

Rozdział I

Ocena sytuacji makroekonomicznej Polski

Otoczenie zewnętrzne

Wyniki gospodarcze dotyczące II kw. br. sugerują, że recesja w gospodarce światowej zaczyna ustępować. Sygnały są jednak niejednoznaczne i trudno na tym etapie ocenić, czy mamy do czynienia z początkiem wyraźnego i trwałego ożywienia koniunktury.

Do pozytywnych informacji można zaliczyć: poprawę sytuacji w kluczowych segmentach rynku finansowego i pewne złagodzenie dotychczas bardzo ostrych warunków kredytowych, odbicie wskaźników koniunktury, będące w głównej mierze efektem lepszej oceny przyszłej sytuacji gospodarczej, oznaki stabilizacji sytuacji na rynkach nieruchomości w niektórych krajach, prawdopodobnie dobiegający końca proces dostosowania zapasów czy wyraźne zmniejszenie spadku obrotów światowego handlu. Czynniki te znalazły potwierdzenie w lepszych od oczekiwań danych dotyczących dynamiki PKB w II kw. w głównych gospodarkach świata, w tym w strefie euro i jej największych gospodarkach, tj. Niemczech i Francji. Najwyraźniejsze oznaki poprawy koniunktury widoczne są jednak w krajach *emerging markets*, zwłaszcza azjatyckich.

Wiele czynników sugeruje jednak, że dynamika ożywienia koniunktury w gospodarce światowej, w tym w strefie euro, w najbliższych kwartałach będzie raczej umiarkowana. Wysoki poziom wolnych mocy wytwórczych, niski poziom zyskowności przedsiębiorstw, wysokie i rosnące bezrobocie i w efekcie niskie tempo wzrostu dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych oraz wysoki poziom długu publicznego będą hamowały większe odbicie popytu krajowego.

Sygnały świadczące o ustępowaniu recesji nie zmieniają faktu, że w całym 2009 r. nastąpi głęboki spadek aktywności na głównych rynkach eksportowych Polski. Przewiduje się, że spadek PKB w strefie euro wyniesie w br. ok. 4%, wobec wzrostu o 0,7% rok wcześniej. Bieżące prognozy są o 0,5-0,9 pkt proc. lepsze od tych sprzed ukazania się wyników za II kw. Oczekuje się, że w przyszłym roku strefa euro zanotuje nieznacznie dodatnie tempo wzrostu gospodarczego, które powinno stopniowo przyspieszać w kolejnych 2-3 latach do poziomu wyznaczanego przez średnią z ostatniej dekady (tj. ok. 2%). Wraz z wychodzeniem przez strefę euro z recesji poprawiać się będzie również koniunktura w krajach Europy Środkowo – Wschodniej. Najwięcej niepewności związanych jest z perspektywami gospodarek Rosji, a zwłaszcza Ukrainy, które w br. zanotują głęboki spadek koniunktury gospodarczej. Niemniej i w tym przypadku można oczekiwać stopniowego wychodzenia z recesji.

Perspektywy gospodarki światowej, w tym sytuacji na rynkach eksportowych Polski, obarczone są wyjątkowo dużą niepewnością, choć bilans ryzyk wydaje się być bardziej zrównoważony niż to oceniano kilka miesięcy temu. Głównym zagrożeniem pozostaje możliwość wystąpienia silniejszego lub bardziej trwałego negatywnego sprzężenia zwrotnego między sytuacją sektora finansowego a sferą realną gospodarki.

Produkt krajowy brutto

Dane GUS dotyczące tempa wzrostu PKB w I półroczu 2009 r. (0,9% r/r) wskazują, że pomimo bardzo niekorzystnego otoczenia zewnętrznego, w Polsce udało się uniknąć recesji w skali całej gospodarki. Oczekuje się, że w II połowie roku gospodarka będzie się rozwijać w podobnym tempie i w skali całego 2009 r. realna stopa wzrostu PKB utrzyma się na poziomie 0,9%, wobec 5%¹ w 2008 r. Głównym czynnikiem wzrostu gospodarczego w Polsce w 2009 r. będzie popyt konsumpcyjny – szacuje się, że wkład spożycia indywidualnego we wzrost PKB wyniesie 1,3 pkt. proc. Istotny wpływ na dynamikę PKB będzie miał również eksport netto. Oczekuje się wprawdzie, że w związku ze światowym kryzysem gospodarczym obroty handlowe wyraźnie spadną, jednak obecne szacunki wskazują, że spadek importu będzie wyraźnie głębszy niż spadek eksportu, co wpłynie na poprawę salda wymiany handlowej. W efekcie, pomimo ujemnej kontrybucji eksportu we wzrost PKB (minus 3,3 pkt. proc.), kontrybucja eksportu netto powinna być dodatnia i wynieść 2,0 pkt. proc. Wkład inwestycji i zmiany zapasów we wzrost PKB będzie natomiast ujemny, odpowiednio na poziomie minus 0,6 pkt. proc. i minus 2,2 pkt. proc.

Przewiduje się, że w 2010 r. tempo wzrostu PKB przyspieszy do 1,2%, co będzie wynikało z utrzymania relatywnie wysokiej dynamiki spożycia publicznego oraz powrotu akumulacji (dzięki wzrostowi inwestycji publicznych oraz oczekiwanej stopniowej odbudowie stanu zapasów) na ścieżkę wzrostową. Oczekiwania dotyczące wzrostu gospodarki światowej oraz kształtowania się konkurencyjności cenowej polskich przedsiębiorstw pozwalają szacować, że wkład eksportu we wzrost PKB w 2010 r. wyniesie 1,1 pkt. proc. i będzie on ważnym czynnikiem wzrostu. W związku z silniejszym popytem krajowym oraz efektem bazy związanym z wysokim spadkiem importu w roku bieżącym, oczekuje się zwiększenia ujemnego wkładu tej kategorii ekonomicznej w przyszłym roku do 1,3 pkt. proc. W rezultacie kontrybucja eksportu netto wyniesie minus 0,2 pkt. proc.

Przedstawiony scenariusz kształtowania się sytuacji makroekonomicznej zakłada relatywnie konserwatywną prognozę wzrostu gospodarczego. Związane jest to z ciągle dużą niepewnością dotyczącą kształtowania się koniunktury u głównych partnerów handlowych

¹ Dane dotyczące kwartalnych rachunków narodowych za I i II kw. 2009 r. nie są w pełni porównywalne z danymi rocznymi za 2008 r. opublikowanymi przez GUS w dniu 23.09.2009 r. Wynika to z faktu, że dane kwartalne będą dostosowane przez GUS do skorygowanego szacunku wartości nominalnej PKB w terminie późniejszym.

Polski. Zasada ostrożności, niezbędna w procesie planowania budżetu, pozwoli ograniczyć ewentualne konsekwencje zmaterializowania się potencjalnych negatywnych ryzyk i wystąpienia niekorzystnych uwarunkowań dla budżetu państwa.

Analiza podstawowych składników zagregowanego popytu

Popyt krajowy

W I półroczu 2009 r. popyt krajowy spadł realnie o 1,5% w porównaniu z analogicznym okresem roku 2008. Związane to było z wysokim, 18,9% spadkiem akumulacji. Popyt konsumpcyjny utrzymywał się na relatywnie wysokim poziomie (wzrost realny o 2,8% r/r). Przewiduje się, że w całym 2009 r. tempo wzrostu popytu krajowego wyniesie minus 1,0%. W 2010 r. tempo wzrostu popytu krajowego będzie dodatnie. Związane to będzie głównie z poprawą wyników dla akumulacji oraz utrzymaniem relatywnie wysokiego tempa wzrostu spożycia zbiorowego. Pozwoli to na realny wzrost popytu krajowego w 2010 r. o 1,4%.

Spożycie indywidualne

Głównym czynnikiem wzrostu gospodarczego w I półroczu był popyt konsumpcyjny. Zgodnie z danymi GUS, spożycie indywidualne gospodarstw domowych wzrosło w tym okresie o 2,6% r/r. W kontekście negatywnych tendencji na rynku pracy wynik ten należy uznać za bardzo dobry. Oczekuje się jednak, że w II połowie roku tempo wzrostu tej kategorii nieznacznie wyhamuje i w całym 2009 r. wyniesie 2,2%, wobec wzrostu o 5,9% w 2008 r. Szacuje się, że w 2010 r. nastąpi dalszy spadek tempa wzrostu spożycia indywidualnego do 0,9%. Czynnikiem determinującym kształtowanie się popytu konsumpcyjnego będą przede wszystkim negatywne tendencje na rynku pracy, znajdujące odzwierciedlenie zarówno w spadku zatrudnienia, jak i ograniczeniu wzrostu wynagrodzeń w gospodarce narodowej. Nie będzie też dodatkowych pozytywnych impulsów związanych ze zmianami podatkowymi (stawki PIT, ulgi na dzieci), które mogły przyczynić się do wzrostu spożycia w roku bieżącym, jednak w roku przyszłym będą już uwzględnione w bazie odniesienia dla dynamiki rocznej. Czynnikiem ograniczającym spowolnienie popytu konsumpcyjnego gospodarstw domowych będzie stosunkowo wysoki realny wzrost funduszu emerytur i rent, który wyniesie 6,1% w 2009 r. i 5,1% w 2010 r.

Spożycie zbiorowe

Przewiduje się, że realne tempo wzrostu spożycia zbiorowego w 2009 r. oraz w 2010 r. wyniesie ok. 1,6%. Tempo wzrostu spożycia zbiorowego będzie determinowane przede wszystkim wydatkami sektora instytucji rządowych i samorządowych ponoszonymi na koszty pracy oraz na zakupy towarów i usług, w tym m.in. na płatności związane z realizacją Funduszy Europejskich oraz zobowiązania z tytułu wydatków militarnych.

Akumulacja brutto

W I półroczu 2009 r. nakłady brutto na środki trwałe spadły realnie o 1,2% w porównaniu z analogicznym okresem poprzedniego roku. Ten w sumie niewielki spadek możliwy był tylko dzięki rekordowo wysokiemu wzrostowi inwestycji sektora rządowego. Inwestycje sektora prywatnego notowały bowiem w I półroczu br. silne spadki. Przewiduje się, że w całym 2009 r. realne tempo wzrostu nakładów brutto na środki trwałe wyniesie minus 2,5%. W 2010 r. kategoria ta wzrośnie o 0,2%. Jednym z czynników, który będzie negatywnie oddziaływać na poziom aktywności inwestycyjnej są pozostające na niskim poziomie oceny koniunktury gospodarczej przez przedsiębiorców. W kierunku pogłębienia spowolnienia będzie również oddziaływać zaostrzenie warunków kredytowych przez banki. Dodatkowo, nawet w przypadku ożywienia koniunktury, decyzje o zwiększeniu aktywności inwestycyjnej przez sektor prywatny będą zapewne podejmowane z opóźnieniem, co jest związane z wyraźnym spadkiem wykorzystania mocy produkcyjnych w ostatnich kwartałach. Czynnikiem ograniczającym spadek aktywności inwestycyjnej w 2009 r. będzie cykl produkcyjny w budownictwie mieszkaniowym i związane z tym oddawanie przez inwestorów inwestycji mieszkaniowych rozpoczętych w okresie boomu z 2007 r. i I połowy 2008 r. Bardzo słabe dane dotyczące nowych pozwoleń na budowę oraz inwestycji rozpoczętych wskazują jednak, że w przyszłym roku budownictwo mieszkaniowe wyraźnie zwolni.

W odróżnieniu od inwestycji prywatnych, w przypadku inwestycji publicznych, szczególnie związanych z budową infrastruktury drogowej, oczekuje się znacznego przyspieszenia. Inwestycje te są powiązane z bieżącą koniunkturą w mniejszym stopniu niż inwestycje prywatne. Ponadto inwestycje publiczne w Polsce są w dużej części finansowane napływem funduszy strukturalnych z UE, a tym samym w ograniczonym stopniu obciążają budżet państwa, co ma szczególne znaczenie w okresie dekoniunktury. Intensyfikacja działań w celu maksymalizacji skali absorpcji tych środków UE jest priorytetem przyjętego przez Rząd Planu stabilności i rozwoju. Wysokie tempo wzrostu inwestycji publicznych powinno w przyszłym roku zrekompensować oczekiwane spadki w sektorze prywatnym.

Oczekuje się, że po stosunkowo wysokim wzroście zapasów w 2008 r. (20,9 mld zł), ich stan w całym 2009 r. zmniejszy się o ok. 6,8 mld. zł. Po uwzględnieniu zmian cenowych oznaczać to będzie kontrybucję we wzrost PKB na poziomie minus 2,2 pkt. proc. Ograniczanie stanu zapasów związane jest z dostosowywaniem ich do dużo niższego poziomu aktywności gospodarczej w stosunku do ubiegłego roku, a także ze znaczną niepewnością co do możliwości zbytu produktów w najbliższym czasie. Przewiduje się, że wraz z poprawą koniunktury w 2010 r. przedsiębiorstwa zaczną odbudowywać zapasy. Przyczyni się to do zwiększenia kontrybucji ich zmiany we wzrost PKB do 0,6 pkt. proc.

Eksport netto

Realne tempo spadku eksportu w I półroczu 2009 r. wyniosło 14,6% r/r. Znaczna, wynosząca 19,7%, deprecjacja realnego efektywnego kursu złotego, jaka miała miejsce w tym okresie, nie zdołała zneutralizować negatywnego wpływu pogorszenia koniunktury u polskich partnerów handlowych. Przewiduje się, że w skali całego 2009 r. realny spadek eksportu wyniesie 8,0%. Oczekuje się, że poprawa sytuacji na głównych rynkach eksportowych znajdzie odzwierciedlenie w wynikach eksportu w 2010 r., w którym realny wzrost tej kategorii ekonomicznej prognozowany jest na 2,8%.

W I półroczu 2009 r. popyt krajowy zanotował pierwszy od 2001 r. realny spadek. Największy spadek dotyczył wysoce importochłonnych inwestycji. Skutkiem tego był bardzo duży, 19,0%, realny spadek importu. Oczekuje się, że w skali całego 2009 r. import spadnie realnie o 11,6% r/r. W wyniku szybszego spadku importu niż eksportu poprawie ulegnie saldo handlu zagranicznego, czego wynikiem będzie wysoka (2,0 pkt. proc.) dodatnia kontrybucja we wzrost PKB ze strony eksportu netto. W 2010 r., wraz z prognozowanym przyspieszeniem realnego tempa wzrostu popytu krajowego, oczekuje się zwiększenia dynamiki importu do 3,2% r/r. Wkład eksportu netto zmniejszy się do ok. minus 0,2 pkt. proc.

Bilans płatniczy

Zgodnie ze wstępnymi danymi NBP, rachunek obrotów bieżących w I połowie 2009 r. wykazał nadwyżkę w wysokości 1,2 mld EUR, a jego saldo w porównaniu do analogicznego okresu 2008 r. poprawiło się o ok. 11,4 mld EUR. Dwunastomiesięczny deficyt obrotów bieżących wyniósł minus 2,1% PKB, wobec minus 5,2% PKB przed rokiem. W 2009 r. oczekiwany jest dalszy spadek deficytu do ok. -1,8% PKB, a w 2010 r. jego ponowny stopniowy wzrost do minus 3,4% PKB.

Podstawowymi czynnikami wpływającymi na zmniejszenie się nierównowagi zewnętrznej polskiej gospodarki w I połowie br. była wyraźna poprawa sald dochodów i obrotów towarowych. W roku przyszłym prognozowane jest odwrócenie tych tendencji. Wraz ze stabilizacją sytuacji gospodarczej, w umiarkowanym stopniu powinny się poprawić wyniki finansowe przedsiębiorstw, a wraz z nimi dochody zagranicznych inwestorów bezpośrednich, co przyczyni się do ponownego pogorszenia salda dochodów. Niekorzystny wpływ na nie będzie miało również stopniowe zmniejszanie się przekazów wynagrodzeń od polskich pracowników sezonowych pracujących za granicą, będące wynikiem utrzymującej się trudnej sytuacji na rynku pracy krajów Europy Zachodniej. W 2010 r. oczekiwany jest wzrost polskiej międzynarodowej wymiany towarowej, w odróżnieniu od jej spadku w roku obecnym. Ponowny wzrost popytu krajowego, po jego spadku w obecnym roku, wraz z aprecjacją złotego powinny przyczynić się do nieznacznie szybszego wzrostu importu niż eksportu.

W efekcie, po bardzo znacznym obniżeniu w 2009 r., deficyt obrotów towarowych ponownie wzrośnie do ok. 12,0 mld EUR (-3,6% PKB).

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. Przewidywana wartość *net lending* (+)/*net borrowing* (-) (tj. sumy sald rachunku bieżącego i kapitałowego) w 2010 r. powinna ukształtować się na poziomie ok. -1,9% PKB.

W wyniku światowego kryzysu finansowego zmniejszeniu uległ napływ kapitału, w tym inwestycji bezpośrednich, do krajów *emerging markets*, czego doświadczyła również Polska w I połowie br. Relatywnie korzystniejsza sytuacja gospodarcza w porównaniu do innych państw regionu, zakładane przyspieszenie planów prywatyzacji i stabilizacja sytuacji na międzynarodowym rynku finansowym powinny jednak przyczynić się do ponownego wzrostu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w przyszłym roku, kiedy oczekiwany ich napływ powinien sfinansować większość deficytu rachunku bieżącego. Mimo pogłębienia się deficytu obrotów bieżących w 2010 r. w porównaniu do 2009 r., prognozowane nadwyżki rachunku kapitałowego i finansowego przyczynią się do zwiększenia oficjalnych aktywów rezerwowych.

Rynek pracy

Spadek dynamiki aktywności gospodarczej znalazł odzwierciedlenie w pogorszeniu się sytuacji na rynku pracy. Początek 2009 r. to kontynuacja negatywnych tendencji obserwowanych w ostatnich miesiącach 2008 r. W lutym – po raz pierwszy od listopada 2004 r. – odnotowano roczny spadek zatrudnienia w przedsiębiorstwach (o 0,2%), który w kolejnych miesiącach jeszcze się pogłębiał (2,2% w lipcu br.). W obliczu spadających zamówień eksportowych i niepewności odnośnie do popytu wewnętrznego, przedsiębiorcy ograniczają zatrudnienie. W przetwórstwie przemysłowym – sekcji bardzo silnie zależnej od eksportu – zatrudnienie spada już od kwietnia 2008 r. W pierwszych siedmiu miesiącach br. ubyło w tym sektorze ok. 120 tys. zatrudnionych, tj. blisko 6%. Również dane dotyczące przeciętnego zatrudnienia w gospodarce narodowej (bez jednostek małych) w I półroczu br. wskazują na ograniczanie popytu na pracę (przeciętne zatrudnienie w gospodarce narodowej było mniejsze niż w II półroczu ub.r. o około 70 tys. osób, tj. o 0,9%). O ile w I kw. br. roczne tempo wzrostu zatrudnienia w gospodarce narodowej było dodatnie (0,2%), to w II kw. zanotowano już jego ujemną wartość (-0,5%). Szacuje się, że przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w 2009 r. będzie niższe o 1,7% niż w 2008 r., a w całej gospodarce narodowej² spadek zatrudnienia wyniesie 1,1% (wobec wzrostu o 4,0% w 2008 r.).

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

Zmiany na rynku pracy zachodzą stopniowo i ze znacznym opóźnieniem w stosunku do zmian aktywności całej gospodarki. Jedynie niewielki wzrost popytu inwestycyjnego i konsumpcyjnego w 2010 r., po bardzo dużym spadku popytu inwestycyjnego w 2009 r., nie wystarczy, by skompensować negatywne oddziaływanie innych czynników na wielkość popytu na pracę. Wejście w życie w drugiej połowie sierpnia 2009 r. ustawy o łagodzeniu skutków kryzysu ekonomicznego, mającej na celu m.in. wspieranie przedsiębiorstw w celu ochrony miejsc pracy³, będzie mogło jedynie złagodzić trudną sytuację na rynku pracy. Na wyraźną poprawę trzeba będzie poczekać dłużej, co najmniej kilka kwartałów po trwałej poprawie takich wskaźników jak produkcja przemysłowa czy inwestycje. W rezultacie, mimo przewidywanego lekkiego zwiększenia tempa wzrostu PKB, rok 2010 charakteryzować się będzie wciąż wysokim, podobnym do obserwowanego w 2009 r., spadkiem zatrudnienia. Szacunki wskazują, że przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w 2010 r. spadnie o 1,1% (tj. o 57 tys. osób), a w całej gospodarce narodowej będzie o 1,0% (tj. o ok. 100 tys. osób) niższe niż w roku 2009.

Spadający popyt na pracę prowadzi do wzrostu bezrobocia. Liczba bezrobotnych zarejestrowanych w urzędach pracy na koniec lipca br. była o ponad 200 tys. większa w porównaniu z końcem 2008 r. W tym samym okresie stopa bezrobocia wzrosła z 9,5% do 10,8% (przed rokiem w tym okresie zanotowano spadek o 2,0 pkt. proc.). Z przeprowadzonych analiz wynika, że na koniec 2009 r. liczba zarejestrowanych bezrobotnych wyniesie około 1,9 mln osób, a stopa bezrobocia ukształtuje się na poziomie 12,5%, co w porównaniu do roku poprzedniego oznacza zwiększenie liczby bezrobotnych o 0,5 mln osób, tj. o 32,1%, a stopy bezrobocia o 3,0 pkt. proc.

Zgodnie z prognozą demograficzną GUS, rok 2010 będzie pierwszym, w którym zmniejszy się liczba ludności w wieku produkcyjnym (18-59/64 lata). Spadek ten będzie jeszcze bardzo niewielki i nieistotny z punktu widzenia prognozy makroekonomicznej. W zakresie aktywności zawodowej – w przeciwieństwie do wieloletniego spadku notowanego jeszcze w 2007 r. - na koniec 2010 r. zakłada się utrzymanie aktywności zawodowej ludności w wieku produkcyjnym na poziomie końca lat 2008-2009 (ok. 65%). Z jednej strony, już wprowadzone w życie działania w kierunku zwiększenia aktywności zawodowej i wskaźnika zatrudnienia (m.in.: Program 50+, wydłużenie efektywnego wieku emerytalnego – zakończenie programu wcześniejszych emerytur, wprowadzenie emerytur pomostowych dla osób wymagających wcześniejszej dezaktywacji w oparciu o kryteria zdrowotne) zmniejszą

³

M. in. stworzenie wszystkim przedsiębiorcom możliwości wydłużania okresów rozliczeniowych czasu pracy do 12 miesięcy, możliwość wprowadzenia przez pracodawcę indywidualnego rozkładu czasu pracy przewidującego różne godziny rozpoczynania i kończenia pracy oraz zatrudniania pracowników na podstawie umów o pracę na czas określony maksymalnie do 24 miesięcy; dla przedsiębiorców, którzy znaleźli się w kłopotach finansowych stworzenie możliwości otrzymania dopłat do wynagrodzenia pracownika podczas przestoju ekonomicznego i obniżenia wymiaru czasu pracy, jak również dofinansowania na opłacenie składek pracowników na ubezpieczenie społeczne w części płatnej przez pracodawcę.

napięcia po stronie podaży pracy wynikające m.in. ze spodziewanego spadku liczby ludności w wieku produkcyjnym. Z drugiej strony, trudna sytuacja na rynku pracy i zmniejszający się popyt na pracę mogą zniechęcać do aktywnego uczestnictwa w rynku pracy. Uwzględniając powyższe czynniki oraz przewidywane zmniejszenie popytu na pracę, szacuje się, że liczba bezrobotnych na koniec 2010 r. wzrośnie do ok. 2,0 mln osób, a stopa bezrobocia do ok. 12,8%.

Inflacja

Według danych GUS, w ciągu pierwszych siedmiu miesięcy 2009 r. roczna dynamika cen towarów i usług konsumpcyjnych wyniosła średnio 3,5%, kształtując się w przedziale od 2,8% w styczniu do 4,0% w kwietniu. W okresie od maja do lipca wskaźnik cen konsumpcyjnych ustabilizował się w pobliżu górnej granicy dopuszczalnego odchylenia od celu inflacyjnego Rady Polityki Pieniężnej (RPP) (3,5%). Relatywnie wysoki poziom inflacji był wynikiem m.in. osłabienia złotego z II połowy 2008 r. i początku 2009 r., wysokiego wzrostu cen żywności notowanego w pierwszych miesiącach 2009 r., podwyżek cen energii elektrycznej i paliw, a także wzrostu stawek podatku akcyzowego na wyroby tytoniowe i alkoholowe. W II połowie 2009 r. roczna dynamika inflacji powinna utrzymywać się na podobnym poziomie, a w całym 2009 r. prognozowana jest na 3,6%.

W 2010 r. presja inflacyjna powinna ulec osłabieniu, co będzie związane przede wszystkim ze skutkami niskiej dynamiki wzrostu gospodarczego, w tym szczególnie dynamiki spożycia, oraz ze słabszą presją płacową. Niskiej inflacji będzie także sprzyjać trend aprecjacyjny polskiej waluty oraz wysoka podaż produktów rolnych związana z dobrymi tegorocznymi zbiorami. Przy założeniu braku szoków i stabilizacji cen na światowych rynkach rolnych i surowcowych, średnioroczny wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych w 2010 r. prognozowany jest na 1,0%.

Średnioroczna dynamika cen produkcji sprzedanej przemysłu w 2010 r. szacowana jest na 0,3%. Prognozowany niewielki wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu związany jest, z jednej strony, z utrzymywaniem się niskiej presji kosztowej, a z drugiej – z oddziaływaniem efektów statystycznych bazy.

Parametry nominalne: stopy procentowe i kurs walutowy

Stopy procentowe

Prognoza stóp procentowych opiera się na założeniu, że w latach 2009-2010 zmiany kosztu pieniądza dokonywane przez RPP będą podporządkowane realizacji ciągłego celu inflacyjnego w wysokości 2,5%, z dopuszczalnym przedziałem wahań +/-1 punkt procentowy. Kluczową rolę w sygnalizowaniu kierunku polityki pieniężnej będzie jak dotychczas odgrywała stopa referencyjna.

Po spadku stóp procentowych NBP w pierwszej połowie 2009 r. o 1,5 pkt proc. przewiduje się, że do końca roku podstawowe stopy procentowe pozostaną na niezmiennym poziomie. Powyższe założenie oznacza, że główna stopa procentowa – stopa referencyjna – ukształtuje się w 2009 r. średnio na poziomie 3,8%, a na koniec roku wyniesie 3,5%.

W 2010 r., wobec przewidywanego spadku bieżącej inflacji znacznie poniżej celu inflacyjnego oraz powolnego ożywienia gospodarczego w kraju, rozpoczęcie przez RPP cyklu zacieśniania polityki pieniężnej prognozowane jest w drugiej połowie roku. W rezultacie szacuje się, że stopa referencyjna w ujęciu średniorocznym wyniesie nieznacznie powyżej 3,5%.

Kurs walutowy

W okresie styczeń – sierpień 2009 r. średni kurs złotego ukształtował się na poziomie 4,40 PLN/EUR i 3,26 PLN/USD. W porównaniu z analogicznym okresem 2008 r. złoty był słabszy w stosunku do euro o 28,1%, a wobec dolara amerykańskiego o 45,1%.

Średni kurs złotego w 2009 r. prognozowany jest w wysokości 4,37 PLN/EUR i 3,19 PLN/USD, a w 2010 r. na poziomie 4,08 PLN/EUR i 2,94 PLN/USD. Oznacza to, że po znacznym osłabieniu polskiej waluty w 2009 r. (o 24,2% wobec euro i 32,6% do dolara w ujęciu średniorocznym), w 2010 r. przewidywana jest średnioroczna aprecjacja złotego. W stosunku do euro skala umocnienia złotego szacowana jest na 6,6%, a wobec dolara na poziomie 7,9%.

Prognoza kursu walutowego zakłada, że w latach 2009-2010, po stabilizacji nastrojów na globalnych rynkach finansowych i w miarę powrotu gospodarki światowej na ścieżkę wzrostu, złoty będzie się stopniowo umacniał. Aprecjację złotego będą w tym okresie wspierały relatywnie silne fundamenty polskiej gospodarki, w tym znacznie niższy niż w 2008 r. poziom nierównowagi zewnętrznej oraz napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich.

Lata 2011-2013

Oczekuje się, że w latach 2011-2013 będzie miało miejsce stopniowe przyspieszenie tempa wzrostu PKB do 2,8% w 2011 r., 3,0% w 2012 r. i 3,4% w 2013 r., przy wzroście popytu krajowego odpowiednio o 3,1%, 3,4% i 3,8%. Do wzrostu popytu krajowego w latach 2011-2013 przyczyni się realny wzrost spożycia gospodarstw domowych, przewidywany na poziomie 2,2% w 2011 r. i 3,5% w latach 2012-2013, oraz realny wzrost nakładów brutto na środki trwałe, który wyniesie odpowiednio 4,6%, 4,1% i 7,0%. Oczekuje się, że od 2011 r. coraz większą rolę we wzroście aktywności inwestycyjnej będzie odgrywał sektor prywatny. Ważnym wydarzeniem będą mistrzostwa Europy w piłce nożnej w 2012 r. Organizacja

EURO2012 powinna przyczynić się do niewielkiego przyspieszenia konsumpcji prywatnej i wyraźniejszego wzrostu aktywności inwestycyjnej. Szacuje się, że w latach 2011-2013 tempo wzrostu eksportu wyniesie odpowiednio 6,2%, 8,5% i 4,5%, przy tempie wzrostu importu na poziomie 6,7%, 9,1% i 5,4%.

W latach 2011-2013 oczekiwane jest dalsze umiarkowane narastanie nierównowagi zewnętrznej do poziomu zbliżonego do 2008 r. (szczyt ostatniej fazy wzrostu tej nierównowagi); w 2013 r. wyniesie ok. -5,3% PKB.

Od 2011 r. stopniowo zacznie się też poprawiać sytuacja na rynku pracy. Przyspieszenie wzrostu gospodarczego, w tym zwiększenie tempa wzrostu inwestycji i popytu konsumpcyjnego, pozytywnie wpłyną na tworzenie nowych miejsc pracy we wszystkich sektorach. Ponadto w 2011 r. nastąpi zmiana sytuacji na rynku pracy w zakresie zasobów pracy – zgodnie z prognozą demograficzną GUS, w latach 2011-2013 spodziewany jest średnioroczny spadek liczby ludności w wieku produkcyjnym wynoszący ok. 140 tys. osób, co jest znaczącą liczbą z punktu widzenia prognozy makroekonomicznej. Prognozuje się, że w latach 2011-2013 rosnący popyt na pracę wraz ze zmianami demograficznymi doprowadzi do zmniejszania bezrobocia. Na koniec 2013 r. stopa bezrobocia wyniesie ok. 10%, a wskaźnik aktywności zawodowej wzrośnie do ok. 65,5%. Szacuje się, że w latach 2011-2013 średnie tempo wzrostu realnego wynagrodzenia w gospodarce narodowej wyniesie 2,4%.

W latach 2011-2013 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 stopniowo zbliżać się do poziomu celu inflacyjnego (2,5%). Skala i tempo przewidywanych w okresie prognozy zmian stóp procentowych NBP będą zależeć od perspektyw przywrócenia inflacji do poziomu celu. Równocześnie oczekiwane jest utrzymanie się tendencji aprecjacyjnej złotego. Stopniowemu umacnianiu się polskiej waluty będzie sprzyjało przyspieszenie wzrostu gospodarczego oraz podwyżki stóp procentowych NBP w ramach cyklu zacieśniania polityki pieniężnej.

Uwarunkowania prognozy makroekonomicznej

Podstawowym ryzykiem dla prezentowanej prognozy jest długość recesji w krajach strefy euro, które są głównym partnerem handlowym Polski. Przedłużająca się recesja w tych krajach nie sprzyjałaby ożywieniu wymiany handlowej, co z kolei mogłoby znaleźć odzwierciedlenie w większej redukcji zatrudnienia w sektorze eksportowym Polski. Realizacja takiego negatywnego scenariusza skutkowałaby ograniczaniem popytu na rynku krajowym, co z kolei wymusiłoby większe dostosowania produkcji krajowej, oznaczające dalszą redukcję zatrudnienia i ograniczenia po stronie aktywności inwestycyjnej.

Duże znaczenie dla globalnej koniunktury będzie też miało ewentualne wycofywanie rekordowych co do skali impulsów fiskalnych w największych gospodarkach świata. Silne zacieśnienie polityk fiskalnych może bowiem w krótkim okresie wiązać się z bardzo dużym, negatywnym impulsem popytowym, który mógłby znacząco ograniczyć tempo wzrostu światowego PKB.

Istotnym czynnikiem ryzyka dla prognozy jest niepewność związana z kształtowaniem się sytuacji na rynku pracy, która może skutkować istotnym wzrostem stopy oszczędzania gospodarstw domowych. Prowadziłoby to do większego, niż wynikałoby to z dochodów do dyspozycji, ograniczenia konsumpcji gospodarstw domowych. To z kolei oznaczałoby znaczne uszczuplenie najważniejszej dla sektora finansów publicznych bazy podatkowej.

Kolejnym istotnym ryzykiem jest kształtowanie się akcji kredytowej dla sektora prywatnego. Duża awersja do ryzyka może ograniczyć dostępność kredytu i znacząco podnieść jego koszt. Ryzyko to dotyczy zarówno sektora przedsiębiorstw, jak i gospodarstw domowych.

Czynnikiem ryzyka dla realizacji prognozy inflacji – obok niepewności związanej z kształtowaniem się wzrostu gospodarczego - pozostaje możliwość wystąpienia szoków podażowych na rynkach surowcowych i na rynkach produktów rolnych, a także realizacja planów dotyczących pełnego lub częściowego uwolnienia cen energii elektrycznej dla gospodarstw domowych. Wyższa od przewidywanej ścieżka inflacji może być również pochodną ewentualnego osłabienia złotego w przypadku powrotu zaburzeń na światowych rynkach finansowych i ponownego wzrostu awersji do ryzyka. Odmienny od założonego przebieg procesów inflacyjnych jest z kolei podstawowym czynnikiem ryzyka dla prognozy stóp procentowych, co wynika z faktu, iż decyzje RPP w zakresie ceny pieniądza są uwarunkowane realizacją przyjętego celu inflacyjnego. Dodatkowo, inna od oczekiwanej ścieżka inflacji skutkować może odmiennym od oczekiwań kształtowaniem się siły nabywczej gospodarstw domowych.