008 r.

Bardzo dobre wyniki finansowe przedsiębiorstw i prognozowane utrzymanie się bardzo dobrej koniunktury gospodarczej w Polsce spowodują dalszy wzrost deficytu dochodów z 13,4 mld EUR prognozowanych na rok bieżący do ok. 14,2 mld EUR w roku 2008. Salda towarów i dochodów będą głównymi determinantami kształtowania się rachunku obrotów bieżących.

Oczekiwany napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich będzie w latach 2007-2008 w dalszym ciągu odgrywał dominującą rolę w finansowaniu nierównowagi zewnętrznej, finansując ok. 80% deficytu w roku 2007 i ok. 60% w 2008 r. Wzrost deficytu w obrotach bieżących w roku 2008 będzie na tyle istotny, że przyczyni się do zmniejszenia oficjalnych aktywów rezerwowych.

Rynek pracy

Dane dotyczące przeciętnego zatrudnienia w pierwszej połowie 2007 r. potwierdzają bardzo dobrą sytuację na rynku pracy. W I półroczu br. zanotowano wysoki wzrost zatrudnienia w gospodarce narodowej¹ (w skali roku przeciętne zatrudnienie wzrosło o 3,1%), przy czym szczególnie dobre wyniki dotyczą sektora przedsiębiorstw – przeciętne zatrudnienie w przedsiębiorstwach w okresie styczeń – lipiec br. wzrosło w skali roku o 4,5% (tj. o 221 tys. osób). Szacuje się, że przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w 2007 r. będzie wyższe o 4,6% niż w 2006 r., a w całej gospodarce narodowej wzrost zatrudnienia wyniesie 2,8% (wobec wzrostu o 1,6% w 2006 r.)

Zwiększony popyt konsumpcyjny i inwestycyjny napędzające wzrost gospodarczy w 2008 r. będą dodatkowo oddziaływać na wielkość popytu na pracę, w tym na tempo tworzenia nowych miejsc pracy. Obniżenie klina podatkowego w 2007 r. i 2008 r.² (wynikające z ustawy o zmianie ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych³ oraz z ustawy o zmianie ustawy o systemie ubezpieczeń społecznych⁴) w sposób pośredni - poprzez korzystny wpływ na popyt krajowy - przyczyni się do wzmocnienia wzrostu popytu na pracę. W związku z powyższym zakłada się, że obserwowany w latach 2005-2007 wzrostowy trend w popycie na pracę będzie kontynuowany. Szacuje się, że przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w 2008 r. wzrośnie o 3,2%, natomiast w jednostkach sfery budżetowej⁵, będzie miała miejsce dalsza racjonalizacja zatrudnienia (spadek o 0,5%). Na podstawie prognoz zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw i w jednostkach sfery budżetowej oraz przyjmując, że w pozostałych jednostkach gospodarki będzie obserwowany wzrost miejsc pracy, szacuje się, iż przeciętne zatrudnienie w gospodarce narodowej w 2008 r. będzie o 2,0% wyższe niż w 2007 r.

Obserwowanemu przyspieszeniu wzrostu popytu na pracę w br. towarzyszy znaczny spadek bezrobocia. Pierwsze miesiące 2007 r. to kolejne rekordy w spadku liczby bezrobotnych. Na koniec lipca br. liczba bezrobotnych była o 453,3 tys. osób niższa niż na koniec 2006 r. Z przeprowadzonych analiz wynika, że na koniec 2007 r. liczba

¹ Bez jednostek małych - jednostki małe to podmioty, w których liczba pracujących nie przekracza 9 osób.

² Klin podatkowy, obliczony dla przeciętnego wynagrodzenia w gospodarce narodowej, zmniejszy się z 44,0% w 2006 r. do 42,1% w II połowie 2007 r., do 39,9% w 2008 r.

³ Ustawa wprowadziła m.in. waloryzacje progów podatkowych, zryczałtowanych kosztów i tzw. kwoty wolnej w latach 2007-2009.

⁴ Zgodnie z ww. ustawą stopa składki na ubezpieczenie rentowe z dniem 1 lipca br. uległa zmniejszeniu o 3 pkt. proc. (z 13% do 10%), przy czym całość redukcji nastąpiła po stronie pracownika. Z dniem 1 stycznia 2008 r. stopa składki rentowej zmniejszy się o kolejne 4 pkt. proc. (będzie wynosić 6%), przy czym w tym przypadku obniżenie składki będzie po stronie pracodawcy i pracownika (stopa składki rentowej dla pracownika wyniesie więc 1,5%, dla pracodawcy 4,5%).

⁵ Według zakresu prezentowanego przez GUS, tj. łącznie z samorządową sferą budżetową.

zarejestrowanych bezrobotnych wyniesie około 1,7 mln osób, a stopa bezrobocia ukształtuje się na poziomie 11,3%, co w porównaniu do roku poprzedniego oznacza zmniejszenie się liczby bezrobotnych o 24,9%, a stopy bezrobocia o 3,6 pkt. proc.

Zgodnie z prognozą demograficzną GUS na koniec 2008 r. liczba osób w wieku produkcyjnym (w wieku 18-59/64 lat) może być większa o 55 tys. osób. Zakłada się, że w 2008 r. nie będzie występował tak znaczny, jak obserwowany w ostatnich latach, spadek aktywności zawodowej ludności w wieku produkcyjnym. Szybko rosnące płace stanowią powinny zachętę do aktywnego uczestnictwa w rynku pracy, co znajdzie swoje odzwierciedlenie w większej skłonności do poszukiwania i podejmowania pracy. Uwzględniając powyższe oraz wynikający z prognozy makroekonomicznej wzrost popytu na pracę w 2008 r. szacuje się, że liczba bezrobotnych na koniec 2008 r. może zmniejszyć się do około 1,5 mln osób, a stopa bezrobocia do około 9,9%.

Znacznemu wzrostowi popytu na pracę w I półroczu 2007 r. towarzyszyło także wysokie tempo wzrostu wynagrodzeń. Zgodnie z danymi GUS przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w gospodarce narodowej w I półroczu 2007 r. wzrosło w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego nominalnie o 8,0%, a realnie o 5,7%. Ocenia się, że w całym 2007 r. wzrost przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw w 2007 r. wyniesie 8,9% (realnie 6,6%), natomiast w gospodarce narodowej ukształtuje się na poziomie 8,3% (realnie 6,0%).

Zakłada się, że przeciętne wynagrodzenie w gospodarce narodowej w 2008 r. wyniesie 2843 zł, co oznacza 6,0% nominalny i 3,6% realny wzrost w stosunku do 2007 r. U podstaw powyższej prognozy leżą założenia dotyczące realnego wzrostu płac w sektorze przedsiębiorstw i wskaźnika wzrostu płac w państwowej sferze budżetowej. Szacuje się, że przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw wzrośnie realnie o 4,1%. Mniejszy niż szacowany na 2007 r. wzrost płac brutto w przedsiębiorstwach jest wynikiem przyjęcia w prognozie, że wzrost wynagrodzeń w ujęciu netto związany z obniżeniem składki rentowej w 2007 r. i 2008 r. w części płaconej przez pracownika zniweluje częściowo obserwowaną presję na wzrost płac w przedsiębiorstwach.

Inflacja

Pomimo wysokiego wzrostu gospodarczego, poprawy sytuacji na rynku pracy oraz wysokiej dynamiki cen żywności inflacja pozostaje pod kontrolą, chociaż wykazuje tendencję wzrostową. W pierwszych ośmiu miesiącach 2007 r. roczna dynamika cen konsumpcyjnych kształtowała się na ogół poniżej celu inflacyjnego Rady Polityki Pieniężnej wynoszącego 2,5% (osiągając ten cel w marcu br. i przekraczając go o 0,1 pkt. proc. w czerwcu br., a w sierpniu dochodząc do dolnej granicy przedziału wahań wokół celu inflacyjnego, czyli 1,5%).

W kolejnych miesiącach 2007 r. i w 2008 r. dynamika cen będzie kształtować się z jednej strony pod wpływem wysokiej dynamiki popytu krajowego i poprawy sytuacji na rynku pracy, skutkującej wzrostem kosztów pracy, a z drugiej strony pod wpływem spodziewanej aprecjacji złotego, procesów globalizacyjnych wpływających na obniżanie cen towarów podlegających silnej konkurencji międzynarodowej oraz zacieśnienia polityki pieniężnej.

Przy założeniu braku silnych negatywnych szoków podaźowych na rynku artykułów rolnych oraz na rynkach surowcowych średnioroczny wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych w 2007 r. prognozowany jest na 2,2% (wobec 1,0% odnotowanego w 2006 r.), a w 2008 r. na 2,3%. Dynamika cen produkcji sprzedanej przemysłu prognozowana jest na 2,6% w 2007 r. i 2,9% w 2008 r., a cen nakładów inwestycyjnych na 3,0% w obu latach.

Parametry nominalne: stopy procentowe i kurs walutowy

Stopy procentowe

Prognoza stóp procentowych przewiduje, że w latach 2007-2008 Narodowy Bank Polski będzie nadal prowadził politykę pieniężną w ramach strategii bezpośredniego celu inflacyjnego. Podstawowym zadaniem polityki monetarnej w tym okresie będzie stabilizowanie inflacji na niskim poziomie, poprzez realizację ciągłego celu inflacyjnego w wysokości 2,5% w ujęciu rok do roku, z dopuszczalnym przedziałem wahań +/-1 punkt procentowy. Kluczową rolę w sygnalizowaniu kierunku polityki pieniężnej będzie jak dotychczas odgrywała stopa referencyjna, określająca minimalne oprocentowanie podstawowych operacji otwartego rynku.

Przyjęto, że w latach 2007-2008 decyzje Rady Polityki Pieniężnej w zakresie wysokości podstawowych stóp procentowych NBP będą podejmowane w warunkach utrzymującego się ryzyka wzrostu presji inflacyjnej ze względu na wysokie tempo wzrostu popytu krajowego oraz pogarszającą się relację pomiędzy wzrostem wydajności pracy i wynagrodzeń w gospodarce. Biorąc pod uwagę powyższe czynniki przyjęto, że w 2007 r. stopa referencyjna ukształtuje się średnio na poziomie 4,4%, a w 2008 r. wzrośnie do 5,2%.

Kurs walutowy

W okresie styczeń-sierpień 2007 r. odnotowano aprecjację złotego, odpowiednio o 1,8% do euro i 8,9% do dolara. W kolejnych miesiącach br. kurs złotego będzie pozostawał pod wpływem wydarzeń krajowych oraz sytuacji na międzynarodowych rynkach finansowych. W dalszym horyzoncie prognozy oczekuje się natomiast stopniowej aprecjacji złotego w relacji do euro. Wsparcie dla złotego będą stanowiły przede wszystkim silne fundamenty makroekonomiczne polskiej gospodarki, wzrost atrakcyjności aktywów denominowanych

w złotych w rezultacie zacieśniania przez RPP polityki pieniężnej oraz napływ kapitału do Polski (w szczególności wzrost zagranicznych inwestycji bezpośrednich). Jednocześnie w całym horyzoncie prognozy założono stabilizację kursu dolara amerykańskiego w relacji do euro na poziomie zbliżonym do aktualnie notowanego.

Uwzględniając powyższe czynniki wpływające na popyt i podaż walut zagranicznych oraz prognozę kształtowania się kursu dolara amerykańskiego do euro w latach 2007-2008 szacuje się, że w 2007 r. średnioroczny kurs złotego ukształtuje się na poziomie 3,83 PLN/EUR oraz 2,85 PLN/USD. Natomiast w 2008 r. średnio w roku kurs złotego wyniesie 3,74 PLN/EUR i 2,77 PLN/USD.

Prognoza makroekonomiczna na lata 2009-2010

Oczekuje się, że w kolejnych latach tempo wzrostu PKB będzie nieco niższe od potencjalnego i luka produktowa będzie się domykać. Powinno to przyczynić się do wyhamowania tempa narastania nierównowagi zewnętrznej i zmniejszyć napięcia inflacyjne w nominalnej sferze gospodarki krajowej. Szacuje się, że w latach 2009-2010 realne tempo wzrostu PKB wyniesie odpowiednio 5,2% i 5,0% przy wzroście popytu krajowego odpowiednio o 6,0% i 5,1%. Wzrost popytu krajowego w latach 2009-2010 będzie związany z oczekiwanymi 5,4% i 4,7% dynamikami realnymi spożycia gospodarstw domowych oraz 11,5 i 9,5% realnymi wzrostami inwestycji. Szacuje się, że wkład we wzrost PKB ze strony eksportu netto wyniesie minus 1,2 pkt. proc. w 2009 r. i minus 0,5 pkt. proc. w 2010 r.

W latach 2009-2010 nastąpi wyhamowanie tempa narastania nierównowagi zewnętrznej, jednak deficyt obrotów bieżących będzie się utrzymywał na wysokim poziomie ok. 6% PKB.

Pozostawanie polskiej gospodarki na ścieżce szybkiego wzrostu gospodarczego pozwala na kontynuację, zapoczątkowanych w 2005 r., wzrostowych tendencji w zatrudnieniu. Prozatrudnieniowemu wzrostowi gospodarczemu sprzyjać też będzie realizacja programów gospodarczych. Transfer płatności z UE do Polski skierowany będzie w dużej mierze na poprawę mobilności siły roboczej i elastyczności rynku pracy, co powinno zmniejszyć niedopasowania strukturalne popytu i podaży pracy i tym samym będzie miało pozytywny wpływ na rynek pracy. Prognozuje się, że w latach 2009-10 odnotowywać się będzie znaczący wzrost popytu na pracę, co pozwoli na dalsze zmniejszanie bezrobocia. Na koniec 2010 r. stopa bezrobocia kształtować się będzie na poziomie 7,5% a wskaźnik zatrudnienia wzrośnie do około 54,9%. Szacuje się, że tempo wzrostu realnego wynagrodzenia w gospodarce narodowej w 2009 r. wyniesie 4,1%, a w 2010 r. wzrośnie do 4,3%.

W latach 2009-2010 celem polityki pieniężnej NBP będzie osiągnięcie stabilności cen pozwalającej na wypełnienie przez Polskę inflacyjnego kryterium konwergencji. Realizacji tego celu podporządkowana będzie polityka stóp procentowych banku centralnego, w tym krótkoterminowej stopy operacji otwartego rynku. Wysokość stóp procentowych będzie w tym okresie determinowana zarówno przez czynniki o charakterze popytowym, jak i podażowym. Jednocześnie inflacja powinna kształtować się na poziomie zbliżonym do celu inflacyjnego (2,5%). Prognoza kursu złotego na lata 2009-2010 zakłada, że będzie on w tym okresie podlegał stopniowej aprecjacji wynikającej przede wszystkim z silnych fundamentów makroekonomicznych gospodarki polskiej.

Uwarunkowania prognozy makroekonomicznej

Przedstawioną powyżej prognozę podstawowych kategorii makroekonomicznych należy traktować jako najbardziej prawdopodobny scenariusz bazowy. W przypadku każdej zmiennej makroekonomicznej można wskazać zagrożenia, które mogą spowodować inne jej wykonanie.

- Wśród głównych zagrożeń dla szacunków wzrostu gospodarczego należy wymienić sytuację gospodarczą u głównych partnerów handlowych Polski w związku z wydarzeniami na światowych rynkach finansowych. Obserwowany w ostatnim okresie wzrost ryzyka na światowych parkietach i pogorszenie ocen rozwoju przyszłej sytuacji gospodarczej przez konsumentów mogą skutkować obniżeniem się popytu światowego. Sytuacja na giełdach światowych znajduje również odzwierciedlenie w notowaniach warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych. W przypadku silnej korekty, uwzględniając znaczny wzrost oszczędności w funduszach inwestycyjnych w oszczędnościach ogółem Polaków, można spodziewać się obniżenia wydatków konsumpcyjnych. Dodatkowym zagrożeniem dla popytu konsumpcyjnego są również napięcia inflacyjne w gospodarce i związana z tym reakcja polityki pieniężnej, a obserwowane ostatnio zawirowania na scenie politycznej mogą obniżyć zaufanie inwestorów zagranicznych do fundamentów gospodarczych.
- Ewentualne nasilenie zawirowań na rynkach finansowych może przełożyć się na dalszy wzrost awersji do ryzyka i zmniejszenia zaangażowania inwestorów zagranicznych w polskim rynku, a tym samym znaczący odpływ inwestycji portfelowych, zmniejszając tym samym nadwyżkę rachunku finansowego z niekorzystnymi konsekwencjami dla finansowania deficytu obrotów bieżących.
- Czynnikiem ryzyka może także stanowić nasilenie barier podażowych dla gospodarki w zakresie rynku pracy (m.in. w rezultacie migracji zarobkowej, dezaktywizacji ludności w wieku produkcyjnym na skutek zmian w przepisach przewidujących wygasanie

możliwości przechodzenia na wcześniejsze emerytury i renty lub wprowadzenie zbyt szerokiego zakresu uprawnionych do korzystania z emerytury pomostowej).

- Czynnikiem ryzyka dla prognozy inflacyjnej oraz dla prognozy stopy procentowej może być szybsze od zakładanego narastanie ograniczeń podażyowych w gospodarce prowadzące do wzrostu presji inflacyjnej i silniejszego zacieśnienia polityki pieniężnej. Kolejnym źródłem niepewności związanym z realizacją prognozy inflacyjnej pozostaje możliwość wystąpienia negatywnych szoków podażyowych na rynkach surowcowych i na rynkach produktów rolnych.
- Dla prognozy kursu walutowego czynnikami ryzyka mogą być znaczne zmiany nastrojów inwestycyjnych w regionie (prowadzące do wzrostu zmienności kursu złotego) oraz inne niż zakładane ukształtowanie się kursu dolara amerykańskiego na globalnym rynku walutowym.