



**Instytut Nauk Ekonomicznych  
Polskiej Akademii Nauk**

# **GOSPODARKA POLSKI PROGNOZY I OPINIE**

**RAPORT NR 11**

**LISTOPAD 2007**

**Warszawa**

## **Raport „Gospodarka Polski – Prognozy i Opinie” listopad 2007**

przygotował Zespół w składzie:

### **KIEROWNIK ZESPOŁU I REDAKTOR NAUKOWY:**

Zbigniew Hockuba

### **CZŁONKOWIE ZESPOŁU:**

Krzysztof Bartosik

Iwona Fudała-Poradzińska

Łukasz Hardt

Stanisław Kubiela

Jerzy Mycielski

Magdalena Olender-Skorek

Lesław Pietrewicz

Katarzyna Rosiak-Lada

Cezary Wójcik

Sylvia Zajączkowska-Jakimiak

Michał Zajfert

### **KONSULTACJA:**

Joanna Kotowicz-Jawor

### **REDAKCJA:**

Krzysztof Kostro

ISSN 1644-5430

© Copyright by Instytut Nauk Ekonomicznych PAN, 2007

### **MECENAT NAD RAPORTEM**

**Plus** 

**RAZEM LEPIEJ**

Realizacja wydawnicza

Wydawnictwo Key Text sp. z o.o.

ul. Górczewska 8, 01-180 Warszawa

tel. 022 632 11 36, 022 632 11 39, fax 212

[www.keytext.com.pl](http://www.keytext.com.pl)

[wydawnictwo@keytext.com.pl](mailto:wydawnictwo@keytext.com.pl)

Nakład 500 egz.

**G**ospodarka Polski ma za sobą kolejne półrocze szybkiego wzrostu. Dynamika PKB w I kwartale bieżącego roku, gdy porównamy ją z danymi z kilku ostatnich lat, była rekordowo wysoka – wyniosła 7,4%. W II kwartale tempo wzrostu dochodu narodowego nieco spadło, dalej jednak przekraczało najwyższe wskaźniki z ubiegłego roku. Osiągnięty wzrost gospodarczy był w głównej mierze efektem dużej dynamiki popytu krajowego, na co składały się szybkie przyrosty nakładów brutto na środki trwałe i konsumpcji. Inwestycje wzrastały w pierwszych dwóch kwartałach 2007 roku w tempie około 25%, natomiast konsumpcja indywidualna o 6%. Wysoka dynamika PKB i szybko rosnący popyt krajowy doprowadziły do znacznej przewagi importu nad eksportem, w rezultacie czego powiększało się ujemne saldo na rachunku obrotów bieżących. Nie stworzyło to jak dotąd zagrożenia dla stabilności wzrostu.

Dalsze korzystne zjawiska miały miejsce na rynku pracy. Systematycznie malało bezrobocie i dynamicznie rosła liczba nowo zatrudnionych. W przeciągu 12 miesięcy, od września 2006 do września 2007 roku stopa bezrobocia zmniejszyła się z ponad 15% do poniżej 12%, natomiast liczba zatrudnionych zwiększyła się o kilkaset tysięcy. Jednocześnie pojawiło się nowe na polskim rynku pracy zjawisko, polegające na stosunkowo szybkim wzroście wynagrodzeń, przewyższającym tempo wzrostu wydajności pracy. Do końca 2005 roku dynamika wydajności pracy była wyższa od dynamiki wynagrodzeń, w związku z czym jednostkowe koszty pracy malały. Rok 2006 przyniósł ich wzrost, pomimo tego inflacja utrzymywała się przez cały okres poniżej celu inflacyjnego NBP. W ostatnich miesiącach lata, lipcu i sierpniu 2007, wyniosła odpowiednio 2,3% i 1,5%. Niewykluczone, że wyjaśnienia relacji między dynamiką jednostkowych kosztów pracy a inflacją należy szukać w bardzo dobrej sytuacji finansowej przedsiębiorstw, a także w ich zachowaniach rynkowych w warunkach coraz to bardziej nasilającej się konkurencji.

Przyszłość polskiej gospodarki, widziana przez pryzmat prognoz INE PAN, jest dobra. Wprawdzie lekkiemu obniżeniu ulegnie tempo wzrostu PKB, lecz i tak wyniesie ono ponad 6% w połowie 2008 roku. W dalszym ciągu motorem wzrostu będzie popyt krajowy, a w szczególności inwestycje przedsiębiorstw. Ich dynamiczny 20% przyrost przyczyni się w nieodległej przyszłości do zwiększenia możliwości produkcyjnych gospodarki Polski, które w tej chwili są wykorzystane w ponad 80%. Wzrost produktu potencjalnego będzie z kolei skutkowało ograniczeniem zagrożeń związanych z inflacją. Prognozowana na koniec 2007 roku i pierwsze półrocze 2008 roku inflacja znajduje się w pobliżu celu inflacyjnego NBP. Szybkie, choć zmniejszające się tempo wzrostu gospodarczego, przyniesie dalszy wzrost deficytu na rachunku obrotów bieżących. Jest to zjawisko często występujące w warunkach szybkiego rozwoju.

Rzut oka w dalszą przyszłość rodzi pytanie o perspektywę utrzymania wysokiego tempa wzrostu. Polsce potrzebny jest wysoki wzrost, gdyż tylko on gwarantuje zmniejszenie dystansu ekonomicznego, jaki dzieli nas od wysokorozwiniętych krajów Europy i świata. Jakkolwiek dalsze spowalnianie wzrostu, przewidywane przez szereg instytucji i ośrodków prognostycznych jest możliwe, to jednak nie powinno być ono duże. Polska ma szansę na trwały, zrównoważony, relatywnie wysoki wzrost, w szczególności wówczas, gdy w polityce gospodarczej stanie się on priorytetem. W Polsce istnieje potencjał wzrostu, którego pełne wyzwolenie hamują liczne bariery, ograniczające przedsiębiorczość i swobodę działalności gospodarczej. Reforma instytucji i regulacji, a także odpowiednie dostrojenie polityk makroekonomicznych, mogą stać się kołem zamachowym dalszego rozwoju polskiej gospodarki.

*Zbigniew Hockuba*



# SPIS TREŚCI

|  |    |
|--|----|
| 1. Streszczenie .....  | 7  |
| 2. Prognozy INE PAN – <i>Katarzyna Rosiak-Lada, Jerzy Mycielski</i> .....  | 9  |
| 2.1. Produkt krajowy brutto .....  | 9  |
| 2.2. Bezrobocie i rynek pracy .....  | 13 |
| 2.3. Stopa procentowa i inflacja .....   | 14 |
| 3. Sytuacja makroekonomiczna – <i>Cezary Wójcik</i> .....  | 16 |
| 4. Sektor gospodarstw domowych – <i>Krzysztof Bartosik</i> .....   | 20 |
| 4.1. Konsumpcja .....  | 20 |
| 4.2. Wynagrodzenia i świadczenia społeczne .....   | 22 |
| 4.3. Rynek pracy .....   | 23 |
| 5. Sektor przedsiębiorstw .....  | 27 |
| 5.1. Wyniki finansowe przedsiębiorstw – <i>Magdalena Olender-Skorek</i> .....  | 27 |
| 5.2. Infrastruktura – <i>Michał Zajfert</i> .....  | 32 |
| 6. Sektor rządowy – <i>Iwona Fudała-Poradzińska</i> .....  | 38 |
| 6.1. Finanse publiczne w I połowie 2007 roku .....   | 38 |
| 6.2. Budżet samorządów po I półroczu 2007 roku .....   | 42 |
| 6.3. Zadłużenie Skarbu Państwa po I połowie 2007 roku .....  | 44 |
| 6.4. Finanse publiczne w 2008 roku .....   | 44 |
| 7. Sektor finansowy .....  | 47 |
| 7.1. Sektor bankowy – <i>Stanisław Kubielas</i> .....  | 47 |
| 7.2. Giełda – <i>Lesław Pietrewicz</i> .....   | 52 |
| 8. Uwarunkowania międzynarodowe – <i>Sylvia Zajczkowska-Jakimiak</i> .....   | 55 |
| 8.1. Gospodarka światowa a kryzys w USA .....  | 55 |
| 8.2. Koniunktura w Europie .....   | 56 |
| 8.3. Rozmiary i struktura obrotów handlowych Polski .....  | 57 |
| 9. Polska w UE: reforma budżetu UE oraz ocena wykorzystania środków unijnych<br>w Polsce – <i>Łukasz Hardt</i> ..... | 60 |
| 10. Aneks 1 – Metodologia generowania prognoz .....  | 65 |
| 11. Aneks 2 – Tabela statystyczna .....  | 67 |



# 1. STRESZCZENIE

## PROGNOZY:

- W dwóch ostatnich kwartałach 2007 roku oraz w pierwszym półroczu 2008 roku tempo wzrostu produktu krajowego brutto ustabilizuje się na niższym poziomie niż zanotowane na początku br.; w II półroczu 2007 wyniesie ono średnio 6,5%, a w I półroczu 2008 ok. 6,2%
- Największy wpływ na wzrost PKB w najbliższych czterech kwartałach będzie miał popyt krajowy, relatywnie wysoki pozostanie również udział eksportu
- Po osiągnięciu w III kwartale 2007 roku poziomu 7,7%, dynamika wzrostu realnych wynagrodzeń będzie spadać; w I połowie 2008 roku wyniesie ona ok. 5%
- W II połowie 2007 roku oraz I półroczu 2008 spadnie nieco dynamika produkcji sprzedanej przemysłu; po bardzo korzystnym wzroście o 13% w I kwartale br. produkcja sprzedana przemysłu zwiększy się w III kwartale zaledwie o 8,8%, a w IV o 8%
- Sytuacja na rynku pracy stabilizuje się, co oznacza lekkie wyhamowanie dynamiki spadku bezrobocia; na koniec 2007 roku stopa bezrobocia rejestrowanego wyniesie 11,5%, a stopa bezrobocia wg BAEL 9,1%
- Najbliższe kwartały nie przyniosą szczególnych zagrożeń dla celu inflacyjnego NBP; do końca 2007 roku inflacja przekroczy 2%, zaś w I połowie 2008 roku wskaźnik CPI będzie się kształtował w pobliżu celu inflacyjnego, nieco go przekraczając w I kwartale 2008
- Brak poważnych zagrożeń dla celu inflacyjnego NBP pozwala sądzić, że RPP nie podejmie w roku bieżącym kolejnej decyzji o podwyższeniu stopy referencyjnej; nie jest jednak wykluczone dalsze zacieśnienie polityki pieniężnej w 2008 roku

## OPINIE:

- Bardzo szybkie tempo wzrostu gospodarczego w I połowie 2007 roku było wspierane wzmożoną aktywnością inwestycyjną przedsiębiorstw
- W I połowie 2007 roku nadal utrzymywała się wysoka dynamika eksportu netto, chociaż jego rola we wzroście PKB znacznie się obniżyła na rzecz popytu krajowego
- Pomimo szybkiego wzrostu gospodarczego inflacja w 2007 roku pozostaje niska
- W I połowie 2007 roku duży udział we wzroście gospodarczym miała konsumpcja indywidualna
- W I połowie 2007 roku utrzymywała się wysoka dynamika wynagrodzeń, co pogorszyło relację między wzrostem wynagrodzeń a wydajnością pracy
- W I połowie 2007 roku rynek pracy w Polsce charakteryzował się silnym wzrostem zatrudnienia i kontynuacją spadku bezrobocia; stopa bezrobocia liczona według BAEL osiągnęła poziom jednocyfrowy (9,6% w II kwartale br.)
- W I połowie 2007 roku kondycja finansowa przedsiębiorstw była dobra – firmy nie miały kłopotów z płynnością, rosła rentowność sprzedaży, spadał wskaźnik poziomu kosztów; szybko rosło zadłużenie przedsiębiorstw w bankach, na co wpływały głównie kredyty inwestycyjne
- W I połowie 2007 roku wzrosła wartość sprzedana przedsiębiorstw przemysłowych, poprawiła się również ich rentowność; przedsiębiorcy optymistycznie patrzą w przyszłość, o czym świadczy rosnący poziom zapasów przy wciąż wysokim popycie na produkty przemysłowe
- W I połowie 2007 roku budownictwo osiągnęło najwyższe od 10 lat wskaźniki ogólnego klimatu koniunktury oraz prognozy aktywności gospodarczej; w najbliższym czasie kontynuowane będą rozpoczęte w ostatnim roku inwestycje w budowę dróg i mostów, a dzięki przyznaniu Polsce organizacji Euro2012 wkrótce rozpoczną się również pierwsze prace nad budową obiektów rekreacyjno-sportowych
- W sektorze usług rynkowych szczególnie dobrą koniunkturą cieszą się przedsiębiorstwa pośrednictwa finansowego, dobra sytuacja utrzymuje się także w handlu i naprawach oraz w hotelarstwie i restauratorstwie; w tych

ostatnich branżach zauważalny jest jednak coraz większy niepokój o wystarczającą liczbę wykwalifikowanej siły roboczej

- W 2007 roku klientów telefonii komórkowej przybywa wolniej niż w poprzednich latach, co przekłada się na wolniejszy spadek cen na tym rynku
- Deklaracje rządu i programy dotyczące przyspieszonego rozwoju sieci autostrad w Polsce przeczą faktom, a przeszkodę w ich terminowej budowie nadal stanowią liczne bariery
- Przyjęta w czerwcu 2007 roku przez rząd strategia dla transportu kolejowego obejmuje jedynie spółki państwowego holdingu PKP S.A.; przewiduje ona prywatyzację spółek PKP InterCity i PKP Cargo przez giełdę oraz przekazanie samorządom przynoszącej największy deficyt spółki PKP Przewozy Regionalne
- Ruch na lotniskach regionalnych rośnie dwukrotnie szybciej, niż przewidywał Urząd Lotnictwa Cywilnego, tj. w tempie 40–66% rocznie, w efekcie rośnie rola portów regionalnych, które przyjmują i odprawiają już ponad 50% wszystkich podróży; w przyszłości ta tendencja ma się utrzymać
- Po siedmiu miesiącach 2007 roku w budżecie państwa odnotowano ok. 0,5 mld nadwyżkę (przed rokiem w tym samym okresie deficyt 15,5 mld zł), a sektor samorządowy wypracował nadwyżkę prawie dwukrotnie wyższą niż w I półroczu 2006 r.; rekordowo niski deficyt osiągnięto dzięki wyjątkowo niskiej realizacji wydatków (46% planu), przy dobrej realizacji dochodów (50,4%)
- Jeśli utrzyma się dobra sytuacja w sektorze samorządowy to łączny deficyt budżetu centralnego i jednostek samorządu terytorialnego w 2007 roku może wynieść ok. 2,5% PKB
- Po siedmiu miesiącach 2007 roku budżet państwa dysponuje nadwyżką w wysokości 0,5 mld; rozchody budżetu są finansowane głównie obligacjami
- Utrzymuje się bardzo dobra sytuacja finansowa sektora samorządowego; po dwóch kwartałach 2007 roku JST wykazały dwukrotnie większą niż w I połowie 2006 roku nadwyżkę i spadek zadłużenia o 3,7%
- Jednostki samorządu terytorialnego nadal pozostają największym i najlepiej radzącym sobie beneficjentem funduszy unijnych o czym świadczy stan realizacji projektów finansowanych w ramach Zintegrowanego Programu Operacyjnego Rozwoju Regionalnego (ZPORR)
- W 2007 roku dług publiczny będzie na poziomie poniżej pierwszego progu ostrożnościowego (50% PKB)
- Projekt budżetu na rok 2008 został przyjęty z deficytem niższym niż „kotwica”; mimo, że szacunki dochodów podatkowych i niepodatkowych są przyjęte na relatywnie wysokim poziomie (wzrost realny o 6,4%) to wydają się one możliwe do zrealizowania
- Drugi rok nieprzerwanie trwa dobra koniunktura w bankach; dzięki dynamicznie rozwijającej się akcji kredytowej aktywa sektora rosną w tempie dwukrotnie przekraczającym wzrost PKB
- Banki przeżywają prawdziwy boom kredytowy, nakręcany głównie przez kredyt dla gospodarstw domowych, którego tempo wzrostu uległo w ciągu roku podwojeniu dzięki rekordowej dynamice kredytu hipotecznego; dopiero w II kwartale 2007 roku dynamika kredytu korporacyjnego zbliżyła się do tempa wzrostu wydatków inwestycyjnych
- W I połowie 2007 roku, dzięki szybko rosnącej skali działalności krajowe banki poprawiły jeszcze rekordowe wskaźniki efektywności uzyskane w 2006 roku, często uzyskując wyniki lepsze od swoich zagranicznych udziałowców
- W I połowie 2007 roku pozytywnym zjawiskiem związanym ze wzrostem kapitalizacji GPW i liczby debiutów, towarzyszyło pogorszenie atrakcyjności nowych ofert
- Otwarcie nowego rynku NewConnect stanowi bardzo istotny element budowy pozycji GPW w regionie
- Kryzys na rynku nieruchomości w USA zachwiał pozytywnym trendem rozwoju gospodarki światowej
- Dobra koniunktura w krajach UE sprzyja rozwojowi polskiej gospodarki
- Przy tak dynamicznie rosnącej konsumpcji w Polsce deficyt bilansu obrotów bieżących będzie się pogłębiał
- Przedstawiony przez Komisję Europejską dokument konsultacyjny rozpoczynający przegląd budżetu UE rozczarowuje – nie zawiera ambitnych planów reform, a jedynie zbiór pytań odnośnie przyszłego kształtu budżetu
- Utrzymują się pozytywne trendy w wydatkowaniu funduszy unijnych w ramach NPR 2004–2006; wypłacone beneficjentom środki z kont programowych przekroczyły połowę dostępnej alokacji na lata 2004–2006, odnotowano również postęp w realizacji PO Transport
- Transfery środków unijnych pozytywnie wpływają na sytuację społeczno-gospodarczą – stymulują inwestycje przedsiębiorstw i poziom zatrudnienia



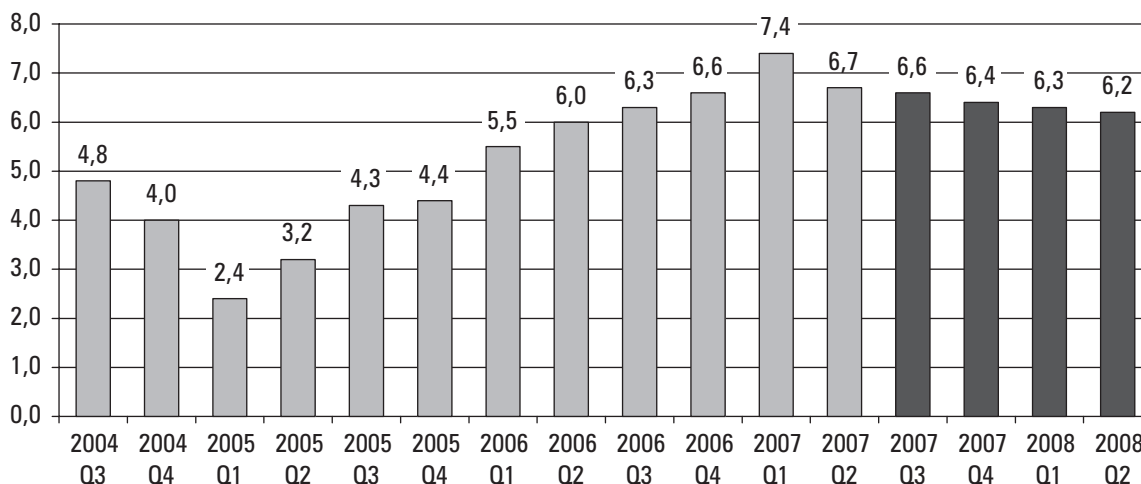
## 2. PROGNOZY

### 2.1. PRODUKT KRAJOWY BRUTTO

*W dwóch ostatnich kwartałach 2007 roku oraz w pierwszym półroczu 2008 roku tempo wzrostu produktu krajowego brutto ustabilizuje się na niższym poziomie niż zanotowane na początku br.; w II półroczu 2007 wyniesie ono średnio 6,5%, a w I półroczu 2008 ok. 6,2%*

Prognozy INE PAN dotyczące wzrostu gospodarczego w najbliższych czterech kwartałach są raczej optymistyczne. W kolejnych czterech kwartałach zostanie podtrzymany ponad sześcioprocenowy wzrost produktu krajowego brutto. Model prognostyczny INE PAN pokazuje jednak, że tempo wzrostu PKB będzie z kwartału na kwartał powoli spadać. W III kwartale br. wyniesie ono 6,6%, a w IV kwartale 6,4%. Uwzględniając dobry wynik osiągnięty w I kwartale (7,4%), w całym 2007 roku PKB wzrośnie średnio o ok. 6,8%. Dwa pierwsze kwartały 2008 roku przyniosą wzrost odpowiednio o 6,3% oraz 6,2 %.

Rysunek 2.1. Tempo wzrostu PKB w Polsce – prognoza wzrostu (w %)



Źródło: GUS, INE PAN

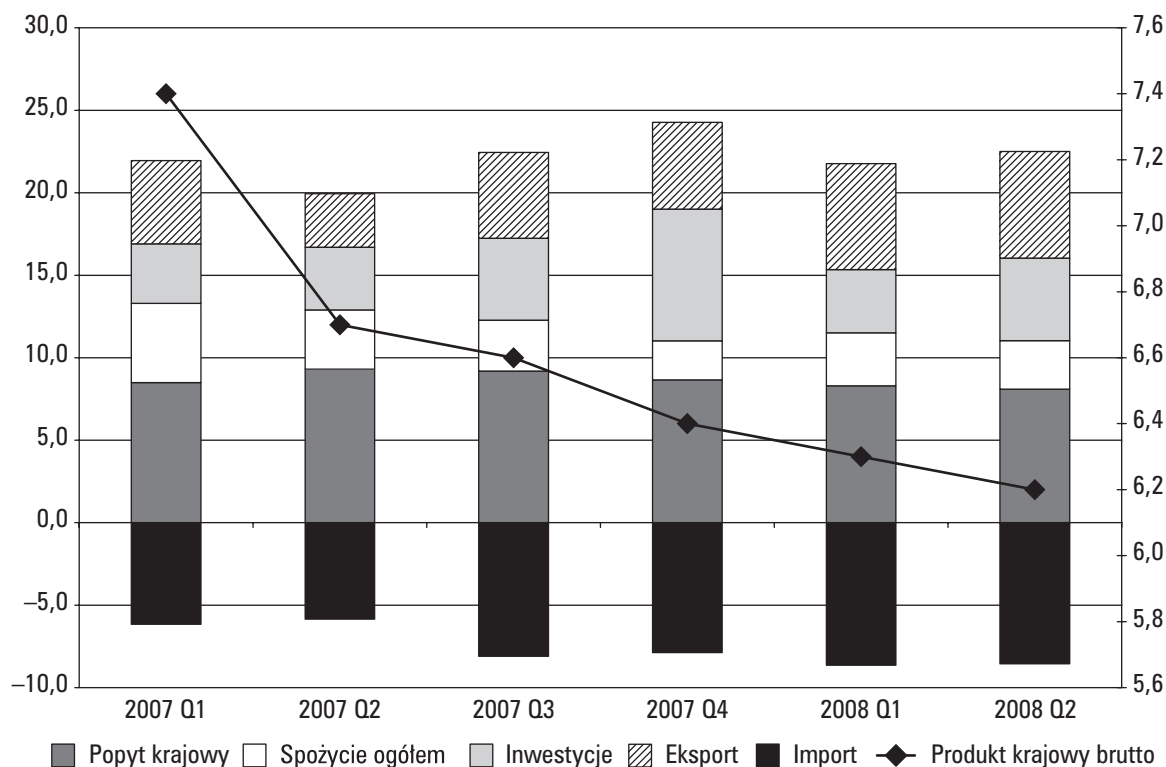
*Największy wpływ na wzrost PKB w najbliższych czterech kwartałach będzie miał popyt krajowy, relatywnie wysoki pozostanie również udział eksportu*

W kolejnych czterech kwartałach tempo wzrostu popytu krajowego pozostanie wysokie. Popyt krajowy nadal będzie rósł szybciej niż PKB, chociaż tempo tego wzrostu będzie malało. Z kolei

wkład handlu zagranicznego we wzrost gospodarczy w horyzoncie prognozy będzie ujemny. Zgodnie z prognozami INE PAN przewidywane tempo wzrostu popytu krajowego wyniesie w III kwartale 2007 roku 8,9%, a w IV kwartale 8,4%. Pierwsze kwartały 2008 roku przyniosą nieznaczne osłabienie tego wskaźnika. Popyt krajowy wzrośnie w I i II kwartale 2008 kolejno o 8,1% oraz 7,8%. Wśród składowych popytu najszybciej będą wzrastać inwestycje, a ich tempo nie spadnie w najbliższych czterech kwartałach poniżej 20%. W III kwartale 2007 roku wzrost ten wyniesie 22,4%, a w IV kwartale 23,7%. Pierwsza połowa przyszłego roku przyniesie wzrost o ok. 22,5%. Trzeba pamiętać, że wysoka dynamika inwestycji jest kluczowa dla utrwalania wysokiego wzrostu gospodarczego w dłuższym okresie. Jednocześnie należy podkreślić, że niezwykle istotnym czynnikiem warunkującym tak wysoki wzrost inwestycji będzie właściwe wykorzystanie przez przedsiębiorstwa funduszy unijnych.

W kolejnych czterech kwartałach wkład handlu zagranicznego we wzrost PKB pozostanie ujemny, co oznacza szybszą dynamikę importu niż eksportu. Istotną częścią importu będzie import inwestycyjny, chociaż nie bez znaczenia będzie także import dóbr i usług konsumpcyjnych. Model INE PAN prognozuje, że w drugiej połowie 2007 roku tempo wzrostu importu będzie średnio o ok. 5 pkt. proc. wyższe niż tempo wzrostu eksportu. W dwóch pierwszych kwartałach 2008 roku różnica ta będzie nieco mniejsza. W I kwartale wyniesie niespełna 4 pkt. proc., natomiast w II kwartale niewiele ponad 3 pkt. proc. Skalę wpływu wymienionych składowych PKB przedstawia rys. 2.2.

Rysunek 2.2. Tempo wzrostu PKB (prawa oś) i skala wpływu jego składowych (lewa oś)



Źródło: Obliczenia własne na podstawie GUS i INE PAN

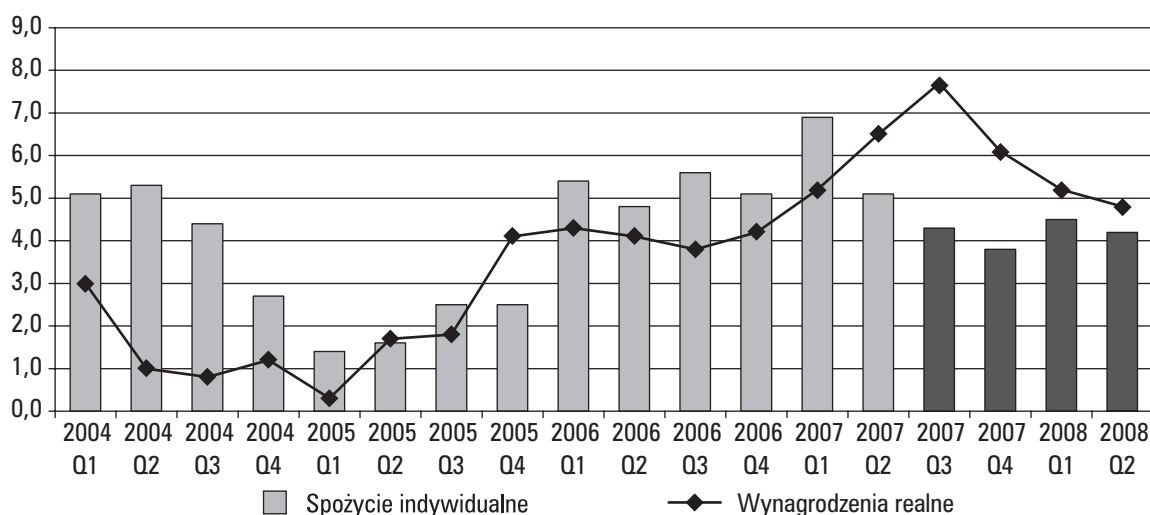
Prognozy wygenerowane z modelu INE PAN wskazują na niewielkie spowolnienie wzrostu spożycia indywidualnego; pomimo tego spadku pozostanie ono relatywnie wysokie. W III kwartale 2007 roku wzrost spożycia indywidualnego wyniesie 4,3%, natomiast w IV kwartale 3,8%. Uwzględniając wyniki z pierwszego półrocza średnioroczne tempo wzrostu tego wskaźnika wyniesie w całym 2007 roku ok. 5%. W pierwszej połowie 2008 roku spożycie indywidualne będzie wzrastać w tempie ok. 4,5–4,2%. Stabilizacja tego wskaźnika wynika przede wszystkim z przewidywań dotyczących stosun-

kowo stabilnej sytuacji na rynku pracy. Dodatkowo oczekiwane wyższe stopy procentowe na rynku mogą wyhamować nieco dynamikę kredytów. Ponadto napływ środków finansowych od obywateli Polski, którzy pracują za granicą, nie powinien w najbliższych kwartałach być wyższy od obserwowanego w pierwszej połowie 2007 roku. Wszystkie te czynniki skłaniają zatem do obniżenia nieco prognoz spożycia indywidualnego.

*Po osiągnięciu w III kwartale 2007 roku poziomu 7,7%, dynamika wzrostu realnych wynagrodzeń będzie spadać; w I połowie 2008 roku wyniesie ona ok. 5%*

W prognozowanej perspektywie (do I połowy 2008 roku włącznie) dynamika wzrostu wynagrodzeń będzie wysoka; z kwartału na kwartał będzie jednak spadać. W III kwartale 2007 roku osiągnie wysoki poziom aż 7,7% a w IV kwartale 6,1%. W pierwszej połowie 2008 roku wynagrodzenia wzrosną realnie o ok. 5%.

Rysunek 2.3. Tempo wzrostu spożycia indywidualnego i realnych wynagrodzeń brutto



Źródło: GUS, INE PAN

*W II połowie 2007 roku oraz I półroczu 2008 spadnie nieco dynamika produkcji sprzedanej przemysłu; po bardzo korzystnym wzroście o 13% w I kwartale br. produkcja sprzedana przemysłu zwiększy się w III kwartale zaledwie o 8,8%, a w IV o 8%*

Dwa ostatnie kwartały 2007 roku oraz początek 2008 roku przyniosą lekkie osłabienie koniunktury w przemyśle. Sytuacja w tym sektorze nie będzie już tak korzystna jak w 2006 roku i w pierwszym kwartale 2007 roku, gdy dynamika produkcji sprzedanej przemysłu średnio przekraczała 12%. W najbliższych kwartałach nie należy oczekiwać wzrostów na poziomie dwucyfrowym. Według modelu prognostycznego INE PAN tempo wzrostu produkcji przemysłowej będzie nieznacznie spadać z kwartału na kwartał. Średnio w całym 2007 roku wskaźnik ten powinien wzrosnąć realnie o 9,6%. Dwa pierwsze kwartały 2008 roku przyniosą jeszcze niższe tempo wzrostu produkcji przemysłowej, będzie to kolejno 7,7% oraz 7,2%.

Tabela 2.1 przedstawia dane oraz prognozy dotyczące tempa wzrostu produktu krajowego brutto oraz jego składowych oszacowane na podstawie modelu prognostycznego INE PAN, zaś tabela 2.2 tempo wzrostu produkcji przemysłowej.

Tabela 2.1. Tempo wzrostu produktu krajowego brutto i jego składowych

| Kwartaly |          | Spożycie indywidualne <sup>1</sup> | Nakłady brutto na środki trwałe <sup>1</sup> | Popyt krajowy <sup>1</sup> | PKB <sup>1</sup> | Export <sup>2</sup> | Import <sup>2</sup> |
|----------|----------|------------------------------------|--|----------------------------|------------------|---------------------|---------------------|
| 2004     | I kw.    | 5,1                                | 4,8  | 7,0                        | 6,9              | 11,8                | 11,7                |
|          | II kw.   | 5,3                                | 4,9  | 7,5                        | 6,0              | 20,2                | 24,0                |
|          | III kw.  | 4,4                                | 5,3  | 5,9                        | 4,8              | 19,0                | 21,1                |
|          | IV kw.   | 2,7                                | 8,6  | 3,9                        | 4,0              | 6,3                 | 5,7                 |
| 2005     | I kw.    | 1,4                                | 1,2  | 1,4                        | 2,4              | 3,8                 | 1,1                 |
|          | II kw.   | 1,6                                | 3,9  | 0,0                        | 3,2              | 9,3                 | 0,9                 |
|          | III kw.  | 2,5                                | 6,4  | 2,5                        | 4,3              | 6,1                 | 1,5                 |
|          | IV kw.   | 2,5                                | 10,1   | 5,5                        | 4,4              | 12,1                | 15,0                |
| 2006     | I kw.    | 5,4                                | 7,6  | 5,3                        | 5,5              | 21,7                | 21,3                |
|          | II kw.   | 4,8                                | 14,5   | 5,4                        | 6,0              | 12,5                | 10,7                |
|          | III kw.  | 5,6                                | 19,3   | 6,9                        | 6,3              | 14,5                | 15,9                |
|          | IV kw.   | 5,1                                | 19,3   | 8,6                        | 6,6              | 10,6                | 16,0                |
| 2007     | I kw.    | 6,9                                | 29,6   | 8,6                        | 7,4              | 11,8                | 14,7                |
|          | II kw.   | 5,1                                | 22,3   | 9,3                        | 6,7              | 7,8                 | 14,2                |
|          | III kw.* | 4,3                                | 22,4   | 8,9                        | 6,6              | 11,8                | 17,1                |
|          | IV kw.*  | 3,8                                | 23,7   | 8,4                        | 6,4              | 12,9                | 17,9                |
| 2008     | I kw.*   | 4,5                                | 22,5   | 8,1                        | 6,3              | 14,0                | 17,9                |
|          | II kw.*  | 4,2                                | 22,4   | 7,8                        | 6,2              | 14,4                | 17,6                |

<sup>1</sup> w wyrażeniu realnym, kwartał do analogicznego kwartału poprzedniego roku; <sup>2</sup> wolumen; \* prognozy INE PAN

Źródło: GUS, INE PAN

Tabela 2.2. Tempo wzrostu produkcji przemysłowej (w %)

| Kwartaly |          | Produkcja sprzedana przemysłu |
|----------|----------|-------------------------------|
| 2004     | I kw.    | 19,0                          |
|          | II kw.   | 16,4                          |
|          | III kw.  | 9,2                           |
|          | IV kw.   | 6,2                           |
| 2005     | I kw.    | 0,7                           |
|          | II kw.   | 2,3                           |
|          | III kw.  | 4,5                           |
|          | IV kw.   | 8,4                           |
| 2006     | I kw.    | 12,4                          |
|          | II kw.   | 12,1                          |
|          | III kw.  | 12,3                          |
|          | IV kw.   | 10,7                          |
| 2007     | I kw.    | 13,0                          |
|          | II kw.   | 8,5                           |
|          | III kw.* | 8,8                           |
|          | IV kw.*  | 8,0                           |
| 2008     | I kw.*   | 7,7                           |
|          | II kw.*  | 7,3                           |

\* prognozy INE PAN

Źródło: GUS, INE PAN

## 2.2. BEZROBOCIE I RYNEK PRACY

*Sytuacja na rynku pracy stabilizuje się, co oznacza lekkie wyhamowanie dynamiki spadku bezrobocia; na koniec 2007 roku stopa bezrobocia rejestrowanego wyniesie 11,5%, a stopa bezrobocia wg BAEL 9,1%*

Dobra sytuacja na rynku pracy wiąże się bezpośrednio z rozwojem polskiej gospodarki. Pozytywne tendencje na rynku pracy, które miały swój początek już w 2006 roku będą kontynuowane. W najbliższych kwartałach ponad dwudziestoprocentowy wzrost inwestycji przełoży się na dalszy, aczkolwiek nieco wolniejszy niż do tej pory, spadek stopy bezrobocia. Zgodnie z prognozami INE PAN na koniec 2007 roku stopa bezrobocia rejestrowanego wyniesie 11,5%, a stopa bezrobocia według BAEL 9,1%. Pierwszy kwartał 2008 roku przyniesie nieznaczny sezonowy wzrost obu wskaźników. Sezonowość ta jest nieodłączną cechą bezrobocia w Polsce. Pod tym względem rok 2006 okazał się nietypowy, gdyż wówczas wzrost stopy bezrobocia zanotowano przez krótki okres, tylko w styczniu i grudniu. Analizy INE PAN pozwalają wyciągnąć wniosek, że rok bieżący oraz rok 2008 będą pod tym względem typowe, tj. sezonowy wzrost bezrobocia będzie bardziej rozciągnięty w czasie. Potwierdzają to wyniki modelu prognostycznego INE PAN, zgodnie z którymi stopa bezrobocia rejestrowanego w I kwartale 2008 roku nieco wzrośnie i wyniesie 11,6%, liczona według BAEL 9,7%. Natomiast kolejny, II kwartał 2008 roku przyniesie dalszy spadek obu wskaźników; stopa bezrobocia rejestrowanego wyniesie 10,5%, a liczona według BAEL 8,8%. Dane dotyczące obu stóp bezrobocia w zestawieniu z realnym tempem wzrostu wynagrodzeń przedstawia tabela 2.3.

Tabela 2.3. Stopa bezrobocia i realne tempo wynagrodzeń

| Kwartały |          | Stopa bezrobocia wg BAEL | Stopa bezrobocia rejestrowanego | Wynagrodzenia realne |
|----------|----------|--------------------------|---------------------------------|----------------------|
| 2004     | I kw.    | 20,7                     | 20,4                            | 3,0                  |
|          | II kw.   | 19,1                     | 19,4                            | 1,0                  |
|          | III kw.  | 18,2                     | 18,9                            | 0,8                  |
|          | IV kw.   | 18,0                     | 19,1                            | 1,2                  |
| 2005     | I kw.    | 18,9                     | 19,3                            | 0,3                  |
|          | II kw.   | 18,1                     | 18,0                            | 1,7                  |
|          | III kw.  | 17,4                     | 17,6                            | 1,8                  |
|          | IV kw.   | 16,7                     | 17,6                            | 4,1                  |
| 2006     | I kw.    | 16,1                     | 17,8                            | 4,3                  |
|          | II kw.   | 14,1                     | 15,9                            | 4,1                  |
|          | III kw.  | 13,0                     | 15,2                            | 3,8                  |
|          | IV kw.   | 12,2                     | 14,9                            | 4,2                  |
| 2007     | I kw.    | 11,3                     | 14,4                            | 5,2                  |
|          | II kw.   | 9,6                      | 12,2                            | 6,5                  |
|          | III kw.* | 9,0                      | 11,7                            | 7,7                  |
|          | IV kw.*  | 9,1                      | 11,5                            | 6,1                  |
| 2008     | I kw.*   | 9,7                      | 11,6                            | 5,2                  |
|          | II kw.*  | 8,8                      | 10,5                            | 4,8                  |

\* prognozy INE PAN

Źródło: GUS, INE PAN

## 2.3. STOPA PROCENTOWA I INFLACJA

*Najbliższe kwartały nie przyniosą szczególnych zagrożeń dla celu inflacyjnego NBP; do końca 2007 roku inflacja przekroczy 2%, zaś w I połowie 2008 roku wskaźnik CPI będzie się kształtował w pobliżu celu inflacyjnego, nieco go przekraczając w I kwartale 2008*

Utrzymujące się wysokie tempo wzrostu popytu krajowego będzie miało wpływ na wskaźnik cen dóbr i usług konsumpcyjnych. Biorąc jednak pod uwagę ostatnie podwyżki stopy referencyjnej i wynikające stąd wyższe stopy procentowych na rynku, można przewidywać, że w najbliższych kwartałach inflacja utrzyma się w pobliżu celu inflacyjnego NBP. W III kwartale br. wyniosła ona 2%. Według prognoz INE PAN w IV kwartale br. będzie o 0,3 pkt. proc. wyższa. W I kwartale 2008 roku inflacja może się jeszcze zwiększyć do 2,7%, by w II kwartale przyszłego roku ustabilizować się na poziomie 2,4%, poniżej celu inflacyjnego NBP.

*Brak poważnych zagrożeń dla celu inflacyjnego NBP pozwala sądzić, że RPP nie podejmie w roku bieżącym kolejnej decyzji o podwyższeniu stopy referencyjnej; nie jest jednak wykluczone dalsze zacieśnienie polityki pieniężnej w 2008 roku*

W 2007 roku nie nastąpi już podwyżka stopy referencyjnej. Natomiast przyszły rok może przynieść kontynuację zacieśniania polityki monetarnej. Według szacunku eksperckiego wzrost inflacji w I kwartale 2008 roku sprawi, że Rada Polityki Pieniężnej prawdopodobnie podejmie decyzję o podniesieniu stopy referencyjnej o 25 pkt. bazowych, do 5,0%.

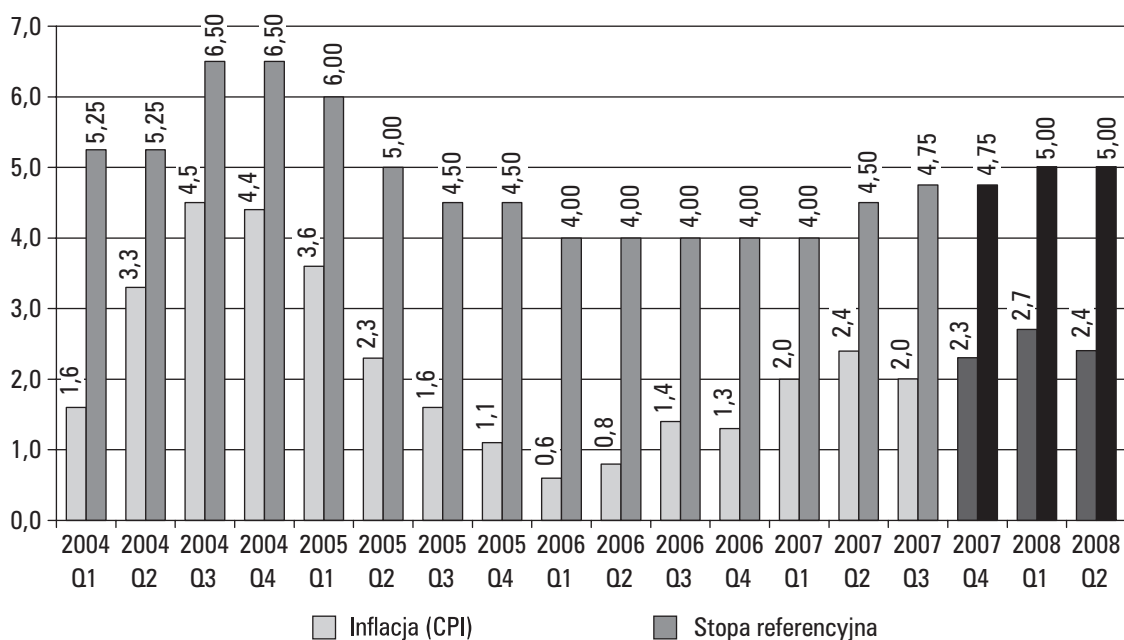
Tabela 2.4. Inflacja i stopa procentowa

| Kwartały |         | Inflacja <sup>1</sup> | Stopa referencyjna <sup>2</sup> |
|----------|---------|-----------------------|---------------------------------|
| 2004     | I kw.   | 1,6                   | 5,25                            |
|          | II kw.  | 3,3                   | 5,25                            |
|          | III kw. | 4,5                   | 6,50                            |
|          | IV kw.  | 4,4                   | 6,50                            |
| 2005     | I kw.   | 3,6                   | 6,00                            |
|          | II kw.  | 2,3                   | 5,00                            |
|          | III kw. | 1,6                   | 4,50                            |
|          | IV kw.  | 1,1                   | 4,50                            |
| 2006     | I kw.   | 0,6                   | 4,00                            |
|          | II kw.  | 0,8                   | 4,00                            |
|          | III kw. | 1,4                   | 4,00                            |
|          | IV kw.  | 1,3                   | 4,00                            |
| 2007     | I kw.   | 2,0                   | 4,00                            |
|          | II kw.  | 2,4                   | 4,50                            |
|          | III kw. | 2,0                   | 4,75                            |
|          | IV kw.  | 2,3*                  | 4,75**                          |
| 2008     | I kw.   | 2,7*                  | 5,00**                          |
|          | II kw.  | 2,4*                  | 5,00**                          |

<sup>1</sup> kwartał do analogicznego kwartału; <sup>2</sup> na koniec kwartału; \* prognozy INE PAN; \*\* szacunek ekspercki

Źródło: GUS, NBP, INE PAN

Rysunek 2.4. Inflacja i stopa procentowa



Źródło: GUS, NBP, INE PAN

## PODSUMOWANIE

Przedstawiony powyżej obraz polskiej gospodarki, jaki wyłania się z prognoz INE PAN, jest optymistyczny, chociaż niewykluczone, że okres najszybszego wzrostu gospodarczego polska gospodarka ma już za sobą. Dotyczy to zwłaszcza sytuacji na rynku pracy, gdzie spadek bezrobocia nie będzie już tak dynamiczny, jak wcześniej. Tym nie mniej jednak w najbliższych kwartałach powinno utrzymać się wysokie, ponad dwudziestoprocentowe, tempo wzrostu inwestycji, co jest bardzo dobrą przesłanką na przyszłość. W perspektywie roku stabilne, ponad sześcioprocentowe tempo wzrostu PKB, nie jest zagrożone. Również inflacja, pomimo lekkiego wzrostu, nie powinna stanowić w najbliższym czasie dla polskiej gospodarki istotnego problemu.

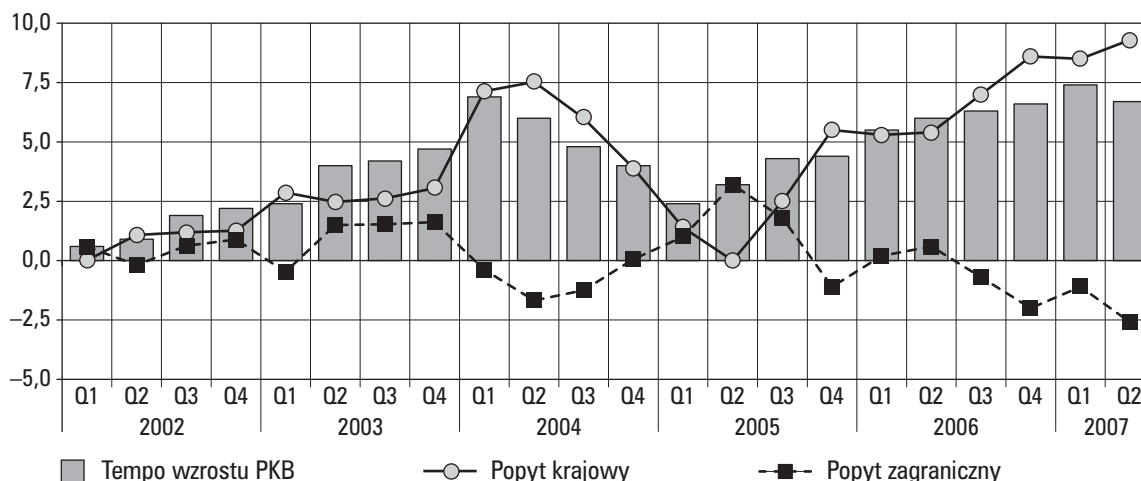
### 3. SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA

*Bardzo szybkie tempo wzrostu gospodarczego w I połowie 2007 roku było wspierane wzmożoną aktywnością inwestycyjną przedsiębiorstw*

W I i II kwartale 2007 roku utrzymywało się wysokie tempo wzrostu gospodarczego. Produkt krajowy brutto zwiększył się odpowiednio o 7,4% i 6,7%, co oznacza znaczne przyspieszenie wzrostu gospodarczego w porównaniu z analogicznym okresem 2006 roku, gdy PKB zwiększył się odpowiednio o 5,2% i 5,5%. Tempo wzrostu gospodarczego w I półroczu br. było również wyższe w porównaniu z dwoma ostatnimi kwartałami 2006 roku, kiedy to PKB zwiększył się odpowiednio o 6,3% i 6,6%.

Analizując źródła wzrostu gospodarczego w I połowie 2007 roku od strony popytowej zauważyć należy znaczne wzmocnienie dynamiki popytu krajowego. W I kwartale 2007 roku popyt krajowy wzrósł o 8,6%, a w II kwartale o 9,3%. Oznacza to przyspieszenie tempa wzrostu popytu krajowego w porównaniu z analogicznym okresem roku 2006 (wzrost o około 5,3% w I kw. i 5,4% w II kwartale), a także w porównaniu z III i IV kwartałem 2006, kiedy to popyt krajowy wzrastał w tempie 6,9% i 8,6%. Od III kwartału 2006 roku popyt krajowy jednoznacznie przejął rolę głównego motoru rozwoju gospodarczego w Polsce i trend ten był kontynuowany w I połowie 2007 roku. Wkład popytu krajowego we wzrost PKB wyniósł w pierwszych dwóch kwartałach br. odpowiednio 7,4 i 7,6 pkt. procentowego. To więcej niż w analogicznych okresach 2006 roku, kiedy wkład ten wyniósł zaledwie 5,5 i 6,0 pkt. procentowego.

Rysunek 3.1. Tempo wzrostu PKB i jego determinanty (w % PKB)



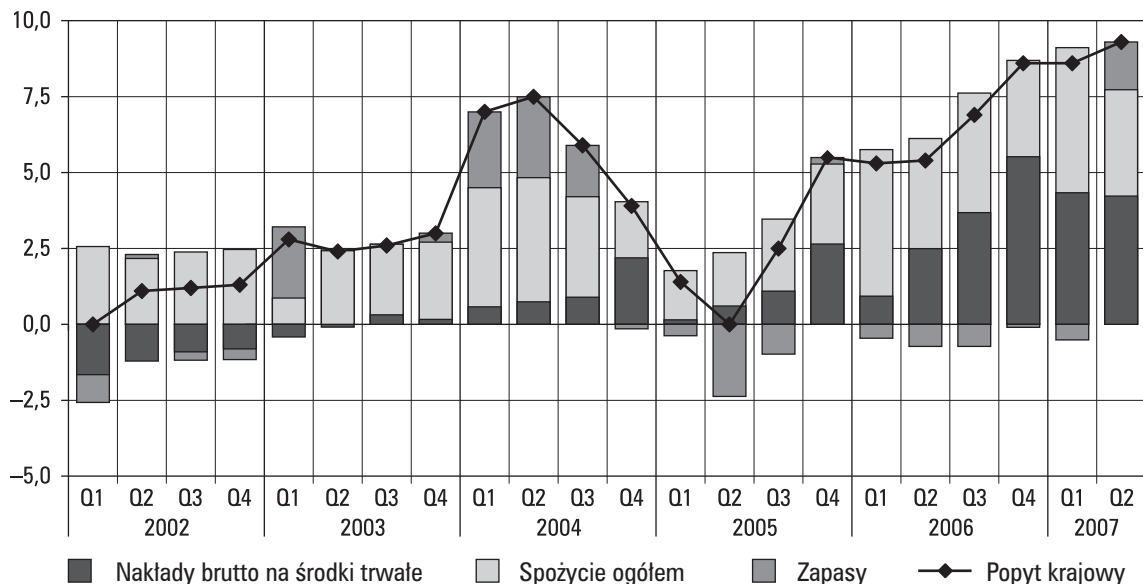
Notowana w I półroczu 2007 wysoka dynamika popytu krajowego wynikała przede wszystkim z rosnącej aktywności inwestycyjnej przedsiębiorstw, podczas, gdy dynamika wydatków konsumpcyjnych była stabilna i utrzymywała się na zbliżonym poziomie jak w 2006 roku. Spożycie indywidualne wzrosło w I i II kwartale br. kolejno o 6,9% i 5,1% w porównaniu ze wzrostem o 5,4% i 4,8% w analogicznych okresach 2006 roku (w III i IV kwartale 2006 wzrost ten wyniósł kolejno 5,6%



i 5,1%). Takie dość wysokie i stabilne tempo wzrostu wydatków konsumpcyjnych można wyjaśniać niewątpliwie kontynuacją wzrostu zatrudnienia oraz wysoką dynamiką wzrostu wynagrodzeń. W II kwartale 2007 roku tempo wzrostu wynagrodzeń przyspieszyło do 8,9% (realnie 6,5%), podczas gdy w całym 2006 roku oscylowało wokół 5%.

Motorem wzrostu gospodarczego w I półroczu 2007 roku były inwestycje; okres ten charakteryzował się znaczącym przyspieszeniem działalności inwestycyjnej przedsiębiorstw. Szczególnie pomyślny był zwłaszcza I kwartał br., kiedy to wzrost nakładów brutto na środki trwałe wyniósł aż 29,6%. Wyniku tego nie udało się powtórzyć w II kwartale br., gdy wielkość ta osiągnęła 22,3%. Ożywienie działalności inwestycyjnej można było zaobserwować już w 2006 roku, gdy dynamika wzrostu nakładów inwestycyjnych narastała z poziomu 7,6% (I kwartał) do 14,5% (II kwartał). Należy także zauważyć, że już w III i IV kwartale 2006 roku dynamika ta była dosyć wysoka (19,3% w obu kwartałach). Przyspieszenie aktywności inwestycyjnej jest niewątpliwie pozytywnym zjawiskiem wzmacniającym podstawy wzrostu gospodarczego w przyszłości.

Rysunek 3.2. Tempo popytu krajowego i jego determinanty (w % PKB)



*W I połowie 2007 roku nadal utrzymywała się wysoka dynamika eksportu netto, chociaż jego rola we wzroście PKB znacznie się obniżyła na rzecz popytu krajowego*

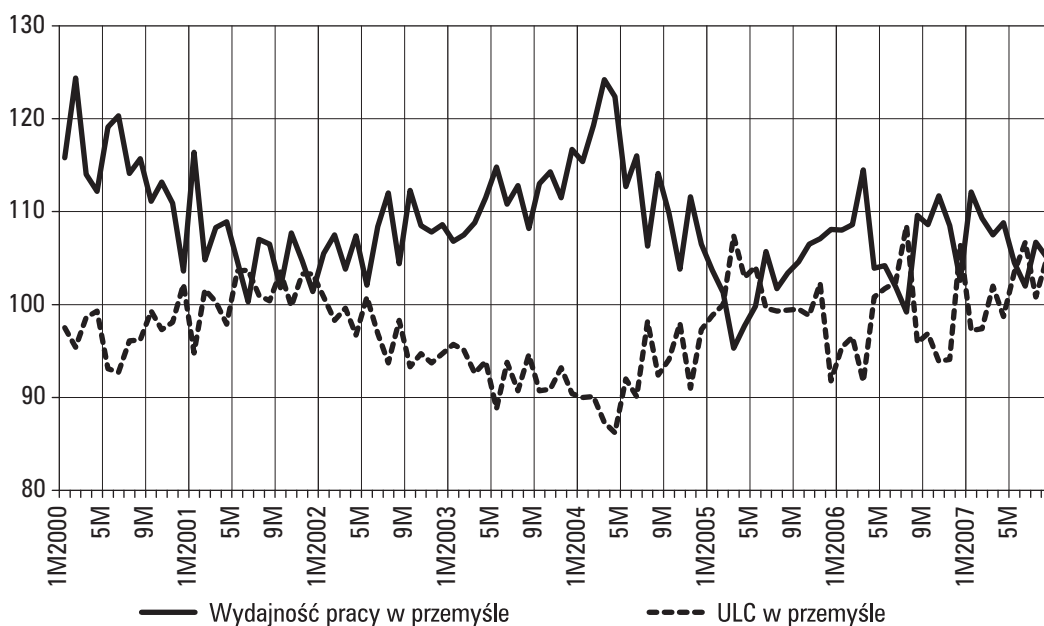
Tempo wzrostu wartości eksportu wyrażonej w złotych utrzymywała się w I i II kwartale 2007 na wysokim poziomie; wzrost ten wyniósł odpowiednio 11,8% i 7,8%. Było to jednak tempo wolniejsze niż w analogicznym okresie 2006 roku, kiedy to eksport wzrastał w tempie odpowiednio 21,7% i 12,5%. Jednocześnie tempo wzrostu importu ustabilizowało się na wysokim poziomie, co odzwierciedla zwiększoną dynamikę popytu krajowego w tym okresie. W I i II kwartale br. tempo wzrostu importu wynosiło kolejno 14,7% i 14,2%. W analogicznym okresie 2006 roku było to 21,2% i 10,7%, zaś w III i IV kwartale ub. r. 15,9% oraz 16,0%. W wyniku zarysowanych powyżej tendencji obniżył się znacznie wkład eksportu netto we wzroście PKB. W I i II kwartale 2007 roku wkład ten był ujemny i wyniósł odpowiednio -1,1 i -2,6 pkt. procentowego, podczas gdy w I i II kwartale 2006 roku wkład ten był dodatni (odpowiednio +0,2 i +0,6 pkt. proc.). Warto jednak dodać, że ujemny wkład eksportu netto w przyrost produktu krajowego brutto obserwowany był już w II połowie 2006 roku; w III i IV kwartale wyniósł odpowiednio -0,7 i -2,0 pkt. procentowego.

Pomimo osłabienia eksportu netto bilans obrotów bieżących nie budzi niepokoju, chociaż w ostatnim okresie obserwuje się „kroczące” pogłębianie się deficytu na tym rachunku. Deficyt obrotów bieżących w I kwartale 2007 roku ukształtował się na poziomie 2 mld euro, a w II kwartale wzrósł do około 3,1 mld euro. W relacji do PKB oznacza to wzrost z ok. 2% do ok. 3% PKB. Poziom deficytu wzrósł także w porównaniu z analogicznym okresem 2006 roku; po pierwszych sześciu miesiącach ubiegłego roku zanotowano deficyt w wysokości ok. 1% PKB. Główną przyczyną pogorszenia się rachunku obrotów bieżących było zwiększenie się nierównowagi w ramach salda obrotów towarowych oraz salda dochodów. Stabilizujący wpływ na saldo obrotów bieżących miały m.in. dodatnie saldo napływu funduszy unijnych do Polski, jak również napływ transferów bieżących realizowanych przez obywateli Polski pracujących poza granicami kraju.

W ciągu pierwszych ośmiu miesięcy 2007 roku kurs walutowy wykazywał relatywnie stabilną pozycję, z lekką tendencją do aprecjacji. Pomiędzy styczniem a sierpniem br. złoty wzmocnił się nieznacznie w stosunku do euro z 3,93 do 3,82, co oznacza wzrost o ok. 2,8% oraz w stosunku do dolara z 2,98 do 2,79, co oznacza wzmocnienie o około 8%.

Analizując sytuację gospodarczą od strony fundamentów mikroekonomicznych należy zwrócić uwagę na to, że w ostatnim czasie przyrost płac przewyższa tempo wzrostu produktywności, co przekładać się może na zwiększenie się jednostkowych kosztów pracy.

Rysunek 3.3. Wydajność pracy i jednostkowe koszty pracy [ULC] (rok do roku, w %)



Wysoki wzrost PKB w pierwszym półroczu 2007 roku odzwierciedlał relatywnie wysoką dynamikę wzrostu w ujęciu sektorowym, zwłaszcza w zakresie produkcji budowlanej oraz przemysłowej (przede wszystkim przemysł przetwórczy). Po ośmiu miesiącach 2007 roku produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 10,5% w porównaniu z analogicznym okresem 2006 roku (w przemyśle przetwórczym był to wzrost o 12,4%). Bardzo dobrą sytuację zaobserwowano w sektorze produkcji budowlano-montażowej. W okresie styczeń–sierpień br. produkcja budowlano-montażowa wzrosła o 27% w porównaniu z rokiem ubiegłym.

*Pomimo szybkiego wzrostu gospodarczego inflacja w 2007 roku pozostaje niska*

W pierwszych ośmiu miesiącach 2007 roku inflacja pozostawała niska i stabilna. Podczas, gdy w styczniu wzrost cen towarów i usług wyniósł w porównaniu z analogicznym okresem ub. roku

1,6%, w sierpniu wskaźnik ten ukształtował się na poziomie 1,5%. Pomiędzy styczniem i sierpniem odnotowano pewne wahania wskaźnika cen. Lekki wzrost inflacji zaobserwowano w marcu (2,5%) oraz kolejnych miesiącach, aż do lipca, gdy inflacja kształtowała się na poziomie powyżej 2%. Do chwili obecnej w 2007 roku inflacja pozostawała w granicach celu inflacyjnego wyznaczonego przez Radę Polityki Pieniężnej. Wysokie tempo wzrostu gospodarczego oraz wzrostu płac, jak również sytuacja na rynkach zagranicznych skłoniły jednak RPP do podwyższenia stopy referencyjnej NBP. W 2007 roku RPP uczyniła to trzykrotnie, zwiększając ją każdorazowo o 0,25 pkt. proc. W kwietniu stopa referencyjna wzrosła do 4,25%, w czerwcu do 4,5%, a sierpniu do 4,75%.

Silne „fundamenty” gospodarcze, w tym szybki wzrost gospodarczy i korzystna ogólna sytuacja makroekonomiczna, sprawiły, że w 2007 roku nadal trwał stabilny napływ inwestycji bezpośrednich do Polski, zwłaszcza inwestycji typu *green field*. Jednocześnie zmniejszała się rola inwestycji powiązanych z transakcjami prywatyzacyjnymi.

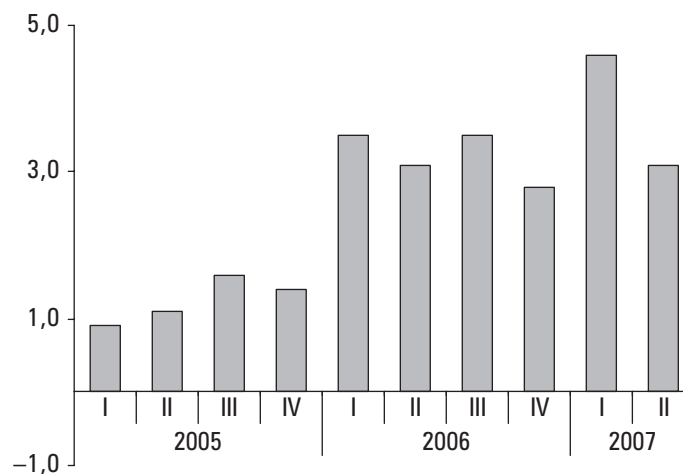
## 4. SEKTOR GOSPODARSTW DOMOWYCH

### 4.1. KONSUMPCJA

*W I połowie 2007 roku duży udział we wzroście gospodarczym miała konsumpcja indywidualna*

Silny wzrost spożycia indywidualnego (wraz z inwestycjami i sprzyjającymi warunkami pogodowymi w zimie) jest głównym motorem wysokiego wzrostu gospodarczego w tym roku. Od miesiący sprzedaż detaliczna rośnie w tempie oscylującym wokół 15%, co przełożyło się na wzrost konsumpcji w I kwartale br. o 6,9%, a w II kwartale o 5,1% (w ub. roku w tym samym okresie zanotowano wzrost kolejno o 5,4% oraz 4,8%). W rezultacie kontrybucja spożycia indywidualnego do wzrostu PKB wyniosła w kolejnych kwartałach br. odpowiednio 4,6% oraz 3,2% (wobec 3,5% i 3,2% w ub. roku).

Rysunek 4.1. Skala wpływu konsumpcji na PKB (w %)

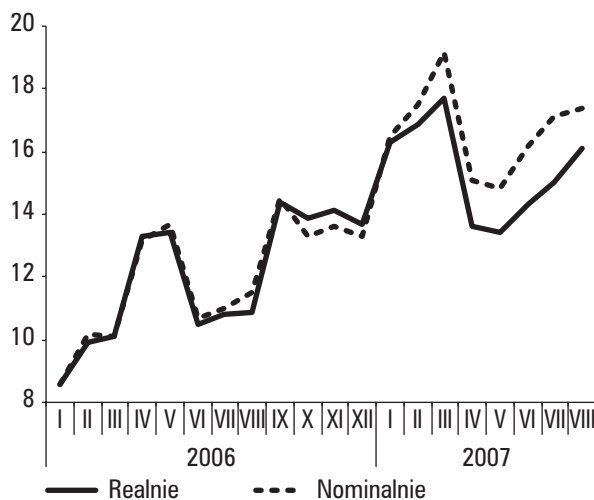


Źródło: GUS

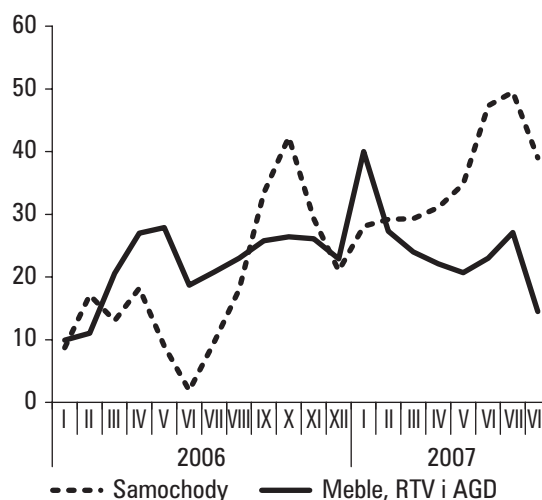
Najszybciej rosną wydatki na dobra trwałe (meble, sprzęt RTV i AGD) oraz samochody (w miesiącach letnich wzrosty rzędu 30–50%). W krótkim okresie świadczy to o optymizmie konsumentów, o dobrym stanie gospodarki. Rosnąca konsumpcja oraz optymizm konsumentów świadczy również o dobrej sytuacji na rynku pracy, ponieważ tego rodzaju dobra trwałe zazwyczaj kupuje się na kredyt, z czym wiążą się długookresowe zobowiązania finansowe. Jeśli zatem konsumenci dokonują takich zakupów, to pozytywnie oceniają swoją przyszłość i przyszłą kondycję całej gospodarki (zarobki, możliwość zatrudnienia). W długim okresie dowodzi to wzrostu zamożności społeczeństwa, wraz z którym zmienia się struktura wydatków konsumpcyjnych – spada w nich udział wydatków na żywność, a rośnie na dobra trwałego użytku. Z danych GUS wynika, że stopniowo poprawia się

wyposażenie gospodarstw domowych w dobra trwałego użytku (np. w komputery – w 2005 roku posiadało je 39%, a w 2006 roku już 44% gospodarstw).

Rysunek 4.2. Dynamika sprzedaży detalicznej (w %)



Rysunek 4.3. Dynamika sprzedaży wybranych wyrobów (w %)



Źródło: GUS

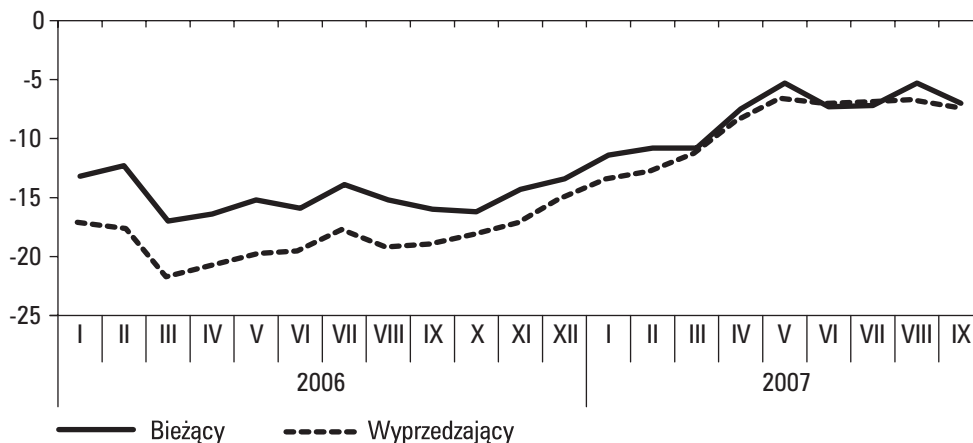
Przyczyną dynamicznego wzrostu konsumpcji jest przede wszystkim rosnąca siła nabywczą społeczeństwa, wynikająca z wysokiego wzrostu płac w ostatnich miesiącach oraz zatrudnienia. Innymi słowy, więcej osób dostaje wynagrodzenia i są one wyższe. Konsumpcji sprzyja również ekspansja kredytowa banków, która umożliwia finansowanie części wydatków za pomocą kredytów. Nie można wykluczyć, iż część wzrostu konsumpcji ma związek z efektem majątkowym spowodowanym wzrostem cen nieruchomości i akcji na giełdzie papierów wartościowych. Ważny jest również optymizm konsumentów wynikający z ożywienia gospodarczego (w szczególności poprawiającą się sytuacją na rynku pracy). Na rekordowo wysokim poziomie są wskaźniki ufności konsumenckiej. W miesiącach letnich wyprzedzający wskaźnik koniunktury konsumenckiej był wyższy niż wskaźnik bieżący. Świadczy to, że konsumenci lepiej oceniali warunki, w jakich przyjdzie im żyć, niż obecną sytuację, co pozwala przewidywać dalszy wzrost wydatków konsumpcyjnych. Co prawda we wrześniu nastąpiło odwrócenie trendu i optymizm konsumentów nieco się zmniejszył, ale jednocześnie poprawiła się ocena możliwości dokonywania ważnych zakupów<sup>1</sup>.

Czy tak wysoka dynamika konsumpcji utrzyma się dłużej i czy w dalszym ciągu będzie miała tak duży udział we wzroście gospodarczym? Wiele czynników skłania do udzielenia na te pytania twierdzącej odpowiedzi. W II kwartale br. co prawda spadła dynamika konsumpcji, ale w miesiącach letnich stopniowo rosło tempo sprzedaży detalicznej (w lipcu o 15%, w sierpniu o 16,1%), co świadczy o tym, że popyt konsumpcyjny przyspiesza. W najbliższych kwartałach dynamika konsumpcji powinna utrzymać się co najmniej na poziomie z pierwszego półrocza br. (6%) lub wyższym. Powodem jest trwanie już istniejących trendów sprzyjających wysokiej konsumpcji (m.in. dobra sytuacja na rynku pracy). Zaczną ją również stymulować dodatkowe czynniki, będące skutkiem propopytowych decyzji podjętych przez rząd i parlament. W najbliższym czasie wzrosną dochody do dyspozycji gospodarstw domowych ze względu na obniżenie składki rentowej (najpierw w lipcu 2007 r., a po-

<sup>1</sup> Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej uwzględnia ocenę sytuacji finansowej gospodarstwa domowego, sytuację ekonomiczną gospodarki oraz możliwość dokonywania zakupów. Wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej uwzględnia ocenę sytuacji finansowej gospodarstwa domowego, sytuację ekonomiczną gospodarki, sytuację na rynku pracy i możliwość oszczędzania. Wskaźniki koniunktury konsumenckiej przyjmują wartości od -100 do +100, wartości dodatnie świadczą, iż przeważają konsumenci optymistycznie nastawieni, wartości ujemne, że przeważają konsumenci pesymistycznie nastawieni.

tem w styczniu 2008 r.). Wprowadzone będą także ulgi podatkowe na dzieci (odpis od podstawy opodatkowania w wysokości 1145 zł na dziecko) oraz podniesiona zostanie płaca minimalna do poziomu 40% najniższego wynagrodzenia (z 936 zł brutto na 1126 zł brutto). Dobrze rokują również optymistyczne nastroje konsumentów. Można zatem założyć, że w najbliższym czasie spożycie indywidualne (wraz z inwestycjami) nadal będzie motorem wzrostu gospodarczego.

Rysunek 4.4. Wskaźniki koniunktury konsumpcji



Źródło: GUS

Duża dynamika spożycia indywidualnego rodzi jednak pewne zagrożenia. Jeśli dojdzie do dalszego wzrostu konsumpcji, to można się spodziewać wzrostu inflacji i pogłębienia deficytu w handlu zagranicznym. Jednym z sygnałów wskazujących, że stopniowo rośnie presja inflacyjna jest powiększająca się z miesiąca na miesiąc różnica między nominalnym i realnym tempem wzrostu sprzedaży detalicznej. Na początku roku różnica ta była bliska zeru, w miesiącach letnich wahała się w granicach 1,5–2,0 pkt. proc. Wysoki popyt krajowy z jednej strony osłabia skłonność do eksportu (choć przyczynia się do tego również silny złoty), a z drugiej zwiększa skłonność do importu, co niekorzystnie wpływa na saldo obrotów handlowych z zagranicą.

## 4.2. WYNAGRODZENIA I ŚWIADCZENIA SPOŁECZNE

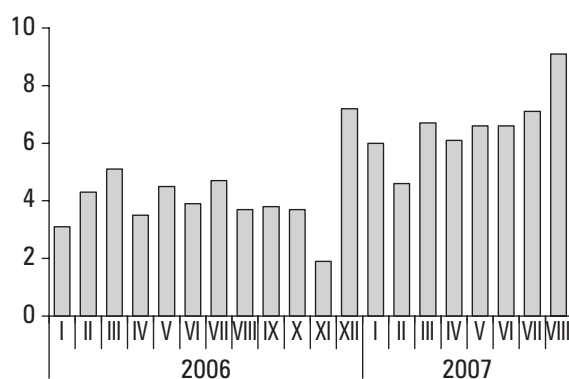
*W I połowie 2007 roku utrzymywała się wysoka dynamika wynagrodzeń, co pogorszyło relację między wzrostem wynagrodzeń a wydajnością pracy*

Płace rosną w rekordowym tempie. W I półroczu br. przeciętne wynagrodzenie nominalne w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 8,4% (wobec 4,6% w ub. roku), a wynagrodzenie realne o 6,2% (wobec 4,1% w ub. roku). W całej gospodarce płace rosną w zbliżonym tempie, w I kwartale br. płace nominalne wzrosły o 7,1%, w II kwartale o 8,9%. Takiego wzrostu nie było od lat. Miesiące letnie potwierdzają utrzymywanie się wysokiej dynamiki płac, w lipcu realne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 7,1%, w sierpniu o 9,1%.

Ciekawe jest zróżnicowanie dynamiki płac w przekroju sektorowym. Najszybciej w ciągu ostatnich dwunastu miesięcy rosły wynagrodzenia w budownictwie oraz w branżach, gdzie pensje są na relatywnie niskim poziomie (m.in. w produkcji wyrobów z drewna, mebli i innych produktów). Świadczy to, że również najmniej zarabiający pracownicy stopniowo zaczynają korzystać z owoców wzrostu gospodarczego.

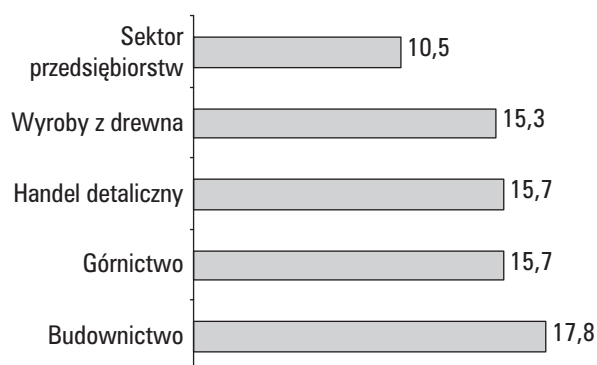
Przyczyną silnego wzrostu płac jest przede wszystkim rosnący popyt na pracę związany zżywieniem gospodarczym oraz niewystarczająca podaż pracowników, co spowodowane jest emigracją zarobkową i niedopasowaniem strukturalnym na rynku pracy. Czynniki te powodują, że trzeba wysokich wynagrodzeń, aby zachęcić pracowników do pozostania w kraju lub pozyskać od konkurencji. Zaistniała sytuacja na rynku pracy w dalszym ciągu będzie stymulować wzrost płac. Nie może również wykluczyć strajków niektórych grup zawodowych, najprawdopodobniej wzrośnie także presja płacowa w sektorze publicznym.

Rysunek 4.5. Dynamika realnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw



Źródło: GUS

Rysunek 4.6. Sekcje o najwyższej dynamice płac w sektorze przedsiębiorstw (sierpień 2007, w %)



Wysoki wzrost płac rodzi różnorakie konsekwencje. Pozytywną jest niewątpliwie wzrost dochodów i zamożności społeczeństwa, co przekłada się na wzrost konsumpcji i zmiany w jej strukturze. Niepokojącym zjawiskiem jest jednak wyższa w okresie styczeń–sierpień br. dynamika wynagrodzeń w przemyśle (8,6%) niż dynamika wydajności pracy (6,7%). Jest to tendencja niekorzystna, prowadzi bowiem do wzrostu jednostkowych kosztów pracy (udziału wydatków na pracę w wartości produkcji). Przedsiębiorstwa mają kilka możliwości adaptacji do tych zmian. W krótkim okresie mogą podnieść cenę lub obniżyć marżę (zyski). Pierwszy scenariusz wydaje się bardziej prawdopodobny, bowiem wysoki popyt osłabia bodźce do utrzymywania cen na niezmiennym poziomie. Jeśli ten scenariusz zostanie zrealizowany, nastąpi wzrost cen (inflacja). Poziom jednostkowych kosztów produkcji ma istotne znaczenie dla przedsiębiorstw, które działają na rynkach międzynarodowych. Podniesienie jednostkowych kosztów pracy może bowiem obniżać konkurencyjność polskiego eksportu i tym samym pogłębiać deficyt w handlu zagranicznym. Znaczenie tego czynnika wzmacnia wysoki kursu złotego, również niekorzystnie wpływający na konkurencyjność polskiego eksportu. W najbliższym okresie ze względu na napływ funduszy z UE oraz bezpośrednich inwestycji zagranicznych nie należy się spodziewać deprecjacji złotego. Natomiast w dłuższym okresie przedsiębiorstwa mogą starać się zastępować drogą pracę tańszym kapitałem albo przenosić produkcję do krajów, gdzie siła robocza jest tańsza, w szczególności w pracochłonnych sektorach (gdzie są najwyższe jednostkowe koszty pracy). Oba warianty są niekorzystne dla zatrudnienia w Polsce.

### 4.3. RYNEK PRACY

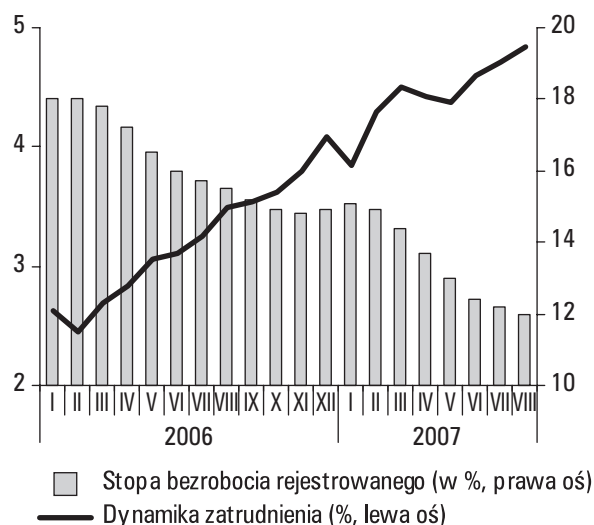
*W I połowie 2007 roku rynek pracy w Polsce charakteryzował się silnym wzrostem zatrudnienia i kontynuacją spadku bezrobocia; stopa bezrobocia liczona według BAEL osiągnęła poziom jednocyfrowy (9,6% w II kwartale br.)*

W I połowie br. bezrobocie spadło do nienotowanego od lat poziomu. Według rejestrów urzędów pracy w sierpniu stopa bezrobocia wyniosła 12,0 proc. (wobec 15,7 proc. w ub. roku)<sup>2</sup>. Jednocześnie silnie rośnie zatrudnienie. W sektorze przedsiębiorstw od początku 2007 roku powstało 187,4 tys. miejsc pracy, a zatrudnienie wzrosło o 3,8%. Badania BAEL pokazują, iż od początku roku w całej gospodarce powstało 241 tys. miejsc pracy, a zatrudnienie wzrosło o 1,6%. Co warto podkreślić pomimo wzrostu zatrudnienia w ujęciu absolutnym dynamika zatrudnienia utrzymuje się na wysokim poziomie.

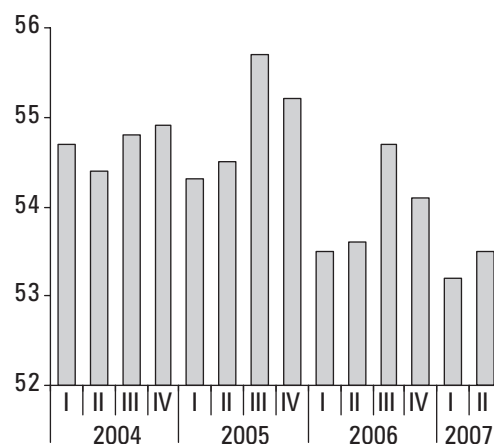
W ciągu pierwszych ośmiu miesięcy bieżącego roku zatrudnienie najsilniej wzrosło w budownictwie (o 9,4%) i sektorach usługowych (wzrosty rzędu 6%) W przemyśle wzrost był mniejszy (3,5%), ale dość wysoki w gałęziach wytwarzających wyroby wyżej przetworzone (m.in. samochody i wyroby elektryczne), gdzie napłynęło relatywnie dużo zagranicznego kapitału. Spadło natomiast zatrudnienie w przemyśle lekkim (odzież) oraz w górnictwie.

Te pozytywne trendy spowodowały, iż w połowie roku Polska przestał być niechlubnym liderem pod względem bezrobocia wśród krajów Unii Europejskiej. Według unijnych statystyk (stosujących inną metodologię niż GUS<sup>3</sup>) w czerwcu br. stopa bezrobocia w Polsce wyniosła 10,2%, natomiast na Słowacji 10,7%. Jest to jednak i tak wysoki poziom bezrobocia. Dla porównania: w Unii Europejskiej w tym czasie przeciętna stopa bezrobocia wynosiła 6,9%, w Czechach 5,7%, na Węgrzech 7,7%.

Rysunek 4.7. Dynamika zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw i stopa bezrobocia rejestrowanego



Rysunek 4.8. Wskaźnik aktywności zawodowej (w %)



Źródło: GUS

Poprawa sytuacji na rynku pracy następuje pod wpływem ożywienia gospodarczego i emigracji zarobkowych (brak jest dokładnych danych o emigracji zarobkowej; oficjalnie w Wielkiej Brytanii zarejestrowało się 600 tys. pracujących Polaków, w zaś Irlandii 200 tys.). W miesiącach letnich dodatkowo zadziały czynniki o charakterze sezonowym – zwiększył się popyt na pracę w turystyce, gastronomii, rolnictwie i sadownictwie<sup>4</sup>.

<sup>2</sup> Według Ministerstwa Pracy i Polityki Społecznej we wrześniu br. stopa bezrobocia spadła o kolejne 0,3 pkt. proc. do poziomu 11,7%. W tym miesiącu bez pracy pozostawało 1 780 tys. osób.

<sup>3</sup> W Polsce do bezrobotnych zarejestrowanych zalicza się osoby w wieku 18–59/64, które są bez pracy i zarejestrowały się w Urzędzie Pracy. Według Eurostatu do bezrobotnych zalicza się osoby w wieku 15–74 lat, które nie mają pracy, są w stanie ją podjąć w ciągu dwóch tygodni i poszukiwały pracy przez ostatnie cztery tygodnie.

<sup>4</sup> Według ocen Ministerstwa Rozwoju Regionalnego ważnym czynnikiem sprzyjającym wzrostowi zatrudnienia są środki z Unii Europejskiej; ich wykorzystanie przyczyniło się do powstania w latach 2004–2006 około 38% wszystkich miejsc pracy. Z ostateczną oceną wpływu środków unijnych na zatrudnienie trzeba jednak poczekać na wyniki bardziej dokładnych badań.



W najbliższym czasie nie należy się spodziewać odwrócenia pozytywnych trendów na rynku pracy w Polsce. Planowane przez rząd podniesienie płacy minimalnej nie powinno mieć większego wpływu na popyt na pracę w okresie ożywienia gospodarczego. Czynnikiem ten może mieć znaczenie, gdy gospodarka spowolni i w przypadku pracowników o niskiej wydajności pracy, młodych i niewykwalifikowanych. Trudno jest w tej chwili ocenić skutki, jakie dla zatrudnienia wywoła redukcja składki emerytalno-rentowej.

Tabela 4.1. Rynek pracy – podstawowe tendencje

| Wyszczególnienie                              | 2006   |        |        |        | 2007   |        |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|   | I      | II     | III    | IV     | I      | II     |
| Pracujący w gospodarce narodowej (w mln)      | 14,10  | 14,46  | 14,91  | 14,91  | 14,84  | 15,15  |
| Bierni zawodowo (w mln)                       | 14,58  | 14,54  | 14,20  | 14,39  | 14,73  | 14,58  |
| Wskaźnik aktywności zawodowej (w %)           | 53,5   | 53,6   | 54,7   | 54,1   | 53,2   | 53,5   |
| Wskaźnik zatrudnienia (w %)                   | 44,9   | 46,1   | 47,6   | 47,5   | 47,2   | 48,4   |
| Bezrobotni (w tys.):                          |        |        |        |        |        |        |
| – wg BAEL                                     | 2701,0 | 2365,0 | 2235,0 | 2076,0 | 1894,0 | 1602,0 |
| – rejestrowani                                | 2882,0 | 2487,6 | 2364,0 | 2309,0 | 2233,0 | 1895,0 |
| Stopa bezrobocia (w %):                       |        |        |        |        |        |        |
| – wg BAEL                                     | 16,1   | 14,1   | 13,0   | 12,2   | 11,3   | 9,6    |
| – rejestrowanego                              | 17,8   | 15,9   | 15,2   | 14,9   | 14,4   | 12,4   |
| Przeciętny czas poszukiwania pracy (miesiące) | 18,3   | 19,0   | 19,1   | 18,5   | 17,8   | 18,3   |
| Wolne miejsca pracy (w tys.)                  | 237,0  | 326,0  | 313,0  | 242,0  | 300,0  | 366,0  |

Źródło: GUS

Do jakiego poziomu spadnie bezrobocie? Na koniec roku stopa bezrobocia rejestrowanego winna spaść do 11,5%. W ciągu kolejnych 2–3 lat, jeśli w Polsce utrzyma się wysokie tempo wzrostu gospodarczego, to nawet do poziomu 8–9% (dla porównania w gospodarce amerykańskiej, którą cechuje elastyczny rynek pracy, stopa bezrobocia wynosi 4–4,5%) W celu osiągnięcia dalszego spadku konieczne będzie przeprowadzenie reform rynku pracy, dotyczących zwłaszcza bezrobocia strukturalnego.

Niepokojącym zjawiskiem na polskim rynku pracy jest stopniowy spadek wskaźnika aktywności zawodowej ludności<sup>5</sup>. Świadczy to, iż w warunkach rosnącego popytu na pracę maleje jej popyt. Przyczyn tego zjawiska można się dopatrywać w możliwości wcześniejszego przechodzenia na emeryturę oraz w emigracji zarobkowej. Spadek aktywności zawodowej obniża produkcyjne możliwości gospodarki i w ten sposób w długim okresie niekorzystnie wpływa na poziom dobrobytu. Zagrożenia dla dalszej aktywności gospodarczej wynikają z niedoboru pracowników w niektórych sektorach gospodarki (według oceny Polskiego Związku Pracodawców Budowlanych w branży budowlanej brakuje około 200 tys. pracowników). Niedobór rąk do pracy prowadzi do wzrostu płac, a tym samym kosztów produkcji, napięć inflacyjnych oraz może spowolnić rozwój niektórych sektorów gospodarki. Rząd podjął działania mające na celu złagodzenia napięć na rynku pracy, lecz są one niewystarczające. W lipcu br. weszło w życie rozporządzenie ułatwiające zatrudnianie pracowników z Białorusi, Rosji i Ukrainy. Obywatele tych krajów mogą pracować bez zezwolenia we wszystkich sektorach gospodarki (wcześniej tylko w rolnictwie) przez trzy miesiące w przeciągu pół roku. Nie wydaje się jednak, aby to rozwiązanie zlikwidowało problemy w takich branżach, jak np. budownictwo. Trzy miesiące to dobry okres dla rolnictwa, gdzie są prace sezonowe; w innych sektorach gospodarki okres ten pozwala jedynie na adaptację i przeszkolenie pracownika.

W celu złagodzenia napięć na rynku pracy niezbędnie jest przede wszystkim zwiększenie aktywności zawodowej (w szczególności wśród osób w wieku przedemerytalnym), zmniejszenie stopy bez-

<sup>5</sup> Wskaźnik aktywności zawodowej wyznacza stosunek liczby osób aktywnych zawodowo (w wieku 15 lat i więcej pracujących i bezrobotnych) do liczby osób w wieku 15 lat i więcej.

Tabela 4.2. **Struktura bezrobocia (w %)**

| Wyszczególnienie                                   |                    | 2006 |      |      |      | 2007 |      |
|--|--------------------|------|------|------|------|------|------|
|  |                    | I    | II   | III  | IV   | I    | II   |
| Stopa bezrobocia według                            |                    |      |      |      |      |      |      |
| Wiek   | 15–24              | 34,4 | 30,0 | 27,9 | 27,0 | 25,6 | 21,6 |
|  | 45 lat i więcej    | 12,0 | 11,0 | 9,9  | 9,4  | 8,7  | 7,9  |
| Wykształcenia                                      | Wyższe             | 6,4  | 5,4  | 6,0  | 5,8  | 5,5  | 3,8  |
|  | Podstawowe         | 26,0 | 23,4 | 20,2 | 18,8 | 18,5 | 15,9 |
| Płci   | Mężczyźni          | 15,5 | 13,4 | 12,0 | 11,0 | 10,7 | 9,2  |
|  | Kobiety            | 16,8 | 14,9 | 14,3 | 13,7 | 12,1 | 10,1 |
| Wybranych województw                               | Dolnośląskie       | 19,8 | 18,3 | 16,1 | 14,2 | 14,5 | 13,0 |
|  | Zachodniopomorskie | 20,8 | 18,0 | 15,4 | 14,5 | 14,5 | 11,3 |
|  | Lubelskie          | 14,6 | 12,1 | 11,9 | 12,4 | 11,0 | 8,0  |
|  | Mazowieckie        | 14,6 | 11,8 | 11,2 | 11,3 | 10,2 | 8,8  |
| Miejsca zamieszkania                               | Miasto             | 16,2 | 14,6 | 14,1 | 12,7 | 11,2 | 9,8  |
|  | Wieś               | 15,8 | 13,2 | 11,4 | 11,5 | 11,6 | 9,1  |
| Bezrobotni bez prawa do zasiłku                    |                    | 86,2 | 87,0 | 87,5 | 86,5 | 86,5 | 86,5 |
| Bezrobotni pozostający bez pracy co najmniej 1 rok |                    | 48,9 | 50,7 | 50,4 | 49,3 | 49,0 | 50,1 |

Źródło: GUS

robocia wśród najmłodszych osób oraz likwidacja niedopasowań strukturalnych na rynku pracy. Szczególnie istotny jest problem długotrwałych bezrobotnych, którym potrzebna jest pomoc w celu aktywizacji zawodowej. Nie posiadając odpowiednich kwalifikacji osoby te zazwyczaj są zniechęcone do poszukiwania pracy i utrzymują się ze świadczeń pomocy społecznej.

Pewną szansą w rozwiązywaniu problemów bezrobocia strukturalnego będzie program operacyjny „Kapitał Ludzki”, współfinansowany z Europejskiego Funduszu Spójności. Na jego realizację w latach 2007–2013 przewidziano około 11,4 mld euro, z czego około 9,7 mld euro z UE. Program ma wiele celów, m.in.: szkolenia w celu zwiększenia kwalifikacji pracowników oraz stopnia adaptowalności do nowych stanowisk i miejsc pracy, wsparcie osób bezrobotnych i poszukujących pracy (w szczególności skierowane do osób młodych i w wieku przedemerytalnym), pomoc w podejmowaniu działalności gospodarczej, zmniejszenie zasięgu ubóstwa.

# 5. SEKTOR PRZEDSIĘBIORSTW

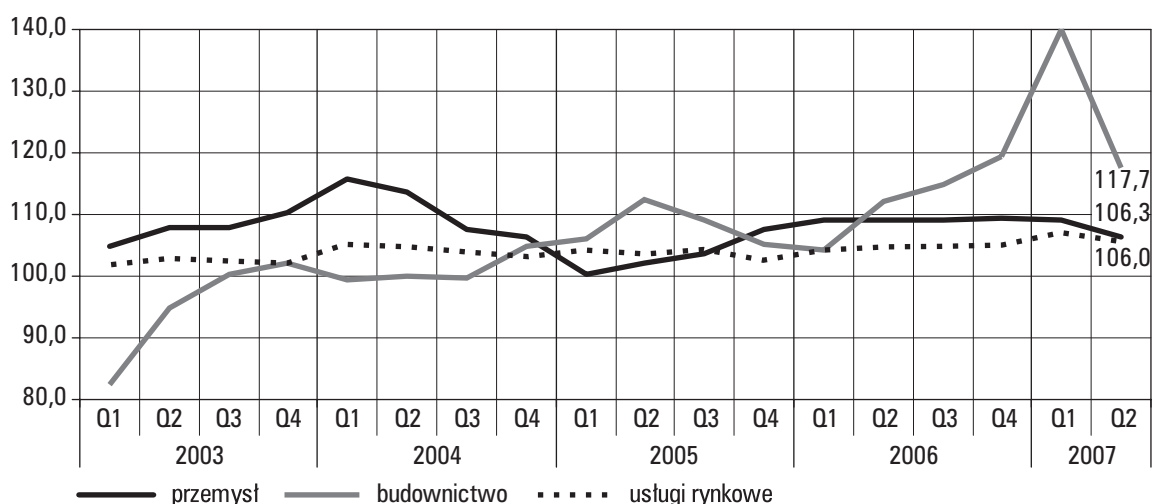
Magdalena Olender-Skorek

## 5.1. WYNIKI FINANSOWE PRZEDSIĘBIORSTW

*W I połowie 2007 roku kondycja finansowa przedsiębiorstw była dobra – firmy nie miały kłopotów z płynnością, rosła rentowność sprzedaży, spadał wskaźnik poziomu kosztów; szybko rosło zadłużenie przedsiębiorstw w bankach, na co wpływały głównie kredyty inwestycyjne*

Rosnący w pierwszych dwóch kwartałach 2007 roku popyt krajowy pozytywnie wpłynął na sytuację finansową przedsiębiorstw. Wzrost wartości dodanej brutto nadal utrzymywał się na poziomie ok. 7% (w II kwartale br. wyniósł 6,8%). Od pięciu kwartałów największą dynamikę wartości dodanej brutto notuje się w budownictwie; w II kwartale br. wyniosła ona 17,7% (w odniesieniu do analogicznego okresu ub. roku). Dużo mniejszy przyrost wartości dodanej odnotowano w tym czasie w przemyśle i usługach – było to kolejno 6,3% i 6,0%. Wyjątkowo dobrze sytuacja wyglądała na początku 2007 roku, gdy wartość dodana budownictwa, wypracowana przez pierwsze 3 miesiące roku, osiągnęła poziom niemal taki, jak po sześciu miesiącach 2006 roku.

Rysunek 5.1. Dynamika wartości dodanej brutto w latach 2003–2007



Źródło: GUS

Podobnie jak w okresie wcześniejszym w przedsiębiorstwach nadal rosła ogólna rentowność ze sprzedaży. Po II kwartale 2007 roku osiągnęła ona poziom 6% (przy rentowności w ub. roku na poziomie 5,5%). Na poprawę rentowności wpływ miał wzrost udziału kosztów usług obcych w rodzajowej strukturze kosztów przedsiębiorstw; świadczy to o przrzuceniu kosztów jednostkowych na wykonawców zewnętrznych. Głównie za sprawą przemysłu obniżeniu uległ także wskaźnik poziomu kosztów; w I kwartale br. w przedsiębiorstwach ogółem wyniósł on 93,9% (podczas gdy na koniec 2006 r. było to 94,2%).

Tabela 5.1. Sytuacja finansowa przedsiębiorstw – wybrane wyniki i wskaźniki ekonomiczne

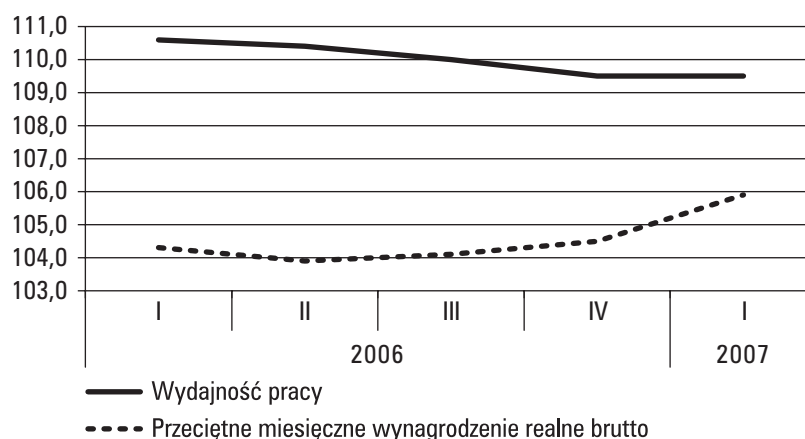
| Pozycja finansowa                                       | 2006      |           | 2007      |           |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|
|   | I kw.     | II kw.    | I kw.     | II kw.    |
|   | w mln zł  |           |           |           |
| Przychody z całokształtu działalności                   | 329 614,5 | 691 855,3 | 386 981,3 | 802 928,0 |
| Koszty uzyskania przychodów z całokształtu działalności | 313 760,1 | 653 326,6 | 363 327,0 | 750 466,0 |
| Wynik finansowy brutto                                  | 15 864,4  | 38 526,3  | 23 664,6  | 52 478,5  |
| Wynik finansowy netto                                   | 12 015,4  | 30 843,9  | 18 971,4  | 42 752,7  |
| Zysk netto  | 17 414,3  | 36 474,2  | 23 185,2  | 48 276,0  |
| Nazwa wskaźnika   | w %       |           |           |           |
| Wskaźnik poziomu kosztów                                | 95,2      | 94,4      | 93,9      | 93,5      |
| Wskaźnik rentowności ze sprzedaży                       | 5,0       | 5,6       | 6,0       | 6,0       |
| Wskaźnik rentowności obrotu netto                       | 3,6       | 4,1       | 4,9       | 5,3       |
| Wskaźnik rentowności obrotu brutto                      | 4,8       | 5,8       | 6,1       | 6,5       |
| Wskaźnik płynności I stopnia                            | 32,4      | 32,6      | 33,3      | 32,9      |
| Wskaźnik płynności II stopnia                           | 100,3     | 99,3      | 100,9     | 99,8      |
| Wskaźnik płynności III stopnia                          | 145,4     | 141,5     | 143,6     | b.d.      |

Źródło: GUS

Przedsiębiorstwa w dalszym ciągu utrzymują wysoki poziom płynności finansowej. Jedynym niepokojącym sygnałem może być zbyt wysoki poziom wskaźnika płynności finansowej I stopnia, który powinien oscylować w okolicach 20%. Tymczasem w I kwartale br. poziom tego wskaźnika był równy 33,3%, nieznacznie niższy jego poziom zanotowano w II kwartale (32,9%). Świadczy to o tym, że przedsiębiorstwa utrzymują zbyt dużą ilość kapitału gotówkowego zamiast np. obracać nim poprzez sprawne zarządzanie gotówką.

Rosnący popyt konsumencki wymusił zwiększenie produkcji, co przy odpływie siły roboczej za granicę, zwiększyło popyt na siłę roboczą. Pracodawcom coraz trudniej było nie tylko znaleźć nowych, ale i utrzymać dotychczasowych pracowników. Wywołało to presję płacową. W tym roku zaobserwować można znaczny wzrost wynagrodzeń. Pomimo, że dynamika płac przewyższała dynamikę wydajności pracy (nastąpił wzrost jednostkowego kosztu produkcji), nie znalazło to jak dotąd silnego odzwierciedlenia we wzroście cen.

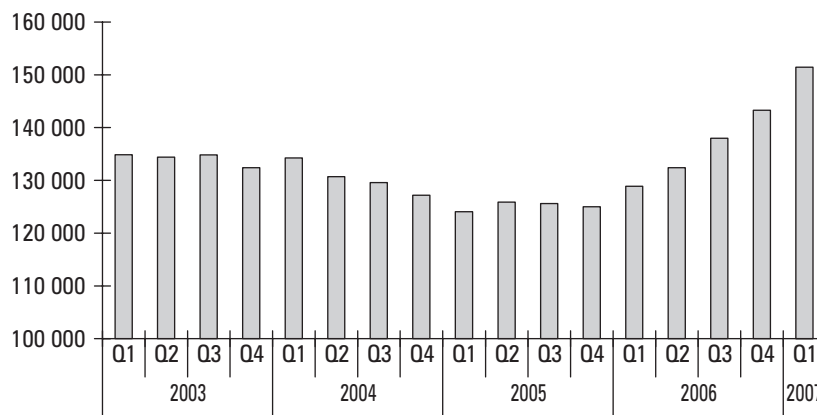
Rysunek 5.2. Dynamika wydajności pracy do dynamiki realnego miesięcznego wynagrodzenia brutto w sektorze przedsiębiorstw



Źródło: GUS

W tym roku znacząco wzrosło zadłużenie przedsiębiorstw w bankach, przede wszystkim za sprawą kredytów inwestycyjnych. W porównaniu z rokiem ubiegłym w grupie firm zatrudniających powyżej 250 pracowników urosł odsetek przedsiębiorstw współfinansujących swoje przedsięwzięcia inwestycyjne poprzez kredyty bankowe. Jednocześnie obniżył się odsetek firm, które nie posiadają zdolności kredytowej – w czerwcu br. takich przedsiębiorstw było 3,6%, podczas gdy jeszcze rok wcześniej odsetek ten wynosił 4,6%.

Rysunek 5.3. Zadłużenie sektora przedsiębiorstw w bankach (w mln zł)



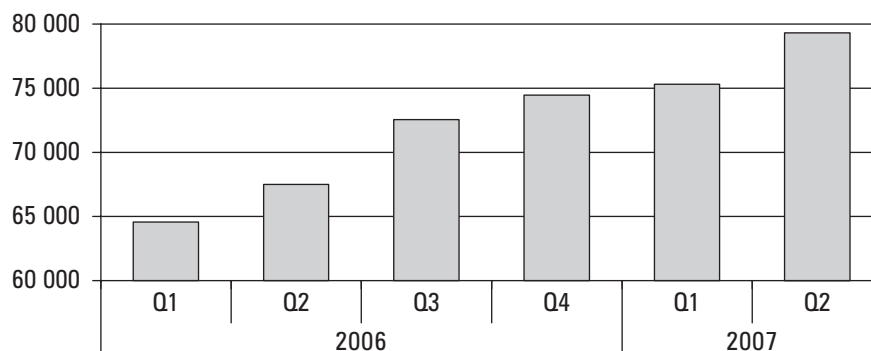
Źródło: GUS

Dobra koniunktura gospodarcza spowodowała, że przy rosnącej liczbie nowopowstających przedsiębiorstw, liczba upadłości w Polsce stale się zmniejsza. W I półroczu 2007 roku było ich o 32% mniej niż rok wcześniej (zarówno w celu likwidacji, jak i tych z możliwością układu).

## PRZEMYSŁ

*W I połowie 2007 roku wzrosła wartość sprzedana przedsiębiorstw przemysłowych, poprawiła się również ich rentowność; przedsiębiorcy optymistycznie patrzą w przyszłość, o czym świadczy rosnący poziom zapasów przy wciąż wysokim popycie na produkty przemysłowe*

Rysunek 5.4. Poziom zapasów przedsiębiorstw przemysłowych w latach 2006–2007 (w mln zł)



Źródło: GUS

W I połowie br. wartość sprzedana przemysłu nadal rosła, chociaż już nieco wolniej niż rok wcześniej. Do lipca br. dynamika wartości sprzedanej wynosiła 10,7%, podczas gdy w roku 2006 było to 12,4%. Najszybciej rosła sprzedaż w grupie przedsiębiorstw produkujących dobra konsumpcyjne trwale (wzrost o 21%), inwestycyjne (ok.17%) i zaopatrzeniowe (15%).

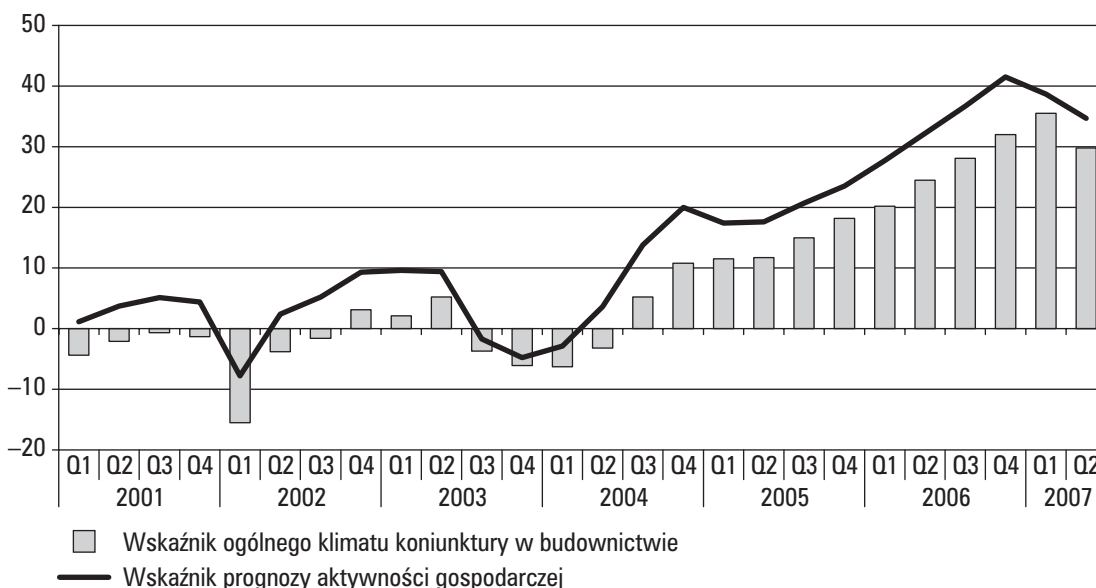
Pomimo wzrostu rentowności (do 7,8% w przypadku rentowności obrotu brutto) w przedsiębiorstwach przemysłowych podniósł się poziom zapasów. Zazwyczaj wysoki poziom zapasów świadczy o niższym od oczekiwanego popycie na produkty. W tym jednak przypadku nie wyjaśnia to obserwowanego zjawiska. Zgodnie z badaniami podstawowych barier prowadzenia działalności w przedsiębiorstwach przemysłowych, coraz mniej firm narzeka na zbyt niski popyt. Wysoki poziom zapasów, szczególnie materiałów i półproduktów, których udział w zapasach w II kwartale br. wyniósł 66%, świadczyć może o optymizmie, z jakim przedsiębiorcy patrzą w przyszłość i zawczasu gromadzą środki dla zaspokojenia wciąż rosnącego popytu.

## BUDOWNICTWO

*W I połowie 2007 roku budownictwo osiągnęło najwyższe od 10 lat wskaźniki ogólnego klimatu koniunktury oraz prognozy aktywności gospodarczej; w najbliższym czasie kontynuowane będą rozpoczęte w ostatnim roku inwestycje w budowę dróg i mostów, a dzięki przyznaniu Polsce organizacji Euro2012 wkrótce rozpoczną się również pierwsze prace nad budową obiektów rekreacyjno sportowych*

Budownictwo kontynuuje trendy zapoczątkowane w 2006 roku i w dalszym ciągu pozostaje sektorem o największym wzroście wartości dodanej brutto. Wzrost sprzedaży odnotowano zarówno w pracach o charakterze remontowym, jak i inwestycyjnym. Zgodnie jednak z wcześniejszymi prognozami w łącznej produkcji budowlano-montażowej zwiększył się udział robót o charakterze remontowych, a spadł udział produkcji o charakterze inwestycyjnym. W I połowie 2007 roku nadal rosła sprzedaż mieszkań – w samym lipcu br. oddanych do użytku lokali mieszkalnych było o 5,1% więcej niż rok wcześniej. Jednocześnie ceny mieszkań na rynku pierwotnym i wtórnym zaczynają się stabilizować, a doświadczenia innych krajów w tym zakresie (np. rynków nieruchomości z USA) ograniczają tempo wzrostu popytu na mieszkania.

Rysunek 5.5. Wskaźniki koniunktury w budownictwie w latach 1997–2007



Źródło: GUS

W ostatnim roku rozpoczęto szereg inwestycji w infrastrukturę współfinansowanych ze środków unijnych. Częściowo były to przedsięwzięcia modernizacyjne, a częściowo budowa zupełnie nowych dróg i mostów. Dzięki funduszom unijnym udało się także przeprowadzić prace remontowo-ociepleniowe starych osiedli mieszkaniowych.

Pomimo problemów z wykwalifikowaną siłą roboczą oraz wyższymi kosztami materiałów, przedsiębiorcy branży budowlanej niezwykle optymistycznie oceniają swoją sytuację – wskaźnik klimatu koniunktury osiągnął w I kwartale 2007 roku najwyższy od 10 lat poziom. Z kolei wskaźnik aktywności gospodarczej w budownictwie miał swoją maksymalną wartość w IV kwartale 2006 roku. Dodatkowo koniunkturę w budownictwie podnosi przyznanie Polsce organizacji mistrzostw Euro2012, co wiąże się z dalszą rozbudową infrastruktury oraz budową ośrodków sportowych i rekreacyjnych, a także zaplecza hotelarsko-usługowego.

## USŁUGI

*W sektorze usług rynkowych szczególnie dobrą koniunkturą cieszą się przedsiębiorstwa pośrednictwa finansowego, dobra sytuacja utrzymuje się także w handlu i naprawach oraz w hotelarstwie i restauratorstwie; w tych ostatnich branżach zauważalny jest jednak coraz większy niepokój o wystarczającą liczbę wykwalifikowanej siły roboczej*

W I połowie 2007 roku dobra sytuacja utrzymywała się w sektorze usług rynkowych, szczególnie w handlu i naprawach, w hotelarstwie i restauratorstwie. Wysoki wzrost gospodarczy pozytywnie wpłynął także na przedsiębiorstwa branży pośrednictwa finansowego. Wzrost realnych wynagrodzeń zwiększył popyt na usługi finansowe, szczególnie te związane z zaciąganiem kredytów oraz lokowaniem kapitału, np. w instrumenty finansowe.

Wiadomość o przyznaniu organizacji Euro2012 Polsce i Ukrainie ucieszyła branżę hotelarską i restauracyjną, chociaż już dziś przedsiębiorcy w niej ulokowani widzą duże zagrożenie związane z niedostateczną podażą wykwalifikowanej siły roboczej.

## 5.2. INFRASTRUKTURA

### TELEKOMUNIKACJA

*W 2007 roku klientów telefonii komórkowej przybywa wolniej niż w poprzednich latach, co przekłada się na wolniejszy spadek cen na tym rynku*

W okresach szybko zwiększającej się wartości rynku i rosnącej liczby abonentów głównym narzędziem konkurencji była cena. Obecnie firmom telekomunikacyjnym coraz mniej opłaca się rywalizować o klientów niższymi stawkami połączeń, bo grozi to spadkiem przychodów. Pozyskanie nowych abonentów będzie coraz trudniejsze i droższe, dlatego coraz ważniejsze jest utrzymanie tych dotychczasowych. Operatorzy koncentrują się na abonentach płacących najwyższe rachunki i na nowych usługach – przede wszystkim na szybkim bezprzewodowym internecie. W ciągu roku liczba abonentów, którzy korzystają z usług bezprzewodowego dostępu do internetu oferowanego przez operatorów komórkowych wzrosła trzykrotnie. Pod koniec br. ich liczba może zbliżyć się do liczby klientów korzystających z internetu przez sieci telewizji kablowych. Przy pozyskiwaniu klientów operatorom komórkowym sprzyja fakt, że na przedmieściach dużych miast, coraz gęściej zabudowywanych osiedlami domów jednorodzinnych, brakuje analogowej, kablowej infrastruktury. Klientów przysparza im również rosnąca popularność komputerów przenośnych.

Komisja UE uważa, że pomimo udostępnienia infrastruktury telekomunikacji stacjonarnej konkurentom, ceny dostępu do sieci są wciąż za wysokie z powodu postawy operatorów dominujących. Z tego powodu Komisja Europejska rozważa przyznanie narodowym regulatorom uprawnień, które pozwalają na obowiązkowy podział spółki dominującej, przy czym może mieć to formę finansowego odseparowania działu zajmującego się oferowaniem usług od działu, który odpowiada za sieć. Pozwoliłoby to zweryfikować stawki za udostępnianie sieci i zrealizować to udostępnianie na dokładnie takich samych warunkach konkurencji, jak i własnej spółce. Obecnie bardzo trudno uzyskać precyzyjne informacje o kosztach działania wielkich firm telekomunikacyjnych; wydzielenie całej działalności operatorskiej i poddanie jej odrębnej rachunkowości uczyniłoby te koszty dużo bardziej przejrzystymi. Obowiązkowe dzielenie dominującego operatora przyniosło pozytywne efekty w Wielkiej Brytanii, gdzie ceny usług spadły dwukrotnie.

W czerwcu br. weszło w życie unijne rozporządzenie o tanim *roamingu*, tj. stawkach za połączenia międzynarodowe w telefonii komórkowej. Nowe przepisy określają wysokość tzw. eurotaryfy, czyli maksymalnego poziomu stawek za *roaming* dla wszystkich operatorów w UE. W ten sposób Komisja Europejska wprowadziła ceny urzędowe, podczas gdy jeszcze niedawno krytykowała polski Urząd Komunikacji Elektronicznej za to, że urząd ten chciał narzucić TP SA stawki za dostęp do internetu dla klientów indywidualnych. Wówczas UE argumentowała, że najpierw trzeba wykorzystać regulacje na rynku hurtowym, a dopiero potem ingerować na rynku detalicznym.

Urząd Komunikacji Elektronicznej rozważa odebranie spółce Centertel (sieć Orange) części pasma radiowego, na której pracuje sieć NMT, uznając, iż nie jest ona efektywnie wykorzystywana. Z sieci tej wciąż korzysta ok. tysiąc abonentów starej sieci komórkowej NMT (Centertel z 1992 r.) i ponad 180 tys. abonentów usług stacjonarnych, do których Telekomunikacja Polska, właściciel Centertela, nie mogłaby dotrzeć zwykłą siecią przewodową. UKE uważa, że większość tych abonentów można obsłużyć siecią GSM, a częstotliwości NMT można lepiej wykorzystać, np. do świadczenia usług bezprzewodowego dostępu do internetu.

UKE zamierza przeprowadzić kontrolę operatorów, którzy, chociaż otrzymali częstotliwości WiMAX, zwlekają z budową bezprzewodowych sieci telekomunikacyjnych. Zostały one przyznane w 2004 roku, ale w większości nie są wykorzystywane; żaden z operatorów nie chce ich jednak oddać, gdyż częstotliwości radiowe są dobrem reglamentowanym.



W pierwszym miesiącu funkcjonowania nowy operator komórkowy „Play” zdobył jedną piątą tego, co udało się na starcie sieci „Heyah”. Jednak w chwili obecnej rynek jest już nasycony – w 2004 roku w Polsce było aktywnych ok. 18 mln telefonów, a obecnie już ok. 37 mln. Trzy lata temu wejście sieci „Heyah” wymusiło na konkurencji wprowadzenie sekundowego naliczania i rozpoczęło silną konkurencję, która przyczyniła się do znacznych obniżek cen połączeń. Dzisiaj „starzy” operatorzy nie spieszą się z reakcją, ich przychody byłyby bardziej zagrożone, gdyby zaczęli obniżać ceny dla swoich abonentów, niż z powodu odpływu klientów do nowej sieci „Play”.

P4, operator sieci „Play”, jest opóźniony w budowie własnej sieci, znacznie wydłużył się proces stawiania nowych masztów sieci bazowych. Każdy dzień zwłoki przynosi firmie znaczne koszty, gdyż operator musi płacić Polkomtelowi, który teraz obsługuje połączenia użytkowników sieci „Play”. Ponadto wysokie stawki hurtowe przekraczają wpływy od abonentów. Docelowo P4 uruchomi własne nadajniki jedynie w aglomeracjach i dużych miastach. Przy niewielkiej liczbie abonentów na danym terenie bardziej ekonomicznie jest korzystanie z infrastruktury Polkomtela. Operator uzyskuje wówczas niższe marże, ale nie ponosi dosyć wysokich kosztów stałych utrzymania sieci.

Jak wynika z najnowszych badań rynkowych, w Polsce aż pół miliona chętnych znalazłoby iPhone – nowoczesny telefon multimedialny firmy Apple. Z badań wynika, że wielu zainteresowanych iPhone'em bez wahania zmieniłoby operatora sieci, aby stać się właścicielem elektronicznego gadżetu. W USA aż połowa nabywców zrezygnowała z usług dotychczasowego operatora. Za uzyskanie wyłączności w danym kraju producent iPhone'a stawia żądania, a operatorzy GSM walczą, by móc je spełnić, proponując m.in. płacenie Apple'owi prowizji od przychodów, jakie będzie przynosić użytkowanie iPhone'ów. Oznacza to odwrócenie dotychczasowych relacji biznesowych, gdy wcześniej to operatorzy wymuszali na producentach dostawy jak najlepszych i jak najlepiej dopasowanych do gustów abonentów telefonów.

## TRANSPORT DROGOWY

*Deklaracje rządu i programy dotyczące przyspieszonego rozwoju sieci autostrad w Polsce przeczą faktom, a przeszkodę w ich terminowej budowie nadal stanowią liczne bariery*

Według Ministerstwa Transportu w całej Polsce rozpocznie się w tym roku budowa 443 km autostrad i dróg ekspresowych. Tymczasem Generalna Dyrekcja Dróg Krajowych i Autostrad zamierza zacząć budowę jedynie 95 km takich dróg. Jednocześnie zapowiada, że w br. w całej Polsce zostanie oddany tylko jeden odcinek autostrady pod Szczecinem o długości 7 km.

Proces inwestycyjny jest wstrzymywany przez liczne bariery, w tym wynikające z kształtu ustaw o zamówieniach publicznych, zagospodarowaniu przestrzennym i ochronie środowiska. Główne ich wady to nadmierny formalizm przy ocenie kwalifikacji i ofert, przeciągające się procedury, brak elastyczności w opisie przedmiotu zamówienia. Kolejne to niejasne zapisy prawa ochrony środowiska (dowolność interpretacji przepisów, nieokreślone terminy uzgadniania i wydawania decyzji środowiskowych czy zakres raportów o oddziaływaniu inwestycji na środowisko). Na to nakłada się program „Natura 2000”, który nie zdefiniował ostatecznie obszarów chronionych, a rząd polski nie zabiegał o okres przejściowy na wykonanie inwentaryzacji środowiskowej do wytyczenia tych obszarów. W efekcie uzyskiwanie zezwoleń administracyjnych zajmuje nawet 8 lat, co jest zdecydowanie poniżej europejskich standardów. Kolejną barierą są lawinowo rosnące ceny materiałów budowlanych, co może utrudnić realizacją programu budowy dróg i autostrad, bowiem nawet w perspektywie 2–3 letniej trudno jest precyzyjnie projektować inwestycje i szacować koszty. Ponadto w ciągu dwóch lat o 1/3 zwiększyły się koszty robocizny, a dalsze podnoszenie wynagrodzeń jest raczej nieuniknione. Na polskim rynku pracy brakuje fachowców, gdyż szkolnictwo niemal całkowicie pozbyło się specjalizacji drogowo-kolejowych. Tymczasem w kolejnych nowych wersjach strategii i projektów budowy sieci autostrad w Polsce nie są aktualizowane wartości planowanych inwestycji.

Generalna Dyrekcja Dróg Krajowych i Autostrad jest zmuszana unieważniać kolejne przetargi na budowę, gdyż wykonawcy żądają znacznie więcej środków, niż pierwotnie przeznaczono na te cele. Może to spowodować konieczność rezygnacji z części zaplanowanych inwestycji, a ponowne rozpisywanie przetargów przedłuży wyłonienie wykonawców, a co za tym idzie, opóźni inwestycje. Dotychczas na rynku głównymi wykonawcami było pięć dużych konsorcjów budowlanych. Jednak z początkiem roku, dzięki obniżeniu przez Generalną Dyrekcję Dróg Krajowych i Autostrad wymagań, jakie musi spełnić firma ubiegająca się o rządowy kontrakt, do przetargów startują także mniejsze spółki, które często proponują niższe ceny. Bazowanie wyłącznie na kryterium ceny przy tak dużych kontraktach może być jednak niebezpieczne. Firmy, które oferują zbyt niskie ceny potem nie są w stanie zrealizować zamówienia i liczą na renegocjację umów. Są też przypadki, gdy firma woli zerwać kontrakt i zapłacić karę, niż kończyć budowę, która mogłaby ją doprowadzić do bankructwa.

Pierwotnie liczący 62 km odcinek autostrady A1 z Torunia do Grudziądza miała budować prywatna firma „Gdańsk Transport Company”. Na początku zeszłego roku rząd odebrał jej koncesję, uznając, że wybuduje ten odcinek taniej niż GTC. W momencie zrywania umowy takie rozwiązanie faktycznie było możliwe. Gdyby rząd nie odebrał koncesji GTC, budowa odcinka autostrady A1 rozpoczęłaby się w maju br. Tymczasem resort do sierpnia br. nie był w stanie skompletować wymaganych dokumentów, zezwoleń i decyzji, a przetarg na wybór wykonawcy ma być ogłoszony dopiero na jesieni br. Jedyną korzyścią jest to, że odebranie prywatnej firmie koncesji na budowę i zarządzanie odcinkiem autostrady A1 oznacza, iż rząd nie będzie musiał wypłacać prywatnej firmie rekompensat za przejazd samochodów ciężarowych przez 30 lat, jak przewidywała umowa. W maju br. GTC odwołało się od decyzji ministra transportu. Sąd może zdecydować, że sporna koncesja nie wygasła i przywrócić firmę do budowy odcinka. Nawet jeśli sąd nie uzna racji GTC, spółka będzie się mogła ubiegać o odszkodowanie. Trudno powiedzieć, czy decyzja o zerwaniu współpracy z GTC była w ostatecznym rozrachunku korzystna.

W sierpniu br. rozpoczął się drugi etap wyboru firm, które wybudują i będą zarządzać kluczowymi odcinkami autostrad A1 (190 km Stryków – Pyrzowice) i A2 (94 km Stryków – Konotopa pod Warszawą). Mają one powstać w systemie partnerstwa publiczno-prywatnego, jednak negocjacje mogą być trudne, gdyż resort finansów zapowiedział, iż już nie będzie wypłacać firmom zarządzającym autostradami rekompensat za przejazd samochodów ciężarowych. Takie warunki udało się wynegocjować dotychczasowym koncesjonariuszom: Autostradzie Wielkopolskiej (A2 Konin – Nowy Tomyśl) i Staleksportowi (A4 Kraków – Katowice).

Oddane w ostatnich latach do ruchu dwa odcinki autostrady A2 (105 km Stryków – Konin) i A4 (180 km Wrocław – Katowice) są zbudowane w niepełnym standardzie – oprócz bramek poboru opłat nie ma tam telefonów alarmowych, systemu informacji, miejsc obsługi podróżnych czy stacji benzynowych. W związku z tym są one bezpłatne. Dotychczasowe próby wyłonienia operatora, który pobierałby opłaty za przejazd, a wcześniej podniósł standard tej trasy, nie przyniosły rezultatu. Dlatego obecnie zakłada się, że GDDKiA sama sfinansuje dostosowanie drogi do standardu autostrady i później będzie nią zarządzać. Wszystkie wpływy za przejazd płatnymi drogami będą zasilać Krajowy Fundusz Drogowy, z którego finansowana jest budowa nowych dróg. Resort transportu chce, by GDDKiA zarządzała wybudowanymi przez siebie autostradami także dlatego, by nie wypłacać koncesjonariuszom kosztownych rekompensat za darmowy przejazd samochodów ciężarowych. To, że od początku oba odcinki autostrad nie budowano w pełnym standardzie, było błędem. Gdyby inwestycja była zrealizowana od razu z pełną infrastrukturą, Skarb Państwa od początku zarabiałby na eksploatacji trasy.

## TRANSPORT KOLEJOWY

*Przyjęta w czerwcu 2007 roku przez rząd strategia dla transportu kolejowego obejmuje jedynie spółki państwowego holdingu PKP S.A.; przewiduje ona prywatyzację spółek PKP InterCity i PKP Cargo przez giełdę oraz przekazanie samorządom przynoszącej największy deficyt spółki PKP Przewozy Regionalne*

Plan prywatyzacji spółki PKP InterCity, w odróżnieniu od PKP Cargo, jest już szczegółowo opracowany i wszystko wskazuje na to, że niebawem będzie realizowany. Najpierw, do końca 2007 r., PKP InterCity zostaną przekształcone w spółkę akcyjną. Wniosek o zmianę ze spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w akcyjną trafił już do Krajowego Rejestru Sądowego. Następnie w publicznej ofercie ma być sprzedanych do 49% akcji, a spółka ma trafić na giełdę już w pierwszym kwartale 2009 roku. Spółka PKP InterCity nie ma przerostów zatrudnienia ani nie jest obciążona zbędnym majątkiem, posiada natomiast dobry wieloletni plan i osiąga coraz lepsze wyniki finansowe. Wzorem transportu lotniczego uruchamia pociągi pod marką Tanie Linie Kolejowe i oferuje pakiety biletów po promocyjnych cenach. Wartość spółki będzie wzrastać, gdyż firma konsekwentnie realizuje program modernizacji swojego taboru kolejowego. Jednak jak dotąd PKP InterCity nie posiada własnych lokomotyw, a obsługę trakcyjną swoich pociągów musi zlecać PKP Cargo. Ta dość egzotyczna sytuacja jest konsekwencją nieprzemysłanego sposobu podziału taboru państwowego PKP przeprowadzonego w 2001 roku, gdy tworzono holding i powoływano odrębne spółki przewozowe. Ma to ulec zmianie już w styczniu przyszłego roku, gdy PKP InterCity przejmie od PKP Cargo lokomotywy używane do obsługi pociągów ekspresowych. Ponadto, w ciągu najbliższych trzech lat spółka planuje zakupić nowoczesne lokomotywy i wagony finansując ich zakup pieniędzmi pozyskanymi z giełdy. Prywatyzacja i unowocześnienie taboru pozwoli spółce PKP InterCity skutecznie rywalizować z zagranicznymi przewoźnikami, którzy w ramach liberalizacji rynku kolejowych przewozów pasażerskich w UE, już w 2010 r. będą mogli uruchamiać swoje pociągi w Polsce. Na przeszkodzie planu upublicznienia spółki PKP InterCity może stanąć jednak polityka, wciąż bowiem nie brakuje krytyków, którzy opowiadają się za narodowym charakterem kolei, czyli zachowaniem pełnej kontroli państwa nad spółkami PKP.

PKP Przewozy Regionalne w obecnej formie nie spełniają należycie swych zadań. Spółka jest trwale nierentowna, a obecnie zadłużenie przekracza jej majątek. Uzgadnianie zakresu przewozów regionalnych organizowanych na zamówienie samorządów wojewódzkich rokrocznie rodzi konflikty – spółka PKP Przewozy Regionalne oferuje coraz mniej połączeń, żądając za ich obsługę coraz większych dotacji samorządowych. Strategia zakłada, że po oddłużeniu spółki Przewozy Regionalne jej udziały zostaną przekazane wszystkim samorządom wojewódzkim. Władze województw wraz ze spółką otrzymają tabor do realizacji przewozów regionalnych oraz całe zaplecze techniczne. Jednak takie oddłużenie jest traktowane jako udzielanie pomocy publicznej, na co potrzebna jest zgoda Komisji Europejskiej. Wniosek w tej sprawie miał być gotowy już we wrześniu br. Jeśli spółka PKP Przewozy Regionalne zostanie przekazana samorządom, to przewozy między województwami i międzynarodowe będzie musiała przejąć inna firma. Z tego powodu PKP zamierza powołać nową spółkę PKP Inter Regio, do której zostałaby przekazana część taboru ze spółki PKP Przewozy Regionalne, w tym cały tabor, jaki został dotychczas zmodernizowany z wykorzystaniem dotacji unijnych. Oznacza to, że samorzady otrzymałyby tylko ten przestarzały, będący w najgorszym stanie, a wraz z nim znaczną część pracowników kolejowych obecnej spółki PKP Przewozy Regionalne wraz z ich przywilejami i gwarancjami socjalnymi. Trudno się więc dziwić wątpliwościom samorządów. Marszałkowie podkreślają, że Przewozów Regionalnych przejmować nie muszą. W Polsce są już skutecznie realizowane dwie inne formy obsługi kolejowych przewozów regionalnych; wzorem do naśladowania są tu województwa mazowieckie i kujawsko-pomorskie.

Trzy lata temu powstała spółka „Koleje Mazowieckie”, w której mazowiecki samorząd objął 51% udziałów, a PKP Przewozy Regionalne pozostałe 49%. Z czasem samorząd podwyższał kapitał „Kolei Mazowieckich”, w efekcie czego udział spółki PKP Przewozy Regionalne zmalał do 5%. Pomimo tego udziałowcy nadal posiadają równe prawa głosu. Mazowsze chce spłacić PKP Przewozy Regionalne i przejąć spółkę na własność. Zanim jednak do tego dojdzie obie strony muszą się porozumieć w sprawie odkupienia 184 podmiejskich pociągów elektrycznych, które nadal należą do PKP Przewozy Regionalne, a które są dzierżawione właśnie przez „Koleje Mazowieckie”. Pierwotnie tabor ten miał być wniesiony aportem przez PKP do samorządowej spółki jako udział. Ze względu na wciąż trwające rozmowy o jego przejściu spółka „Koleje Mazowieckie” od momentu powstania nic nie płaciła za jego dzierżawę, natomiast konsekwentnie, ze środków samorządu, prowadziła jego modernizację. W efekcie dług z tytułu dzierżawy przekroczył kapitał własny spółki, a samorząd Mazowsza oskarżył PKP Przewozy Regionalne o to, że ta żądając jego natychmiastowej zapłaty działa na szkodę wspólnej spółki. Jednocześnie samorząd stopniowo inwestuje znaczne środki w zakup taboru. W 2005 roku Mazowsze zakupiło 11 używanych niemieckich spa-

linowych szynobusów do obsługi połączeń peryferyjnych. W ostatnich latach podpisano dwa duże kontrakty na zakup nowego taboru: w 2006 roku na 10 nowoczesnych pociągów elektrycznych typu Flirt, a w bieżącym na 11 składów wagonów piętrowych nowej generacji. Zamówione pociągi mają pojawić się na mazowieckich torach już w II połowie przyszłego roku. W Regionalnym Programie Operacyjnym Mazowsza zapisano zakup kolejnych 20 elektrycznych pociągów podmiejskich.

Samorząd Wielkopolski i PKP Przewozy Regionalne od miesięcy rozmawiają o powołaniu, wzorem Mazowsza, spółki „Koleje Wielkopolskie”, na przeszkodzie stoją jednak uzgodnienia dotyczące taboru. Podobnie jak na Mazowszu „Koleje Wielkopolskie” miałyby przejąć w dzierżawę pociągi do momentu, aż PKP PR będą mogły wnieść go aportem do spółki bądź sprzedać wspólnikowi. Pierwotnie strony ustaliły, że czynsz dzierżawny zostanie ustalony według wartości księgowej taboru. Po dokonaniu jego wyceny PKP Przewozy Regionalne zmieniły jednak zdanie i uznały, że podstawą wyliczenia opłaty dzierżawnej musi być cena rynkowa taboru. Nowe kryteria wyceny czynszu spowodowały jego czterokrotny wzrost, co unieważniło pierwotny biznesplan.

Samorząd województwa kujawsko-pomorskiego w czerwcu br. rozstrzygnął przetarg na obsługę przez trzy lata połączeń regionalnych. Pakiet obejmujący obsługę linii nieelektryfikowanych w województwie wygrał niezależny od PKP przewoźnik, który oferował o ponad 30% niższe stawki za usługi. Zwycięskie konsorcjum tworzy polski prywatny kolejowy przewoźnik towarowy „PCC Rail” i brytyjska Arriva – europejski potentat specjalizujący się w kolejowym i autobusowym przewozie pasażerów. W ubiegłym roku firma ta łącznie przewiozła ponad miliard osób w Wielkiej Brytanii, Czechach, Danii, Niemczech, Włoszech, Holandii, Portugalii, Hiszpanii i Szwecji. Pierwsze pociągi nowego przewoźnika wyjadą na tory wraz z nowym rozkładem jazdy 9 grudnia 2007 roku. Jest to pierwszy taki przetarg w Polsce, a podstawowym powodem takiego wyniku jest fakt, że samorząd udostępnił przewoźnikowi własny tabor kolejowy – 13 spalinowych autobusów szynowych, które zakupił w ciągu ostatnich 5 lat. Po wygranym przetargu zwycięskie konsorcjum chciało odkupić od spółki PKP Przewozy Regionalne pięć wagonów osobowych. Pomimo faktu, że wiele takich wagonów bezużytecznie stoi na bocznicach, spółka odmówiła sprzedaży.

Przykład województwa kujawsko-pomorskiego zainspirował inne samorządy, kilka z nich także ogłaszało podobne przetargi. Z racji braku dostatecznej ilości własnego taboru oczekiwały one, że przewoźnik, który przystąpi do przetargu, będzie miał własny tabor. Lecz to właśnie brak taboru jest powodem, dla którego prywatni przewoźnicy nie pokusili się o konkurowanie ze spółką PKP Przewozy Regionalne. Bardzo kapitałochłonny zakup nowego taboru, którego żywotność wynosi ponad 30 lat, jest zbyt kosztowny w perspektywie kontraktów na obsługę przewozów kolejowych zawieranych na relatywnie bardzo krótki czas, bo zaledwie na 3 lata.

We wszystkich przedstawionych powyżej wątkach przewija się jeden wspólny motyw – rzeczywistą barierą w rozwoju kolei regionalnych jest brak dostępu do taboru. PKP Przewozy Regionalne nie chcą zauważyć, że realizowana przez samorządy obsługa połączeń lokalnych zdejmując z tej spółki konieczność prowadzenia deficytowych przewozów. Spółka ta traktuje inicjatywę samorządów jedynie jako doskonałą okazję do pobierania renty monopolisty z tytułu posiadania taboru do jego obsługi. Jest to najlepszy dowód, że spółka PKP Przewozy Regionalne, ograniczając swoją ofertę i jednocześnie uniemożliwiając innym inicjatywę, działa na szkodę kolejowych przewozów regionalnych w Polsce. Pozostaje mieć nadzieję, że zgodnie z deklaracjami Ministerstwa Transportu, po przekazaniu samorządom spółki PKP Przewozy Regionalne, będą one mogły umorzyć swoje udziały, pozostawiając sobie tylko przejęty od PKP tabor. Otworzyłoby to drogę do szerszego rozpisywania przetargów na obsługę regionalnych pociągów przez prywatne spółki kolejowe z wykorzystaniem taboru będącego własnością samorządów.

Od początku br. rynek przewozów kolejowych w UE jest otwarty, co pozwoliło czołowemu niezależnemu polskiemu przewoźnikowi „CTL Holding” na podpisanie kilku intratnych kontraktów na przewozy międzynarodowe. W lipcu br. spółka dokonała inauguracyjnego przekroczenia polsko-niemieckiej granicy pociągiem towarowym bez zmiany lokomotywy. Zakup nowoczesnych lokomotyw wielosystemowych pozwolił na zwiększenie efektywności wykorzystania taboru i umożliwił stworzenie bardziej konkurencyjnej oferty w przewozach międzynarodowych. Do działalności poza granicami kraju przygotowuje się również drugi duży polski niezależny przewoźnik „PCC Rail”. Teraz lokomotywy tej spółki jeżdżą tylko po terytorium Polski, a poza granicami kraju przewo-

zy realizują jej podwykonawcy. W sierpniu br. holding PCC przejął pakiet kontrolny udziałów w spółce PTKiGK S.A. w Rybniku, która również specjalizuje się w kolejowych przewozach ładunków. Jest to symptom pozytywnie świadczący o konsolidacji rynku i o rozwoju w Polsce dwóch silnych przewoźników towarowych konkurujących z PKP Cargo.

## TRANSPORT LOTNICZY

*Ruch na lotniskach regionalnych rośnie dwukrotnie szybciej, niż przewidywał Urząd Lotnictwa Cywilnego, tj. w tempie 40–66% rocznie, w efekcie rośnie rola portów regionalnych, które przyjmują i odprawiają już ponad 50% wszystkich podróży; w przyszłości ta tendencja ma się utrzymać*

Porty regionalne, lokalne samorządy i tani przewoźnicy często wspólnie promują nowe połączenia. Taka pomoc udzielana przez porty lotnicze tanim przewoźnikom może być uznana za nielegalne subsydiowanie linii, dlatego komisja UE już zapowiada przeprowadzenie ich kontroli. Linie lotnicze i samorządowcy w Polsce nauczyli się omijać unijne przepisy o pomocy publicznej, zamiast bowiem notyfikować taką pomoc w Komisji Europejskiej, władze regionalne wykupują u przewoźników reklamy lub bilety na rejsy.

Polskie lotniska są atrakcyjne dla inwestorów zagranicznych, którzy chętnie obejmują udziały w spółkach zarządzających portami. Na sprzedaż więcej niż 25% udziałów zgodę musi jednak wyrazić Prezes Urzędu Lotnictwa Cywilnego. Obecnie nie jest najlepszy czas na sprzedawanie udziałów w polskich lotniskach. Ich wartość nie jest bowiem duża, a w perspektywie istnieje możliwość wykorzystania funduszy unijnych, które pozwolą lotniskom się rozwinąć i przez to znacznie zwiększą ich wartość.

Powstała w 2001 roku słowacka „Sky Europe”, która była pierwszym środkowoeuropejskim tanim przewoźnikiem lotniczym, w sierpniu br. zlikwidowała swoją bazę w Krakowie i znacznie ograniczyła liczbę połączeń z tym portem lotniczym. Powodem tego jest koncentracja ruchu na lotach do Austrii i dążenie do ograniczenia strat, które ta linia przynosi regularnie. Po wycofaniu się słowackiego przewoźnika inne tanie linie deklarują uruchomienie nowych połączeń do Krakowa. Na otwarcie w Balicach bazy operacyjnej i zwiększenie liczby połączeń zdecydował się już Centralwings, spółka należąca do Grupy LOT. Trwają także uzgodnienia z Ryanair’em i z Norwegian Air.

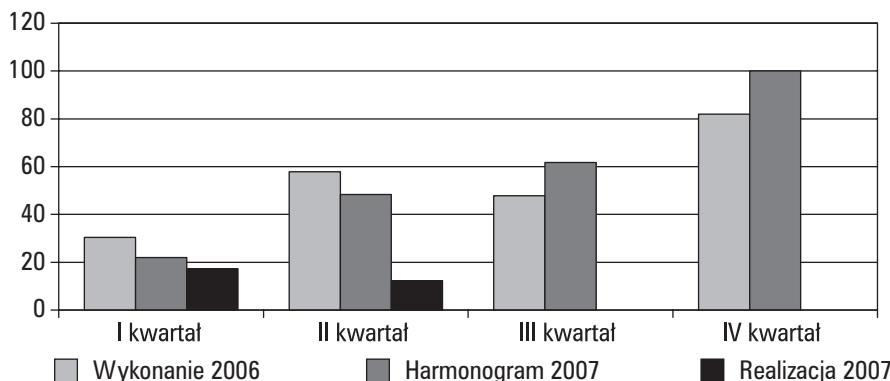
## 6. SEKTOR RZĄDOWY

### 6.1. FINANSE PUBLICZNE W I POŁOWIE 2007 ROKU

Po siedmiu miesiącach 2007 roku w budżecie państwa odnotowano ok. 0,5 mld nadwyżkę (przed rokiem w tym samym okresie deficyt 15,5 mld zł), a sektor samorządowy wypracował nadwyżkę prawie dwukrotnie wyższą niż w I półroczu 2006 r.; rekordowo niski deficyt osiągnięto dzięki wyjątkowo niskiej realizacji wydatków (46% planu), przy dobrej realizacji dochodów (50,4%)

W I połowie 2007 roku nastąpiła znacząca poprawa sytuacji finansowej państwa; budżet centralny i samorządowy łącznie wykazały nadwyżkę 7,7 mld zł, podczas gdy przed rokiem deficyt budżetu centralnego i samorządowego wyniósł ok. 11,6 mld zł. Oficjalny harmonogram opracowany przez MF zakładał, że po siedmiu miesiącach 2007 roku w budżecie państwa wystąpi deficyt przekraczający 16 mld zł, tymczasem budżet w tym okresie był zbilansowany. Oznacza to, że znacząco niższe od planowanych były także potrzeby pożyczkowe, które ocenić należy na ok. 20% planu, co pozwoliło nie tylko zmniejszyć podaż papierów skarbowych oferowanych na aukcjach, ale także zrezygnować z kilku przetargów. W konsekwencji zadłużenie w bonach skarbowych w ciągu siedmiu miesięcy spadło o ok. 7 mld zł. Niewątpliwie bardzo dobre wyniki budżetu są korzystne, ale co najmniej dwa czynniki nie pozwalają na nadmierny optymizm. Pierwszym z nich jest obniżka składki rentowej, skutkująca przekazaniem do FUS dodatkowych środków na pokrycie ubytku dochodów. Drugim zaś czynnikiem jest pośrednio opóźnienie w realizacji planu wydatków w I połowie roku; można się obawiać, że ze względu na cykl uruchamiania wydatków i przedterminowe wybory dojdzie do odrobienia znacznej części zaległości w wydatkach. W warunkach stabilizującego się tempa wzrostu gospodarczego trudno będzie liczyć na równoczesne zwiększenie dynamiki dochodów.

Rysunek 6.1. Wskaźnik realizacji deficytu budżetu państwa



Źródło: Ministerstwo Finansów

*Jesli utrzyma się dobra sytuacja w sektorze samorządowy to łączny deficyt budżetu centralnego i jednostek samorządu terytorialnego w 2007 roku może wynieść ok. 2,5% PKB*

Deficyt budżetu państwa po czerwcu 2007 roku wyniósł 3,6 mld zł, tj. ok. 0,7% PKB (przed rokiem w I półroczu ok. 3,6% PKB), co stanowiło 12,2% kwoty założonej w ustawie budżetowej. Wykonanie dochodów budżetu państwa po sześciu miesiącach wyniosło 50,4% planu, zaś wydatków 46%.

Tabela 6.1. Realizacja harmonogramu dochodów i wydatków budżetu państwa w 2007 r.

| Harmonogram zatwierdzony |                    |                    |                    |                      |       | Harmonogram wykonany |                   |                   |                      |       |
|--------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|----------------------|-------|----------------------|-------------------|-------------------|----------------------|-------|
| Wy-szczególnienie        | Dochody            | Wydatki            | Niedobór m-c       | Niedobór narastająco | Wsk.  | Dochody              | Wydatki           | Niedobór m-c      | Niedobór narastająco | Wsk.  |
| w tysiącach złotych      |                    |                    |                    |                      | %     | w tysiącach złotych  |                   |                   |                      |       |
| <b>Ogółem</b>            | <b>228 952 516</b> | <b>258 952 516</b> | <b>-30 000 000</b> | <b>-30 000 000</b>   |       |                      |                   |                   |                      |       |
| styczeń                  | 22 302 500         | 19 209 900         | 3 092 600          | 3 092 600            | -10,3 | 22 407 544           | 19 263 410        | 3 144 134         | 3 144 134            | -10,5 |
| luty                     | 15 806 000         | 22 033 299         | -6 227 299         | -3 134 699           | 10,4  | 15 825 705           | 21 962 159        | -6 136 454        | -2 992 320           | 10,0  |
| marzec                   | 17 141 823         | 20 613 185         | -3 471 362         | -6 606 061           | 22,0  | 17 163 282           | 19 347 922        | -2 184 640        | -5 176 960           | 17,3  |
| <b>I kwartał</b>         | <b>55 250 323</b>  | <b>61 856 384</b>  | <b>-6 606 061</b>  |                      |       | <b>55 396 531</b>    | <b>60 573 491</b> | <b>-5 176 960</b> |                      |       |
| kwiecień                 | 21 160 623         | 22 277 997         | -1 117 374         | -7 723 435           | 25,7  | 25 789 064           | 22 703 034        | 3 086 030         | -2 090 930           | 7,0   |
| maj                      | 17 656 967         | 23 481 697         | -5 824 730         | -13 548 165          | 45,2  | 16 853 612           | 19 059 906        | -2 206 294        | -4 297 224           | 14,3  |
| czerwiec                 | 18 460 062         | 19 415 376         | -955 314           | -14 503 479          | 48,3  | 17 307 482           | 16 656 861        | 650 621           | -3 646 603           | 12,2  |
| <b>II kwartał</b>        | <b>57 277 652</b>  | <b>65 175 070</b>  | <b>-7 897 418</b>  |                      |       | <b>59 950 158</b>    | <b>58 419 801</b> | <b>1 530 357</b>  |                      |       |
| lipiec                   | 18 274 077         | 19 829 017         | -1 554 940         | -16 058 419          | 53,5  | 22 305 660           | 18 117 749        | 4 187 911         | 541 308              |       |
| sierpień                 | 20 233 001         | 21 933 893         | -1 700 892         | -17 759 311          | 59,2  |                      |                   |                   |                      |       |
| wrzesień                 | 19 698 265         | 20 486 053         | -787 788           | -18 547 099          | 61,8  |                      |                   |                   |                      |       |
| <b>III kwartał</b>       | <b>58 205 343</b>  | <b>62 248 963</b>  | <b>-4 043 620</b>  |                      |       |                      |                   |                   |                      |       |
| październik              | 20 302 002         | 25 764 979         | -5 462 977         | -24 010 076          | 80,0  |                      |                   |                   |                      |       |
| listopad                 | 19 470 780         | 23 576 564         | -4 105 784         | -28 115 860          | 93,7  |                      |                   |                   |                      |       |
| grudzień                 | 18 446 416         | 20 330 556         | -1 884 140         | -30 000 000          | 100,0 |                      |                   |                   |                      |       |
| <b>IV kwartał</b>        | <b>58 219 198</b>  | <b>69 672 099</b>  | <b>-11 452 901</b> |                      |       |                      |                   |                   |                      |       |

Źródło: Ministerstwo Finansów

Dochody budżetowe po czerwcu wyniosły 115,3 mld zł i były o ok. 23 mld zł wyższe niż w analogicznym okresie ub. r., co oznacza nominalny wzrost aż o 25%, a realny o 22,3%. Wielkość dochodów i wykonanie ich planu było przede wszystkim pochodną kształtowania się wpływów z tytułu podatków (wzrost realny o ok. 19%), a szczególnie podatków dochodowych, których dochody były nominalnie aż o prawie 36% wyższe niż w analogicznym okresie 2006 roku. W przeciwieństwie do roku ubiegłego wzrosły także dochody niepodatkowe (nominalnie o 13%).

Wzrost wpływów podatkowych wynikał ze znaczącego wzrostu dochodów budżetu państwa z podatku dochodowego od osób fizycznych; było to przede wszystkim związane ze wzrostem bazy podatkowej, który wynika ze wzrostu funduszu wynagrodzeń. Należy również dodać, że z uwagi m.in. na wygasanie części ulg podatkowych saldo rozliczenia rocznego PIT za 2006 rok pozytywnie wpłynęło na dochody budżetu państwa w 2007 roku. Istotne znaczenie dla omawianych dochodów miał również szczególnie wysoki wzrost wpływów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych i pochodnych instrumentów finansowych oraz z podatku od dochodów z pozarolniczej działalności gospodarczej, który jest pobierany na zasadach jednolitej stawki 19%. Z kolei do wysokiego tempa wzrostu dochodów z podatku dochodowego od osób prawnych przyczyniło się zwłaszcza korzystne dla budżetu państwa saldo rozliczenia rocznego tego podatku za 2006 rok oraz poprawa wyników finansowych przedsiębiorstw niefinansowych oraz banków i instytucji finansowych. W porównaniu z analogicznym okresem roku ubiegłego, w I półroczu 2007 roku zysk netto przedsiębiorstw niefinansowych wzrósł o 32,4%, natomiast straty spadły o 1,9%.

Dynamika wzrostu dochodów z podatków pośrednich (realnie o ok. 14%) nie była aż tak wysoka jak podatków dochodowych, ale znacznie wyższa niż w analogicznym okresie roku ubiegłego, co należy przypisać dynamicznemu wzrostowi sprzedaży detalicznej.

W I połowie 2007 roku wpływy z podatku od towarów i usług wyniosły ok. 48 mld zł i w porównaniu z I połową 2006 roku były wyższe realnie o ok. 15,5%. Wzrost dochodów był uwarunkowany przede wszystkim czynnikami makroekonomicznymi, tj. wzrostem spożycia, zmianą struktury konsumpcji oraz wzrostem inwestycji sektora finansów publicznych. Zmiany systemowe wynikające ze zmian przepisów o podatku od towarów i usług były niewielkie i należały do nich:

- ❑ skutki przechodzące obniżenia z dniem 1 października 2006 r. stawki VAT z 22% do 7% na drobne usługi naprawcze oraz usługi fryzjerskie; szacuje się, że dochody z podatku VAT staną zmniejszone w 2007 roku kolejno o ok. 46 mln zł i 100 mln zł;
- ❑ skutki zmian wprowadzonych w ustawie o zmianie ustawy o ustanowieniu programu wieloletniego *Wyposażenie Sił Zbrojnych Rzeczypospolitej Polskiej w samoloty wielozadaniowe* i zapewnienia warunków jego realizacji; zgodnie z uzasadnieniem do ww. ustawy dodatkowe dochody budżetu w 2007 roku zostały oszacowane na 1,0 mld zł (w skali roku);
- ❑ wartość zwrotów części wydatków związanych z budownictwem mieszkaniowym wypłacanych osobom fizycznym; w I półroczu 2007 wypłacono 265,9 mln zł z tytułu przedmiotowych zwrotów, co oznacza ok. 3,5-krotny wzrost w porównaniu z analogicznym okresem roku ubiegłego.

Podobnie jak wpływy z tytułu VAT, również dochody z akcyzy okazały się w I półroczu br. realnie wyższe o ok. 10,4%. Wzrost ten był wypadkową kształtowania się wpływów z akcyzy od poszczególnych wyrobów w sposób następujący:

- ❑ Dochody z akcyzy od paliw silnikowych były wyższe aż o 22,6%. Wzrost tych dochodów wynikał ze zwiększonej sprzedaży paliw oraz z przywrócenia stawki podatku akcyzowego na benzyny silnikowe – stawka ta wzrosła z 1.315 zł/1.000 litrów do 1.565 zł/1.000 litrów (co oznacza wzrost akcyzy o 0,25 zł na litrze benzyny).
- ❑ Dochody z akcyzy od gazu do tankowania samochodów były większe o 1,4%.
- ❑ Dochody z akcyzy od alkoholu etylowego były wyższe o 11,6%. Wg GUS w I połowie 2007 roku dostawy na rynek krajowy wódki, likierów i innych napojów alkoholowych (w przeliczeniu na 100% alkoholu) zwiększyły się o 12,9% w porównaniu z analogicznym okresem 2006 r.
- ❑ Dochody z akcyzy od piwa były wyższe o 16,2%, na co miało wpływ zwiększenie sprzedaży tych wyrobów (przy tej samej stawce akcyzy). Wg GUS dostawy na rynek piwa w tym okresie zwiększyły się o ok. 15%.
- ❑ Dochody z akcyzy od wyrobów tytoniowych były wyższe o 7,2%. Jak wynika z danych GUS dostawy papierosów na rynek zwiększyły się o aż o 46,8%.
- ❑ Dochody z akcyzy od energii elektrycznej były niższe o 5,1%, co wynikało ze zmniejszenia zużycia energii elektrycznej. Według GUS dostawy na rynek energii elektrycznej w I półroczu 2007 były niższe o 0,3% niż w analogicznym okresie 2006 r.
- ❑ Dochody z akcyzy od samochodów osobowych wzrosły o prawie 40%. Według Instytutu Badań Rynku Motoryzacyjnego SAMAR sprzedaż nowych samochodów osobowych w I połowie br. była wyższa o ok. 25% niż w tym samym okresie 2006 r. Jednocześnie w ciągu pierwszych sześciu miesięcy br. sprowadzono do Polski ok. 470 tys. sztuk używanych samochodów, co oznacza wzrost o ok. 35%.
- ❑ Dochody od pozostałych wyrobów akcyzowych były mniejsze aż o 63,6% przy jednoczesnym bardzo wysokim wykonaniu za I półrocze br. planowanej na cały rok budżetowej kwoty z tego tytułu, tj. 190,5%. Przekroczenie kwoty zapisanej w ustawie budżetowej jest efektem założenia na etapie jej konstruowania, że w połowie 2007 roku wejdzie w życie nowa ustawa o podatku akcyzowym, która nie przewiduje opodatkowania akcyzą wyrobów niezharmonizowanych (co jednak nie nastąpiło).



W I połowie 2007 roku korzystne okazały się wpływy z podatku dochodowego od osób prawnych, które w okresie styczeń–czerwiec wyniosły ok. 12 mld zł, i były wyższe nominalnie o 31,4%. Głównymi czynnikami, które wpłynęły na poziom dochodów z podatku dochodowego od osób prawnych w tym okresie były: poprawa kondycji finansowej przedsiębiorstw niefinansowych oraz banków i instytucji finansowych, wzrost produkcji sprzedanej przemysłu o 10,7% (przed rokiem wzrost o 12,3%), wzrost sprzedaży produkcji budowlano-montażowej, która w okresie sześciu miesięcy br. zwiększyła się o 30,2% (przed rokiem o 9,2%) oraz korzystniejsze niż przed rokiem saldo rozliczeń podatku za 2006 rok, które było wyższe o ok. 0,7 mld zł w porównaniu z wcześniejszym rokiem.

W I półroczu br. dochody z podatku dochodowego od osób fizycznych były wyższe niż przed rokiem o ok. 4,7 mld zł (podczas gdy w roku ubiegłym były wyższe o ok. 1,7 mld zł), co oznacza nominalny wzrost o 38,7%, a realny o 35,7%. Było to związane głównie ze wzrostem bazy podatkowej (wynik szybkiego wzrostu zatrudnienia i wzrostu płac), jak również korzystniejszym niż przed rokiem wynikiem rozliczenia rocznego za 2006 r. Nominalny wzrost funduszu wynagrodzeń w gospodarce narodowej wzrósł o 11,9%, na co wpłynął zarówno nominalny wzrost przeciętnego wynagrodzenia (o 8%), jak i wzrost przeciętnego zatrudnienia (o 3,6%). Na bardzo dobre wykonanie wpływów z PIT składa się:

- wzrost o 35,3% wpływów z podatku pobieranego według skali podatkowej i podatku pobieranego według stawki 19% od dochodów z pozarolniczej działalności gospodarczej, które stanowią 3/4 całości wpływów z PIT;
- wzrost o 87,7% wpływów ze zryczałtowanego podatku dochodowego, głównie z tytułu wpływów z podatku od odsetek lub innych przychodów od środków pieniężnych gromadzonych na rachunku podatnika oraz od dochodów z tytułu udziału w funduszach kapitałowych i ryczałtu od przychodów ewidencjonowanych;
- wzrost o 12% wpływów z rozliczenia podatku od dochodu z odpłatnego zbycia papierów wartościowych za 2006 r.

Po I półroczu br. wpływy z niepodatkowych dochodów wzrosły nominalnie o 13,1% (realnie o 10,7%), co było spowodowane przede wszystkim wyższymi wpływami z dywidend (wzrost o 14,5%), ceł (wzrost o 26%) oraz dochodów jednostek budżetowych (wzrost o 12,8%).

Od 1 stycznia br. funkcjonuje nowa część budżetowa *Podatki i inne wpłaty na rzecz budżetu państwa*, w której ujmowane są m.in. dochody pochodzące z budżetu UE. W I połowie br. dochody z tytułu otrzymanych środków z UE i z innych źródeł, które nie podlegają zwrotowi wyniosły ok. 5,5 mld zł, co stanowiło 37,2% kwoty planowanej w ustawie budżetowej na rok bieżący. W analogicznym okresie 2006 roku wpłaty do budżetu państwa z UE wyniosły 1,1 mld zł, co stanowiło 58,2% całorocznych zrealizowanych wpływów z tego tytułu. Warto podkreślić, iż z kwoty 5,5 mld zł zaledwie 0,5 mld zł stanowiły dochody wynikające ze zwrotu z Unii Europejskiej wydatków poniesionych na realizację projektów finansowanych z funduszy strukturalnych i Funduszu Spójności oraz wynikające ze zwrotu z Mechanizmów Finansowych wydatków poniesionych na programy realizowane w ramach Norweskiego Mechanizmu Finansowego i Europejskiego Obszaru Gospodarczego (co stanowi 6,6% planu dochodów). Z kolei 5 mld zł stanowiły dochody wynikające z realizacji Wspólnej Polityki Rolnej i Rybackiej.

Po czerwcu br. wydatki budżetu państwa osiągnęły 119 mld zł (przed rokiem 110 mld zł) i były nominalnie wyższe o ok. 8,2% (realnie o 5,8%), w porównaniu z analogicznym okresem ub. roku. Realizacja wydatków stanowiła jednak zaledwie 46% rocznego planu, a wydatki okazały się niższe o 8 mld zł niż zakładano w harmonogramie realizacji budżetu. Wynikało to zapewne ze sprzyjającej sytuacji gospodarczej, która ograniczyła zapotrzebowanie sektora publicznego na dotacje i subwencje oraz z utrzymywania wysokiej dyscypliny wydatków. Dotacje i subwencje zrealizowano w połowie zaplanowanych wydatków, przy czym dotacja na FUS została zrealizowana tylko w 37,9%, a subwencja ogólna w 58,3%. Warto zwrócić uwagę, że dotacje do funduszy celowych były o 6,1 mld zł, tj. o ok. 30%, niższe niż w ub. roku, w tym dotacja do FUS niższa o 5,3 mld zł (spadek nominalny o ok. 40%). Niższe o 11,8% okazały się także koszty obsługi długu publicznego (zaawansowanie 48,2%); był to efekt niższych kosztów obsługi długu krajowego

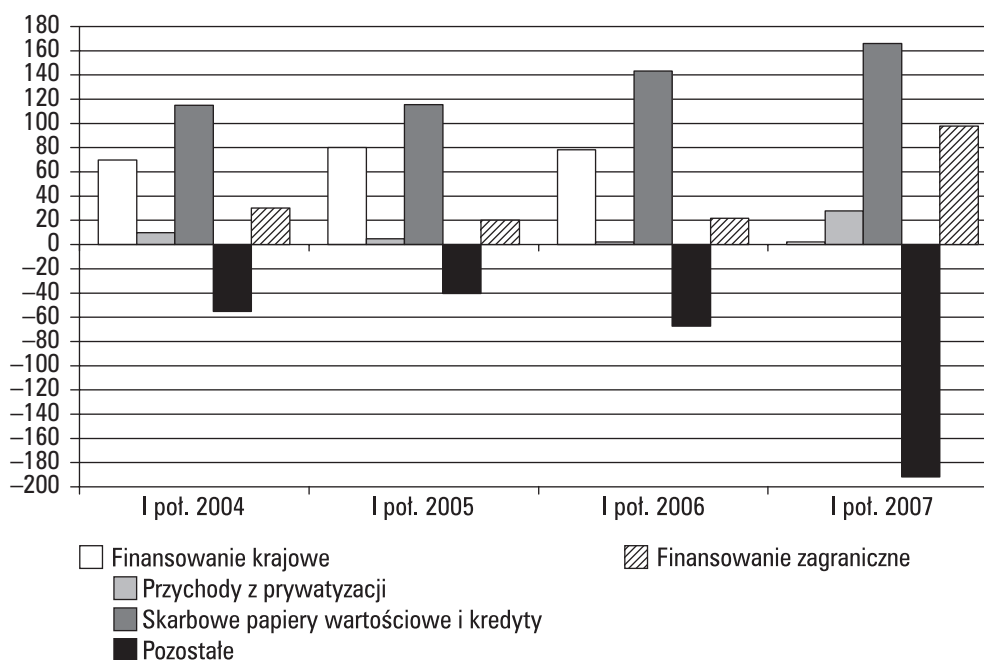
(nominalny spadek o 17,8%), przy odnotowanym wzroście długu zagranicznego (nominalny wzrost o 8,9%).

W I połowie 2007 roku, pomimo niskiego zawansowania (17,4% planu), wydatki i zakupy inwestycyjne państwowych jednostek budżetowych były nominalnie wyższe aż o 55,4% w porównaniu z I połową 2006 roku (w ubiegłym roku w analogicznym okresie odnotowano spadek o 24,4%).

*Po siedmiu miesiącach 2007 roku budżet państwa dysponuje nadwyżką w wysokości 0,5 mld; rozchody budżetu są finansowane głównie obligacjami*

Deficyt budżetowy, ujemne saldo przychodów z prywatyzacji i ich rozdysponowania były finansowane przede wszystkim środkami pochodzącymi z emisji obligacji (ok. 12 mld zł netto na rynku krajowym i ok. 3,6 mld zł na rynku zagranicznym). Pozyskane w ten sposób środki pozwoliły m.in. na: sfinansowanie wykupu bonów skarbowych o wartości nominalnej o 5,7 mld zł wyższej niż łączna wartość wyemitowanych bonów, sfinansowanie transferów do OFE (7,3 mld zł) oraz przyrost rezerwy płynnościowej budżetu do poziomu 7,9 mld zł. W ciągu sześciu miesięcy wpływy z prywatyzacji wyniosły ok. 1 mld zł, tj. 33,9% planu (przed rokiem ok. 400 mln zł). Warto zwrócić uwagę również na fakt, że saldo prefinansowania działań z udziałem środków z UE wyniosło +103,5 mln zł (przed rokiem –2,9 mld zł), co oznacza, że budżet państwa uzyskał więcej środków z tytułu spłat pożyczek niż ich udzielił.

Rysunek 6.2. Struktura finansowania deficytu w I półroczach lat 2004–2007



## 6.2. BUDŻET SAMORZĄDÓW PO I PÓŁROCZU 2007 ROKU

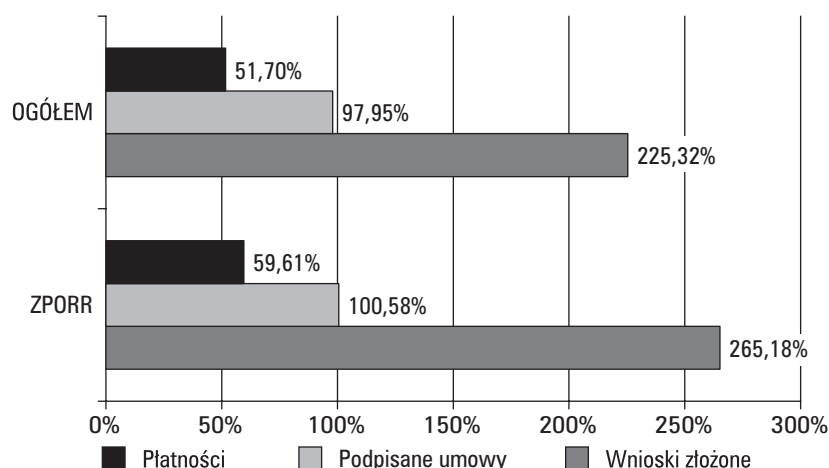
*Utrzymuje się bardzo dobra sytuacja finansowa sektora samorządowego; po dwóch kwartałach 2007 roku JST wykazały dwukrotnie większą niż w I połowie 2006 roku nadwyżkę i spadek zadłużenia o 3,7%*

Po dwóch kwartałach 2007 roku budżety jednostek samorządu terytorialnego zamknęły się nadwyżką wynoszącą ok. 11 mld zł (przed rokiem 6 mld zł). Wprawdzie w 2007 roku samorzady zaplanowały deficyt w wysokości ok. 12,4 mld zł, ale w sytuacji utrzymującej się dobrej koniunktury gospodarczej poziom deficytu na koniec br. będzie znacząco niższy. Dane dotyczące budżetów samorządów po I połowie 2007 roku wskazują z jednej strony na znaczny wzrost dochodów, ale i niższą realizację wydatków (39,9% kwoty wydatków planowanych). W porównaniu z rokiem ubiegłym dochody wzrosły nominalnie o ok. 17,9% (dochody własne były wyższe aż o 26,9%). Z kolei łączna kwota zrealizowanych wydatków JST była wyższa o 9,7% w stosunku do analogicznego okresu ub. roku. Po dwóch kwartałach 2007 roku samorzady przeznaczyły o ok. 30% więcej środków na inwestycje. Biorąc pod uwagę to, iż samorzady planują na 2007 rok wydatki inwestycyjne w wysokości 33,4 mld zł, można szacować, że wzrost tych wydatków w stosunku do 2006 roku wyniesie prawie 40%.

*Jednostki samorządu terytorialnego nadal pozostają największym i najlepiej radzącym sobie beneficjentem funduszy unijnych o czym świadczy stan realizacji projektów finansowanych w ramach Zintegrowanego Programu Operacyjnego Rozwoju Regionalnego (ZPORR)*

Jak wynika z rysunku 6.3 samorzady w porównaniu z pozostałymi beneficjentami funduszy strukturalnych wykazały się większą zdolnością w absorpcji tych funduszy. Co więcej, zgodnie z danymi MRR w roku bieżącym średniomiesięczna płatność dla programu ZPORR wyniosła ok. 329 mln zł, natomiast aby wykorzystać do końca 2008 roku 100% alokacji na lata 2004–2006 średniomiesięczna płatność musiałaby być nie niższa niż ok. 267 mln zł. Wynika stąd, że wykorzystanie przez JST przyznanych funduszy nie jest zagrożone. Według danych MF w ciągu I półrocza 2007 na finansowanie projektów i programów unijnych wydatkowano ok. 2 mld zł (przed rokiem 1,4 mld zł), wobec planowanych na cały rok 7,8 mld zł, natomiast na współfinansowanie ok. 1,2 mld zł (przed rokiem 700 mln zł), wobec planowanych 4,8 mld zł.

**Rysunek 6.3. Wartość złożonych wniosków, podpisanych umów (wydanych decyzji) o dofinansowanie oraz płatności zrealizowanych z kont programowych jako procent realizacji zobowiązań na lata 2004–2006 według stanu na koniec lipca 2007**



Źródło: „Informacja o stanie realizacji programów operacyjnych współfinansowanych z funduszy strukturalnych”, MRR

W I połowie 2007 roku zadłużenie w jednostkach samorządu terytorialnego kształtuje się na poziomie 18,6% planowanych dochodów ogółem, przy wskaźniku zadłużenia na koniec 2006 r. wynoszącym 21,3% wykonanych dochodów ogółem.

## 6.3. ZADŁUŻENIE SKARBU PAŃSTWA PO I POŁOWIE 2007 ROKU

*W 2007 roku dług publiczny będzie na poziomie poniżej pierwszego progu ostrożnościowego (50% PKB)*

Zmiany wielkości długu publicznego w I połowie 2007 roku wynikały przede wszystkim ze zmian długu Skarbu Państwa (SP), który stanowi ok. 95% zadłużenia całego sektora finansów publicznych. Zmiana wielkości długu Skarbu Państwa wynikała z konieczności finansowania deficytu oraz pozostałych potrzeb pożyczkowych netto przy stosunkowo niskich przychodach z prywatyzacji. W I połowie 2007 roku potrzeby pożyczkowe netto budżetu państwa były niższe od założonych w ustawie budżetowej o ok. 38,2 mld zł, przede wszystkim ze względu na niższy o 26,4 mld zł deficyt budżetowy oraz wystąpienie dodatniego salda prefinansowania zadań przewidzianych do finansowania ze środków UE.

W I połowie 2007 roku dług Skarbu Państwa zwiększył się o 7,8 mld zł, tj. o 1,6% (przed rokiem w tym samym okresie przyrost zadłużenia wyniósł 36,8 mld zł). W ok. 55% wzrost ten wynikał ze zwiększenia długu krajowego (przyrost o 4,3 mld zł). W konsekwencji na koniec czerwca 2007 roku zadłużenie SP wyniosło ok. 486,3 mld zł, a w relacji do PKB ok. 46% (przed rokiem 48,5%).

Podstawowymi składnikami zadłużenia SP były:

- skarbowe papiery wartościowe (SPW) wyemitowane w kraju i zagranicą (93,3%);
- kredyty zagraniczne (6,7%);
- pozostałe zadłużenie, m.in. zobowiązania z tytułu niepodwyższania płac w sferze budżetowej, zadłużenie Funduszu Pracy i zobowiązania wymagalne (0,04%).

W pierwszych dwóch kwartałach 2007 roku nastąpił niewielki wzrost zadłużenia zagranicznego SP o 1,5 mld EUR, co przełożyło się na wzrost udziału zadłużenia zagranicznego w długi z 26,4% do 26,7%. Wzrost ten był głównie wypadkową trzech czynników: wzrostu emisji obligacji na rynkach zagranicznych na kwotę ok. 2,2 mld EUR, spłaty kredytu wobec Klubu Paryskiego w wysokości ok. 830 mln EUR oraz zaciągnięcia nowych kredytów wobec Europejskiego Banku Inwestycyjnego na kwotę 226 mln EUR.

Wzrost zadłużenia Skarbu Państwa miał dominujący wpływ na zmianę długu sektora rządowego, a pośród pozostałych podmiotów przyrost zadłużenia odnotowano tylko w państwowych jednostkach kultury, natomiast inne podmioty należące do sektora rządowego odnotowały w ciągu I półrocza 2007 spadki zadłużenia. Warto podkreślić, że w tym okresie spadło również zadłużenie sektora ubezpieczeń społecznych (o 2,8%). Korzystne tendencje w sektorze finansów publicznych wskazują, iż przyrost długu w bieżącym roku będzie ograniczony. W efekcie państwowy dług publiczny (PDP) na koniec 2007 roku prawdopodobnie nie przekroczy 50% PKB.

## 6.4. FINANSE PUBLICZNE W 2008 R.

*Projekt budżetu na rok 2008 został przyjęty z deficytem niższym niż „kotwica”; mimo, że szacunki dochodów podatkowych i niepodatkowych są przyjęte na relatywnie wysokim poziomie (wzrost realny o 6,4%) to wydają się one możliwe do zrealizowania*

Przyjęty przez Radę Ministrów projekt ustawy budżetowej na rok 2008 zakłada, że deficyt ma wynieść nie więcej niż 28,630 mld zł, dochody określono na poziomie ok. 281,802 mld zł, zaś limit wydatków państwa na 310,432 mld zł. W stosunku do projektu ustawy przekazanego Komisji Trój-

stronnej w połowie września br. w dochodach i wydatkach uwzględniono środki pochodzące z budżetu Unii Europejskiej przeznaczone na finansowanie programów i projektów realizowanych przez administrację rządową oraz uwzględniono zmiany, które zaproponowali posłowie w zakresie ulgi prorodzinnej w podatku PIT. Według szacunków MF „podwójna” ulga prorodzinna uszczupli dochody państwa z tytułu podatku dochodowego o 7,1 mld zł. Przyjęcie pełnej ulgi do ok. 570 zł zmniejszało wpływy do budżetu na poziomie 3,5 mld zł. Ostatecznie prognoza dochodów została obniżona o 1,8 mld zł. Planowane dochody uwzględniają zmiany systemowe, wśród których najważniejsze dotyczą:

- ❑ dalszego obniżenia składki rentowej o kolejne 4 pkt. proc. (po 2 pkt. proc. po stronie pracownika i pracodawcy) od początku 2008 r.;
- ❑ waloryzacji I progu podatkowego (z 43.405 zł do 44.490 zł), kosztów uzyskania przychodu (z 1302 zł do 1335 zł) i kwoty wolnej w podatku dochodowym od osób fizycznych (z 572,54 zł do 586,85 zł);
- ❑ podwyższenia kwoty ulgi podatkowej dla podatników posiadających dzieci ze 120 zł do wysokości *podwójnej* kwoty zmniejszającej podatek w I przedziale skali podatkowej;
- ❑ podwyższenia stawki podatku akcyzowego na wyroby tytoniowe wynikające z konieczności spełnienia wymogów unijnych o 23,3%.

Ponadto ponownie zostanie zwiększony udział gmin we wpływach z podatku PIT z 36,22% do 36,49%, natomiast w przypadku podatku CIT planowane jest zmniejszenie o 1,9 pkt. proc. udziału wielkości dochodów województw we wpływach z tego podatku.

Projekt ustawy budżetowej na 2008 rok zakłada wzrost fiskalizmu – udział dochodów podatkowych w PKB ma wzrosnąć z 17,8% do 18,2%. Prognozuje się, że dochody podatkowe (stanowiące ok. 80% dochodów) w 2008 roku wzrosną nominalnie aż o 11% (o 8,5% realnie), na co składa się wzrost dochodów z: podatku od towarów i usług (o 13,9%), akcyzy (o 8,8%), podatku dochodowego od osób prawnych (o 15,5%) i podatku dochodowego od osób fizycznych (o 3,3%). Projekt budżetu zakłada natomiast zmniejszenie dochodów niepodatkowych i zgodnie z prognozą mają one wynieść ok. 18,3 mld zł (nominalny spadek o 12,1%), w tym dochody budżetowe z tytułu dywidend i wpłat z zysku mają wynieść ok. 3,5 mld zł.

Prognozuje się, że w 2008 roku dochody ze środków UE i z innych źródeł, które nie podlegają zwrotowi (stanowiące ok. 13% dochodów), wyniosą ok. 35,3 mld zł, tj. o 279,3% więcej niż w 2007 roku. Wzrost ten wynika m.in. z realizacji w 2008 roku programów Narodowych Strategicznych Ram Odniesienia na lata 2007–2013 oraz dochodów przekazanych budżetowi państwa w ramach Wspólnej Polityki Rolnej i Rybackiej (WPRiR).

*Wydatki budżetu państwa w warunkach porównywalnych, tzn. bez wydatków na finansowanie projektów z udziałem środków z UE, które podlegają refundacji, wzrosną w 2008 roku o 30,8 mld zł, co oznacza nominalny wzrost aż o 12,6% (realny o ok. 10%)*

Strukturę wydatków budżetu państwa w 2008 roku, podobnie jak w latach poprzednich, kształtuje kwota środków, jakie bezwzględnie trzeba przeznaczyć na finansowanie wydatków prawnie zdefiniowanych. W 2008 roku udział wydatków sztywnych zwiększy się z 65,5% do 70,6% zaplanowanych wydatków, co oznacza realny wzrost aż o 12,1%. Wzrost tych wydatków jest spowodowany przede wszystkim:

- ❑ wzrostem wydatków na realizację zadań obronnych (o 2,2 mld zł);
- ❑ wzrostem dotacji dla funduszy celowych FUS i KRUS w związku z powrotem do mechanizmu corocznej waloryzacji (wskaźnik inflacji powiększony o 20% realnego wzrostu wynagrodzeń w gospodarce narodowej), przy czym wskaźnik waloryzacji w 2008 roku będzie skumulowany, obejmując lata 2006 i 2007;

- ❑ zwiększeniem subwencji dla jednostek samorządu terytorialnego zgodnie z postanowieniami ustawy o dochodach jednostek samorządu terytorialnego;
- ❑ wzrostem nakładów na infrastrukturę transportu lądowego – wskaźnik 18% planowanych na dany rok wpływów z podatku akcyzowego od paliw silnikowych;
- ❑ zwiększeniem składki do budżetu UE;
- ❑ zwiększeniem wydatków na finansowanie programów wieloletnich, wynikającym głównie ze wzrostu nakładów przeznaczonych na realizację *Programu modernizacji Policji, Straży Granicznej, Państwowej Straży Pożarnej* (o 1,3 mld zł).

Ponadto *Projekt budżetu* uwzględnia między innymi koszty utrzymania dotychczasowych zasad uzyskiwania uprawnień do wcześniejszych emerytur oraz zakończenie procesu wyrównywania tzw. starego portfela, tj. podwyższenie kwoty bazowej do poziomu 100% przeciętnego wynagrodzenia tych świadczeń emerytalno-rentowych, które zostały obliczone od kwoty bazowej niższej niż 100%. Łącznie wydatki związane z wypłatą świadczeń z ubezpieczenia społecznego i wydatki o charakterze socjalnym stanowią ok. 1/3 ogółu wydatków. W porównaniu z 2007 rokiem wydatki na finansowanie zadań z zakresu ochrony zdrowia zostały zwiększone o 25,5%, co daje kwotę ok. 1,3 mld zł. W strukturze budżetu na 2008 rok warto zwrócić uwagę na wzrost udziału dotacji i subwencji, będący konsekwencją wzrostu dotacji do FUS w związku z obniżką składki rentowej. Warto również odnotować brak reform w jednostkach budżetowych. Zaplanowany wzrost wynagrodzeń w państwowej sferze budżetowej jest bardzo niski i wyniesie zaledwie 2,3% (na poziomie szacowanego wzrostu inflacji). Niestety, jest to kolejny budżet, który nie wspiera działań związanych z nauką i edukacją, ochroną zdrowia, kulturą i ochroną dziedzictwa narodowego oraz kulturą fizyczną i sportem; ich udział w wydatkach ogółem wyniesie ok. 8%, co daje ok. 2% w relacji do PKB. Chociaż koszty obsługi długu publicznego wzrosną zaledwie o 0,3% w stosunku do przewidywanego wykonania, będzie to głównie wynik planowanego spadku obsługi zadłużenia zagranicznego (o ok. 5%). To co budzi niepokój, a determinuje przyrost długu publicznego, to planowany wzrost potrzeb pożyczkowych netto z prognozowanych na ten rok 39,5 mld zł do 45,5 mld zł, do których oprócz deficytu należą głównie: środki przekazywane FUS z tytułu ubytku składki przekazywanej do OFE, saldo prefinansowania zadań realizowanych z udziałem środków pochodzących z budżetu Unii Europejskiej oraz pożyczki udzielane ze środków budżetu państwa.

# 7. SEKTOR FINANSOWY

Stanisław Kubiela

## 7.1. SEKTOR BANKOWY

### DYNAMICZNY WZROST I POPRAWA JAKOŚCI AKTYWÓW SEKTORA BANKOWEGO

*Drugi rok nieprzerwanie trwa dobra koniunktura w bankach; dzięki dynamicznie rozwijającej się akcji kredytowej aktywa sektora rosną w tempie dwukrotnie przekraczającym wzrost PKB*

Trwająca już drugi rok bardzo dobra koniunktura w gospodarce sprzyja dynamicznemu rozwojowi sektora bankowego. Rosnące dochody ludności oraz zyski przedsiębiorstw przekładają się na większe wydatki konsumpcyjne i inwestycyjne, a te wspomagane są przez kredyt bankowy. Dogodne otoczenie makroekonomiczne, stabilne przez ponad rok stopy procentowe i malejące bezrobocie zachęcały do korzystania z kredytu. Wzrastająca wiarygodność kredytowa klientów banków, w tym sektora przedsiębiorstw z rekordowymi wynikami finansowymi, istotnie zmniejszyła poziom ryzyka i wpłynęła pozytywnie na jakość portfela kredytowego. W tej sytuacji, ze względu na dynamiczną akcję kredytową, już drugi rok trwa przyspieszony wzrost aktywów sektora bankowego. Na koniec II kwartału br. roczne tempo wzrostu aktywów sektora bankowego wyniosło 15,3% w porównaniu z 16,1% na koniec ub. roku, a wartość aktywów wzrosła do 725,5 mld zł.

Dynamika aktywów sektora już drugi rok ponad dwukrotnie przewyższa dynamikę PKB, w rezultacie czego stopień monetyzacji<sup>1</sup> gospodarki przekroczył 65%. Jednocześnie od trzech lat, gdy zahamowany został trend spadkowy, coraz szybciej rośnie zatrudnienie w sektorze bankowym (o 2, 3, 4% w kolejnych latach), a jeszcze szybciej przybywa placówek bankowych<sup>2</sup>. Wysokiej dynamice wzrostu sektora towarzyszy malejąca koncentracja, co świadczy o ponad przeciętnej dynamice średnich i mniejszych banków, które skutecznie znajdują sobie miejsce na rosnącym rynku. Za dynamiką kredytu nie nadąża jednak wzrost bazy depozytowej, co może stać się poważnym ograniczeniem dalszej ekspansji. W połowie roku wolumen udzielonych kredytów dorównał prawie (98%) zgromadzonym w bankach depozytom, które rosną znacznie wolniej niż kredyty. Dla dalszej ekspansji banki będą musiały sięgać po droższe źródła finansowania.

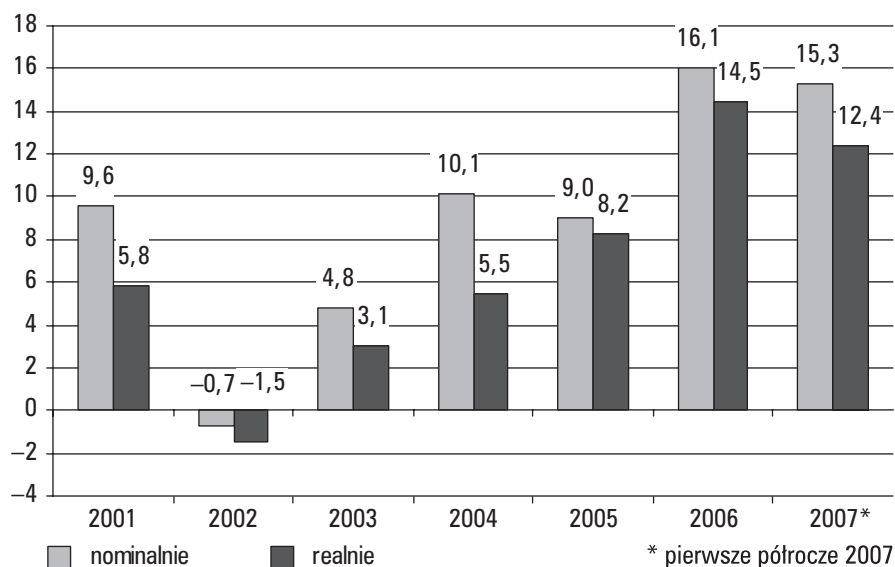
Za wzrostem aktywów, głównie wskutek działalności kredytowej, nie nadąża również przyrost kapitałów własnych (12,9%), gdyż banki w ub. roku wypłacały sobie z rekordowych zysków równie rekordowe dywidendy. Współczynnik wypłacalności, który jeszcze dwa lata temu sięgał 15,5% obecnie spadł do 12,4%. Wprawdzie norma ostrożnościowa wynosi 8%, ale dalsza ekspansja kredytowa w tym tempie będzie wymagała dokapitalizowania bądź przeznaczenia na ten cel zysków lub zaciągnięcia pożyczek podporządkowanych od udziałowców. Jeszcze innym rozwiązaniem jest sekurytyzacja portfela kredytowego wzorem rynków zagranicznych, a zwłaszcza amerykańskiego. Z drugiej

<sup>1</sup> Stosunek aktywów netto sektora bankowego do PKB.

<sup>2</sup> W ciągu roku przybyło 1000 nowych placówek, jest ich już ok. 13 tys.; dają one zatrudnienie 161 tys. osób.

strony poprawa jakości portfela kredytowego, wyrażająca się spadkiem udziału kredytów nieregularnych z 13,2% dwa lata temu do 6,3% obecnie, oznacza istotne obniżenie ryzyka operacyjnego, mimo tak dynamicznego wzrostu działalności bankowej. Wydaje się, że nic nie wskazuje na to, aby obecne tendencje uległy znaczącym zmianom do końca bieżącego, a nawet przyszłego roku, jeżeli nie dojdzie do dotkliwego kryzysu finansowego na rynkach zagranicznych i znacznego wzrostu stóp procentowych.

Rysunek 7.1. Dynamika aktywów sektora bankowego 2001–II kw. 2007 (w %)



Źródło: GINB

## HIPOTECZNY BOOM KREDYTOWY

*Banki przeżywają prawdziwy boom kredytowy, nakręcany głównie przez kredyt dla gospodarstw domowych, którego tempo wzrostu uległo w ciągu roku podwojeniu dzięki rekordowej dynamice kredytu hipotecznego; dopiero w II kwartale 2007 roku dynamika kredytu korporacyjnego zbliżyła się do tempa wzrostu wydatków inwestycyjnych*

Już od ubiegłego roku z kwartału na kwartał rosła dynamika należności ogółem od sektora niefinansowego; po II kwartale 2006 wyniosła prawie 20%, w końcu roku 27%, by w połowie bieżącego roku osiągnąć 35% (realnie 32%)<sup>3</sup>. Realnie, uwzględniając inflację, dynamika kredytu była największa od początku transformacji. Najszybciej przyrastał kredyt udzielany gospodarstwom domowym, którego tempo podwoiło się z ok. 20% w roku 2006 do prawie 40% w połowie bieżącego roku. Ożywienie kredytu dla przedsiębiorstw nastąpiło później, dopiero w III kwartale 2006 roku; pod koniec ub. roku tempo wzrostu osiągnęło 15%, a w I połowie bieżącego roku miało miejsce dalsze przyspieszenie do 22%. Kredyt dla sektora przedsiębiorstw rośnie generalnie dwukrotnie wolniej niż dla sektora gospodarstw domowych, wskutek czego w ciągu półtora roku udział kredytów indywidualnych wzrósł z 52 do prawie 60% w ogólnym wolumenie kredytu udzielonego dla sektora niefinansowego<sup>4</sup>.

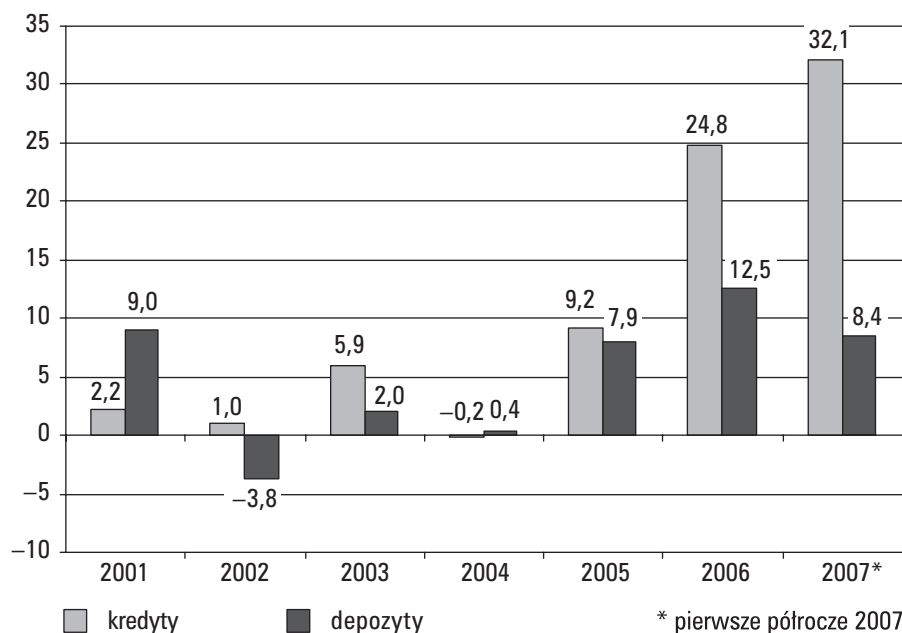
<sup>3</sup> Liczone w skali rocznej, rok do roku.

<sup>4</sup> W statystyce bankowej do kredytów gospodarstw domowych zaliczane są kredyty dla przedsiębiorstw indywidualnych (zatrudniających do 9 pracowników) oraz rolników indywidualnych na cele produkcyjne. Gdyby je doliczyć do kredytu przedsiębiorstw to wówczas udział gospodarstw domowych i przedsiębiorstw byłby mniej więcej równy.



W przyspieszeniu akcji kredytowej banków nadal dominujące znaczenie odgrywa kredyt hipoteczny, który w stosunku do pierwszego półrocza ub. roku odnotował wzrost o 50%. W 2006 roku udzielono go na kwotę 45 mld zł, prawie dwa razy więcej niż rok wcześniej (24 mld zł). W I połowie bieżącego roku nastąpił wzrost o dalsze 28 mld zł. W sumie zadłużenie z tytułu kredytu hipotecznego sięgnęło obecnie 108 mld zł, z czego 97 mld zł przypada na gospodarstwa domowe, co stanowi 45% ich zadłużenia w bankach, a udział całego zadłużenia z tytułu kredytu hipotecznego w należnościach banków od sektora niefinansowego wynosi już 28%. Kredyt konsumencki wzrósł od początku roku z 56,4 do 67,2 mld zł na koniec II kwartału.

Rysunek 7.2. Realna dynamika kredytów i depozytów 2001–II kw. 2007 (w %)



Źródło: GINB

Głównym czynnikiem wzrostu polskiego sektora bankowego stała się bankowość detaliczna, a szczególnie kredyt hipoteczny. Zgodnie z przewidywaniami Instytutu Badań nad Gospodarką Rynkową udział kredytów mieszkaniowych w PKB ma zwiększyć się dwukrotnie i osiągnąć w 2011 roku 18%. Rodzi to pytanie o bezpieczeństwo systemu bankowego w świetle ostatnich wydarzeń na rynku kredytów hipotecznych w USA. Obecnie system wydaje się być stosunkowo bezpieczny. Banki w Polsce, w odróżnieniu od amerykańskich, znacznie ostrożniej udzielają kredytów mieszkaniowych i stosują bardziej rygorystyczne kryteria oceny wiarygodności kredytobiorcy oraz zabezpieczeń. W tym celu wprowadzono tzw. rekomendację „S” odnośnie kredytów udzielanych w obcych walutach, a już na przełomie bieżącego i przyszłego roku planuje się dalsze zaostrzenie wymogów ostrożnościowych. Jak na razie udział kredytów nieregularnych w tym segmencie jest ponad czterokrotnie niższy od przeciętnej i wynosi ok. 1,5%. Odsetek ten mógłby się jednak znacząco zwiększyć w sytuacji nagłego załamania cen nieruchomości, zwłaszcza w połączeniu z zaostrzeniem polityki pieniężnej NBP i wzrostem stóp procentowych oraz spowolnieniem gospodarki i spadkiem dynamiki dochodów ludności. Już przy podwyżce stóp procentowych o 2 pkt. proc. wielu klientów może mieć problemy ze spłatą rosnących rat kredytowych. Z tego powodu oprócz nowych regulacji potrzebna jest wyważona polityka pieniężna, która uwzględni zmiany w strukturze aktywów systemu bankowego.

Akcja kredytowa dla przedsiębiorstw przyspieszyła z kwartalnym opóźnieniem po wyraźnym ożywieniu inwestycji, które nastąpiło w III. kwartale ub. roku. Dopiero jednak w II kwartale bieżącego roku dynamika kredytu korporacyjnego zbliżyła się do tempa wzrostu wydatków inwestycyjnych. Sektor przedsiębiorstw notuje od ponad trzech lat niezwykle wysoką płynność fi-

nansową (ponad 30% płynność I-stopnia), znaczny przyrost depozytów (ponad 20% rocznie) oraz rekordowe zyski (ponad 6% rentowność brutto), co osłabia popyt na finansowanie zewnętrzne. Obecny wzrost popytu na kredyt korporacyjny wynika przede wszystkim ze wzrostu zapotrzebowania na kapitał obrotowy przy rosnącym popycie i sprzedaży. Ponadto procesy inwestycyjne rozpoczęły także przedsiębiorstwa dysponujące gorszymi do przeciętnych wskaźnikami płynności.

Roczne tempo wzrostu depozytów ogółem, które w ub. roku wyniosło 14,1%, a w I kwartale bieżącego roku 15,4%, spadło w II kwartale br. do zaledwie 11,3%. Główną przyczyną takiej sytuacji była malejąca dynamika depozytów ludności, która na koniec II kwartału spadła do zaledwie 5,9% (r/r); w II kwartale depozyty ludności z miesiąca na miesiąc faktycznie malały. Depozyty przedsiębiorstw rosły bardzo szybko, osiągając rekordowe tempo (ok. 30%) w I kwartale br.; na koniec czerwca dynamika ta nieco przyhamowała do 23% (r/r). Wynikało to z rekordowych zysków, jakie przedsiębiorstwa wygospodarowały w I półroczu 2007 (43 mld zł, wzrost o 32%). Nie inwestowane nadwyżki gotówki lokowano na kontach bankowych. Natomiast depozyty ludności mimo rosnących dochodów w II kwartale br. zaczęły spadać, ponieważ trwająca nieprzerwanie hossą na giełdzie coraz bardziej zachęcała do przenoszenia oszczędności z kont bankowych do funduszy inwestycyjnych. W I połowie 2007 roku oszczędności gospodarstw domowych wzrosły o 15,4% i wyniosły na koniec czerwca 674 mld zł, z czego tylko jedną trzecią – 223 mld zł – ulokowano na kontach bankowych. Więcej niż na kontach znalazło się w funduszach, było to ok. 277 mld zł (139 mld zł w funduszach inwestycyjnych, a 138 mld zł w OFE); 67 mld zł to inwestycje w akcje spółek publicznych, a 36 mld zł w kapitałowe fundusze ubezpieczeniowe. Sierpniowe spadki i przewidywane osłabienie koniunktury na giełdzie przyhamowały ten trend z korzyścią dla lokat bankowych, jednak raczej nie odwróciły procesu lokowania oszczędności w funduszach, które nadal przynoszą względnie wysokie stopy zwrotu<sup>5</sup>.

## WYNIKI FINANSOWE SEKTORA BANKOWEGO

*W I połowie 2007 roku, dzięki szybko rosnącej skali działalności krajowe banki poprawiły jeszcze rekordowe wskaźniki efektywności uzyskane w 2006 roku, często uzyskując wyniki lepsze od swoich zagranicznych udziałowców*

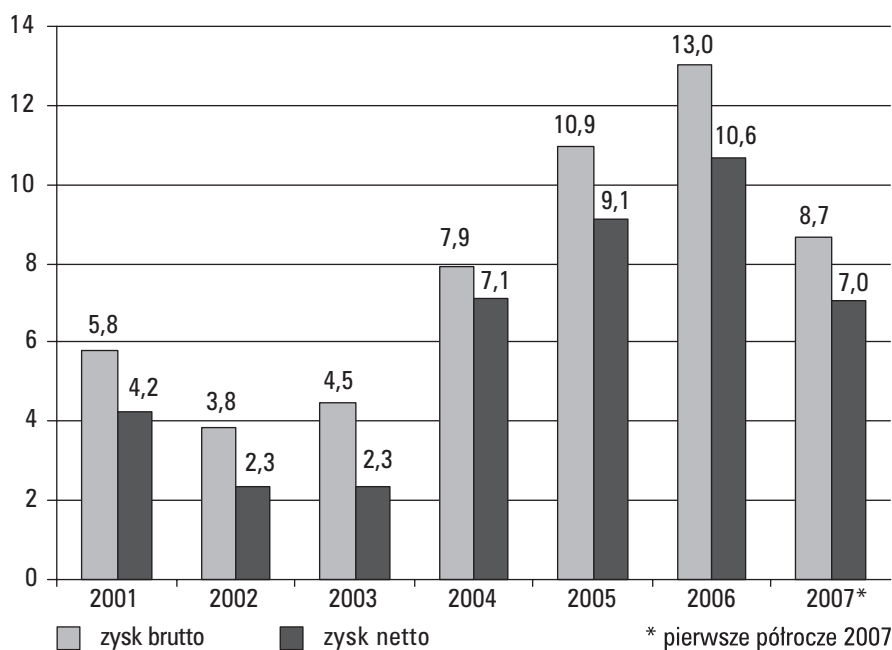
Po I połowie 2007 roku banki zanotowały bardzo dobre wyniki finansowe. Zysk brutto sektora bankowego wzrósł w porównaniu z I połową 2006 roku o 25% i wyniósł 8,7 mld złotych, zaś zysk netto o 21%, osiągając poziom 7 mld zł. Zysk banków osiągnięty w okresie minionego półrocza jest na takim samym poziomie jak ten wygospodarowany w całym akcesyjnym 2004 roku. Dynamika wyniku finansowego wyraźnie przyspieszyła w porównaniu ze średnią z ub. roku, która dla zysku brutto i netto wynosiła odpowiednio 19 i 17%. Wynik działalności bankowej wzrósł o 17,5%, w tym z tytułu odsetek o 14,8%, a prowizji o 21,6%. Duża część wyników jest pochodną dynamicznej sprzedaży funduszy inwestycyjnych. Jednocześnie koszty działania banków podnosiły się znacznie wolniej, bo tylko o 12%. W rezultacie relacja C/I (kosztu do dochodu) spadła z 57,6% na koniec ub. roku do 53,3% po I półroczu 2007<sup>6</sup>.

Polskie banki poprawiły rekordowe wskaźniki efektywności z końca ub. roku, nie ustępując a nawet przewyższając w efektywności banki zagraniczne. W całym sektorze bankowym wskaźnik zwrotu na kapitale (ROE) wzrósł do 27% (z 23% na koniec ub. roku), a wskaźnik zwrotu z aktywów (ROA) do 2,1% (z 1,8%). Tak dobre wskaźniki efektywności to przede wszystkim wpływ efektu ska-

<sup>5</sup> Między końcem lipca a sierpnia wartość aktywów funduszy inwestycyjnych zmniejszyła się o 4 mld zł (z 142 do 138 mld zł), głównie z powodu spadku cen akcji a nie wycofywania udziałów przez inwestorów.

<sup>6</sup> Relacja C/I bliska 50% jest wskaźnikiem godnym pozazdroszczenia, nawet w skali międzynarodowej. Kilku bankom krajowym udało się obniżyć ten wskaźnik nawet poniżej 50%, przez co stały się bardziej efektywne od swoich zagranicznych właścicieli (BPH, Pekao S.A., Bank Zachodni/WBK).

Rysunek 7.3. Wynik finansowy sektora bankowego 2001–II kw. 2007 (w mld zł)



Źródło: GINB

li działalności na relację kosztów do dochodów. Dobra koniunktura i rosnący popyt na kredyt bankowy umożliwiły bankom pełniejsze wykorzystanie zasobów. Wszystko wskazuje na to, że te dobre wyniki utrzymają się w najbliższej perspektywie, jakkolwiek sądzi się, że zwrot z kapitałów całego sektora nie przekroczy 30%. Jeżeli rosnące stopy procentowe ostudzą hipoteczną gorączkę, zyski banków w przyszłym roku nie będą rosły już tak dynamicznie jak obecnie.

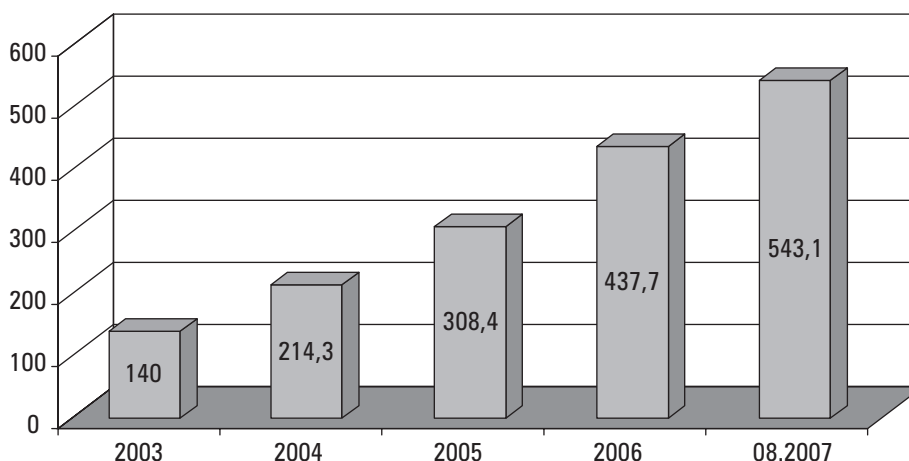
## 7.2. GIEŁDA

*W I połowie 2007 roku pozytywnym zjawiskom związanym ze wzrostem kapitalizacji GPW i liczby debiutów, towarzyszyło pogorszenie atrakcyjności nowych ofert*

W poprzedniej, X edycji Raportu zwracano uwagę na niebezpieczeństwo związane z nierównowagą podaży akcji i popytu na nie. Pomimo tego, że problem ten dotyczył przede wszystkim rynku nowych ofert (IPO), sytuacja ta miała przełożenie na funkcjonowanie całego rynku, bowiem prowadziła do nieuzasadnionego wzrostu notowań, który groził znaczącym wzrostem ryzyka inwestycyjnego. W I połowie 2007 roku ten trend był kontynuowany.

Kapitalizacja Giełdy Papierów Wartościowych (spółek krajowych) na koniec sierpnia 2007 roku wyniosła 543,1 mld zł i była o 24% większa niż na koniec 2006 roku (437,7 mld zł). Rosnąca kapitalizacja GPW to wynik wzrostu liczby spółek (z 272 do 303 spółek krajowych) oraz ich rosnącej wartości (indeks szerokiego rynku WIG-PL wzrósł o 20%, po wzroście o 42,8% w całym 2006 roku).

Rysunek 7.4. Kapitalizacja krajowych spółek giełdowych na koniec okresu (w mld zł)



Źródło: GPW ([www.gpw.pl/zrodla/informacje\\_gieldowe/statystyki](http://www.gpw.pl/zrodla/informacje_gieldowe/statystyki))

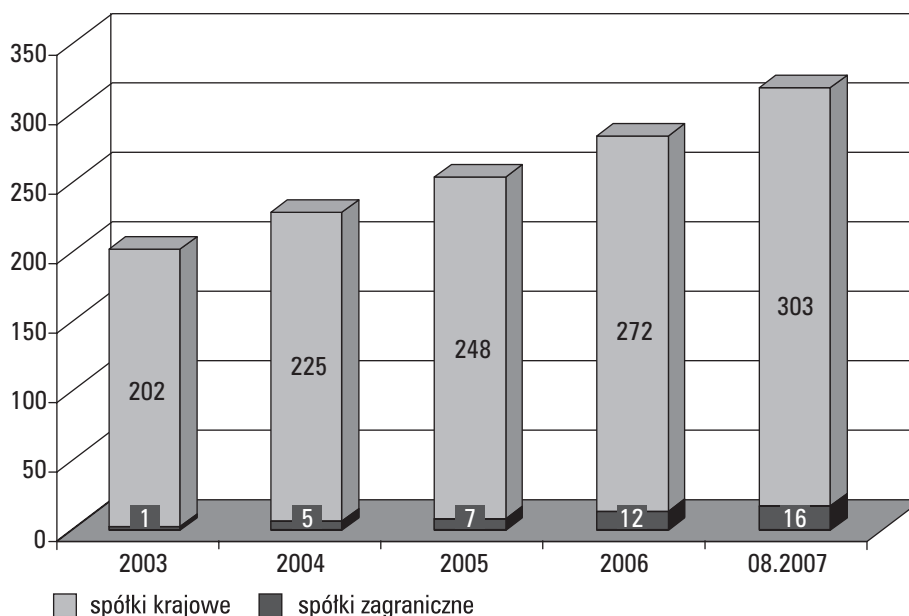
Bieżący rok zapowiada się rekordowo pod względem liczby debiutów. Od kilku lat na parkiecie pojawia się po ponad 30 nowych spółek rocznie; w 2004 roku było to 36 spółek, następnie 35, zaś w roku ubiegłym 38. W I połowie 2007 roku na Giełdzie Papierów Wartościowych zadebiutowały 32 firmy, do końca III kwartału już 53, zaś do końca roku liczba ta powinna przekroczyć 60 debiutów.

W I połowie 2007 roku wartość IPO wyniosła 15,2 mld zł (wobec 364 mln zł w I połowie 2006), w tym 13,3 mld zł to wartość nowych emisji (216 mln zł w I półroczu 2006). Odliczając rekordową ofertę Immoeast, wartość IPO w I półroczu br. wyniosła 4,4 mld zł (2,4 mld w całym 2006 r.), w tym nowych emisji 2,6 mld zł. Oferta austriackiej Immoeast to największa w historii GPW oferta publiczna. Jej wartość wyniosła 10,7 mld zł, z czego polscy inwestorzy kupili akcje warte jedynie 463 mln zł.

Aktywizacji krajowych emitentów towarzyszyło dalsze, aczkolwiek powolne, umiędzynarodawianie GPW. Obok wspomnianej spółki Immoeast, do końca września br. zadebiutowały jeszcze 4 podmioty zagraniczne. Obecnie na GPW notowane są akcje 17 spółek zagranicznych, a zdaniem preze-

sa GPW do końca tego roku dzięki debiutom firm m.in. z Ukrainy i z Holandii (deweloper Plaza Centers, obecny już na LSE), ich liczba może osiągnąć 20. Niestety, zdecydowana większość zagranicznych spółek jest notowana na GPW na zasadzie *dual listing* i obroty nimi pozostają na bardzo niskim poziomie. Dotyczy to także ostatnich debiutantów – wspomnianego austriackiego dewelopera Immoeast i estońskiego operatora kasyn Olympic Entertainment Group – i nic nie wskazuje, aby miał tu nastąpić przełom. Jakkolwiek przyciągnięcie kilkunastu podmiotów zagranicznych na warszawski parkiet jest niewątpliwym sukcesem, to jednak niskie obroty notowane na większości tych spółek nie pozwalają liczyć na przełom w zakresie przyciągania zagranicznych emitentów i uczynienia z Warszawy faktycznego centrum finansowego na Europę Środkową.

Rysunek 7.5. Liczba spółek notowanych na GPW na koniec okresu



Źródło: GPW ([www.gpw.pl/zrodla/informacje\\_gieldowe/statystyki](http://www.gpw.pl/zrodla/informacje_gieldowe/statystyki))

Obserwacja rynku IPO w sierpniu i wrześniu br. sugeruje, że obecne lekkie osłabienie koniunktury nie powinno zagrozić realizacji planów GPW odnośnie liczby debiutów, chociaż prawdopodobnie wybierające się na parkiet spółki będą zmuszone obniżyć ceny sprzedawanych akcji, co będzie korzystne dla nowych akcjonariuszy. Wręcz przeciwnie, w sytuacji zagrożenia długookresowego trendu wzrostowego na rynkach światowych, a w konsekwencji także w Warszawie, można oczekiwać presji potencjalnych emitentów na przyspieszenie prac związanych z wprowadzaniem spółek do publicznego obrotu, a więc także, na ile to możliwe, na przyspieszenie dat debiutów.

Presja taka grozi obniżeniem jakości prospektów emisyjnych, co nałożyłoby się na obserwowane od kilku miesięcy pogorszenie „jakości” (atrakcyjności) ofert publicznych. Do najczęstszych przejawów owego pogorszenia standardów emitentów zaliczyć należy silne przewartościowanie oferowanych akcji, wprowadzanie spółek na zbyt wczesnym etapie rozwoju i „sprzedawanie marzeń”. Może niepokoić, że problemy te dotyczą też, oczywiście w różnym stopniu, największych ofert krajowych, których deficyt od dawna pozostaje główną bolączką GPW. Dla przykładu, inwestorzy skuszeni wizją roztaczaną przez właściciela LC Corp, do połowy września stracili na lokacie w tę największą w historii GPW krajową ofertę prywatną (wartą 1.059 mln zł) ponad 40% zainwestowanego kapitału. Sytuacja taka rodzi pytanie, czy aby nie ma miejsca swoista negatywna selekcja dużych spółek krajowych. Zgodnie z najlepiej potwierdzoną empirycznie teorią struktury finansowej, przedsiębiorstwa potrzebujące nowych środków wolą zaciągać kredyty niż emitować akcje. Mówiąc w uproszczeniu, w warunkach szerokiej dostępności i niskiego kosztu kredytu, decyzja o pozyskaniu środków z giełdy związana jest najczęściej z chęcią skorzystania z wysokich wycen rynkowych (*market timing*). To, jakie firmy decydują się wejść na giełdę i wykorzystać nadal wysokie wyceny,

świadczy albo o zakresie możliwego do uzyskania przewartościowania oferty wobec wartości fundamentalnej spółki, albo o sile determinacji dotychczasowych właścicieli. W tym kontekście zwraca uwagę szczególnie popularność warszawskiego parkietu wśród emitentów z branży deweloperskiej, do niedawna bardzo modnej, a w związku z tym także bardzo drogiej. Wobec groźby średniookresowego pogorszenia koniunktury, opisywana negatywna selekcja grozi spadkiem zaufania inwestorów nie tylko do poszczególnych emitentów, ale nawet do całej instytucji giełdy.

### *Otwarcie nowego rynku NewConnect stanowi bardzo istotny element budowy pozycji GPW w regionie*

NewConnect to nowy rynek obrotu zorganizowany przez warszawską giełdę, którego otwarcie nastąpiło 30 sierpnia br. W pierwszym dniu notowań zadebiutowało na nim 5 spółek, obroty sięgnęły 34 mln zł, a wzrosty kursów od 7 do 1875%. NewConnect to rynek dla spółek reprezentujących głównie sektory innowacyjne, oparte przede wszystkim na aktywach niematerialnych (np. IT, media elektroniczne, telekomunikacja, biotechnologie, ochrona środowiska, energia alternatywna, nowoczesne usługi). Rynek ten służyć ma finansowaniu innowacyjnych spółek nowych technologii, finansowaniu badań i rozwoju. Przewidywana wartość ofert spółek wchodzących na ten rynek będzie się wahała od kilkuset tysięcy do kilkunastu milionów złotych, a ich kapitalizacja może wynosić kilka, kilkanaście a nawet kilkadziesiąt milionów złotych. NewConnect powstał z myślą o młodych, dynamicznych firmach, którym zastrzyk kapitału otworzy możliwość wykorzystania potencjału tkwiącego w ich innowacyjności, a w efekcie da szansę na rozwój.

W rozumieniu prezesa GPW rynek NewConnect ma być odpowiedzią na potrzeby inwestorów instytucjonalnych i indywidualnych, którzy są zainteresowani inwestycjami o podwyższonym ryzyku. Jako bardzo dobre należy zatem ocenić perspektywy rozwoju nowego rynku, gdyż odpowiada on specyfice krajowych emitentów i wychodzi naprzeciw oczekiwaniom wielu inwestorów (głównie doświadczonych spekulantów). Można więc oczekiwać bardzo dynamicznego wzrostu liczby spółek notowanych na NewConnect. Zdaniem prezesa GPW do końca 2007 roku powinno tu być notowanych ok. 10–15 spółek, a w 2008 roku pojawić się może kilkadziesiąt kolejnych. Równie ważne jest jednak to, że otwarcie tego rynku umożliwi zaostrenie wymogów dopuszczenia spółek na główny parkiet, a tym samym poprawę standardów i zwiększenie przeciętnej wielkości spółek tam notowanych. Jeżeli jednak Zarząd GPW poważnie myśli o zwiększeniu międzynarodowej roli warszawskiej giełdy, konieczne są dalsze zdecydowane kroki prowadzące do poprawy racjonalności cen akcji i płynności obrotu na rynku głównym.

## 8. UWARUNKOWANIA MIĘDZYNARODOWE

### 8.1. GOSPODARKA ŚWIATOWA A KRYZYS W USA

*Kryzys na rynku nieruchomości w USA zachwiał pozytywnym trendem rozwoju gospodarki światowej*

Rosnące ceny nieruchomości i liberalizacja standardów udzielania kredytów przyczyniły się w USA do rozwoju rynku kredytów *subprime* o podwyższonym ryzyku. Rynek *subprime* wart był około 500–600 mld USD rocznie. Około 15% wszystkich kredytów hipotecznych stanowią kredyty o podwyższonym ryzyku. Rosnące stopy procentowe oraz spadające ceny nieruchomości spowodowały, że po załamaniu rynku finansowego 10% kredytobiorców przestało spłacać zobowiązania. Pociągnęło to za sobą upadłość największych instytucji finansowych, które udzielały ryzykownych kredytów oraz instytucji posiadających fundusze podwyższonego ryzyka; miało to miejsce najpierw w USA, a potem dotknęło firm europejskich, które inwestowały na rynku amerykańskim. Indeksy giełd światowych zanotowały duże spadki, przeceniono akcje wielu instytucji finansowych.

Jednym z kluczowych elementów rozwoju gospodarki USA jest budownictwo. Kryzys na rynku nieruchomości spowodował, że we wrześniu br. zanotowano w USA najniższą od 12 lat liczbę rozpoczętych inwestycji budowlanych. Zaostrzeniu uległy kryteria udzielania kredytów. Dodatkowo popyt amerykańskich konsumentów ograniczą w przyszłości efekty spadków na giełdzie amerykańskiej, gdzie wielu z nich inwestuje. W dłuższym okresie odbije się to negatywnie na dynamice rozwoju gospodarki światowej.

W celu uspokojenia sytuacji banki centralne USA, EBC, Wielkiej Brytanii, Szwajcarii uruchomiły linie kredytowe dla instytucji zagrożonych kryzysem; ich wartość wynosi ok. 400 mld USD. Decyzje te świadczą o skali kryzysu i determinacji banków centralnych do obrony gospodarek przed dalszymi jego skutkami.

Obecna sytuacja gospodarki amerykańskiej jest trudna. Władze monetarne USA mają do rozwiązania dylemat: czy obniżyć stopy procentowe i pomóc kredytobiorcom oraz kredytodawcom, czy raczej podnosić stopy ze względu na groźbę inflacji. Wielokrotnie Fed deklarował, że nie chce chronić inwestorów i pożyczkobiorców przed konsekwencjami ich decyzji ze względu na tzw. „pokusę nadużycia” (*moral hazard*); zjawisko to polega na większej skłonności do ryzyka inwestorów, którzy oczekują, że w razie kłopotów bank centralny dokona interwencji na ich korzyść. Pomimo takich deklaracji na wrześniowym posiedzeniu Fed obniżył stopę procentową z 6,25 do 5,75. Powodem tej decyzji była próba obrony gospodarki amerykańskiej przed recesją. Fed przyznał, że sytuacja jest poważna. Na razie władze monetarne USA nie odnotowały przenoszenia się kryzysu z sektora kredytów wysokiego ryzyka na pozostałą część kredytów. Oznacza to zahamowanie paniki. Obniżenie stóp łagodzi nastroje na rynkach, ale nie rozwiązuje problemu trudnych kredytów.

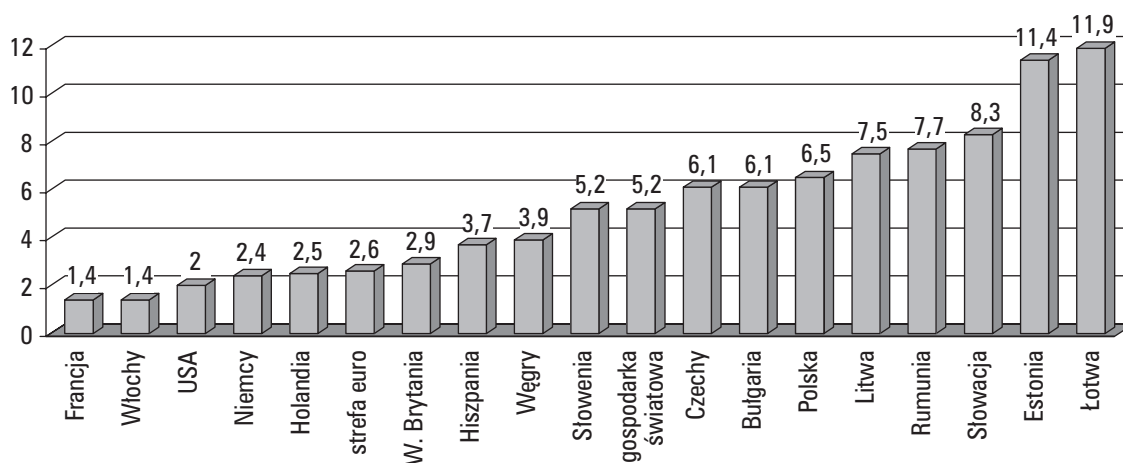
Dodatkowo prezydent Bush zapowiedział, że administracja USA planuje uruchomić nowy program Federalnej Agencji Mieszkaniowej, która ubezpiecza kredyty mieszkaniowe osób najmniej zarabiających.

Skutki kryzysu łagodzi również polityka władz Chin, które oświadczyły, że nie zamierzają pozbywać się rezerw walutowych w dolarach amerykańskich. Kraj ten posiada rezerwy o wartości 1,3 bln USD.

Poniesione w wyniku kryzysu straty zostały rozproszone pomiędzy wielu uczestników rynków finansowych, co obniża prawdopodobieństwo zaistnienia poważnych zawirowań na tych rynkach. Ryzykowne transze kupowały nie tylko fundusze arbitrażowe (hedgingowe), ale również banki komercyjne, towarzystwa ubezpieczeniowe, fundusze inwestycyjne i inne. Ryzyko związane z udzielaniem kredytów jest przedmiotem handlu na rynkach finansowych. Obecny kryzys jest podobny do tego z 1998 roku, którego przyczyny tkwiły w rynkach finansowych i nie wpłynęły znacząco na ogólny wzrost gospodarczy.

Obecny kryzys jest poważny, ale wystąpił w sytuacji silnego wzrostu gospodarczego; wiele krajów posiada mocne fundamenty rozwoju. W wyniku kryzysu prognozy MFW i Banku Światowego zostały tylko nieznacznie obniżone. Prognozy Komisji Europejskiej wskazują, że jak dotychczas kryzys na rynkach finansowych nie zaszkodził poważnie krajom UE. Pomimo, że szczyty koniunktury największe kraje UE mają już za sobą, to fundamenty tych gospodarek pozostają silne. Prognozy Komisji dla wzrostu w strefie euro zostały nieznacznie obniżone z 2,5 na 2,4%. Na tle tych szacunków Polska wypadła dobrze; Komisja podniosła prognozy wzrostu dla Polski na 2007 rok z 6,1% do 6,5%.

Rysunek 8.1. Prognozy wzrostu gospodarczego na 2007 rok w poszczególnych krajach i w gospodarce światowej



Źródło: Komisja Europejska

W Polsce skutki kryzysu w USA odczuła giełda, która zareagowała spadkami indeksów. Rosnące obawy związane ze zwolnieniem gospodarki amerykańskiej oraz malejące różnice w oprocentowaniu stóp powodują wzrost zainteresowania zakupem akcji na rynkach krajów rozwijających się, w tym z Polski. Ponadto w wyniku dalszego spadku kursu dolara obniżyła się wartość oszczędności w Polaków w tej walucie (5 mld USD). Umocnienie złotego w stosunku do dolara jest korzystne dla nabywców ropy naftowej i innych surowców, których ceny na rynkach międzynarodowych są wysokie.

## 8.2. KONIUNKTURA W EUROPIE

*Dobra koniunktura w krajach UE sprzyja rozwojowi polskiej gospodarki*

Według MFW sytuacja gospodarek strefy euro jest najlepsza od kilku lat. W 2007 roku wkład krajów UE w globalny PKB przewyższa udział USA. W krajach Unii obserwuje się wzrost zatrudnienia i spadek bezrobocia; od marca 2006 do marca 2007 roku stopa bezrobocia spadła z 8,1% do 6,9%. Według Monster Employment Index nadal rośnie popyt na pracę, szczególnie w dużych gospodar-



kach: w Niemczech, Francji, Polsce. W ślad za tym rośnie konsumpcja. Jednocześnie kraje UE notują nadwyżkę eksportu nad importem i tendencję wzrostową eksportu. Jest on napędzany przez popyt zgłaszany przez kraje Europy Środkowej i Wschodniej oraz Azji. Wysoki kurs euro nie przeszkadza producentom europejskim w sprzedaży zagranicznej, gdyż większość transakcji eksportowych zawierana jest wewnątrz UE.

Gospodarka niemiecka cieszy się dobrą koniunkturą, prognozy wzrostu w 2007 roku sięgają 2,4%. Na długookresowe ożywienie wskazuje wzrost wskaźników optymizmu wśród konsumentów i przedsiębiorców. W I połowie 2007 roku pomimo podwyżek podatków VAT zanotowano wzrost konsumpcji. Jednocześnie rośnie sprzedaż luksusowych nieruchomości i samochodów (wzrost o 81% w porównaniu z poprzednim rokiem). Motorem unijnego eksportu jest sprzedaż zagraniczna Niemiec, które są największym eksporterem towarów i drugim w kolejności jeśli wliczyć usługi. Duża część wartości dodanej niemieckiego eksportu jest tworzona u polskich poddostawców, którzy na tym ożywieniu korzystają.

Dobra koniunktura została w Niemczech poprzedzona serią reform strukturalnych. Obniżono wysokość podatku od zysków dla przedsiębiorstw i obciążenia z tytułu emerytur i opieki zdrowotnej. Wprowadzono szereg zmian na rynku pracy. Zniesiono m.in. ograniczenia w godzinach pracy sklepów oraz uregulowano zasady tzw. miniprac – zatrudniania w elastycznych, nieregularnych godzinach. Stopniowo uelastycznia się zbiorowe układy pracy. Według *The Economist* w latach 1991–2006 liczba członków związków zawodowych spadła o połowę, a układy zbiorowe obejmują 65% pracowników (dla porównania: w 1998 roku blisko 80%). W 2007 roku koszty pracy w Niemczech pozostają na poziomie z roku 2000, podczas gdy w UE wzrosły one średnio o 9%. W porównaniu z Włochami lub Hiszpanią relatywny spadek kosztów pracy wyniósł w latach 2001–2006 aż 20%. Jednocześnie zanotowano spadek udziału płac w dochodzie narodowym z 60% do 55%. W efekcie stopa bezrobocia w Niemczech jest na poziomie 6,4%, niższym niż średnia UE.

W wyniku rosnącego zapotrzebowania na pracę od 1 listopada władze Niemiec zdecydowały otworzyć rynek pracy dla inżynierów elektryków, inżynierów budowy maszyn i techników samochodowych ze wszystkich nowych krajów UE. Jednocześnie wyrażono zgodę na zatrudnianie cudzoziemców absolwentów niemieckich uczelni w tych specjalnościach. Obecnie w Niemczech na tych kierunkach uczy się około 14 tys. Polaków.

W 2006 roku rząd Niemiec ograniczył rozmiary deficytu budżetowego do poziomu 1,7% PKB. Bieżący rok ma przynieść dalszą obniżkę do 0,5% PKB.

Zagrożeniem prosperity w UE w długim okresie jest brak reform strukturalnych, szczególnie tych, które dotyczą rynku pracy i pomocy społecznej oraz systemu podatkowego. Ponad 1/3 populacji europejskiej w wieku produkcyjnym nie pracuje. W ciągu ostatnich 10 lat wydajność pracowników rosła w tempie dwukrotnie niższym niż w USA. Liberalizacji wymaga rynek usług.

Wzrost konsumpcji w Europie jest dobrym sygnałem dla polskich eksporterów, którzy powoli wycofują się ze sprzedaży towarów niskiej jakości na rzecz produkcji o wysokiej jakości. Bardzo dynamicznie na rynkach krajów UE rośnie sprzedaż polskich luksusowych mebli, odzieży.

### 8.3. ROZMIARY I STRUKTURA OBROTÓW HANDLOWYCH POLSKI

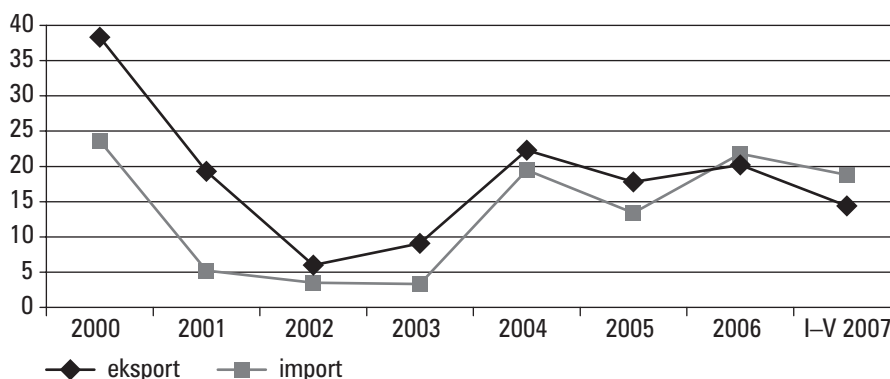
*Przy tak dynamicznie rosnącej konsumpcji w Polsce deficyt bilansu obrotów bieżących będzie się pogłębiał*

W I połowie 2007 roku eksport w cenach bieżących wyniósł 212,7 mld zł (73,7 mld USD, 55,4 mld euro), a import 249,9 mld zł (86,7 mld USD, 65,1 mld euro). W porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku eksport zwiększył się o 10,8% (o 22,3% w USD, o 12,8% w euro), a import o 14,6% (o 26,6% w USD, o 16,7% w euro). Deficyt ukształtował się na poziomie 37,2 mld zł (13 mld USD, 6,7 mld euro), wobec 26,2 mld zł rok wcześniej. Saldo ujemne zanotowano z wymianą z krajami rozwijającymi się oraz Europą Środkowej i Wschodniej. Od 2005 roku utrzymuje się dodatnie saldo han-

dłowe z krajami UE. Wśród głównych partnerów handlowych Polski najwyższą dynamikę zanotowano w eksporcie na Ukrainę (wzrost o 30,1%), do Rosji (29,3%), W. Brytanii (17,8%), Belgii (15,3%) i Czech (13,9%), a w imporcie z Chin (wzrost o 44,7%), Holandii (30,4%), W. Brytanii (22,8%), Szwecji (20,8%), Belgii (19,4%) i Czech (17,7%). Pozycja tych krajów wśród głównych partnerów handlowych systematycznie wzmacnia się. Udział Niemiec w handlu z Polską nadal spada. W I połowie 2007 roku wynosił on 26,3% w eksporcie (spadek o 1,1 pkt. proc.) i 23,9% w imporcie (spadek o 0,3 pkt. proc.). W ostatnim roku Polska zanotowała z Niemcami ujemne saldo wymiany.

Wkład eksportu w PKB jest ujemny, gdyż wzrost importu jest większy niż eksportu. Przyczyną tak wysokiej dynamiki importu jest silny wzrost konsumpcji krajowej. Tak wysokiego popytu wewnętrznego, pomimo wysokiego poziomu wykorzystania mocy produkcyjnych, nie są w stanie zaspokoić producenci krajowi. W konsekwencji rośnie import konsumpcyjny, wspierany procesem umacniania się złotego. Wykorzystanie zdolności produkcyjnych i wysoki popyt zmuszają producentów do podjęcia dodatkowych inwestycji, co przekłada się na wzrost importu inwestycyjnego.

Rysunek 8.2. Dynamika eksportu i importu w latach 2000–2007  
(wzrost w % w porównaniu z analogicznym okresem poprzedniego roku)

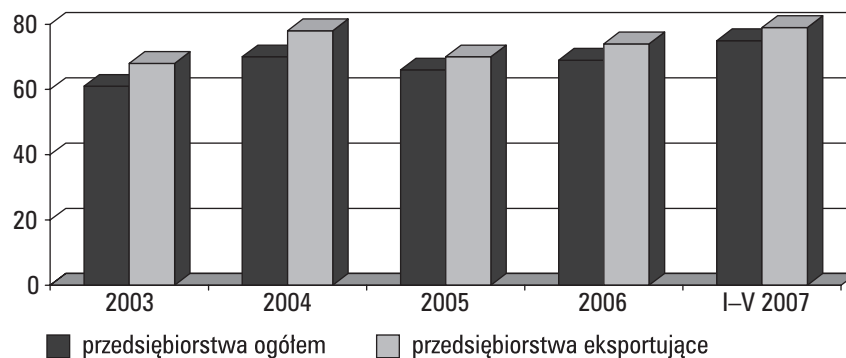


Źródło: NBP

Rośnie deficyt bilansu obrotów bieżących. W 2006 roku wynosił o 2,1% PKB. Prognozuje się, że w bieżącym roku osiągnie poziom 3% PKB. Ekonomiści przewidują, że jeśli w polskiej gospodarce nie uda się zniwelować bariery podażowej, to w 2009 roku deficyt bilansu obrotów bieżących sięgnie granicy bezpiecznej dla gospodarki – ok. 6–7% PKB. Przyczyną wzrostu deficytu jest dynamiczny wzrost konsumpcji i inwestycji, które stymulują import. Ponadto na początku 2007 roku wzrosła wartość zysków wypłacanych udziałowcom zagranicznych przedsiębiorstw. Na korzyść bilansu płatniczego oddziałują rosnące środki finansowe z UE oraz transfery pieniężne od emigracji zarobkowej. Według NBP w I kwartale 2007 roku napłynęło ich o 26% więcej niż w 2006 roku. Rośnie wartość handlu usługami. Szansą na zrównoważenie bilansu obrotów bieżących w długim okresie jest szybki wzrost gospodarczy, a wraz z nim napływ ZIB; wraz z ZIB napływają nowe technologie i metody zarządzania, które przyczynić się mogą do wzrostu wydajności i zdolności produkcyjnych.

Kondycja ekonomiczna przedsiębiorstw eksportujących jest dobra. W I połowie 2007 roku zysk ze sprzedaży wykazało blisko 80% eksporterów. W 2006 roku odsetek ten był niższy o 5 pkt. proc. Jednocześnie w porównaniu z rokiem ubiegłym wzrósł o 1 pkt. proc., do 48,8%, odsetek przedsiębiorstw sprzedających na rynki zagraniczne. Warto odnotować ten wzrost ze względu na dynamicznie rosnący popyt wewnętrzny. W I połowie 2007 roku udział sprzedaży zagranicznej w przychodach firm kształtował się na poziomie 21%. Aktywność eksportowa wśród małych firm jest zdecydowanie niższa; jest to związane z wysokimi kosztami wejścia i utrzymania się na rynkach zagranicznych, gdzie trzeba podejmować większe ryzyko niż na rynku krajowym. Innymi problemami, na które napotykają małe polskie firmy są brak silnej marki i technologii. Firmy eksportujące są w lepszej kondycji finansowej niż przedsiębiorstwa ogółem. Dominują wśród nich przedsiębiorstwa z udziałem kapitału zagranicznego. Ich udział w polskim eksporcie sięga 66% i to od nich zależy dynamika polskiego eksportu.

Rysunek 8.3. Odsetek przedsiębiorstw rentownych w latach 2003–VI 2007 (w %)



Źródło: GUS

Eksport mięsa w I półroczu 2007 wzrósł o 38%. Wyniki te to efekt otwarcia rynku wieprzowiny w Japonii. Jest to rynek wymagający, ale jednocześnie stabilny, na którym polscy producenci uzyskują wysokie marże. Obecnie trwają przygotowania do utworzenia konsorcjum producentów w celu poprawy pozycji na tym rynku. Importerzy japońscy są zainteresowani również kupnem polskiej wołowiny. Od 2006 roku są prowadzone na ten temat rozmowy. Rosja nadal utrzymuje zakaz importu mięsa z Polski. Ponadto nowy premier Rosji ogłosił wprowadzenie polityki samowystarczalności żywnościowej Rosji, co oznacza kontynuację w utrudnianiu dostępu do tego rynku polskim producentom artykułów spożywczych. Dobre perspektywy mają producenci drobiu. Ceny i spożycie w kraju wyraźnie rośnie. W 2006 roku eksport tego rodzaju mięsa wzrósł o 26%, podczas gdy w I połowie 2007 roku aż o 40%. Pomimo wzrostu cen tego produktu polski drób jest konkurencyjny cenowo i jakościowo na rynkach UE. Z analiz unijnych wynika, że w najbliższych latach Polska stanie się głównym dostawcą drobiu na europejski rynek.

Również polscy producenci zbóż i artykułów mleczarskich są w dobrej sytuacji. Producentów w Europie dotknęła klęska nieurodzaju, co powoduje niedostateczną podaż i wzrost cen. Szacuje się, że w 2007 roku polski eksport produktów mleczarskich będzie o 30% większy niż rok wcześniej.

Wiodącymi eksporterami są producenci mebli. Ich sprzedaż zagraniczna rośnie. W I półroczu eksport wzrósł o blisko 15%. W 2000 roku wartość eksportu mebli wynosiła 9 mld zł., podczas gdy w 2006 roku osiągnęła 20 mld zł. Ponad 80% produkcji tych artykułów jest eksportowana. Polska jest czwartym po Chinach, Niemczech i Włoszech producentem mebli. Pozycja polskich producentów umacnia się, gdyż w 2007 roku upadłość ogłosiła największa europejska firma meblarska w Niemczech oraz kilka mniejszych firm w tym kraju i we Włoszech. Niemcy są głównym konkurentem polskich producentów mebli i największym odbiorcą polskich mebli. Na ten rynek sprzedawane jest 40% całego eksportu Polski tej branży. Z upadłymi firmami niemieckimi współpracowały polskie spółki, które teraz starają się przejąć ich wykwalifikowanych pracowników i hale produkcyjne. Producenci mebli wytwarzają około 2,3 % PKB w Polsce.

Za dalszym wzrostem polskiego eksportu przemawia dobra sytuacja gospodarcza w krajach UE. Poza tym nadal utrzymuje się pozytywny trend dynamicznego wzrostu eksportu do nowych krajów UE i gospodarek regionu Europy Środkowej i Wschodniej. Zagrożeniem dla dalszego wzrostu polskiego eksportu jest przede wszystkim rosnący popyt krajowy; sprawia on, że produkcja na eksport jest wypierana przez produkcję służącą zaspokojeniu potrzeb krajowych. Ponadto wyczerpywanie się mocy produkcyjnych (przy braku pracowników i rosnących płacach), powodują obniżanie konkurencyjności polskich produktów. Spowolnienie gospodarki amerykańskiej i kryzys na rynku nieruchomości oraz umocnienie złotego spowodowały spadek eksportu do USA o 10% w porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku. Spadek sprzedaży nowych domów w USA odbił się negatywnie na wywozie artykułów budowlanych. Eksport wyrobów metalowych spadł o 40%, ceramicznych i szklanych o 15%. Dzięki odwróceniu trendu na rynkach Europy Zachodniej i bardzo dynamicznemu popytowi krajowemu sytuacja producentów towarów budowlanych nie pogorszyła się. Jednocześnie jednak utrzymujący się wysoki popyt amerykańskich konsumentów spowodował wzrost o 25% eksportu artykułów spożywczych oraz urządzeń mechanicznych i elektrycznych (wzrost o 21%).

## 9. POLSKA W UNII EUROPEJSKIEJ – REFORMA BUDŻETU UE ORAZ OCENA WYKORZYSTANIA ŚRODKÓW UNIJNYCH W POLSCE

*Przedstawiony przez Komisję Europejską dokument konsultacyjny rozpoczynający przegląd budżetu UE rozczarowuje – nie zawiera ambitnych planów reform, a jedynie zbiór pytań odnośnie przyszłego kształtu budżetu*

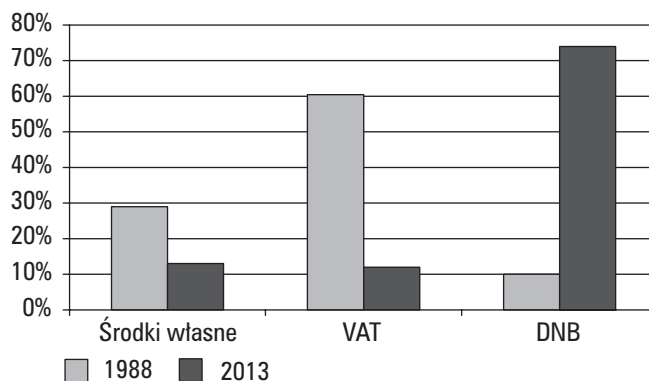
Przewodniczący Komisji Europejskiej José Manuel Barroso oraz komisarz ds. budżetu Dalia Grybauskaitė w dniu 12 września 2007 roku rozpoczęli tzw. przegląd budżetu UE od przedstawienia dokumentu konsultacyjnego, który zawiera zbiór pytań i dylematów dotyczących przyszłości wspólnotowego budżetu. W dokumencie tym brak propozycji konkretnych reform, nie przedstawiono też opcji modyfikacji budżetu ani zmian w ramach polityk. Wskazano w nim jednak najważniejsze wyzwania stojące przed UE (globalizacja, zmiany klimatyczne, wzrastające wraz z kolejnymi rozszerzeniami zróżnicowanie pomiędzy krajami UE, proces starzenia się społeczeństw, rosnący napływ imigrantów z państw rozwijających się). KE uważa, że kształt budżetu (priorytety wydatkowe) powinien uwzględniać powyższe wyzwania. W związku z tym jednym z podstawowych dylematów wskazywanych w dokumencie konsultacyjnym jest to, aby umieć odpowiadać na te wyzwania za pomocą mechanizmów wydatkowych i zmian o charakterze regulacyjnym i wiedzieć, który z tych sposobów jest w danym przypadku właściwy. Kolejnym dylematem staje się to, czy określone polityki powinny być realizowane na poziomie wspólnotowym, czy też należy je pozostawić w kompetencjach poszczególnych krajów. Inną kwestią jest to, czy budżet UE powinien koncentrować się na finansowaniu wielu polityk, czy też lepiej skupić się na wąskim zakresie interwencji (np. na działaniach służących wsparciu sektora B+R). Kolejne dylematy wiążą się ze sposobami stymulowania większej efektywności w wydatkowaniu środków z budżetu UE (maksymalizowaniu wartości dodanej danych polityk). Tutaj KE wskazuje na kwestię współfinansowania, wychodząc niejako *implicitnie* z założenia, że współfinansowanie kreuje pozytywny system bodźców dla beneficjentów danych polityk, a także zmniejsza obciążenie budżetu UE.

W drugiej części dokumentu konsultacyjnego KE odnosi się do możliwych sposobów finansowania budżetu UE. Wskazuje na coraz większe znaczenie po stronie dochodowej budżetu wpłat państw członkowskich, których wysokość uzależniona jest od wielkości ich DNB (zob. rys. 9.1.). Pośrednio dokument zatem odnosi się do kwestii zasadności dalszego utrzymania obecnego trendu w tym zakresie.

Poza wskazaniem, że system finansowania budżetu powinien być efektywny, stabilny, przejrzysty, charakteryzujący się niskimi kosztami transakcyjnymi, a także gwarantujący finansową autonomię Unii, KE nie proponuje konkretnych modyfikacji po stronie dochodowej budżetu. Znamienne jest, iż w żadnym miejscu dokumentu konsultacyjnego, nawet w formie pytania, nie pojawia się kwestia podatku europejskiego, co najlepiej pokazuje dążenie KE do nie antagonizowania krajów członkowskich, które prowadzą aktualnie finalne negocjacje nad traktatem reformującym. Zamiast tego KE stawia ogólne pytania o dalszą zasadność utrzymywania różnego rodzaju mechanizmów korek-

cyjnych po stronie dochodowej (np. rabatu brytyjskiego), a także poddaje pod dyskusję kwestię reformy systemu środków własnych.

Rysunek 9.1. Ewolucja struktury dochodów budżetu UE



Źródło: Komisja Europejska

Priorytety Polski w kontekście przeglądu budżetu zostały szczegółowo przedstawione w poprzedniej, X edycji Raportu, gdzie m.in. wskazano, iż z punktu widzenia Polski niekorzystnym zjawiskiem może być przeniesienie zasady współfinansowania na I filar WPR (płatności bezpośrednie), a także ograniczenie roli i zakresu polityki spójności. Odnośnie strony dochodowej budżetu pokazano niebezpieczeństwa wiążące się z tzw. podatkiem europejskim. Podatek taki byłby ewentualnie do zaakceptowania, gdyby wynikające z niego obciążenia dla podatników były proporcjonalne do poziomu ich zamożności.

Produktem finalnym rozpoczętego 12 września 2007 roku procesu konsultacyjnego ma być przedstawienie przez KE na przełomie 2008/09 dokumentu zawierającego konkretne propozycje zmian w systemie finansowania UE, a także w priorytetach wydatkowych budżetu. Ze względu na to, że dokument ten będzie najprawdopodobniej prezentowany tuż przed zakończeniem kadencji obecnej KE oraz biorąc pod uwagę fakt, iż obecny przewodniczący KE będzie ubiegał się najprawdopodobniej o reelekcję, można zakładać, iż w celu niekonfliktowania się z wieloma państwami członkowskim, dokument ten będzie zawierał propozycje zmian w postaci wariantowej. Dopiero nowa KE może przedstawić radykalne propozycje reformy. Nie ulega jednak wątpliwości, że rezultaty rozpoczętej właśnie procedury przeglądu wyznaczą na wiele lat priorytety polityki gospodarczej UE i sposoby finansowania ich realizacji (zob. kalendarz przeglądu w ramce).

#### Kalendarz przeglądu budżetu Unii Europejskiej

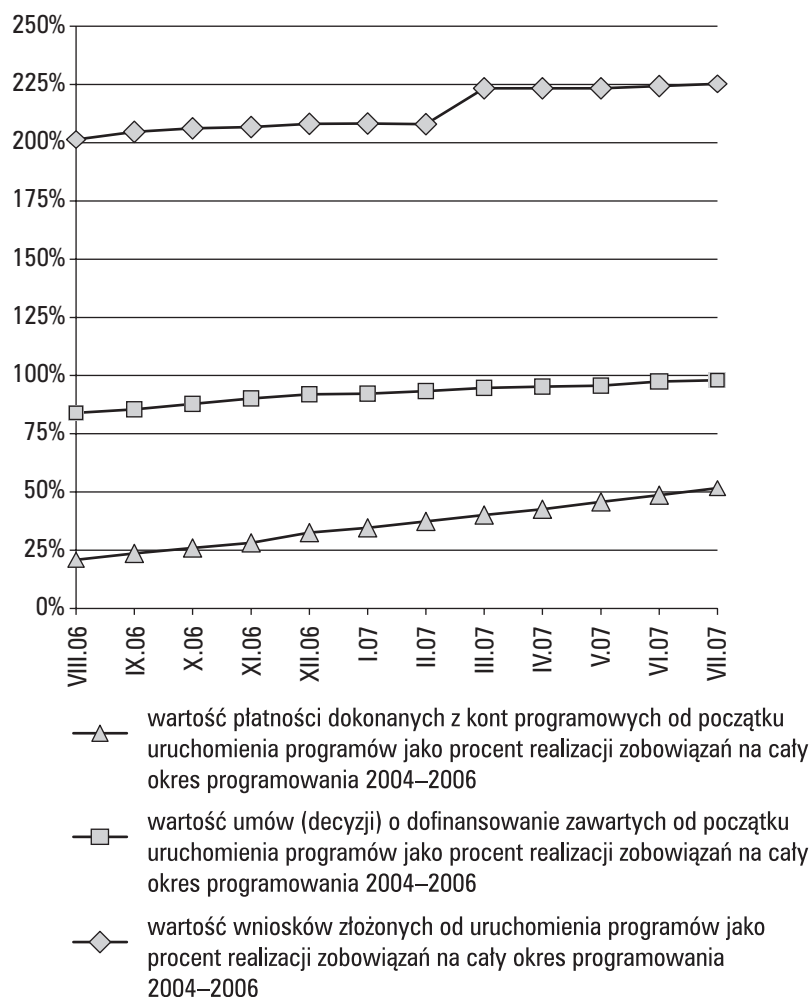
|                 |   |
|-----------------|---|
| IX.2007–IV.2008 | Publiczne konsultacje; zbieranie opinii   |
| XI.2007         | Debaty w ramach komisji budżetowej PE oraz w komisjach budżetowych parlamentów narodowych                     |
| Wiosna 2008     | Zaprezentowanie wstępnych wyników konsultacji (konferencja pod auspicjami PE)                                 |
| Wiosna 2008     | KE rozpoczyna przygotowywanie pakietu reform  |
| Od IX.2007      | Działania KE stymulujące debatę (publikacje, seminaria, konferencje, kampanie informacyjne, ekspertyzy, itp.) |
| 2008/09         | KE przedstawia propozycję reformy   |
| 2009/10         | Debata nad propozycjami KE w ramach instytucji UE   |
| 2010/11         | Propozycja nowej perspektywy finansowej   |

Źródło: Reforming the Budget, Changing Europe (presentation by D. Grybauskaitė; EC, 12.09.2007, s. 10)

*Utrzymują się pozytywne trendy w wydatkowaniu funduszy unijnych w ramach NPR 2004–2006; wypłacone beneficjentom środki z kont programowych przekroczyły połowę dostępnej alokacji na lata 2004–2006, odnotowano również postęp w realizacji PO Transport*

Na koniec lipca 2007 roku kwota środków wypłaconych beneficjentom z kont programowych wzrosła do 16,79 mld zł, co stanowi 51,7% alokacji dostępnej dla Polski na lata 2004–2006. Równocześnie wartość umów (decyzji) o dofinansowanie zawartych od początku uruchomienia programów sięgnęła 97,95% całości dostępnych środków, natomiast wartość wszystkich złożonych wniosków o dofinansowanie stanowiła na koniec lipca 225,32% całej alokacji funduszy UE na lata 2004–2006 (zob. rys. 9.2). Największym zainteresowaniem cieszył się SPO WKP, gdzie wartość złożonych wniosków sięgnęła 368% dostępnych środków, następnie ZPORR (265%), SPO RZL (189%), SPO Rolny (150%), SPO Transport (142%), PO Pomoc techniczna (117%) oraz SPO Ryby (104%) (zob. rys. 9.3). Nie spełniły się więc formułowane jeszcze dwa lata temu przez wielu ekspertów obawy, że proces wdrażania funduszy UE może się nie powieść z powodu małego zainteresowania ze strony ich potencjalnych beneficjentów. Niepokojąca może być natomiast niewielka, w stosunku do innych funduszy, łączna wartość wniosków w ramach PO Pomoc techniczna, co świadczy o słabości polskiej administracji, która sama odpowiadając za wdrażanie programów operacyjnych nie radzi sobie najlepiej z absorpcją przeznaczonych dla niej funduszy.

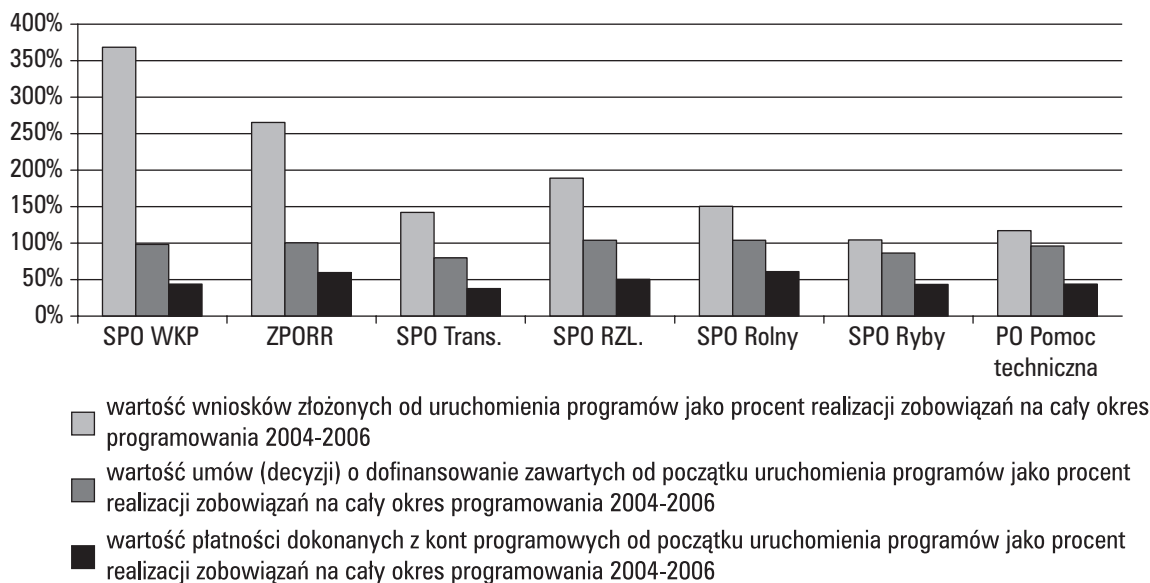
Rysunek 9.2. Wykorzystanie środków UE według wartości wniosków, umów i płatności



Źródło: MRR (informacja z lipca 2007)

W przeciwieństwie do korzystnej sytuacji we wdrażaniu programów operacyjnych, znaczące problemy występują w wykorzystaniu środków w ramach Funduszu Spójności, z którego do czerwca wydatkowano ok. 27% przyznaných środków. Lepsze rezultaty osiągnięto w części transportowej (40%) niż środowiskowej (17%). Problemy z wykorzystaniem środków Funduszu Spójności na projekty transportowe wynikają przede wszystkim z nieuregulowanego statusu terenów zaliczanych do programu Natura 2000. Pomimo tych trudności ryzyko utraty środków z Funduszu Spójności należy ocenić jako minimalne – rośnie tempo wydatkowania środków, a na ich wykorzystanie Polska ma czas do 2010 roku.

Rysunek 9.3. Wykorzystanie środków UE wg programów



Źródło: MRR (informacja z lipca 2007)

### *Transfery środków unijnych pozytywnie wpływają na sytuację społeczno-gospodarczą – stymulują inwestycje przedsiębiorstw i poziom zatrudnienia*

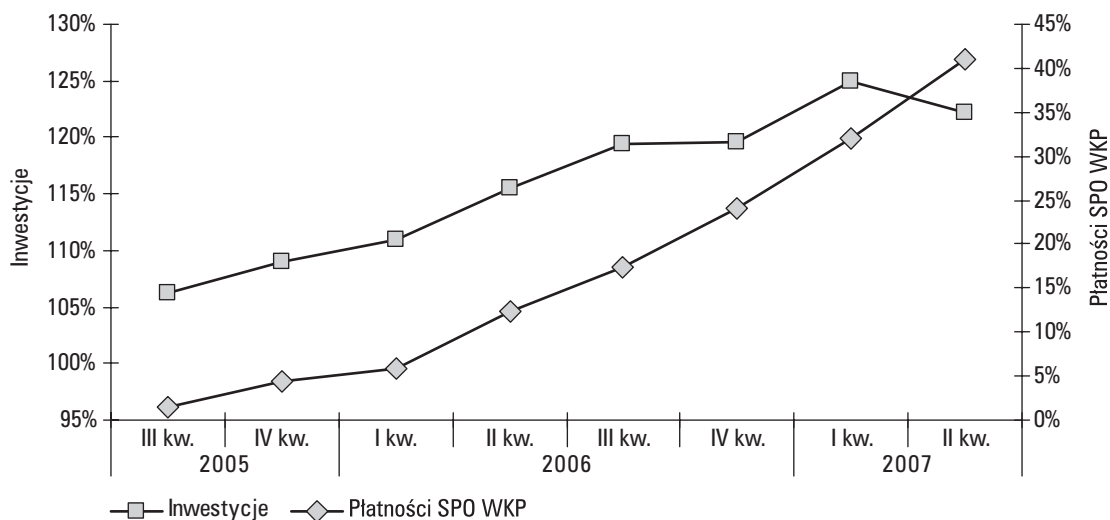
W ostatnich kwartałach silnemu wzrostowi poziomu inwestycji towarzyszy wzrost ilości środków kierowanych do przedsiębiorstw w ramach SPO WKP (zob. rys 9.4). Warto przypomnieć, że znacząca dynamika wzrostu inwestycji datuje się już od początku 2005 roku (choć w pierwszych jego kwartałach dynamika ta była mniejsza niż w odpowiednich kwartałach roku poprzedniego, co wiązało się z większą kwartalną dynamiką PKB w 2004 r.). Postępujący od początku 2005 roku wzrost dynamiki inwestycji spowodowany jest m.in. rosnącymi transferami w ramach SPO WKP. Ilościowe określenie wpływu środków kierowanych w ramach SPO WKP na wzrost dynamiki inwestycji wymaga dalszych analiz.

Pierwsze badania ewaluacyjne ex-post wykorzystania funduszy unijnych wskazują na pozytywny wpływ transferów z UE na sytuację na rynku pracy (zob. np. Uniwersytet Łódzki dla MRR)<sup>1</sup>. Wg autorów powyższego badania fundusze UE przyczyniły się do wzrostu zatrudnienia o ok. 320 tys. (wzrost zatrudnienia ogółem w latach 2004–2006 to 853 tys. osób). Największą rolę odegrały tu SPO RZL oraz SPO WKP, w mniejszym stopniu ZPORR. Wynik powyższego badania wydaje się jednak przeszacowany, gdyż w latach 2004–2006 to rosnąca dynamika PKB w decydującym stopniu stymulowała wzrost liczby miejsc pracy, a fundusze UE miały jedynie charakter uzupełniający (w pierwszych miesiącach badanego okresu transfery w ramach funduszy

<sup>1</sup> Zob. [http://www.mrr.gov.pl/Aktualnosci/wplyw\\_funduszy\\_unijnych\\_na\\_zatrudnienie.htm](http://www.mrr.gov.pl/Aktualnosci/wplyw_funduszy_unijnych_na_zatrudnienie.htm)

UE były zresztą niewielkie, np. wartość wypłaconych przedsiębiorcom środków na koniec lipca 2005 r. w ramach SPO RZL wynosiła jedynie 0,67% całej dostępnej alokacji na ten program). Do tego rodzaju badań trzeba podchodzić więc z dużą ostrożnością, gdyż sytuacja na rynku pracy zależy od bardzo wielu różnorodnych czynników. Z ostateczną oceną trzeba poczekać na wyniki dalszych analiz.

Rysunek 9.4. Dynamika inwestycji\* oraz transferów w ramach SPO WKP\*\*



\* analogiczny kwartał roku poprzedniego = 100; \*\* wartość płatności dokonanych z kont programowych od początku uruchomienia programów jako procent realizacji zobowiązań na cały okres programowania 2004–2006

Źródło: Dane GUS i MRR

Środki wydatkowane z funduszy UE pozytywnie stymulują rozwój polskiej gospodarki, chociaż jak wskazaliśmy powyżej efekt ten jest trudny do ilościowej estymacji. Nie ulega jednak wątpliwości, iż efekt ten byłby znacznie silniejszy gdyby wdrażaniu funduszy UE towarzyszyły reformy regulacyjne (m.in. poprawa środowiska regulacyjnego do prowadzenia biznesu oraz uelastycznienie rynku pracy), co szczegółowo opisano w poprzednich edycjach Raportu (m.in. specjalny dodatek „Reforma instytucji dla wzrostu gospodarczego”, Raport INE PAN, maj '07; oraz rozdział „Polska w Unii Europejskiej: nowy budżet oraz wyzwania regulacyjne”, Raport INE PAN, listopad '06). Niestety reformy tego rodzaju nie są w wystarczającym stopniu podejmowane.



# 10. ANEKS 1

## – METODOLOGIA GENEROWANIA PROGNOZ

Model użyty do generowania prognoz jest modelem wektorowo autoregresyjnym (VAR). Modele VAR są uogólnieniem modeli autoregresyjnych (AR) na przypadek wielu zmiennych. W skalarnych modelach autoregresyjnych wyjaśnia się zachowanie zmiennej poprzez jej zachowanie w przeszłości. Aby uwzględnić dodatkowo ewentualne interakcje między zmiennymi, zachowanie modelowanego zbioru zmiennych uzależnia się od zachowania w przeszłości wszystkich modelowanych zmiennych.

Modelowanie zjawisk ekonomicznych za pomocą modeli VAR określa się niekiedy jako modelowanie ateoretyczne, ponieważ teorię ekonomii używa się jedynie na poziomie doboru zmiennych do modelu. Równania używane w procesie estymacji są równaniami formy zredukowanej i nie mają interpretacji ekonomicznej. Możliwe jest jednak badanie własności dynamicznych modelu VAR i testowanie zgodność tych własności z ogólnie przyjętymi teoriami ekonomicznymi. Większość źródeł opisujących zastosowanie VAR-ów w modelach makroekonomicznych podkreśla, że prognozy uzyskane z ich pomocą mają krótkookresowy charakter. Wynika to z faktu, iż estymacja modeli o ograniczonej długości szeregów czasowych napotyka na trudności, które można rozwiązać jedynie redukując liczbę zmiennych. Nie zmienia to jednak faktu, że pomimo tej właściwości modele VAR są stosowane powszechnie, zarówno do tworzenia prognoz, jak i do weryfikacji skutków polityki gospodarczej.

Współczesna teoria modelowania szeregów czasowych umożliwia wprowadzenie do modelu VAR zidentyfikowanych, długookresowych i strukturalnych zależności między zmiennymi. Można tego dokonać w ramach tzw. modelu korekty błędem VECM, który umożliwia modelowanie części zaobserwowanej dynamiki jako dynamiki dostosowań do długookresowego stanu równowagi. W modelu INE PAN, podejście to zostało zastosowane w odniesieniu do części zmiennych realnych.

W praktyce niemożliwe jest łączne modelowanie wszystkich zmiennych ekonomicznych w ramach jednego modelu VAR, ponieważ oznaczałoby to konieczność szacowania zbyt wielu parametrów w stosunku do ograniczonej liczby obserwacji. Z tego powodu szacuje się mniejsze modele, które prognozują zachowanie grup silnie powiązanych zmiennych. Prognozy INE PAN opierają się na kilku modelach cząstkowych, z których każdy uwzględnia trzy lub cztery zmienne. W niniejszym Raporcie wprowadzono do modelu korektę w postaci dokładnego bilansowania kategorii dochodu narodowego.

Modele stosowane do generowania prognoz ulegają ciągłemu doskonaleniu. W porównaniu z poprzednią edycją starano się w większym stopniu wykorzystać teorię ekonomii na etapie doboru zmiennych i ich podziału między modele cząstkowe. Wprowadzono także założenie związane z egzogenicznością zmiennych, co umożliwiło wykorzystanie parametrów wygenerowanych w jednym modelu do tworzenia prognoz z użyciem innego modelu cząstkowego.

Modele, na podstawie których oparte są prognozy INE PAN zbudowane są na danych kwartalnych (od I kwartału 1994 do II kwartału 2007 roku). W przypadku niektórych zmiennych do tworzenia prognoz korzystano również z danych miesięcznych. Zmiany w doborze prognozowanych zmiennych, jakie zaszły w stosunku do wcześniejszych edycji Raportu, spowodowane były chęcią doboru takiego zbioru parametrów, które pozwalają na łatwą interpretację ekonomiczną i dobrze obrazują sytuację gospodarczą Polski.

Prognoza stopy procentowej została stworzona na podstawie opinii eksperckich. Z doświadczeń poprzednich edycji Raportu wynikało, że ten sposób generowania prognoz jest najlepszy, co związane jest z częściowo politycznym mechanizmem podejmowania decyzji przez Radę Polityki Pieniężnej.



# 11. ANEKS 2 – TABELA STATYSTYCZNA

## TABELA 11.1. DANE STATYSTYCZNE

| Lata | Kwar-<br>tały | Produkt narodowy brutto  |   |                                      |  |   | Budżet                                      |   |                       | Bezrobocie                                    |  |
|------|---------------|--------------------------|---|--------------------------------------|--|---|---|---|-----------------------|---|--|
|      |               | Nominalnie<br>(w mln zł) | Nominalnie<br>per capita<br>na miesiąc (w zł) | Per capita<br>na miesiąc<br>(w euro) | Wzrost realny<br>(analogiczny okres roku<br>poprzedniego = 100%) | Dochody budżetu<br>w % ustawy<br>budżetowej | Wydatki budżetu<br>w % ustawy<br>budżetowej | Deficyt budżetu<br>w % ustawy<br>budżetowej | Bezrobocie<br>wg BAEL | Bezrobocie wg<br>BAEL, osoby<br>w wieku 15–24 |  |
| 2002 | I             | 187 640,4                | 1633,1  | 453,6                                | 100,6  | 21,6  | 25,8  | 41,1  | 20,3                  | 45,5  |  |
|      | II            | 198 114,3                | 1724,2  | 430,0                                | 100,9  | 44,8  | 48,6  | 62,5  | 19,9                  | 43,5  |  |
|      | III           | 200 319,3                | 1743,4  | 427,3                                | 101,9  | 71,5  | 72,1  | 74,4  | 19,8                  | 43,2  |  |
|      | IV            | 222 504,4                | 1936,5  | 484,1                                | 102,2  | 98,9  | 98,8  | 98,5  | 19,7                  | 43,6  |  |
| 2003 | I             | 193842,5                 | 1687,1  | 403,6                                | 102,4  | 21,4  | 25,1  | 40,0  | 20,6                  | 46,5  |  |
|      | II            | 207 307,1                | 1804,2  | 414,8                                | 104,0  | 46,2  | 49,2  | 61,5  | 19,4                  | 43,2  |  |
|      | III           | 208 268,4                | 1812,6  | 409,2                                | 104,2  | 70,2  | 73,2  | 85,4  | 19,4                  | 41,9  |  |
|      | IV            | 233 738,2                | 2034,3  | 440,3                                | 104,7  | 97,7  | 97,3  | 95,5  | 19,3                  | 41,1  |  |
| 2004 | I             | 213 035,6                | 1854,1  | 387,9                                | 106,9  | 23,3  | 23,9  | 26,1  | 20,7                  | 45,9  |  |
|      | II            | 224806,4                 | 1956,5  | 417,2                                | 106,0  | 48,2  | 47,2  | 43,9  | 19,1                  | 42,2  |  |
|      | III           | 228 044,8                | 1984,7  | 448,0                                | 104,8  | 73,1  | 71,0  | 63,9  | 18,2                  | 38,9  |  |
|      | IV            | 258 651,1                | 2251,1  | 530,5                                | 104,0  | 101,1                                       | 99,6  | 91,6  | 18,0                  | 37,3  |  |
| 2005 | I             | 229 395,8                | 1996,5  | 495,4                                | 102,4  | 23,8  | 25,7  | 35,2  | 18,9                  | 41,2  |  |
|      | II            | 238 094,5                | 2072,2  | 501,6                                | 103,2  | 49,5  | 50,0  | 52,9  | 18,1                  | 39,9  |  |
|      | III           | 241 759,8                | 2104,1  | 523,1                                | 104,3  | 76,2  | 71,9  | 50,8  | 17,4                  | 36,3  |  |
|      | IV            | 274 052,2                | 2385,1  | 608,7                                | 104,4  | 102,9                                       | 99,4  | 81,6  | 16,7                  | 34,6  |  |
| 2006 | I             | 242 379,2                | 2109,5  | 550,5                                | 105,5  | 24,1  | 24,8  | 29,4  | 16,1                  | 34,3  |  |
|      | II            | 253 924,0                | 2210,0  | 560,5                                | 106,0  | 47,3  | 48,7  | 57,8  | 14,1                  | 30,0  |  |
|      | III           | 261 442,6                | 2275,4  | 575,2                                | 106,3  | 73,9  | 70,3  | 47,4  | 13,0                  | 27,9  |  |
|      | IV            | 300 109,1                | 2611,9  | 678,6                                | 106,6  | 101,2                                       | 98,6  | 82,1  | 12,2                  | 27,0  |  |
| 2007 | I             | 267 077,2                | 2324,4  | 598,0                                | 107,4  | 24,3  | 23,4  | 16,1  | 11,3                  | 25,6  |  |
|      | II            | 279 582,3                | 2433,3  | 639,8                                | 106,7  | 50,4  | 45,9  | 12,3  | 9,6                   | 21,6  |  |

TABELA 11.2. DANE STATYSTYCZNE CD.

| Lata | Kwar-<br>tały | Stosunki z zagranicą |                |   |   | Wynagrodzenia     |   |  | Ceny  |  | Pieniądz                  |  |
|------|---------------|----------------------|----------------|---|---|-------------------|---|--|---|--|---------------------------|--|
|      |               | Kurs<br>zł/euro      | Kurs<br>zł/USD | Saldo wymiany<br>handlowej<br>z zagranicą<br>(w % PKB*) | Rachunek bie-<br>żący bilansu<br>płatniczego<br>(w % PKB) | Terms<br>of trade | Średnie<br>płace nomi-<br>nalne brut-<br>to | Średnia płaca<br>brutto w prze-<br>liczeniu na eu-<br>ro | Zmiana indeksu<br>cen konsump-<br>cyjnych CPI | Zmiana indeksu<br>cen produkcji<br>sprzedanej prze-<br>mysłu PPI | Stopa refe-<br>rencyjna** | Wzrost (w %)<br>podaży pienią-<br>dza (M3) |
| 2002 | I             | 3,60                 | 4,13           | -4,2  | -3,5  | 106,1             | 2155,5                                      | 598,8  | 103,4   | 100,2  | 10,00                     | 3,8  |
|      | II            | 4,01                 | 4,04           | -3,8  | -3,4  | 105,3             | 2062,0                                      | 514,2  | 102,1   | 100,7  | 8,50                      | 3,2  |
|      | III           | 4,08                 | 4,15           | -2,7  | -1,4  | 99,0              | 2095,8                                      | 513,7  | 101,3   | 101,4  | 7,50                      | -0,9                                       |
|      | IV            | 4,00                 | 4,00           | -3,1  | -2,0  | 101,1             | 2225,4                                      | 556,4  | 100,9   | 101,9  | 6,75                      | -1,1                                       |
| 2003 | I             | 4,18                 | 3,90           | -4,1  | -3,5  | 96,2              | 2228,7                                      | 533,2  | 100,5   | 103,0  | 6,00                      | 1,4  |
|      | II            | 4,35                 | 3,84           | -2,0  | -2,5  | 96,6              | 2141,0                                      | 492,2  | 100,5   | 102,2  | 5,25                      | 2,0  |
|      | III           | 4,43                 | 3,94           | -2,2  | -1,2  | 96,6              | 2160,0                                      | 487,6  | 100,8   | 101,9  | 5,25                      | 3,6  |
|      | IV            | 4,62                 | 3,89           | -2,1  | -1,4  | 96,7              | 2276,8                                      | 492,8  | 101,5   | 103,4  | 5,25                      | 5,8  |
| 2004 | I             | 4,78                 | 3,82           | -2,2  | -5,3  | 99,5              | 2332,2                                      | 487,9  | 101,6   | 104,4  | 5,25                      | 6,2  |
|      | II            | 4,69                 | 3,89           | -3,3  | -6,3  | 106,8             | 2230,5                                      | 475,6  | 103,3   | 108,8  | 5,25                      | 7,6  |
|      | III           | 4,43                 | 3,62           | -2,3  | -4,1  | 107,3             | 2269,9                                      | 512,4  | 104,5   | 108,3  | 6,50                      | 7,3  |
|      | IV            | 4,24                 | 3,28           | -0,4  | -1,9  | 107,4             | 2405,5                                      | 566,9  | 104,4   | 106,5  | 6,50                      | 9,4  |
| 2005 | I             | 4,03                 | 3,07           | 0,0   | -1,4  | 103,5             | 2415,5                                      | 599,3  | 103,6   | 103,3  | 6,00                      | 13,1                                       |
|      | II            | 4,13                 | 3,28           | -0,3  | -1,2  | 100,6             | 2318,5                                      | 561,2  | 102,3   | 100,1  | 5,00                      | 13,5                                       |
|      | III           | 4,02                 | 3,29           | -0,7  | -1,8  | 99,2              | 2347,2                                      | 583,6  | 101,6   | 99,8   | 4,75                      | 14,9                                       |
|      | IV            | 3,92                 | 3,29           | -0,4  | -1,9  | 97,1              | 2528,6                                      | 645,4  | 101,1   | 99,6   | 4,50                      | 13,1                                       |
| 2006 | I             | 3,83                 | 3,19           | -0,1  | -3,1  | 98,8              | 2530,2                                      | 660,2  | 100,6   | 100,6  | 4,00                      | 10,9                                       |
|      | II            | 3,94                 | 3,14           | -0,5  | -3,2  | 96,5              | 2427,3                                      | 615,6  | 100,8   | 102,3  | 4,00                      | 12,2                                       |
|      | III           | 3,96                 | 3,10           | -1,1  | -2,4  | 100,4             | 2464,7                                      | 623,0  | 101,4   | 103,5  | 4,00                      | 13,4                                       |
|      | IV            | 3,85                 | 2,98           | -1,3  | -4,1  | 103,3             | 2662,5                                      | 691,8  | 101,3   | 102,8  | 4,00                      | 16,0                                       |
| 2007 | I             | 3,89                 | 2,97           | -0,7  | -3,1  | 101,7             | 2709,1                                      | 697,0  | 102,0   | 103,3  | 4,00                      | 18,0                                       |
|      | II            | 3,8                  | 2,82           | -2,2  | -4,9  | 103,2             | 2644,3                                      | 695,3  | 102,4   | 102,0  | 4,50                      | 14,7                                       |

\* według GUS (PKB – Popyt krajowy)/PKB; \*\* według NBP, koniec kwartalu