

## **Rozdział I**

### **Ocena sytuacji makroekonomicznej Polski oraz kierunki polityki fiskalnej**

#### **1. Ocena sytuacji makroekonomicznej Polski**

##### **Otoczenie zewnętrzne**

Pomimo osłabienia dynamiki aktywności w gospodarce światowej w II półroczu, w całym 2010 r. nastąpiło silne odbicie wzrostu światowego PKB. Na tym tle stosunkowo słabo wypadło ożywienie koniunktury w UE, na którą przypada blisko 80% polskiego eksportu. Pomimo silnej recesji rok wcześniej (-4,3%), PKB UE w 2010 r. zwiększył się tylko o 1,8%, tj. mniej od długookresowej średniej z okresu sprzed kryzysu. W latach 2011 – 2012 tempo wzrostu światowego PKB oraz światowego handlu będą słabsze niż zanotowane w ubiegłym roku.

Niższa dynamika aktywności w gospodarce światowej może ograniczyć tempo wzrostu PKB u naszych głównych partnerów handlowych. W szczególności, prognozy instytucji międzynarodowych wskazują na pogorszenie perspektyw wzrostu dla gospodarki niemieckiej, z którą Polska utrzymuje najsilniejsze kontakty handlowe.

Obniżenie dynamiki wzrostu popytu na polski eksport w porównaniu z 2010 r. jest m.in. efektem oczekiwanego słabszego tempa wzrostu światowego handlu oraz konieczności wycofywania przez władze gospodarcze silnego impulsu ze strony polityki makroekonomicznej, który był użyty dla wspierania koniunktury w okresie ostatniego kryzysu. Poważnym wyzwaniem stojącym przed państwami UE jest w szczególności znaczące ograniczenie wysokich deficytów finansów publicznych niezbędne dla przywrócenia stabilności fiskalnej.

##### **Produkt krajowy brutto**

Uwzględniając przedstawione wyżej uwarunkowania dotyczące popytu zewnętrznego, przewiduje się, że realne tempo wzrostu gospodarczego w Polsce w 2011 r. będzie o ok. 0,2 pkt. proc. wyższe w stosunku do wyniku z 2010 r. Oczekuje się, że źródłem wzrostu, podobnie jak w 2010 r., będzie finalny popyt krajowy przy ujemnej kontrybucji eksportu netto, jednak w strukturze popytu istotnie zwiększy się udział inwestycji – głównie publicznych, które w znacznym stopniu będą finansowane ze środków unijnych. Inwestycje prywatne, po dwóch latach silnych spadków, powinny zanotować niewielki wzrost. Zmniejszy się natomiast w stosunku do ubiegłego roku wkład we wzrost PKB ze strony przyrostu zapasów, która to kategoria ekonomiczna w 2010 r. odpowiadała aż za ok. 2 pkt proc. wzrostu gospodarczego. Oczekuje się, że w 2011 r. kontrybucja we wzrost PKB ze strony

zmiany zapasów wyniesie ok. 0,2 pkt proc. Zakładane przyspieszenie popytu inwestycyjnego pozwoli jednak zrekompensować niższy wkład we wzrost PKB ze strony zmiany zapasów i na poziomie akumulacji brutto kontrybucja we wzrost PKB powinna być o ok. 0,5 pkt proc. wyższa niż w roku ubiegłym. Wkład we wzrost PKB ze strony spożycia prywatnego powinien, pomimo oczekiwanego przyspieszenia inflacji, być zbliżony do zanotowanego w roku ubiegłym. Niższa będzie natomiast kontrybucja ze strony spożycia publicznego.

W 2012 r., w związku z zaplanowanymi działaniami konsolidacyjnymi, oczekuje się ograniczenia tempa wzrostu spożycia publicznego, czego konsekwencją będzie zerowa kontrybucja tej kategorii ekonomicznej we wzrost PKB. Dodatkowo, w wyniku zakończenia cyklu inwestycyjnego publicznych projektów infrastrukturalnych, których kumulacja powinna mieć miejsce w 2011 r., w 2012 r. należy oczekiwać ograniczenia wartości inwestycji publicznych, co będzie oznaczać, że wkład we wzrost PKB ze strony łącznego popytu generowanego przez sektor rządowy i samorządowy będzie ujemny (ok. minus 0,6 pkt proc. w porównaniu do plus 1,8 pkt proc. w 2011 r.). Po spadkach w latach 2009-2010 i niewielkim wzroście w 2011 r., w roku 2012 oczekuje się znacznego przyspieszenia tempa wzrostu inwestycji sektora prywatnego. Poprawa koniunktury w sektorze prywatnym powinna skutkować również wyraźną poprawą na rynku pracy. Wprawdzie wzrosty zatrudnienia będą niższe niż w latach 2006-2008, jednak prognozuje się, że tempo wzrostu wynagrodzeń będzie nieco szybsze niż wydajność pracy. Związane jest to z istotnym ograniczeniem podażowym, jakim jest spadek ludności w wieku produkcyjnym. Przewidywany wzrost aktywności zawodowej, stymulowany m. in. poprawą warunków płacowych oraz znacznym ograniczeniem przywilejów uprawniających do wcześniejszego przechodzenia na emeryturę, nie będzie w stanie zrekompensować spadku liczby ludności w wieku produkcyjnym, w wyniku czego podaź pracy będzie się obniżać. Dodatkowym czynnikiem, który będzie wspierał wzrost popytu konsumpcyjnego, powinny być współorganizowane przez Polskę w 2012 r. mistrzostwa Europy w piłce nożnej. W efekcie, wzrost popytu prywatnego powinien kompensować skutki ograniczenia popytu publicznego, co pozwala prognozować, że wzrost realnego PKB w 2012 r. utrzyma się na poziomie 4%.

### **Analiza podstawowych składników zagregowanego popytu**

Głównym czynnikiem odpowiedzialnym za przyspieszenie wzrostu gospodarczego w roku bieżącym w Polsce będą inwestycje publiczne. Na podstawie dostępnych informacji prognozuje się, że w 2011 r. ich udział w PKB wzrośnie do rekordowego poziomu, tj. znacznie ponad 6%. Oznaczałoby to, że inwestycje sektora rządowego i samorządowego w 2011 r. wzrosną realnie o ponad 20%. Tak duży wzrost możliwy będzie dzięki znacznemu przyspieszeniu wykorzystania środków UE na finansowanie wydatków infrastrukturalnych, które to wydatki z punktu widzenia księgowego są neutralne dla deficytu sektora instytucji

rządowych i samorządowych. Inwestycje finansowane ze środków krajowych powinny utrzymać się w ujęciu realnym na poziomie zbliżonym do ubiegłorocznego. Przewiduje się, że po dwóch latach silnych spadków, w roku bieżącym wzrosną realnie inwestycje prywatne. Wskazują na to m. in. bardzo dobre wyniki finansowe przedsiębiorstw za 2010 r., rosnący stopień wykorzystania mocy produkcyjnych oraz wyniki badań koniunktury, zgodnie z którymi coraz mniejszy odsetek przedsiębiorstw zgłasza problemy z niedostatecznym popytem krajowym i zagranicznym. Prognozowany w roku bieżącym wzrost inwestycji prywatnych będzie jednak jeszcze nieduży i nie powinien przekroczyć 5%.

Rok 2012 rozpocznie okres stopniowego ograniczania udziału inwestycji sektora publicznego w PKB w związku z kończącą się perspektywą finansową 2007-2013. Miejsce inwestycji publicznych w generowaniu wzrostu gospodarczego powinny stopniowo przejmować inwestycje prywatne. W skutek kryzysu udział inwestycji prywatnych w PKB spadł w 2010 r. do ok. 14%, czyli poniżej poziomu z 1995 r. Oczekuje się, że w horyzoncie prognozy od 2012 r. będziemy obserwować stopniową ich odbudowę w strukturze PKB. Pomimo prognozowanego ponad 14% realnego wzrostu inwestycji sektora prywatnego, ich udział w PKB w 2012 r. pozostanie o ok. 2,0 pkt. proc. poniżej poziomów notowanych w latach 2007-2008.

Uwzględniając przedstawione dalej oczekiwania dotyczące rynku pracy oraz kształtowania się płac, wzrost dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych w 2011 r. powinien przyspieszyć w stosunku do ubiegłego roku, jednak nie powinien przekroczyć 3% w ujęciu realnym. Zakładając niewielki spadek stopy oszczędności, realny wzrost spożycia prywatnego powinien utrzymać się na poziomie z roku 2010. Dynamika spożycia publicznego będzie efektem działań zmierzających do redukcji deficytu sektora finansów publicznych. W roku bieżącym wkład we wzrost PKB ze strony tej kategorii makroekonomicznej będzie o ok. 0,3 pkt. proc. niższy niż w 2010 r.

Kontynuacja zaplanowanych działań konsolidacyjnych w 2012 r. skutkować będzie dalszym obniżeniem tempa wzrostu spożycia publicznego, czego konsekwencją będzie zerowa kontrybucja tej kategorii ekonomicznej we wzrost PKB. Z drugiej strony, dobra sytuacja na rynku pracy, przy kontynuacji wzrostu realnego wynagrodzenia w wyniku oczekiwanego wzrostu wydajności pracy, powinny wspierać popyt konsumpcyjny ze strony sektora prywatnego. Uwzględniając dodatkowo wpływ organizacji EURO2012 na konsumpcję prywatną, który może wynieść do 0,5 pkt. proc., oczekuje się, że w 2012 r. realne tempo wzrostu spożycia prywatnego powinno przyspieszyć do ok. 3,9%

Przedstawiony wyżej scenariusz dla podstawowych agregatów popytu krajowego oznacza przyspieszenie realnego tempa wzrostu tej kategorii ekonomicznej w roku bieżącym do ok. 4,5% w stosunku do 4,3% wzrostu w 2010 r. Prognozuje się, że w 2012 r. realne tempo wzrostu popytu krajowego będzie niższe niż w roku bieżącym, co wynika głównie

z niezbędnych działań konsolidacyjnych. Oczekiwany wzrost popytu sektora prywatnego w 2012 r. powinien jednak znacznie złagodzić skutki ograniczania deficytu sektora rządowego i samorządowego. W konsekwencji, różnica w realnym tempie wzrostu popytu krajowego nie powinna przekroczyć 0,5 pkt. proc.

Oczekiwana ścieżka wzrostu popytu zewnętrznego znajduje odzwierciedlenie w prognozowanych wynikach polskiego eksportu. W okresie prognozy realne tempo wzrostu tej kategorii ekonomicznej będzie się stopniowo zmniejszać, jednak wciąż pozostanie wyższe niż tempo wzrostu rynków eksportowych. Oznacza to podtrzymanie obserwowanej od 2000 r. tendencji rosnącego udziału polskiej produkcji w imporcie największych partnerów handlowych. Wynika to m. in. z wyższego niż w tych krajach tempa wzrostu produktywności i potencjalnego PKB w Polsce. W przeszłości polscy eksporterzy potrafili zwiększyć swój udział w zagranicznych rynkach zbytu nawet przy stosunkowo silnym kursie polskiej waluty, który obniżał ich konkurencyjność cenową. Wraz z postępującą konwergencją realną znaczenie wyżej wspomnianych czynników będzie maleć i udział polskiego eksportu w popycie zagranicznym zacznie się stopniowo stabilizować.

Niewielkie prognozowane przyspieszenie popytu krajowego w 2011 r. przy uwzględnieniu struktury tego wzrostu pozwala oczekiwać, że kontrybucja we wzrost PKB ze strony eksportu netto w roku bieżącym powinna być zbliżona do wartości z 2010 r. Przewiduje się, że w 2012 r. negatywny wkład we wzrost PKB ze strony eksportu netto, zmniejszy się, co jest związane z oczekiwaną stabilizacją popytu zewnętrznego przy niższym tempie wzrostu popytu krajowego.

## **Bilans płatniczy**

W 2011 r. oczekiwany jest niewielki wzrost deficytu na rachunku obrotów bieżących do 3,4% PKB, a w 2012 r. dalsze umiarkowane jego pogłębienie do 3,6% PKB.<sup>1</sup>

Wzrost nierównowagi zewnętrznej polskiej gospodarki będzie miał swoje źródło głównie w zwiększeniu się deficytów obrotów towarowych. Wzrost importu będzie szybszy od wzrostu eksportu i w rezultacie prognozowane ujemne saldo obrotów towarowych w przyszłym roku zwiększy się do ok. 2,3% PKB. Zakładane jest również utrzymanie się relatywnie wysokiego ujemnego salda dochodów. Na wzrost rozchodów tego salda wpłyną przede wszystkim: wzrost dochodów inwestorów bezpośrednich oraz wzrost dochodów nierezydentów z tytułu ich dużego zaangażowania w inwestycje portfelowe (głównie skarbowe papiery wartościowe). Przyrost deficytu handlowego w części skompensować powinien wzrost dodatniego salda transferów bieżących związany z większą skalą napływu środków z budżetu Unii Europejskiej klasyfikowanych na rachunku bieżącym.

---

<sup>1</sup> Prognoza nie uwzględnia dokonanej przez NBP dnia 29 czerwca 2011 r. korekty danych historycznych bilansu płatniczego za lata 2004-2010.

Oceniając pozycję zewnętrzną Polski należy uwzględnić fakt, iż w najbliższych latach większość środków napływających z Unii Europejskiej będzie klasyfikowana poza rachunkiem bieżącym, tj. na rachunku kapitałowym. Łączne saldo rachunku bieżącego i kapitałowego w 2011 r. powinno ukształtować się na poziomie ok. -1,3% PKB, a w 2012 r. ok. -1,1% PKB.

Oczekuje się również, że pozytywne postrzeganie polskiej gospodarki na rynkach międzynarodowych powinno przełożyć się na utrzymanie się relatywnie wysokiego napływu kapitału. W jego strukturze, ze względu na pozytywne perspektywy wzrostu polskiej gospodarki i nadal relatywnie duży zakres planów prywatyzacyjnych coraz większego znaczenia powinny nabierać ponownie zagraniczne inwestycje bezpośrednie.

## **Rynek pracy**

Stopniowa odbudowa popytu na pracę obserwowana w 2010 r. będzie kontynuowana w roku bieżącym. Oczekuje się, że poprawa koniunktury gospodarczej, w tym wysokie tempo wzrostu inwestycji wraz z przewidywaną dobrą sytuacją finansową przedsiębiorstw będą pozytywnie wpływać na dalszy wzrost przeciętnego zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw, które w 2011 r. będzie średnio o 3,3% wyższe niż w 2010 r., osiągając najwyższy w historii poziom. Oczekiwany wzrost zatrudnienia w pozostałych sektorach pozwala prognozować, że w skali całej gospodarki narodowej<sup>2</sup> wzrost przeciętnego zatrudnienia w roku bieżącym wyniesie 2,2%.

Bieżący rok będzie pierwszym, w którym liczba ludności w wieku produkcyjnym (18-59/64 lata) zmniejszy się. Zgodnie z prognozą demograficzną GUS, ubytek ten wyniesie ponad 100 tys. osób. Niższa podaż pracy oraz rosnący popyt na pracę przyczyni się do spadku bezrobocia, dzięki czemu stopa bezrobocia na koniec 2011 r. ulegnie obniżeniu do 10,9%.

Po dwóch latach niskiego wzrostu wynagrodzeń, kiedy to przeciętna płaca realna w sektorze przedsiębiorstw rosła zaledwie o 0,7-0,8%, w 2011 r. oczekuje się, że tempo wzrostu płac w sektorze przedsiębiorstw wyniesie 2,5%. Czynnikiem ograniczającym wzrost płac w skali gospodarki będzie natomiast zamrożenie wynagrodzeń w państwowej sferze budżetowej.

W 2012 r. oczekiwana dobra koniunktura gospodarcza w Polsce, w tym relatywnie wysokie tempa wzrostu gospodarczego i inwestycji pozwolą na utworzenie nowych miejsc pracy we wszystkich sektorach. Jakkolwiek oczekuje się spowolnienia tempa wzrostu zatrudnienia. Zgodnie z prognozą przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw będzie wyższe o 1,8% niż w 2011 r., a w gospodarce narodowej o 1,3%.

---

<sup>2</sup> Pełna zbiorowość, tj. łącznie z podmiotami, w których liczba pracujących nie przekracza 9 osób.

W 2012 r. spodziewany ubytek ludności w wieku produkcyjnym (18-59/64 lata) będzie jeszcze większy niż w 2011 r. i wyniesie już prawie 150 tys. osób. Ubytek ten zostanie jednak częściowo zrekompensowany przez wzrost aktywności zawodowej ludności związany m.in. z dalszym zwiększeniem udziału populacji w wieku 25-44 lat w strukturze ludności w wieku produkcyjnym. Podaż pracy w 2012 r. jednak zmniejszy się. W zestawieniu z rosnącym popytem na pracę pozwoli to na zmniejszanie bezrobocia, a stopa bezrobocia spadnie do poziomu 10% na koniec 2012 r. Realne tempo wzrostu wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw przyspieszy do ponad 3% m.in. ze względu na coraz silniejszą presję ze strony zmniejszającej się podaży pracy. Uwzględniając planowane zamrożenie wynagrodzeń w państwowej sferze budżetowej w 2012 r., oczekuje się, że realna płaca w gospodarce narodowej będzie o ok. 3% wyższa w stosunku do 2011 r.

### **Inflacja i stopy procentowe**

Przygotowując założenia makroekonomiczne na potrzeby ustawy budżetowej na 2012 r. założono, że wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych w 2011 r. wyniesie 3,5%. Przyspieszona dynamika inflacji w bieżącym roku wynika przede wszystkim z oddziaływania czynników o charakterze podażowym, przyczyniających się do silnego wzrostu cen surowców energetycznych i produktów rolnych na rynkach światowych. W 2012 r. presja inflacyjna powinna być ograniczana w wyniku zacieśniania polityki pieniężnej oraz dzięki umacnianiu się waluty krajowej i stopniowej stabilizacji cen surowców. Przy założeniu braku szoków podażowych na rynkach światowych i na rynku krajowym, średnioroczny wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych w 2012 r. prognozowany jest na 2,8%, a średnioroczna dynamika cen produkcji sprzedanej przemysłu na 2,3%.

Biorąc po uwagę prognozowany przebieg procesów inflacyjnych oraz zakładając, że zmiany kosztu pieniądza banku centralnego będą tak jak dotychczas podporządkowane realizacji ciągłego celu inflacyjnego przyjęto, że w latach 2011-2012 proces zaostrzania polityki pieniężnej będzie kontynuowany. Tempo i skala podwyżek stóp procentowych NBP będą determinowane przez postępujące ożywienie gospodarcze, konsolidację finansów publicznych, poprawę sytuacji na rynku pracy oraz kształtowanie się kursu walutowego i oczekiwań inflacyjnych. Po stronie czynników zagranicznych istotne będą natomiast decyzje głównych banków centralnych na świecie w zakresie polityki pieniężnej. Uwzględniając przewidywane kształtowanie się powyższych zmiennych przyjęto, że główna stopa procentowa NBP – stopa referencyjna ukształtuje się w 2011 r. średnio na poziomie 4%, a w 2012 r. wzrośnie do 4,7%.

## **Lata 2013-2015**

Prognozuje się, że w 2013 r. tempo wzrostu popytu prywatnego ulegnie ograniczeniu. Dotyczyć to będzie zarówno inwestycji, jak i spożycia. Częściowo będzie to wynikać z tzw. efektu bazy statystycznej, związanego z wysokimi wzrostami tych kategorii w roku 2012. Dodatkowo, zakłada się, że w okresie prognozy struktura PKB powinna zacząć się stabilizować. Uwzględniając, że rok 2013 będzie okresem dalszego ograniczania popytu publicznego – głównie inwestycji, wzrost PKB w 2013 r. przejściowo obniży się o ok. 0,3 pkt proc. w stosunku do poziomu z roku poprzedniego. Oczekiwane ograniczenie inwestycji publicznych związane jest z zakończeniem obecnej perspektywy finansowej UE 2007-2013, której realizacja przyczyni się do wzrostu udziału inwestycji publicznych w PKB w 2011 r. do rekordowego poziomu znacznie przekraczającego 6%. W horyzoncie niniejszej prognozy inwestycje publiczne w relacji do PKB powinny zbiegać do poziomu ok. 4,5%, czyli do poziomu o ok. 1 pkt. proc. wyższego niż średnio w latach 2001-2006 w Polsce i o ok. 2 pkt proc. wyższego niż średnio w Unii Europejskiej w okresie przed prognozą. W 2014 r., przy oczekiwanej stabilizacji tempa wzrostu spożycia prywatnego oraz stopniowej stabilizacji udziału inwestycji prywatnych w PKB, tempo wzrostu gospodarczego zbliży się do średniej długookresowej i wyniesie ok. 3,9%, by w 2015 r. osiągnąć poziom 4%.

W okresie niniejszej prognozy obserwować będziemy nienotowany od początku transformacji ustrojowej spadek ludności w wieku produkcyjnym. Negatywna tendencja demograficzna będzie na tyle silna, że nawet przy zakładanym wzroście aktywności zawodowej, podaż pracy będzie się zmniejszać. W związku z tym powinniśmy obserwować szybko spadającą stopę bezrobocia, co z kolei powinno prowadzić do wzmocnienia pozycji pracownika w procesie negocjacji płacowych. Skutkiem tego będzie istotne przyspieszenie realnego tempa wzrostu wynagrodzeń w sektorze prywatnym, które jednak powinno być zbliżone do tempa wzrostu produktywności pracy.

W latach 2013-2015 celem polityki pieniężnej NBP będzie stabilizacja tempa wzrostu cen konsumpcyjnych na poziomie celu inflacyjnego, co pozwoli na wypełnienie przez Polskę inflacyjnego kryterium konwergencji. Inflacja w tym okresie powinna kształtować się na poziomie zbliżonym do 2,5%. W rezultacie, po zakończeniu cyklu podwyżek stóp procentowych w 2012 r., w kolejnych latach przewidywana jest stabilizacja stopy referencyjnej NBP na poziomie ok. 4,5%. Stopniowe zmniejszanie się deficytu handlowego będzie prowadzić do ustabilizowania się deficytu rachunku obrotów bieżących, który w 2015 r. wyniesie ok. 3,3% PKB.

## **Uwarunkowania prognozy makroekonomicznej**

Wśród najważniejszych czynników determinujących ścieżkę wzrostu gospodarczego w Polsce w najbliższych latach należy wymienić rozwój sytuacji gospodarczej

u największego partnera handlowego, jakim są pozostałe państwa Unii Europejskiej, skalę i strukturę niezbędnej konsolidacji fiskalnej oraz tendencje demograficzne, w szczególności znaczący ubytek ludności w wieku produkcyjnym. Wszystkie te czynniki będą miały kluczowe znaczenie dla tempa wzrostu PKB, jego struktury, procesów inflacyjnych i rozwoju sytuacji na rynku pracy. Duże znaczenie będzie miała skala i czas wycofywania impulsów ze strony polityki fiskalnej, które zostały wprowadzone przez większość gospodarek w celu złagodzenia spadku koniunktury na skutek kryzysu finansowego. Niezbędna skala obniżenia deficytu sektora rządowego i samorządowego w Polsce w określonym, relatywnie krótkim, okresie czasu oznaczać będzie, że w horyzoncie prognozy wystąpią lata, w których wkład we wzrost PKB ze strony popytu bezpośrednio generowanego przez sektor publiczny będzie ujemny, który będzie kompensowany przyspieszeniem tempa wzrostu popytu prywatnego. Prezentowane założenia dotyczące wzrostu w sektorze prywatnym nie wydają się nadmiernie optymistyczne – w historii obserwowaliśmy już wyższe wzrosty popytu prywatnego. W okresie niniejszej prognozy niezbędny wzrost popytu prywatnego musi być jednak osiągnięty w warunkach mniej korzystnych tendencji demograficznych, co może stanowić istotne ryzyko dla prezentowanej struktury ożywienia popytu prywatnego.

Czynnikiem ryzyka dla realizacji prognozy inflacji – obok niepewności związanej z kształtowaniem się wzrostu gospodarczego – pozostaje możliwość kontynuacji szoków podażowych na rynkach surowcowych i na rynkach produktów rolnych. Wyższa od przewidywanej inflacja może być również pochodną ewentualnego osłabienia złotego w przypadku wzrostu awersji do ryzyka na światowych rynkach finansowych. Z drugiej strony, wprowadzenie regularnych sprzedaży części środków walutowych z funduszy UE bezpośrednio na krajowym rynku walutowym ogłoszone 21 kwietnia przyczynić się może do stabilizacji polskiej waluty. Ryzyko utrwalenia się inflacji na podwyższonym poziomie wiąże się również z możliwością wystąpienia efektów drugiej rundy w przypadku wydłużonego okresu utrzymywania się podwyższonych oczekiwań inflacyjnych. Odmienny od założonego przebieg procesów inflacyjnych jest z kolei podstawowym czynnikiem ryzyka dla prognozy stóp procentowych, co wynika z faktu, iż decyzje Rady Polityki Pieniężnej w zakresie ceny pieniądza są uwarunkowane realizacją w średnim okresie przyjętego celu inflacyjnego.

## **2. Kierunki polityki fiskalnej**

Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2010 r. uległ dalszemu zwiększeniu osiągając 7,9% PKB. Tak znacząca nierównowaga fiskalna stanowi jedno z poważniejszych zagrożeń rozwojowych Polski, ograniczających możliwości wzrostu naszej gospodarki. Zlikwidowanie nadmiernego deficytu, ograniczenie zadłużenia oraz zmniejszenie, a następnie ustabilizowanie deficytu strukturalnego na poziomie średniookresowego celu budżetowego należą do najważniejszych zadań rządu. Zarówno



termin likwidacji nadmiernego deficytu (2012 r.<sup>3</sup>), jak i skala już wdrożonych i planowanych działań stawiają Polskę wśród liderów konsolidacji budżetowej.

Sposób przeprowadzenia konsolidacji fiskalnej ma decydujące znaczenie dla osiągnięcia pożądaných rezultatów. Analizując doświadczenia innych krajów można zauważyć, że najkorzystniejszym scenariuszem jest konsolidacja skupiona na stronie wydatkowej. Z prognozowanych efektów działań redukujących deficyt na lata 2011-2012 wynoszących 4,6 pkt. proc. jedynie 0,8 pkt. proc. wynika ze wzrostu obciążeń podatkowych. Zacieśnienie fiskalne nie może dotyczyć wyłącznie budżetu państwa, ale powinno być rozłożone na wszystkie podmioty tego sektora. Szczegółowy opis działań podjętych przez Polskę w 2010 r. oraz tych planowanych do wdrożenia w 2011 r. w celu zlikwidowania nadmiernego deficytu został zaprezentowany w *Programie konwergencji. Aktualizacja 2011*, przyjętym przez rząd 26 kwietnia br.

W przyszłości – po dokonaniu wymaganej skali dostosowania fiskalnego na poziomie sektora instytucji rządowych i samorządowych – utrzymaniu dyscypliny fiskalnej będzie sprzyjać wprowadzenie tzw. docelowej reguły wydatkowej.

Zrównoważone finanse publiczne sprzyjają wzrostowi gospodarczemu w średnim i długim okresie. Utrzymywanie wysokiego deficytu finansów publicznych, poprzez negatywny wpływ na oszczędności krajowe, wzrost premii za ryzyko kraju, a co za tym idzie wyższy koszt kapitału oraz konieczność obsługi coraz większego długu, hamująco wpływa na akumulację kapitału i w efekcie przyczynia się do obniżenia tempa wzrostu potencjalnego PKB. Dlatego też ograniczenie nierównowagi finansów publicznych stało się głównym priorytetem rządu na najbliższe lata.

---

<sup>3</sup> Zgodnie z decyzją Rady Ecofin z lipca 2009 r. o istnieniu w Polsce nadmiernego deficytu i wydaniem odpowiednich zaleceń do jego redukcji.