

Rozdział I

Ocena sytuacji makroekonomicznej Polski oraz kierunki polityki fiskalnej

1. Ocena sytuacji makroekonomicznej Polski¹

Otoczenie zewnętrzne

Perspektywy gospodarki europejskiej (UE), na którą przypada blisko 80% polskiego eksportu, w II półroczu 2011 r. wyraźnie się pogorszyły. Jeszcze wiosną prognozy wskazywały, że przeciętne tempo wzrostu gospodarczego w krajach UE w latach 2011 – 2012 będzie co najmniej zbliżone do wyników z 2010 r. Scenariusz ten wspierały bardzo pozytywne informacje dotyczące tempa wzrostu PKB w I kw. 2011 r. W kolejnych dwóch kwartałach dynamika gospodarki UE wyraźnie jednak osłabła. Zaostrzenie problemów związanych z długiem publicznym w kilku krajach strefy euro oraz pogorszenie perspektyw gospodarki światowej (m.in. USA) spowodowały wzrost awersji do ryzyka na światowych rynkach finansowych. Znalazło to odzwierciedlenie we wzroście rentowności papierów skarbowych w krajach o największym zadłużeniu, co oznacza dalszy wzrost kosztów obsługi długu publicznego, i w gwałtownych spadkach cen akcji, w szczególności na rynkach europejskich. Czynniki te przyczyniły się również do silnego wzrostu ryzyka destabilizacji europejskiego sektora bankowego, co może doprowadzić do zaostrzenia warunków kredytowych, a w dalszej kolejności do bardzo negatywnych skutków dla realnej sfery gospodarki.

Zgodnie z prognozami Komisji Europejskiej² (KE), które stanowią podstawę założeń dotyczących otoczenia zewnętrznego polskiej gospodarki, na przełomie 2011/2012 gospodarka UE wejdzie w okres stagnacji, przy spadku PKB w niektórych krajach. Na taki scenariusz wskazuje m.in. pogorszenie wskaźników zaufania konsumentów i przedsiębiorców, głównie w zakresie ocen dotyczących przyszłości. W kolejnych kwartałach oczekiwana jest stopniowa poprawa dynamiki aktywności gospodarczej, która jednak uwarunkowana jest ustąpieniem niepewności i uspokojeniem sytuacji na rynkach finansowych, co z kolei zależy od podjęcia skutecznych działań ze strony władz gospodarczych.

W efekcie, w 2012 r. prognozowane jest wyraźne spowolnienie tempa wzrostu PKB w UE do 0,6% z 1,6% w 2011 r. i 1,9% w 2010 r. Stanowi to znaczącą korektę w dół w porównaniu z projekcjami KE z wiosny, aż o 1,3 pkt. proc. Prognozy Komisji wskazują

¹ Prezentowana prognoza makroekonomiczna została przygotowana na podstawie danych dostępnych do 10 listopada 2011 r.

² Komisja Europejska, *European Economic Forecast*, jesień 2011.

w szczególności na wyraźne pogorszenie perspektyw wzrostu gospodarki niemieckiej, z którą Polska utrzymuje najsilniejsze kontakty handlowe. Oczekiwana niższa dynamika wzrostu gospodarczego u naszych głównych partnerów handlowych w 2012 r. wynika z pogorszenia koniunktury w światowym handlu, a także ze słabszej dynamiki popytu wewnętrznego w tych krajach. Ten ostatni czynnik, poprzez osłabienie importu naszych partnerów handlowych, oddziałuje równocześnie bardzo negatywnie na polski eksport. Do osłabienia popytu wewnętrznego w UE przyczynia się ponadto wycofywanie przez władze gospodarcze silnego impulsu ze strony polityki makroekonomicznej, zastosowanego w celu wspierania koniunktury w okresie poprzedniego kryzysu.

Poważnym wyzwaniem stojącym przed państwami UE jest w szczególności znaczące ograniczenie wysokich deficytów sektora finansów publicznych, które jest niezbędne do przywrócenia stabilności fiskalnej. Równocześnie możliwości skompensowania kosztów konsolidacji dla gospodarki dzięki wsparciu popytu zewnętrznego są ograniczone przez fakt, że zacieśnienie fiskalne jest przeprowadzane przez wiele krajów równocześnie. Dodatkowo może się okazać, że negatywne konsekwencje konsolidacji fiskalnej dla sfery realnej (w skali całej UE) będą większe niż się obecnie sądzi, czego skutkiem byłoby mniejsze niż pierwotnie planowano ograniczenie deficytu sektora finansów publicznych. Konsekwencją wolniejszej konsolidacji byłby z kolei wzrost presji rynków finansowych, odzwierciedlony w wyższym koszcie kapitału, co dodatkowo obciążałoby wynik sektora finansów publicznych. W rezultacie, może się okazać, że w obecnych warunkach skala oczekiwanego przez rynek dostosowania w polityce fiskalnej nie jest osiągalna w krótkim okresie bez wywołania silnej recesji, większej niż podczas poprzedniego kryzysu finansowego, w którego zażegnanie w ostatnich latach tak silnie zaangażowały się rządy poszczególnych krajów, na co w chwili obecnej nie ma już miejsca. Dodatkowo dochodzi ryzyko negatywnego wpływu tzw. delewarowania na gospodarkę, wynikającego z ryzyka instytucji finansowych związanego z kryzysem rynku długu publicznego w niektórych krajach strefy euro.

Produkt krajowy brutto

Mimo nieznacznego spowolnienia tempa wzrostu popytu zewnętrznego, przewiduje się, że realne tempo wzrostu gospodarczego w Polsce w 2011 r. będzie o ok. 0,1 pkt. proc. wyższe w porównaniu z 2010 r. Kumulacja inwestycji infrastrukturalnych oraz relatywnie korzystne wyniki finansowe sektora przedsiębiorstw zaowocują zwiększeniem się w strukturze PKB udziału nakładów brutto na środki trwałe, w tym, po dwóch latach spadków, inwestycji sektora prywatnego. Uwzględniając dodatkowo wysoką dynamikę spożycia prywatnego można oczekiwać, że – podobnie jak w 2010 r. – również w roku bieżącym głównym czynnikiem wzrostu PKB w Polsce będzie finalny popyt krajowy, przy ujemnej kontrybucji eksportu netto. Wkład we wzrost PKB ze strony przyrostu zapasów, która to kategoria ekonomiczna w 2010 r. odpowiadała aż za ok. 2 pkt. proc. wzrostu gospodarczego,

zmniejszy się znacząco i będzie bliski zeru. Niemniej, w związku z zakładanym przyspieszeniem popytu inwestycyjnego, kontrybucja akumulacji brutto we wzrost PKB powinna być jedynie o ok. 0,2 pkt. proc. niższa niż w 2010 r. Pomimo przyspieszenia inflacji, wkład we wzrost PKB ze strony spożycia prywatnego powinien być wyższy o 0,2 pkt. proc. W związku z ograniczaniem deficytu wyraźnie zmniejszy się natomiast kontrybucja ze strony spożycia publicznego.

Najbliższe lata, począwszy od 2012 r., będą okresem, w którym zaczną się ujawniać skutki reform strukturalnych planowanych do wdrożenia przez rząd. W związku z konsolidacją finansów publicznych, zmniejszy się bezpośredni wkład wydatków publicznych w tempo wzrostu popytu krajowego. Dobra sytuacja finansowa przedsiębiorstw przy ich ograniczonej skłonności do inwestycji, a także powrót do poziomu składki rentowej po stronie pracodawcy sprzed jej obniżki (poprzez jej podniesienie o 2 pkt. proc.) w trakcie, a nie na początku roku kalendarzowego, będą czynnikami łagodzącymi skutki wzrostu kosztów pracy dla sfery realnej w 2012 r. Ponadto, oceniając te efekty, należy odnosić się do scenariusza alternatywnego. Brak działań konsolidujących finanse publiczne skutkowałby zbyt wysokim poziomem deficytu i zadłużenia publicznego, w konsekwencji zwiększając ryzyko utraty wiarygodności i wystąpienia problemów, przed jakimi stoją obecnie niektóre kraje strefy euro. Taki scenariusz miałby dużo większe, negatywne konsekwencje dla wzrostu PKB w Polsce.

Równocześnie, w kolejnych latach ujawni się wpływ stopniowego zrównywania i podnoszenia wieku przechodzenia na emeryturę kobiet i mężczyzn (docelowo do 67 lat). Zwiększy się współczynnik aktywności zawodowej Polaków, co w dłuższym horyzoncie czasowym doprowadzi do trwałego zwiększenia poziomu potencjalnego i rzeczywistego PKB. Jednocześnie podniesienie wieku przechodzenia na emeryturę zwiększy wypracowany kapitał przyszłych emerytów i w rezultacie będzie oznaczało wyższe wypłaty emerytur niż w obecnym systemie.

W 2012 r. oczekuje się stabilizacji tempa wzrostu spożycia publicznego na poziomie z 2011 r., tj. znacznie poniżej tempa wzrostu PKB. Uwzględniając m.in. stan realizacji projektów infrastrukturalnych realizowanych w ramach *Programu Budowy Dróg Krajowych* oraz przewidywany stopień wykorzystania środków unijnych, w 2012 r. należy oczekiwać nieznacznego ograniczenia w stosunku do 2011 r. wolumenu inwestycji publicznych. W rezultacie wkład we wzrost PKB ze strony łącznego popytu generowanego przez sektor rządowy i samorządowy będzie bliski zeru (szacuje się, że w 2011 r. kontrybucja popytu sektora rządowego i samorządowego we wzrost PKB wyniesie ok. 0,9 pkt. proc.).

Jednocześnie przyjęto założenie, że popyt inwestycyjny sektora prywatnego będzie rósł w 2012 r., choć – z uwagi na dużą niepewność rozwoju sytuacji ekonomicznej (czyli czynnika istotnego dla podejmowania długookresowych decyzji w zakresie zwiększania potencjału

produkcyjnego) – znacznie wolniej niż ma to miejsce w roku bieżącym, i tylko z niewielkim zapasem zrekompensuje spadek inwestycji publicznych. Osłabienie koniunktury w sektorze prywatnym powinno także znaleźć odzwierciedlenie w sytuacji na rynku pracy. Oczekiwany przyrost zatrudnienia będzie niższy niż w 2011 r., a prognozowane realne tempo wzrostu wynagrodzeń będzie nieznacznie wolniejsze od tempa wzrostu wydajności pracy. Niekorzystne perspektywy gospodarcze na świecie wyraźnie zmniejszą presję na wzrost płac, i to mimo spadku liczby ludności w wieku produkcyjnym, ograniczającego podaż pracy w Polsce. Przewidywany wzrost aktywności zawodowej, stymulowany m. in. znacznym ograniczeniem przywilejów uprawniających do wcześniejszego przechodzenia na emeryturę, nie będzie w stanie zrekompensować spadku liczby ludności w wieku produkcyjnym, w wyniku czego podaż pracy będzie się obniżać. Spowolnienie na rynku pracy będzie ograniczać wzrost spożycia prywatnego. Pomimo tego, popyt konsumpcyjny, wspierany przez dalszy spadek stopy oszczędności (choć już znacznie mniejszy niż w 2011 r.), pozostanie motorem wzrostu gospodarczego w 2012 r. Dodatkowym czynnikiem, który będzie oddziaływać na zwiększenie popytu konsumpcyjnego, powinny być współorganizowane przez Polskę w 2012 r. Mistrzostwa Europy w piłce nożnej.

Obok konsumpcji prywatnej, ważnym czynnikiem wspierającym wzrost gospodarczy w 2012 r. powinien być eksport netto. Oczekuje się, że spadek tempa wzrostu importu w 2012 r., wywołany spowolnieniem inwestycji, będzie głębszy niż ograniczenie dynamiki eksportu wywołane gorszą sytuacją gospodarczą u naszych głównych partnerów handlowych. W oparciu o powyższe założenia, prognozowany wzrost realnego PKB w 2012 r. wynosi 2,5%. Jednak ogromna niepewność co do rozwoju sytuacji w otoczeniu zewnętrznym, szczególnie w perspektywie 2012 r. sprawiła, że rozpatrywano różne warianty wzrostu PKB i jego składowych, w tym recesję. Zdecydowano się wybrać wariant pośredni (obecnie najbardziej prawdopodobny), który jest mimo wszystko bardziej konserwatywny niż obecny „konsensus” rynkowy (tj. wzrost PKB o ok. 3%). Nie wyklucza to jednak istnienia szeregu ryzyk negatywnych dla tej prognozy, które omówiono w dalszej części rozdziału.

Analiza podstawowych składników zagregowanego popytu

Głównym czynnikiem odpowiedzialnym za nieznaczne przyspieszenie wzrostu gospodarczego w Polsce w 2011 r. będzie popyt inwestycyjny. Przewiduje się, że po dwóch latach silnych spadków, w 2011 r. zostanie odnotowany realny wzrost inwestycji prywatnych, który wyniesie ok. 7,5%. Wskazują na to m. in. dane za I półrocze br. (realny wzrost o ok. 7% r/r), bardzo dobre wyniki finansowe przedsiębiorstw (zarówno w 2010 r., jak i w I półroczu 2011 r.) oraz rosnący stopień wykorzystania mocy produkcyjnych. Istotnym wsparciem dla inwestycji w gospodarce narodowej ogółem w 2011 r. będą inwestycje sektora publicznego, których prognozowany udział w PKB wzrośnie do rekordowego poziomu 5,9%. Oznaczałoby to, że inwestycje sektora rządowego i samorządowego

w 2011 r. wzrosną realnie o ok. 11%, przede wszystkim dzięki znacznemu wzrostowi wydatków infrastrukturalnych realizowanych w ramach *Programu Budowy Dróg Krajowych*. Co więcej, szacuje się, że w 2011 r. znacznemu przyspieszeniu uległo wykorzystanie środków UE na finansowanie wydatków inwestycyjnych.

Od 2012 r. udział inwestycji sektora publicznego w PKB zacznie się stopniowo obniżać, co jest naturalną konsekwencją kończącej się perspektywy finansowej 2007-2013 oraz wysokiej bazy odniesienia. Trudno bowiem oczekiwać, żeby prognozowany w 2011 r. udział inwestycji publicznych w PKB na rekordowym poziomie 5,9% (najwyższym w całej UE) utrzymał się także w kolejnych latach. Dlatego prognozuje się, że po wzroście o 10,9% w 2011 r., w 2012 r. inwestycje publiczne nieznacznie spadną w ujęciu realnym o 0,9%, a ich udział w PKB zmniejszy się do 5,6%, co wciąż będzie bardzo wysokim poziomem. Miejsce inwestycji publicznych w generowaniu wzrostu gospodarczego powinny stopniowo przejmować inwestycje prywatne, których udział w PKB w 2010 r. spadł wskutek kryzysu do ok. 14%, czyli poniżej poziomu z 1995 r. Odbudowę udziału inwestycji prywatnych w strukturze wzrostu gospodarczego obserwujemy już od początku 2011 r. – w całym roku ich prognozowany wzrost powinien wynieść 7,5%. Niemniej, w związku z sytuacją w gospodarce globalnej, w 2012 r. oczekuje się wolniejszego wzrostu inwestycji prywatnych – o 2,5%. W rezultacie, udział inwestycji prywatnych w PKB, po wzroście w 2011 r., prawdopodobnie nie zmieni się istotnie w 2012 r. Silniejszej odbudowy inwestycji prywatnych w strukturze PKB należy oczekiwać dopiero w dalszym horyzoncie prognozy.

Uwzględniając przedstawione dalej oczekiwania dotyczące rynku pracy oraz kształtowania się płac, nominalny wzrost dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych w 2011 r. powinien być wyższy w stosunku do ubiegłego roku, jednak – ze względu na wyższą inflację – w ujęciu realnym nie powinien przekroczyć 2,6% r/r. Zakładając spadek stopy oszczędności (co sugerują dane za I półrocze 2011 r.), realny wzrost spożycia prywatnego powinien wynieść w 2011 r. 3,6%, wobec 3,2% w 2010 r. Obniżenie dynamiki spożycia publicznego będzie natomiast efektem działań zmniejszających deficyt sektora finansów publicznych. W 2011 r. wkład tej kategorii makroekonomicznej we wzrost PKB będzie o ok. 0,6 pkt. proc. niższy niż w 2010 r. Kontynuacja zaplanowanych działań konsolidacyjnych w 2012 r. będzie skutkować stabilizacją tempa wzrostu spożycia publicznego na poziomie 1,2% w ujęciu realnym.

W przypadku spożycia prywatnego, w kierunku jego ograniczenia w 2012 r. będzie oddziaływać opisana sytuacja na rynku pracy. Wsparciem dla konsumpcji prywatnej będzie natomiast zakładane niewielkie zmniejszenie stopy oszczędności oraz współorganizowanie przez Polskę w 2012 r. Mistrzostw Europy w piłce nożnej, którego efekt może wynieść nawet 0,5 pkt. proc. dodatkowego wzrostu konsumpcji. W rezultacie oczekuje się, że realne tempo wzrostu spożycia prywatnego spadnie do 2,9% w 2012 r. z 3,6% w 2011 r.

Zgodnie z wyżej przedstawionym scenariuszem, realne tempo wzrostu popytu krajowego w 2011 r. obniży się do ok. 4,1%, z 4,6% w 2010 r. Z kolei w 2012 r. prognozowane realne tempo wzrostu popytu krajowego spadnie do 2%, co będzie skutkiem ograniczenia zarówno popytu publicznego, jak i prywatnego.

Uwzględniając strukturę prognozowanego wzrostu oraz skalę spowolnienia tempa wzrostu popytu krajowego w 2011 r., ujemna kontrybucja we wzrost PKB ze strony eksportu netto powinna być w br. nieco niższa niż w 2010 r. Przewiduje się, że w 2012 r. wkład eksportu netto we wzrost PKB będzie już dodatni (0,5 pkt. proc.), co jest związane z oczekiwanym głębszym spadkiem popytu krajowego niż popytu zewnętrznego. Dodatkowo, dodatnią kontrybucję eksportu netto wspierać będzie poprawa konkurencyjności cenowej produktów wytwarzanych w kraju, czemu będzie sprzyjać obserwowana obecnie deprecjacja kursu złotego.

Bilans płatniczy

W 2011 r. oczekiwany jest wzrost deficytu na rachunku obrotów bieżących do 5,1% PKB, a w 2012 r. jego zmniejszenie do 4,2% PKB.

Prognozowane ograniczenie nierównowagi zewnętrznej polskiej gospodarki będzie wynikać przede wszystkim ze zmniejszenia deficytu obrotów towarowych. Wyraźne spowolnienie wzrostu gospodarczego u naszych głównych partnerów handlowych spowoduje wprawdzie wyhamowanie tempa wzrostu polskiego eksportu, ale – m.in. z uwagi na poziom kursu złotego oraz znaczne spowolnienie importochłonnych części popytu krajowego – większy spadek odnotuje tempo wzrostu importu. W rezultacie prognozowane ujemne saldo obrotów towarowych zmniejszy się w 2012 r. do ok. 2,9% PKB. Do poprawy salda handlowego przyczyni się również niewielki wzrost nadwyżki usług, związany m.in. ze wzrostem przychodów z turystyki (w związku z Mistrzostwami Europy w piłce nożnej w 2012 r.).

Mimo wzrostu dochodów nierezydentów z tytułu ich dużego zaangażowania w inwestycje portfelowe (głównie w skarbowe papiery wartościowe), zakładane jest również częściowe zmniejszenie ujemnego salda dochodów. Przewidywane pogorszenie koniunktury gospodarczej będzie miało bowiem negatywny wpływ na wyniki finansowe przedsiębiorstw i – w konsekwencji – niższy będzie poziom dochodów przypadających na zagranicznych inwestorów bezpośrednich. Z kolei w przypadku transferów bieżących, prognozuje się utrzymanie ich dodatniego salda.

Oceniając pozycję zewnętrzną Polski należy uwzględnić fakt, iż w najbliższych latach znaczna część środków napływających z Unii Europejskiej będzie klasyfikowana poza rachunkiem bieżącym, tj. na rachunku kapitałowym. W rezultacie, saldo rachunku bieżącego

należy rozpatrywać łącznie z rachunkiem kapitałowym. Tak liczone saldo w 2011 r. powinno ukształtować się na poziomie ok. -3,1% PKB, a w 2012 r. ok. -1,7% PKB.

Oczekuje się również, że pozytywne postrzeganie polskiej gospodarki na rynkach międzynarodowych będzie sprzyjać utrzymaniu się relatywnie wysokiego napływu kapitału. W jego strukturze, ze względu na pozytywne perspektywy wzrostu polskiej gospodarki i nadal relatywnie duży zakres planów prywatyzacyjnych, coraz większą rolę powinny ponownie odgrywać zagraniczne inwestycje bezpośrednie.

Rynek pracy

Stopniowa odbudowa popytu na pracę, obserwowana od 2010 r., utrzymuje się w roku 2011. Wciąż relatywnie dobra koniunktura gospodarcza, w szczególności stosunkowo wysokie tempo wzrostu inwestycji i dobra sytuacja finansowa przedsiębiorstw, wpływa pozytywnie na wzrost przeciętnego zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw, które w 2011 r. będzie średnio o 3,1% wyższe niż w 2010 r. Oczekiwany wzrost zatrudnienia w pozostałych sektorach pozwala prognozować, że w skali całej gospodarki narodowej³ wzrost przeciętnego zatrudnienia w 2011 r. wyniesie 1,9%.

Rok 2011 jest 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. Pomimo niższej podaży pracy oraz rosnącego popytu na pracę, ze względu na rosnącą aktywność zawodową bezrobocie nie obniża się, lecz pozostaje na relatywnie stabilnym poziomie. W rezultacie, prognozowana na koniec 2011 r. stopa bezrobocia utrzyma się na poziomie z końca 2010 r. (12,4%). Niekorzystny skutek wzrostu aktywności zawodowej będzie jednak miał charakter przejściowy i w dłuższym horyzoncie czasowym doprowadzi do wzrostu potencjalnego PKB i tworzenia nowych miejsc pracy.

W 2011 r., m.in. z powodu utrzymującego się poziomu bezrobocia, presja na wzrost wynagrodzeń pozostaje niska. W efekcie trzeci rok z rzędu realne tempo wzrostu przeciętnej płacy w sektorze przedsiębiorstw nie przekroczy 1% i – zgodnie z prognozą – wyniesie ok. 0,9%. Dodatkowym czynnikiem ograniczającym wzrost płac w skali gospodarki jest zamrożenie wynagrodzeń w państwowej sferze budżetowej.

W 2012 r., ze względu na spowolnienie gospodarcze u naszych głównych partnerów handlowych, utrzymującą się niepewność co do przyszłej sytuacji gospodarczej na świecie oraz – w konsekwencji – oczekiwane pogorszenie koniunktury gospodarczej w Polsce, prognozowane jest również spowolnienie tempa wzrostu zatrudnienia. Z kolei wśród czynników sprzyjających przyrostowi zatrudnienia w niektórych sekcjach (np. handel, zakwaterowanie i gastronomia) należy wymienić współorganizowanie Mistrzostw Europy

³ Pełna zbiorowość, tj. łącznie z podmiotami, w których liczba pracujących nie przekracza 9 osób.

w piłce nożnej. Zgodnie z prognozą, przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw będzie wyższe o 1,2% niż w 2011 r., a w gospodarce narodowej o 0,8%.

W 2012 r. spodziewany ubytek ludności w wieku produkcyjnym (18-59/64 lata) będzie jeszcze większy niż w 2011 r. i wyniesie niemal 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 (czyli najbardziej aktywnej zawodowo grupy osób) w strukturze ludności w wieku produkcyjnym. Łączny bilans podaży pracy w 2012 r. będzie jednak ujemny. Uwzględniając niewielki oczekiwany wzrost popytu na pracę, należy spodziewać się tylko nieznacznego obniżenia stopy bezrobocia, do poziomu 12,3% na koniec 2012 r.

Realne tempo wzrostu wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw jest prognozowane na poziomie ok. 1,2%. Na stosunkowo niewielki wzrost przeciętnej płacy wpływ będzie miał przede wszystkim poziom bezrobocia, związany ze spodziewaną słabą koniunkturą na świecie. Uwzględniając planowane zamrożenie wynagrodzeń w państwowej sferze budżetowej w 2012 r., oczekuje się, że realna płaca w gospodarce narodowej będzie o ok. 1,1% wyższa w stosunku do 2011 r.

Inflacja, stopy procentowe i kurs walutowy

Założenia makroekonomiczne na potrzeby ustawy budżetowej na 2012 r. przygotowano m.in. w oparciu o prognozowany wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych w 2011 r. na poziomie 4,1%. Wzrost inflacji w br. 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 dokonanego w 2011 r. zacieśnienia polityki pieniężnej oraz stopniowej stabilizacji cen surowców. W kierunku ograniczenia inflacji będzie także oddziaływać osłabienie wzrostu gospodarczego i niższa presja popytowa. 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 4,6%.

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 do końca 2011 r. oraz w 2012 r. stopy procentowe NBP pozostaną na niezmiennym poziomie. Wysokość stóp procentowych NBP, określanych decyzjami Rady Polityki Pieniężnej, będzie z jednej strony determinowana przez skalę spowolnienia gospodarczego, sytuację na rynku pracy oraz konsolidację finansów publicznych, a z drugiej przez 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) wyniesie w 2011 r. średnio 4,2%, a w 2012 r. ukształtuje się na poziomie 4,5%.

Po istotnym osłabieniu złotego w II połowie 2011 r., w 2012 r. oczekiwane jest stopniowe umocnienie polskiej waluty. Aprecjacji złotego będą w tym okresie sprzyjały relatywnie silne fundamenty polskiej gospodarki, spadek deficytu na rachunku obrotów bieżących, napływ inwestycji zagranicznych oraz zakładany spadek premii za ryzyko, związany z ograniczeniem nierównowagi finansów publicznych i wprowadzaniem w życie zapowiadanych reform strukturalnych, wzmacniających stabilność makroekonomiczną i finansową polskiej gospodarki. Polską walutę powinno również wspierać zakładane zmniejszenie, obecnie bardzo dużej, niepewności na światowych rynkach finansowych w miarę zakładanego rozwiązywania kryzysu zadłużeniowego w strefie euro.

Lata 2013-2015

Zakłada się, że w horyzoncie prognozy w strukturze wzrostu PKB coraz większą rolę będzie odgrywał sektor prywatny. W latach 2013-2015 tempo wzrostu popytu prywatnego powinno przyspieszyć, natomiast odwrotnej tendencji należy spodziewać się w przypadku dynamiki popytu publicznego. O ile dynamika spożycia publicznego powinna pozostać stabilna, to w latach 2013-2014 prognozowane jest silne ograniczenie inwestycji publicznych, związane 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 5,9%. W horyzoncie prognozy inwestycje publiczne w relacji do PKB powinny obniżyć się do poziomu ok. 4,0%. Będzie to wciąż poziom o ok. 0,5 pkt. proc. wyższy niż średnio w latach 2001-2006 w Polsce i o ok. 1,5 pkt. proc. wyższy niż średnio w Unii Europejskiej w okresie poprzedzającym niniejszą prognozę. Odbudowywaniu popytu prywatnego powinno sprzyjać ustąpienie niepewności i uspokojenie sytuacji na światowych rynkach finansowych. Jednocześnie postępująca redukcja nierównowagi fiskalnej w Polsce powinna sprzyjać zwiększeniu zaufania inwestorów do naszej gospodarki i z pewnością zneutralizować negatywny wpływ zwiększenia składki rentowej. Prognozuje się, że w 2015 r. udział inwestycji prywatnych w PKB wyniesie niewiele poniżej 17%. Wzrost inwestycji prywatnych powinien sprzyjać poprawie sytuacji na rynku pracy i stopniowemu zwiększaniu tempa wzrostu spożycia prywatnego.

Biorąc pod uwagę powyższe czynniki i zakładając neutralny wpływ eksportu netto na wzrost gospodarczy, oczekuje się, że realne tempo wzrostu PKB w 2013 r. przyspieszy do 3,4%, by w kolejnych latach wzrosnąć do 3,8% w 2014 r. i 3,9% w 2015 r. Należy podkreślić, że niski – w stosunku do możliwości rozwojowych polskiej gospodarki – wzrost PKB

w horyzoncie prognozy jest spowodowany obecną i oczekiwaną sytuacją gospodarczą dla Europy i świata.

Istotny wpływ na rynek pracy w najbliższych latach będą miały czynniki demograficzne. W okresie niniejszej prognozy obserwowany będzie nienotowany od początku transformacji ustrojowej spadek liczby ludności w wieku produkcyjnym (18-59/64 lata). Negatywna tendencja demograficzna będzie na tyle silna, że nawet przy zakładanym wzroście aktywności zawodowej podaż pracy osób w wieku 18-59/64 lata będzie się zmniejszać. Bardzo ważne w tym kontekście będą skutki stopniowego podnoszenia wieku emerytalnego, które częściowo zrekompensują obniżającą się liczbę osób aktywnych zawodowo w obecnie obowiązującym wieku produkcyjnym, tym samym przyczyniając się do zmniejszenia napięć na rynku pracy. W krótkim okresie, pomimo oczekiwanego wzrostu popytu na pracę, podniesienie wieku emerytalnego spowoduje przejściowe spowolnienie tempa spadku stopy bezrobocia w związku z wyższą aktywnością zawodową. Uwzględniając powyższe czynniki, prognozowany spadek bezrobocia nie będzie gwałtowny. Niemniej, stopniowy spadek bezrobocia będzie sprzyjać przyspieszeniu realnego tempa wzrostu wynagrodzeń w sektorze prywatnym, które 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. Inflacja w tym okresie powinna kształtować się na poziomie zbliżonym do 2,5%. W rezultacie, po stabilizacji stóp procentowych banku centralnego w 2012 r., w kolejnych latach przewidywany jest nieznaczny spadek stopy referencyjnej NBP. Równocześnie oczekiwane jest utrzymanie się tendencji aprecjacyjnej złotego oraz spadek zmienności kursu waluty krajowej. W wyniku nieznacznego wzrostu deficytu dochodów i niewielkiego spadku nadwyżki salda transferów bieżących prognozowane jest ponowne stopniowe zwiększenie się deficytu rachunku obrotów bieżących, który w 2015 r. powinien wynieść ok. 4,8% 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.

Obecnie największym zagrożeniem jest sytuacja w otoczeniu zewnętrznym polskiej gospodarki, zwłaszcza możliwość wystąpienia negatywnego sprzężenia zwrotnego między słabnącą dynamiką aktywności gospodarczej, ryzykiem niewypłacalności krajów najbardziej

zadłużonych i ryzykiem destabilizacji sektora finansowego, co może doprowadzić do silnej recesji i gwałtownego spadku popytu na polski eksport, a w efekcie również do spadku dynamiki produkcji, zatrudnienia i inwestycji prywatnych. Wprawdzie popyt inwestycyjny sektora prywatnego w Polsce ma duży potencjał wzrostu, to jednak istotnymi czynnikami ograniczającymi wzrost inwestycji mogą być niepewność i znaczące obawy inwestorów co do rozwoju przyszłej sytuacji. W przypadku utrzymania się lub dalszego wzrostu awersji do ryzyka prawdopodobne jest zrealizowanie się scenariusza znacznie gorszego niż prezentowany.

Duże znaczenie dla sytuacji gospodarczej będą mieć skala i czas wycofywania impulsów ze strony polityki fiskalnej, które zostały wprowadzone przez większość gospodarek w celu złagodzenia skutków kryzysu finansowego dla sfery realnej.

Czynnikiem ryzyka dla realizacji prognozy inflacji – obok niepewności związanej z kształtowaniem się wzrostu gospodarczego – pozostaje możliwość wystąpienia dalszych szoków podażowych na rynkach surowcowych i na rynkach produktów rolnych. Wyższa od przewidywanej inflacja może być również pochodną ewentualnego osłabienia złotego w przypadku dalszego znaczącego wzrostu awersji do ryzyka na światowych rynkach finansowych. Odmienny od założonego przebieg procesów inflacyjnych jest z kolei podstawowym czynnikiem ryzyka dla prognozy stóp procentowych, gdyż decyzje Rady Polityki Pieniężnej w zakresie ceny pieniądza są uwarunkowane realizacją przyjętego celu inflacyjnego w średnim okresie.

2. Kierunki polityki fiskalnej

Zlikwidowanie nadmiernego deficytu, ograniczenie zadłużenia oraz zmniejszenie, a następnie ustabilizowanie deficytu strukturalnego na poziomie średniookresowego celu budżetowego (1% PKB) należą do najważniejszych zadań rządu. Zarówno termin likwidacji nadmiernego deficytu (2012 r.⁴), jak i skala już wdrożonych i planowanych działań stawiają Polskę wśród liderów konsolidacji budżetowej.

Zacieśnienie fiskalne nie może dotyczyć wyłącznie budżetu państwa, ale powinno być rozłożone na wszystkie podmioty tego sektora. Ponadto, decydujące znaczenie dla osiągnięcia pożądaných rezultatów ma sposób przeprowadzenia konsolidacji fiskalnej. Analizując doświadczenia innych krajów można zauważyć, że najkorzystniejszym scenariuszem jest konsolidacja skupiona na stronie wydatkowej. Zależność ta znalazła odzwierciedlenie w działaniach mających zapewnić redukcję deficytu sektora w latach 2011-2012 o dodatkowe 4,6 pkt. proc., które zostały przedstawione w *Programie konwergencji*.

⁴ Zgodnie z decyzją Rady Ecofin z lipca 2009 r. o istnieniu w Polsce nadmiernego deficytu i wydaniem odpowiednich zaleceń do jego redukcji.

Aktualizacja 2011, przyjętym przez rząd 26 kwietnia br. Z prognozowanych efektów tych działań jedynie 0,8 pkt. proc. miało wynikać ze wzrostu obciążeń podatkowych.

Mimo osiągnięcia zamierzonych celów w 2011 r., w tym konsekwentnie realizowanej redukcji deficytu, pogorszenie perspektyw gospodarczych na świecie i – w konsekwencji – także w Polsce oznacza, że likwidacja nadmiernego deficytu w 2012 r. najprawdopodobniej byłaby niemożliwa bez podjęcia dodatkowych działań. Dlatego zobowiązania polskiego rządu, przedstawione już w *Programie konwergencji. Aktualizacja 2011*, musiały zostać uzupełnione o dodatkowe działania na 2012 r. mające odzwierciedlenie w niniejszym dokumencie, z których wiele zostało zapowiedzianych w exposé Prezesa Rady Ministrów, 18 listopada 2011 r. Działania te zapewnią dalszą redukcję deficytu zarówno poprzez wzrost dochodów, jak i wzmocnienie dyscypliny wydatkowej. W tym kontekście należy podkreślić, że w 2012 r. kontynuowana będzie tendencja obniżania relacji wydatków publicznych do PKB. Co więcej, w przyszłym roku osiągnie ona jeden z najniższych poziomów w historii polskiej gospodarki od początku transformacji.⁵

W niedalekiej przyszłości – już po dokonaniu wymaganej skali dostosowania fiskalnego na poziomie sektora instytucji rządowych i samorządowych – trwałemu utrzymaniu dyscypliny fiskalnej będzie sprzyjać wprowadzenie tzw. stabilizującej reguły wydatkowej. Ma ona zapewnić, że deficyt sektora w średnim okresie będzie się kształtował na poziomie ok. 1% PKB. Wprowadzenie reguły i towarzyszących jej zmian w krajowych ramach fiskalnych pozwoli równocześnie wypełnić zobowiązania wynikające z dyrektywy, stanowiącej element tzw. sześciopaku i określającej wymogi dla ram budżetowych członków UE.

Dzięki konsekwentnie realizowanej konsolidacji fiskalnej, dług publiczny⁶ Polski, jako jednego z nielicznych krajów UE, zacznie się obniżać już w 2012 r. Dług ten będzie systematycznie obniżany także w kolejnych latach. Zapewnią to już podjęte i nowe działania konsolidacyjne, stopniowo narastające oszczędności z tytułu podniesienia wieku emerytalnego i wprowadzenie ww. docelowej reguły wydatkowej.

Zrównoważone finanse publiczne sprzyjają wzrostowi gospodarczemu w średnim i długim okresie. Utrzymywanie wysokiego deficytu sektora 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. Dyscyplina finansów publicznych jest kluczowym elementem stabilności

⁵ Dotyczy relacji wydatków sektora finansów publicznych do PKB, po odliczeniu wydatków finansowanych ze środków UE. Odliczenie tych wydatków jest uzasadnione, gdyż nie zwiększają one tzw. deficytu memoriałowego – wydatkom tym odpowiadają bowiem identyczne co do wysokości dochody z UE. Ponadto taka korekta powinna zostać dokonana dla celów porównywalności z okresem przed członkowstwem w UE.

⁶ W relacji do PKB.

makroekonomicznej, a tym samym wiarygodności państwa, która ma szczególne znaczenie w okresie obecnych zawirowań na rynkach finansowych i towarzyszącej im niepewności oraz ryzyka gwałtownych przepływów kapitału. Dlatego też ograniczenie nierównowagi finansów publicznych stało się głównym priorytetem rządu na najbliższe lata.