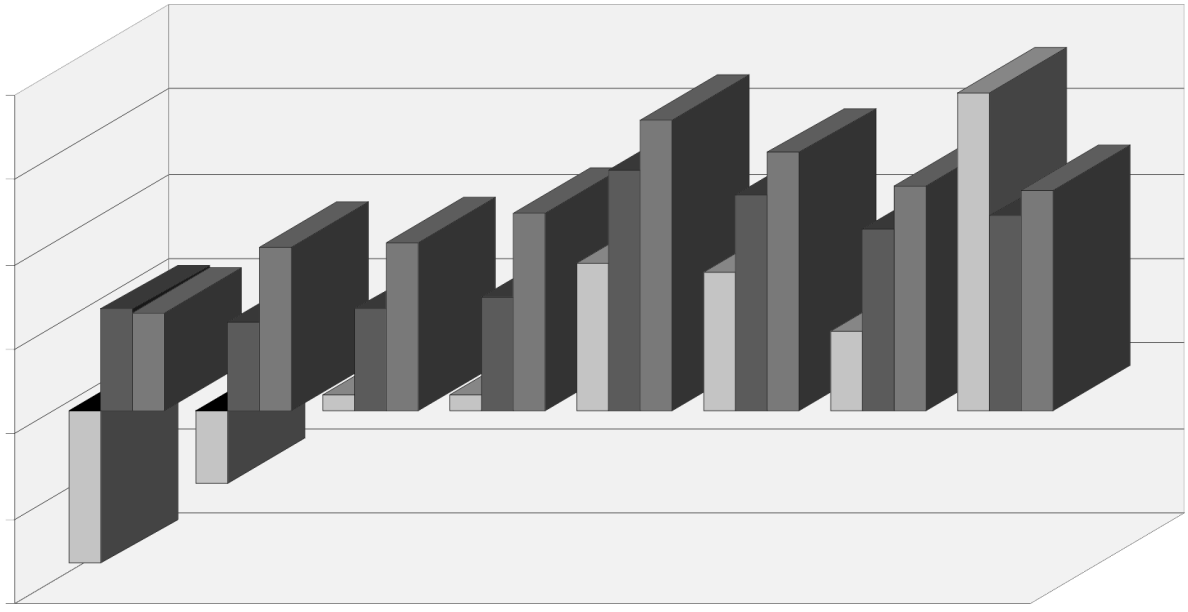
INSTYTUT NAUK EKONOMICZNYCH
POLSKIEJ AKADEMII NAUK

# Gospodarka Polski – Prognozy i Opinie

RAPORT nr 5 listopad 2004



Warszawa 2004

Biuletyn „Gospodarka Polski — Prognozy i Opinie" listopad 2004
przygotował Zespół w składzie:

KIEROWNIK ZESPOŁU:
Zbigniew Hockuba

CZŁONKOWIE ZESPOŁU:
Krzysztof Bartosik
Iwona Fudała–Poradzińska
Łukasz Hardt
Stanisław Kubielas
Leszek Morawski
Jerzy Mycielski
Lesław Pietrewicz
Ewa Puchała–Krzywina
Sylwia Zajączkowska–Jakimiak
Michał Zajfert

KONSULTACJA:
Joanna Kotowicz–Jawor

REDAKTOR NAUKOWY:
Krzysztof Kostro

Mecenasem Raportu jest PLUS GSM

ISSN 1644–5430

© Copyright by Instytut Nauk Ekonomicznych PAN, 2004

Opracowanie techniczne i skład:

Wydawnictwo DiG, Aleja Wojska Polskiego 4
01–524 Warszawa, tel./fax (0–prefix–22) 839–0–838
e–mail biuro@dig.pl; http://www.dig.pl

Nakład 500 egz.
Druk: Drukarnia Diecezjalna w Sandomierzu

Pół roku po majowym rozszerzeniu Unii Europejskiej polska gospodarka znajduje się w dobrej kondycji. Osiągnięte w pierwszym półroczu wyniki: wysokie tempa wzrostu PKB i produkcji przemysłowej, bardzo dobre wyniki w handlu zagranicznym, oznaki ożywienia w działalności inwestycyjnej, napawają optymizmem na przyszłość. Prognozy gospodarcze INE PAN na drugie półrocze tego roku i pierwsze roku następnego umacniają ten optymizm – wg Prognoz tempo wzrostu PKB w tym okresie wyniesie około 5%, w dalszym ciągu relatywnie szybko będzie rosła produkcja przemysłowa i utrzyma się wysoka dynamika eksportu. Eksport pozostanie jednym z motorów wzrostu, do którego dołączą inwestycje, rosnące w tempie blisko 7% na początku 2005 roku. Czy wywoła to trwały ruch gospodarki w górę, czy dynamiczny wzrost na stałe zagości w polskiej gospodarce, by powoli odrabiać dzielący nas dystans do Europy?

Warunkiem utrzymania wysokiego tempa wzrostu gospodarki Polski jest trwałe odwrócenie się notowanego od kilku lat najpierw spadkowego, a później stagnacyjnego trendu w działalności inwestycyjnej przedsiębiorstw. Jeszcze w dwóch pierwszych kwartałach zeszłego roku nakłady inwestycyjne spadały w porównaniu z analogicznym okresem roku 2002, a drugie półrocze 2003 przyniosło ledwie zauważalny ich wzrost. Dopiero w roku bieżącym odnotowaliśmy ponad 3% przyrosty inwestycji. Ich dalszy prognozowany wzrost i to w wyższym tempie znajduje uzasadnienie w dobrej, a nawet bardzo dobrej kondycji finansowej przedsiębiorstw, wysokim ponad 80% wykorzystaniu zdolności wytwórczych, utrzymującej się relatywnie dużej dynamice spożycia indywidualnego, oczekiwanemu napływowi funduszy strukturalnych, a także wysokim depozytom gotówkowym przedsiębiorstw w bankach, których potencjalnym przeznaczeniem mogą być inwestycje. Moment, gdy ten potencjał inwestycyjny urzeczywistni się i wprawi w ruch koło zamachowe wzrostu polskiej gospodarki, może być niezbyt odległy.

W perspektywie dłuższego okresu, w rozważaniach o wzroście znaczenia nabierają jego podażowe uwarunkowania. Ważne stają się takie czynniki jak: jakość kapitału ludzkiego, zdolność do tworzenia i absorpcji nowych technologii, a także to wszystko, co udoskonala funkcjonowanie mechanizmu rynkowego, a więc zdrowe ramy makroekonomiczne, dobre prawo i jego skuteczne egzekwowanie przez sądy, silne, choć niezbyt rozbudowane państwo nie podatne na działania korupcyjne, a także dojrzałość demokracji, manifestująca się klimatem politycznym sprzyjającym rozwojowi przedsiębiorczości. W Polsce widoczny jest pewien postęp w wymienionych sferach. Wzrosły nakłady na sądownictwo, poprawiane jest prawo, a ustawa o wolności gospodarczej uprościła procedury zakładania firm oraz poszerzyła zakres ich uzasadnionych swobód. Członkostwo w Unii Europejskiej zdaje się być kotwicą, gwarantującą właściwy kierunek dalszych zmian. Niemniej jednak potrzebny jest stały wysiłek w tym zakresie, w szczególności potrzebne są polityki o charakterze horyzontalnym, których celem będzie tworzenie warunków dla rozwoju przedsiębiorczości i modernizacji gospodarki oraz jak najlepszego wykorzystania funduszy unijnych.

Wzrost gospodarczy w Polsce dokonuje się bez istotnego wzrostu zatrudnienia. Stopa bezrobocia wyniosła w drugim kwartale tego roku 19,5%, a Prognozy INE PAN przewidują stosunkowo niewielką jej redukcję w okresie do czerwca 2005 roku. Restrukturyzacja przedsiębiorstw dała w efekcie wysokie przyrosty wydajności pracy, wzrost konkurencyjności polskich produktów na rynkach europejskich i jednocześnie wysokie bezrobocie oraz związane z nim negatywne problemy społeczne. Jakkolwiek bezrobocie w Polsce ma przede wszystkim charakter strukturalny, to także w tym przypadku pewnym lekarstwem mogą okazać się nowe inwestycje.

*Zbigniew Hockuba*
*dyrektor INE PAN*

# SPIS TREŚCI

1. Streszczenie . . . . . 7

2. Prognozy INE PAN — *Jerzy Mycielski* . . . . . 9
2.1. Dochód narodowy . . . . . 9
2.2. Bezrobocie . . . . . 11
2.3. Stopa procentowa i inflacja . . . . . 11

3. Sytuacja makroekonomiczna — *Iwona Fudała–Poradzińska, Jerzy Mycielski* . . . . . 12

4. Sektor gospodarstw domowych — *Krzysztof Bartosik, Ewa Puchała–Krzywina* . . . . . 16
4.1. Konsumpcja i wynagrodzenia . . . . . 16
4.2. Bezrobocie . . . . . 17
4.3. Program „Pierwsza praca” . . . . . 20

5. Sektor przedsiębiorstw — *Leszek Morawski, Michał Zajfert* . . . . . 22
5.1. Przemysł . . . . . 23
5.2. Budownictwo i handel . . . . . 24
5.3. Perspektywy rozwoju i zagrożenia . . . . . 24
5.4. Infrastruktura — transport . . . . . 25

6. Sektor rządowy — *Iwona Fudała–Poradzińska* . . . . . 27
6.1. Budżet centralny po I półroczu 2004 roku . . . . . 27
6.2. Zadłużenie Skarbu Państwa po I półroczu 2004 roku . . . . . 29
6.3. Finanse publiczne w 2005 roku . . . . . 31

7. Sektor finansowy . . . . . 33
7.1. Sektor bankowy — *Stanisław Kubielas* . . . . . 33
7.2. Sektor pozabankowy — *Lesław Pietrewicz* . . . . . 38

8. Uwarunkowania międzynarodowe — *Sylwia Zajączkowska–Jakimiak* . . . . . 40
8.1. Sytuacja gospodarcza na świecie . . . . . 40
8.2. Sytuacja gospodarcza w USA . . . . . 41
8.3. Sytuacja gospodarcza w krajach UE . . . . . 42
8.4. Rozmiary i struktura obrotów handlowych Polski . . . . . 43

9. Polska w Unii Europejskiej — ocena pierwszych miesięcy, wyzwania przyszłości — *Łukasz Hardt* . . . . . 45

10. Komentarz — Polski wzrost gospodarczy — refleksje na temat trwałości — *Bogusław Fiedor* . . . . . 50

11. Aneks 1 — Metodologia generowania prognoz . . . . . 54

12. Aneks 2 — Tabela statystyczna . . . . . 55

**Instytut Nauk Ekonomicznych Polskiej Akademii Nauk** został utworzony w 1980 r. Do zadań Instytutu należy m.in.:

- ❒ upowszechnianie wiedzy ekonomicznej,
- ❒ rozwój kadr naukowych,
- ❒ prowadzenie badań naukowych w dziedzinie teorii ekonomii i analiz gospodarczych,
- ❒ propagowanie polskiej myśli naukowej za granicą.

Instytut prowadzi badania z zakresu:

- ❒ teorii ekonomii,
- ❒ polityki gospodarczej,
- ❒ analiz, prognoz i studiów strategicznych dotyczących gospodarki polskiej,
- ❒ analiz gospodarki światowej i integracji europejskiej z uwzględnienie ich wpływu na rozwój gospodarki Polski.

Badania wykonywane w Instytucie obejmują również analizę wyników działalności pięciuset największych polskich przedsiębiorstw przemysłu przetwórczego oraz usług ("Lista 500"). Instytut wykonuje także ekspertyzy na zlecenie instytucji rządowych i pozarządowych m.in. w zakresie:

- ❒ restrukturyzacji dużych przedsiębiorstw,
- ❒ zmian strukturalnych w gospodarce polskiej,
- ❒ metod i instrumentów wzrostu gospodarczego,
- ❒ strategii uczestnictwa Polski w Unii Europejskiej.

# 1. STRESZCZENIE

## PROGNOZY:

- W II połowie 2004 roku wzrost PKB będzie ciągle szybki (ok. 5%), ale w stosunku do pierwszego półrocza nastąpi niewielkie spowolnienie; na wzrost gospodarczy pozytywnie wpływać będzie nadal eksport, jednak dzięki wyższej dynamice akumulacji większego znaczenia nabierze popyt krajowy
- Dynamika eksportu i importu na początku przyszłego roku nieco się spowolni, a saldo wymiany handlowej z zagranicą będzie się dalej poprawiać
- Bezrobocie będzie nadal spadać; prognozy INE PAN przewidują spadek bezrobocia o około 1,5 pkt. proc. (od 1 kwartału 2004 do 1 kwartału 2005 roku)
- Inflacja w końcu 2004 roku i w początku przyszłego ulegnie przyspieszeniu (nawet do 4,5%), co powinno wywołać reakcję Rady Polityki Pieniężnej i dalszą podwyżkę stóp procentowych

## OPINIE:

- Niepokojącą cechą wzrostu gospodarczego w Polsce jest to, że dokonuje się on bez wzrostu zatrudnienia i inwestycji
- Podniesienie stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej ogranicza popyt w gospodarce i powoduje aprecjacją złotówki
- Inflacja zahamowała dynamikę wzrostu realnych płac i świadczeń społecznych
- Nastąpiła wyraźna poprawa sytuacji finansowej przedsiębiorstw, która jednak nie przekłada się na wzrost wydatków inwestycyjnych
- Przy utrzymującym się szybkim tempie wzrostu przemysłu najlepsze wyniki osiągają przedsiębiorstwa produkujące dobra średnio lub wysoko technologicznie zaawansowane
- W budownictwie utrzymuje się recesja; dobre wyniki handlu hurtowego po akcesji do Unii
- Zagrożeniem dla wzrostu gospodarczego jest wyczerpywanie się zdolności produkcyjnych, presja na wzrost płac oraz słaba dynamika inwestycji
- Liberalizacja rynku transportu lotniczego przyniosła błyskawiczne i wyraźnie odczuwalne dla klientów zmiany w tym sektorze
- Liberalizacja sektora kolejowego, podobna do zastosowanej w transporcie lotniczym, wpłynęłaby korzystnie na sytuację tego sektora
- Brak sieci drogowej odpowiadającej standardom europejskim staje się coraz ważniejszą barierą rozwoju
- Realizacja zakładanych przychodów z prywatyzacji (8,8 mld zł) oraz umacniający się złoty oddalają ryzyko przekroczenia w 2004 roku progu 55% długu do PKB

- Proponowane przez rząd w projekcie do budżetu na 2005 rok zmiany w zakresie poziomu wydatkowania są zgodne z „regułą Belki"; uwzględniają również skutki finansowe nieprzyjętych jeszcze ustaw planu Hausnera
- Dwuletnia stagnacja w sektorze bankowym została przełamana; banki skorzystały na ożywieniu koniunktury, lecz nie poprzez wzrost sprzedaży, a dzięki poprawie sytuacji finansowej przedsiębiorstw, regulacjom podatkowym i odwróceniu spadkowego trendu stóp procentowych
- Sektor bankowy rozwija się dwukrotnie wolniej od tempa wzrostu PKB; jeśli to nie ulegnie zmianie dojdzie w tym roku do kolejnego obniżenia poziomu monetyzacji gospodarki (relacji aktywów sektora bankowego do PKB)
- Mimo wcześniejszych przewidywań po wejściu do UE nie obserwuje się zasadniczych zmian strukturalnych sektora bankowego, widoczna jest nawet jego dalsza dekoncentracja; w związku z planowanym wejściem do Polski nowych banków zagranicznych zanosi się raczej na dalsze rozdrobnienie rynku niż jego konsolidację
- W polskiej gospodarce wyraźnie wzrasta znaczenia giełdy papierów wartościowych
- Na rynku walutowym możliwy jest dalszy wzrost wartości złotego
- Wzrost udziału inwestorów zagranicznych w finansowaniu długu krajowego Skarbu Państwa zwiększa podatność polskiej waluty (i gospodarki) na szoki zewnętrzne
- Wysokie ceny ropy naftowej utrzymają się do końca III kwartału 2004 roku, co może negatywnie wpłynąć na wzrost gospodarki światowej
- Zagrożeniem dla dalszego rozwoju gospodarki światowej może okazać się jednoczesne gwałtowne spowolnienie gospodarki chińskiej i podniesienie stóp procentowych w USA
- Brak zdecydowanych reform poprawiających warunki prowadzenia działalności gospodarczej w Niemczech, Francji i we Włoszech oraz przystąpienie Polski do UE może wpłynąć korzystnie na wartość zagranicznych inwestycji bezpośrednich (ZIB) w naszym kraju
- Po wejściu Polski do Unii Europejskiej nastąpił znaczny wzrost cen, jednak w długim okresie należy spodziewać się wygaszenia akcesyjnych impulsów inflacyjnych
- Duża liczba złożonych wniosków o dopłaty bezpośrednie nie oznacza jeszcze sukcesu tego programu; ważna jest efektywna absorpcja środków, a ona będzie zależała od odpowiedniego ich wykorzystania przez rolników
- Polska powinna poprzeć kierunek zmian w polityce rozwoju obszarów wiejskich, pod warunkiem jednak, iż mechanizm 4% nie ograniczy absorpcji w ramach nowej wspólnotowej polityki rozwoju wsi oraz że wprowadzenie nowych instrumentów nie będzie oznaczać zmniejszenia środków na działania służące modernizacji gospodarstw
- Reguła 4% może ograniczyć w najbliższych latach transfery funduszy strukturalnych do Polski; w polskim interesie leży podniesienie tego limitu do 5% PKB
- Celem negocjacyjnym Polski nie może być maksymalizacja pozycji netto, gdyż miałoby to negatywny wpływ na długookresowy interes Unii Europejskiej i Polski, zwiększyłoby ryzyko marginalizacji europejskiej polityki spójności i leżącej u podstaw integracji zasady solidarności

*Jerzy Mycielski*

# 2. PROGNOZY INE PAN

## 2.1. DOCHÓD NARODOWY

*W II połowie 2004 roku wzrost PKB będzie ciągle szybki (ok. 5%), ale w stosunku do pierwszego półrocza nastąpi niewielkie spowolnienie; na wzrost gospodarczy pozytywnie wpływać będzie nadal eksport, jednak dzięki wyższej dynamice akumulacji większego znaczenia nabierze popyt krajowy. Dynamika eksportu i importu na początku przyszłego roku nieco się spowolni, a saldo wymiany handlowej z zagranicą będzie się dalej poprawiać*

Tabela 2.1. przedstawia prognozy wzrostu składników dochodu narodowego oszacowane na podstawie modelu INE PAN. Wyniki prognoz sugerują, że w II połowie 2004 roku wzrost dochodu narodowego osiągnie poziom około 5% i w kolejnych okresach będzie lekko spadał.

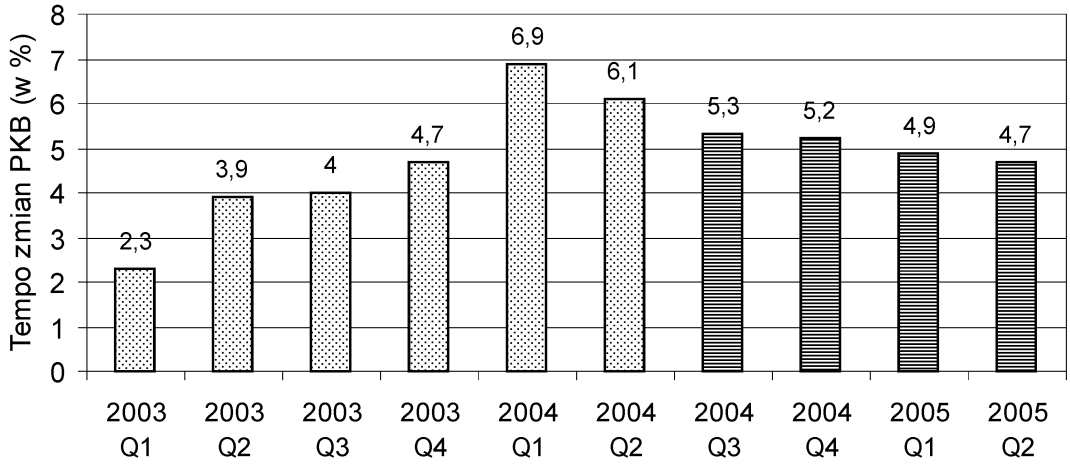
Tabela 2.1. Prognozy — tempo zmian dochodu narodowego i składników

| Lata | | Spożycie indywidualne* | Wynagrodzenia realne* | Akumulacja brutto* | Nakłady brutto na środki trwałe* | Popyt krajowy* | PKB* | Export** | Import** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2003 | I kw. | 1,4 | 2,9 | 15,2 | –3,6 | 2,4 | 2,3 | 6,7 | 6,7 |
| | II kw. | 3,8 | 3,3 | –1,5 | –1,7 | 2,1 | 3,9 | 13,5 | 6,6 |
| | III kw. | 3,5 | 2,4 | –0,2 | 0,4 | 2,4 | 4,0 | 19,8 | 13,4 |
| | IV kw. | 3,9 | 0,9 | 0,5 | 0,1 | 2,7 | 4,7 | 11,7 | 5,0 |
| 2004 | I kw. | 4,0 | 3,0 | 21,8 | 3,5 | 5,7 | 6,9 | 13,0 | 7,7 |
| | II kw. | 3,8 | 1,0 | 13,8 | 3,3 | 5,1 | 6,1 | 11,7 | 7,1 |
| | III kw. | 3,5 | 1,0 | 2,0 | 1,9 | 4,3 | 5,3 | 11,5 | 7,1 |
| | IV kw. | 3,3 | 3,8 | 8,0 | 7,5 | 4,6 | 5,2 | 10,4 | 7,8 |
| 2005 | I kw. | 4,1 | 2,1 | 7,4 | 6,9 | 4,6 | 4,9 | 8,6 | 7,3 |
| | II kw. | 3,9 | 1,8 | 5,1 | 4,7 | 4,3 | 4,7 | 9,3 | 7,7 |

Uwaga: do II kwartału 2004 roku dane GUS
* w wyrażeniu realnym, kwartał do analogicznego kwartału
** wolumen

Głównym czynnikiem wzrostu PKB pozostanie eksport, jednak na znaczeniu będzie zyskiwał popyt krajowy, głównie dzięki ożywieniu inwestycyjnemu. Dynamika eksportu pozostanie wysoka, pod koniec 2004 roku ulegnie jednak spowolnieniu. Według prognoz INE PAN spożycie indywidualne nieco spadnie w III kwartale, lecz ponownie zacznie rosnąć od IV kwartału 2004 roku. Bardzo wysoka w pierwszych dwóch kwartałach dynamika akumulacji brutto obniży się znacznie w III kwartale, by później wzrosnąć do poziomu przewyższającego wzrost dochodu narodowego. To samo dotyczyć będzie nakładów brutto w środki trwałe. Tempo wzrostu konsumpcji lekko spadnie w III kwartale, by ulec ponownemu przyspieszeniu pod koniec 2004 i w pierwszej połowie 2005 roku. Wzrost konsumpcji będzie możliwy dzięki niewielkiemu przyspieszeniu tempa wzrostu realnych wynagrodzeń w ostatnim

Wykres 2.1. Tempo zmian PKB w Polsce — prognoza wzrostu




Wykres 2.2. Spożycie indywidualne i inwestycje

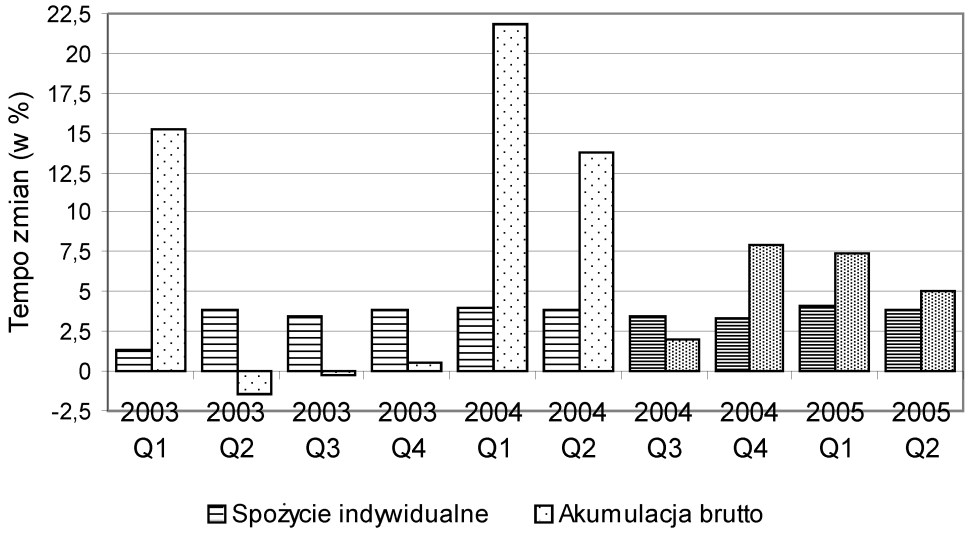



Tabela 2.2. Zmiany produkcji przemysłowej

| Lata | | Produkcja przemysłowa |
|---|---|---|
| 2003 | I kw. | 4,4 |
| | II kw. | 9,4 |
| | III kw. | 9,0 |
| | IV kw. | 11,8 |
| 2004 | I kw. | 17,6 |
| | II kw. | 15,8 |
| | III kw. | 9,8 |
| | IV kw. | 8,6 |
| 2005 | I kw. | 6,2 |
| | II kw. | 7,0 |

Uwaga: do II kwartału 2004 roku dane GUS

kwartale tego roku i na początku 2005. Dzięki utrzymywaniu się wyższej dynamiki eksportu niż importu stosunek salda handlu zagranicznego do PKB w 2004, będzie wyraźnie lepszy niż w 2003 roku.

Bardzo wysokie w I połowie 2004 roku tempo wzrostu produkcji przemysłowej znacznie spadnie, jednak w dalszym ciągu utrzymywać się będzie znacznie powyżej tempa wzrostu PKB. Oznacza to, że znaczenie przemysłu dla tworzenia dochodu narodowego będzie sukcesywnie rosnąć.

## 2.2. BEZROBOCIE

*Bezrobocie będzie nadal spadać; prognozy INE PAN przewidują spadek bezrobocia o około 1,5 pkt. proc. (od I kwartału 2004 do I kwartału 2005 roku)*

Na początku 2004 zaznaczył się sezonowy wzrost bezrobocia według BAEL i rejestrowanego. Pomimo tego faktu zauważalny jest lekki spadek stopy bezrobocia. Dynamika ta utrzyma się do końca 2004 roku i na początku następnego. Wysoka dynamika wzrostu gospodarczego będzie w ten sposób prowadzić do powolnej redukcji bezrobocia.

Tabela 2.3. Prognozy bezrobocia

| Lata | | Bezrobocie według BAEL | Bezrobocie rejestrowane |
|---|---|---|---|
| 2003 | I kw. | 20,6 | 20,6 |
| | II kw. | 19,4 | 19,7 |
| | III kw. | 19,4 | 19,4 |
| | IV kw. | 19,3 | 20,0 |
| 2004 | I kw. | 20,7 | 20,5 |
| | II kw. | 19,1 | 19,5 |
| | III kw. | 18,3 | 19,1 |
| | IV kw. | 18,3 | 19,2 |
| 2005 | I kw. | 18,2 | 19,0 |
| | II kw. | 17,9 | 18,7 |

Uwaga: do II kwartału 2004 roku dane GUS

Tabela 2.4. Prognozy inflacji i stopy procentowej

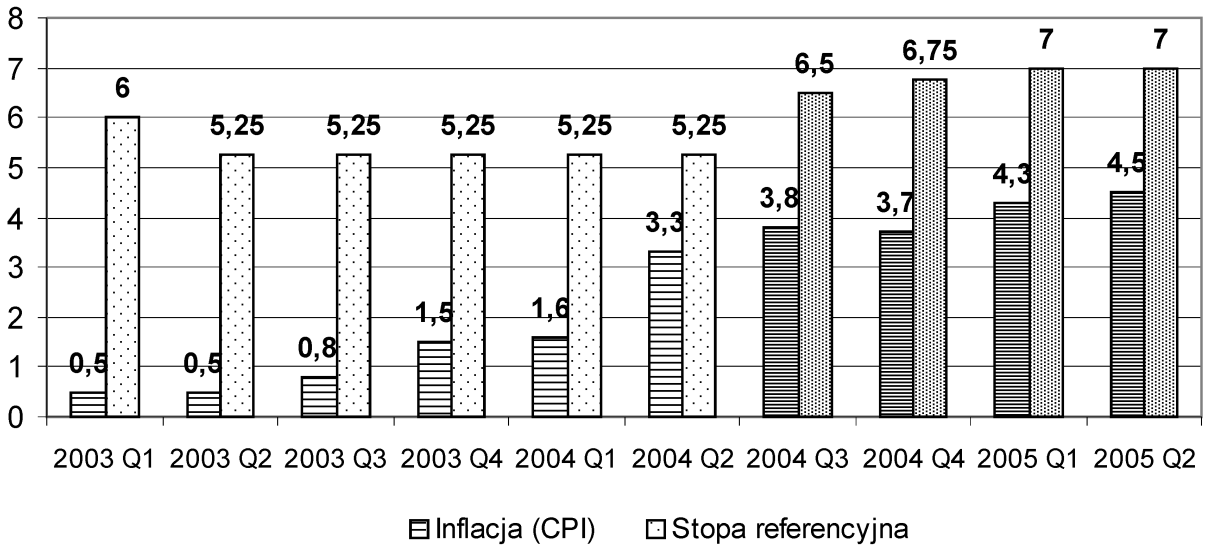
| Lata | | Inflacja* | Stopa referencyjna |
|---|---|---|---|
| 2003 | I kw. | 0,5 | 6,0 |
| | II kw. | 0,5 | 5,25 |
| | III kw. | 0,8 | 5,25 |
| | IV kw. | 1,5 | 5,25 |
| 2004 | I kw. | 1,6 | 5,25 |
| | II kw. | 3,3 | 5,25 |
| | III kw. | 3,8 | 6,5 |
| | IV kw. | 3,7 | 6,75** |
| 2005 | I kw. | 4,3 | 7,0** |
| | II kw. | 4,5 | 7,0** |

* kwartał do analogicznego kwartału
** szacunek ekspercki
Uwaga: do II kwartału 2004 roku dane GUS

## 2.3. STOPA PROCENTOWA I INFLACJA

*Inflacja w końcu 2004 roku i w początku przyszłego ulegnie przyspieszeniu (nawet do 4,5%), co powinno wywołać reakcję Rady Polityki Pieniężnej i dalszą podwyżkę stóp procentowych*

Wykres 2.3. Stopa procentowa i inflacja



*Iwona Fudała–Poradzińska, Jerzy Mycielski*

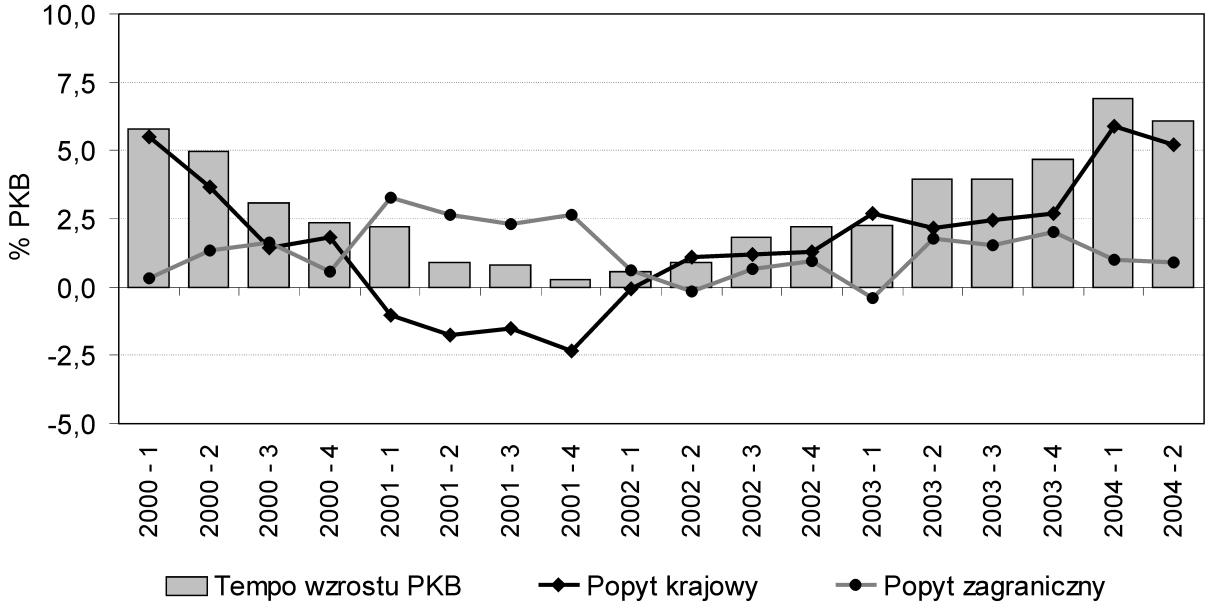
# 3. SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA

*W 2004 r. wzrost gospodarczy utrwalił się, w drugiej połowie roku ulegnie jednak pewnemu spowolnieniu*

W minionym półroczu wzrost gospodarczy nadal przyspieszał (6,9% w I kw. i 6,1% w II kw.). Nie ma już wątpliwości, że gospodarka Polska znalazła się w fazie szybkiego wzrostu, chociaż dyskusyjną pozostaje kwestia, w jakim stopniu ta wysoka dynamika wzrostu jest efektem akcesji Polski do UE. Silny wzrost produktu krajowego brutto (PKB) w I kw. 2004 roku należy wiązać z oczekiwanym wzrostem cen po akcesji (np. w wyniku wzrostu stawek VAT), co spowodowało wcześniejsze wzmożenie zakupów. Na dzień dzisiejszy trudno jest ustalić, jaka część wzrostu gospodarczego w I kwartale (a częściowo i w II) jest skutkiem przejściowego efektu akcesyjnego.

Ważnym źródłem wzrostu PKB jest między innymi wzrost popytu krajowego (o 5,7% w I kw. i 5,1% w II kw. 2004 roku), chociaż jego dynamika pozostaje ciągle na niższym poziomie niż wzrost PKB. Czynnikiem ograniczającym dynamikę wzrostu popytu krajowego było względnie umiarkowane tempo wzrostu popytu indywidualnego (4% w I kw. i 3,8% w II kw. 2004 roku). Na niską dynamikę spożycia indywidualnego wpłynął dużo niższy od wzrostu PKB wzrost płac realnych (3% w I kw. oraz 1% w II kw. 2004 roku). W tej sytuacji wzrost popytu indywidualnego był w dużej mierze finansowany z depozytów, które spadły nominalnie o 1,8% (5,1% realnie) między czerwcem 2003 a czerwcem 2004 roku.

Wykres 3.1. Tempo wzrostu PKB i jego determinanty




Nadal niepokoi niska dynamika inwestycji. Pewnym zaskoczeniem jest za to duża dynamika akumulacji (21% w I kw. i 13,8% w II kw. 2004 roku, w porównaniu z 15,2% i –1,5% w analogicznych kwar-

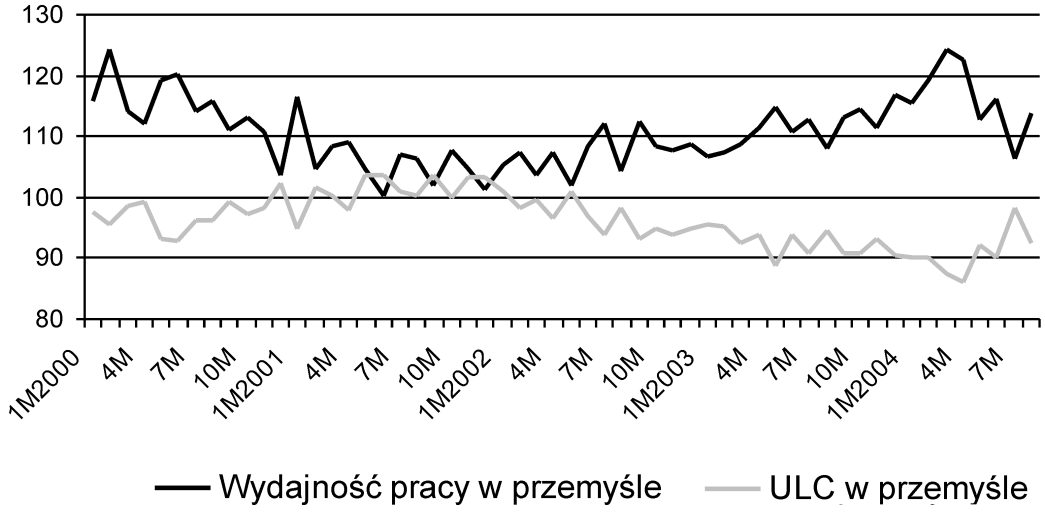
tałach roku ubiegłego). Tak wysoka stopa akumulacji była spowodowana prawie wyłącznie ogromnym przyrostem środków obrotowych (o 1591,7% w I kw. i 432,5% w II kw. 2004 roku wobec –7,6% i 111,9% w analogicznych kwartałach roku ubiegłego). Ten znaczny przyrost wydaje się trudny do wytłumaczenia. Być może część tego przyrostu jest skutkiem tworzenia zapasów surowców i materiałów w oczekiwaniu na akcesyjny impuls inflacyjny. Część tego przyrostu może wynikać ze wzrostu skali produkcji. W stosunku do dynamiki przyrostu środków obrotowych dynamika nakładów brutto na środki trwałe uległa nieporównanie słabszemu przyśpieszeniu (do 3,5% w I kw. i 3,3% w II kw. 2004 roku, w porównaniu z –3,8% i –1,8% w analogicznych kwartałach roku ubiegłego).

*Niepokojącą cechą wzrostu gospodarczego w Polsce jest to, że dokonuje się on bez wzrostu zatrudnienia i inwestycji*

Fundamentami mikroekonomicznymi obserwowanego obecne wzrostu gospodarczego jest przede wszystkim poprawa efektywności. W gospodarce nastąpił wzrost wydajności pracy (wydajność pracy w przemyśle wzrosła o 15% między I kw. 2003 a I kw. 2004 roku) oraz zwiększyło się wykorzystanie mocy produkcyjnych (według danych NBP z 77,6% w końcu 2003 roku, do 80,7% w końcu I półrocza 2004 r.). Negatywnym skutkiem takiej ścieżki wzrostu jest to, że dokonuje się on przy relatywnie niskiej aktywności inwestycyjnej i bez wzrostu zatrudnienia. Pewne symptomy zmian (spadek liczby zarejestrowanych bezrobotnych na koniec sierpnia br. o 170 tys. w skali roku i powolny wzrost dynamiki inwestycji) pozwala mieć nadzieję, że wraz z wyczerpywaniem się rezerw mocy produkcyjnych przedsiębiorstwa zaczną wreszcie zwiększać zatrudnienie i inwestycje.

Istotnym czynnikiem napędzającym wzrost gospodarczy pozostaje eksport (wkład eksportu netto we wzrost PKB wyniósł w II kw. br. 0,9 pkt. proc.). Rosnąca wydajność pracy i zahamowanie wzrostu realnych płac skutkują spadającymi jednostkowymi kosztami pracy. Ponadto wzrost konkurencyjności polskiej gospodarki na rynku unijnym, na który trafia obecnie 68,7% polskiego eksportu (dane z I kw. 2004 roku), wiązał się z likwidacją ceł w wyniku przystąpienia do UE. Pozytywnym czynnikiem jest ciągle wysoka, w stosunku do dynamiki importu, dynamika eksportu oraz poprawiająca się sytuacja bilansu płatniczego. Nawet słaba koniunktura w Unii nie ma na razie większego wpływu na dynamikę polskiego eksportu. Zagrożeniem mogłoby się stać natomiast przedłużenie zaznaczonej we wrześniu tendencji do aprecjacji złotówki wobec euro. Aprecjacja ta jest spowodowana głównie wzrostem stóp procentowych oraz względnym ustabilizowaniem sytuacji politycznej.

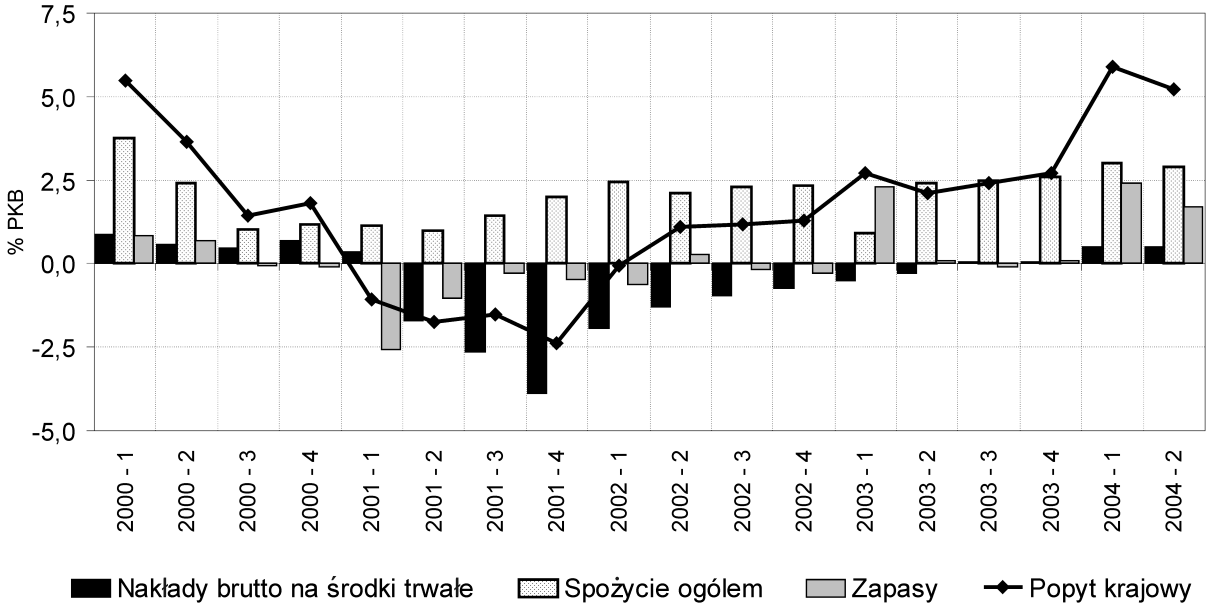
Wykres 3.2. Wydajność pracy i jednostkowe koszty pracy [ULC] (rok do roku)




Analizując źródła wzrostu w ujęciu sektorowym należy stwierdzić, że rozkładały się one bardzo nierównomiernie. W dalszym ciągu najlepsza jest sytuacja w sektorze przemysłowym, w którym wzrost znacznie przekracza stopę wzrostu PKB (wzrost wartości dodanej w I kw. 2004 roku o 14,5%, w II kw.

o 12,8%). Na podstawie danych o dynamice produkcji sprzedanej przemysłu w lipcu i sierpniu (wzrost odpowiednio 6% i 13,5% o w stosunku do roku ubiegłego) można sądzić, że wzrost ten ulegnie w drugiej połowie roku pewnemu spowolnieniu. Pozostający w tyle za przemysłem sektor usług również odnotował przyspieszenie (wzrost wartości dodanej w I kw 2004 roku o 5,7%., w II kw. o 5,1%). Utrzymuje się zła sytuacja w sektorze budowlanym. Tempo spadku produkcji w tym sektorze ulega jednak spowolnieniu (w I kw. 2004 roku spadek wartości dodanej o 3,9%, w II kw. o 2,8%, w porównaniu ze spadkiem o 19,5% i o 7,4% w analogicznych kwartałach roku ubiegłego). O powolnej poprawie w sektorze budowlanym świadczyć może polepszanie klimatu koniunktury (według danych GUS) i wzrost liczby wydanych pozwoleń na budowę w budownictwie mieszkaniowym (o 38% w pierwszym półroczu 2004 roku).

Wykres 3.3. Zmiany popytu krajowego i jego determinanty




Jednym z ważnych aspektów, który będzie wpływał na dalszy rozwój sytuacji gospodarczej w Polsce jest polityka fiskalna i monetarna. Zgodnie z założeniami budżetu państwa dochody z podatków w 2005 roku będą rosnąć szybciej od wzrostu gospodarczego (realny wzrost dochodów o około 8%, przy zakładanym wzroście gospodarczym na poziomie około 5%). Wzrost wydatków budżetu państwa o 4% nominalnie oznacza realny wzrost zaledwie o 1%. Proponowane wartości są zgodne z tzw. regułą Belki. Szybszy wzrost dochodów niż wydatków ma zredukować deficyt budżetu państwa o 1,9%. Biorąc pod uwagę redukcję deficytu oraz redukcję wydatków w relacji do PKB można określić planowaną w przyszłym roku politykę fiskalną jako restrykcyjną. Pole manewru rządu w zakresie polityki fiskalnej ulega przy tym ciągłemu zawężaniu, co jest związane z konstytucyjnymi ograniczeniami nałożonymi na dług publiczny i z deklarowanym dążeniem do przystąpienia do strefy euro.

### *Podniesienie stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej ogranicza popyt w gospodarce i powoduje aprecjacją złotówki*

Niespodzianka inflacyjna, jaka zaistniała w pierwszej połowie roku spowodowała, że Rada Polityki Pieniężnej zmieniła swoje nastawienie z neutralnego na restrykcyjne. W rezultacie od końca czerwca do końca sierpnia br. stopy procentowe zostały podniesione o 1,25 pkt. proc. Z dokumentów Rady wynika, że celem tych działań było zahamowanie wzrostu oczekiwań inflacyjnych i szybsze dostosowanie poziomu inflacji do wysokości celu inflacyjnego (ustalonego od stycznia na poziomie 2,5% ±1%). Pojawia się wątpliwość, czy polityka ta była uzasadniona w sytuacji, gdy skok inflacji wywołany był wzrostem cen ropy naftowej (szok podażowy), tworzeniem zapasów przed przystąpieniem do Unii

Europejskiej (jednorazowy szok popytowy) oraz jednorazowym dostosowaniem cenowym związanym ze zniesieniem części barier celnych. Wydaje się, że używanie polityki monetarnej do stabilizowania dostosowań cenpwych będących wynikiem egzogenicznych szoków, może prowadzić do destabilizacji strony realnej procesów gospodarczych.

Jest jeszcze jeden warty podkreślenia aspekt decyzji Rady. W sytuacji, gdy popyt inwestycyjny jest bardzo niski i realizowany głównie ze środków własnych przedsiębiorstw (w 43% nowych projektów inwestycyjnych według danych NBP z II kw. 2004 roku), decyzje Rady nie mają, w krótkim okresie, większego wpływu na popyt inwestycyjny. W obecnej sytuacji gospodarczej decyzje Rady oddziaływują na popyt głównie poprzez dwa kanały transmisji:

- ❒ wpływ stopy procentowej na kurs walutowy i pośrednio na opłacalność eksportu i importu, oraz
- ❒ bezpośredni wpływ na popyt konsumpcyjny, a dokładniej na oprocentowanie kredytów konsumpcyjnych i hipotecznych.

Posunięcia Rady można interpretować jako mające na celu aprecjację złotego i stłumienie w ten sposób nadmiernego popytu zagranicznego. Negatywnym skutkiem tego rodzaju polityki może być jednak zduszenie w dłuższym okresie także zaznaczającego się słabego ożywienia inwestycyjnego. Ponieważ jednak sukcesywnie rośnie stopień wykorzystania mocy produkcyjnych, więc dalszy wzrost w warunkach stabilnych cen będzie możliwy jedynie wtedy, gdy nastąpi wyraźny wzrost inwestycji.

Reasumując, pierwsze półrocze 2004 roku przyniosło nadspodziewanie wysoki wzrost PKB, któremu towarzyszył jednak wyraźny impuls inflacyjny. Z uwagi na fakt, iż wzrost gospodarczy związany był z dużym przyrostem zapasów oraz że w dalszym ciągu nie widać wyraźnego ożywienia inwestycyjnego trudno jest prognozować, czy podobne tempo wzrostu utrzyma się w najbliższym czasie. W krótkim okresie negatywnie na wzrost gospodarczy mogą wpłynąć plany prowadzenia bardziej restrykcyjnej polityki fiskalnej. Z kolei zaostrzenie polityki monetarnej może stłumić i tak wątłe inwestycje. Szybkie tempo wzrostu polskiej gospodarki utrzyma się jedynie wówczas, gdy rosnąca wydajność oraz poprawa nastrojów konsumenckich będą dalej podtrzymywać popyt wewnętrzny i zagraniczny.

*Krzysztof Bartosik, Ewa Puchała–Krzywina*

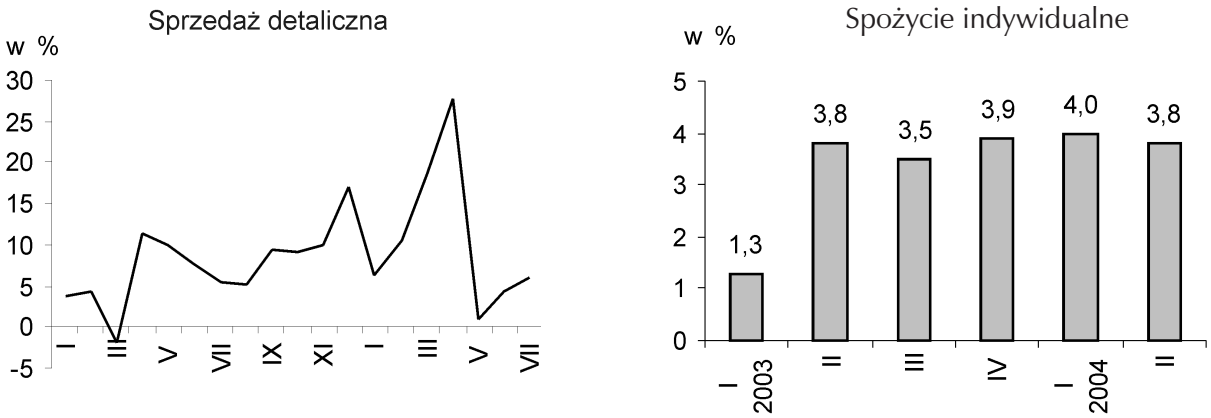
# 4. SEKTOR GOSPODARSTW DOMOWYCH

## 4.1. KONSUMPCJA I WYNAGRODZENIA

*Inflacja zahamowała dynamikę wzrostu realnych płac i świadczeń społecznych*

Dynamika wzrostu popytu konsumpcyjnego utrzymuje się od kilku kwartałów na stabilnym poziomie (3,5–4%) i jest obok eksportu ważnym czynnikiem wzrostu gospodarczego. W I półroczu 2004 roku efekt akcesyjny (oczekiwanie wzrostu cen po wejściu do UE) spowodował, że popyt podlegał dużym wahaniom. Sprzedaż detaliczna — przybliżony wskaźnik zmian w konsumpcji[1] — silnie wzrosła w marcu i kwietniu, a w maju po akcesji przejściowo osłabła (w kwietniu wzrosła o 27,7%, w maju jej dynamika spadła do 0,9%). Szczególnie duże wahania nastąpiły w budownictwie i w sprzedaży samochodów; po silnym wzroście sprzedaży w kwietniu, w maju nastąpił spadek. Efekt akcesyjny w niewielkim stopniu wpłynął natomiast na produkcję przemysłową, która jest stymulowana przez eksport. W maju nastąpił jednorazowy spadek, zaś w kolejnych miesiącach dynamika produkcji ponownie zaczęła rosnąć (w czerwcu wzrost o 4,2%, w lipcu o 5,9%, w sierpniu o 4,5%).

Wykres 4.1. Dynamika sprzedaży detalicznej i spożycia indywidualnego



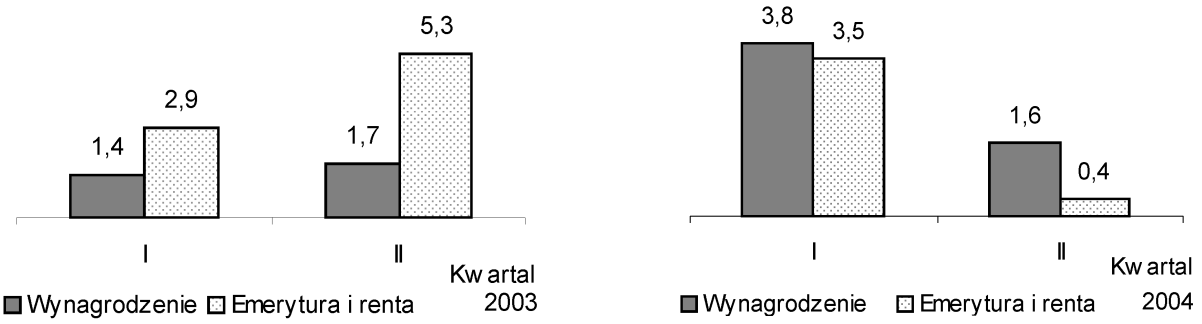

Uwaga: analogiczny okres roku ubiegłego = 100
Źródło: GUS

Dynamika spożycia indywidualnego przewyższa wzrost siły nabywczej wynagrodzeń, które są najważniejszym składnikiem dochodów gospodarstw domowych. Oznacza to, że konsumpcja jest finansowana z oszczędności i kredytów. W I półroczu 2004 roku w sektorze przedsiębiorstw dynamika realnych wynagrodzeń wyniosła 2,7% (w stosunku rocznym) i była wyższa niż rok wcześniej (1,6%). Najprawdopodobniej w II kwartale br. konsumpcja rosłaby szybciej, gdyby nie negatywne skutki „nie-

[1] Nie jest to miara w pełni reprezentatywna, gdyż obejmuje sprzedaż firm zatrudniających powyżej 9 osób oraz zakupy dokonywane przez przedsiębiorstwa.

spodzianki inflacyjnej" dla dochodów ludności. Skokowy wzrost cen (rocznego wskaźnika CPI z 1,7% w marcu do 4,4% w czerwcu br.), wywołany podwyżką cen paliw na rynkach światowych i integracją, zahamował dynamikę wzrostu realnych płac i świadczeń społecznych. W I kwartale br. wzrost realnych wynagrodzeń wyniósł 3,8% i był znacznie wyższy niż w II kwartale (1,6%). Jeszcze silniejsze osłabienie dynamik nastąpiło w przypadku emerytur i rent. Ich przeciętna siła nabywcza wzrosła w I półroczu (o 1,9%), jednak znacznie mniej niż przed rokiem (4,1%). Podobnie jak w przypadku płac duże osłabienie dynamiki wystąpiło w II kwartale 2004 roku. Wówczas to przeciętna emerytura i renta wzrosła realnie o 0,4%, wobec 3,5% w I kwartale oraz 5,3% w II kwartale roku ubiegłego. Siła nabywcza tych świadczeń uległa szybkiej erozji, ponieważ są one waloryzowane raz do roku w czerwcu według inflacji z poprzedniego roku.

Wykres 4.2. Dynamika przeciętnych realnych emerytur i rent oraz wynagrodzeń brutto (w %)




Uwaga: analogiczny okres poprzedniego roku = 100
Źródło: GUS

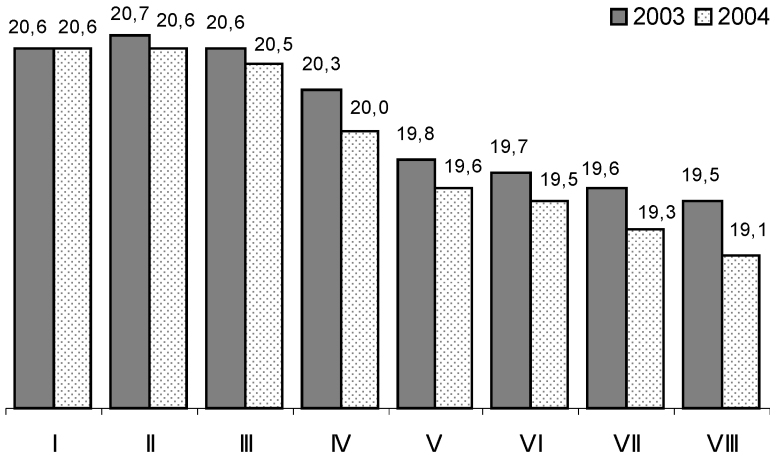
W najbliższym czasie popyt konsumpcyjny powinien utrzymać swoją dynamikę. Będzie stymulowany transferem środków unijnych, wzrostem dochodów rolników (w związku ze wzrostem cen żywności), sezonowym wzrostem zakupów w okresie przedświątecznym. Do jego spadku może się natomiast przyczynić spowolnienie tempa wzrostu płac realnych, trudna sytuacja na rynku pracy, konsumpcja zapasów zrobionych przed akcesją do UE. W krótkim okresie nie powinna natomiast wywrzeć nań wpływu zwyżka stóp procentowych, ze względu na długi czas transmisji impulsów polityki pieniężnej do sfery realnej i niewielką wrażliwość popytu na stopy procentowe w krótkim okresie (gospodarstwa domowe są relatywnie mało zadłużone).

## 4.2. BEZROBOCIE

*Wzrost produkcji nie przekłada się na poprawę sytuacji na rynku pracy*

Przyspieszenie wzrostu gospodarczego, które wystąpiło w pierwszym półroczu nie wpłynęło odczuwalnie na sytuację na rynku pracy. Stopa bezrobocia i liczba zarejestrowanych bezrobotnych zmniejszyła się nieznacznie w stosunku do ubiegłego roku, mimo znacznie wyższego tempa wzrostu gospodarczego. W I kwartale stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła 20,5%, w II kw. 19,5% (wobec 20,6% i 19,7% w 2003 roku). Liczba zarejestrowanych bezrobotnych to około 3 mln osób. Niejednoznaczne są informacje dotyczące zatrudnienia. Z jednej strony, statystki sektora przedsiębiorstw (uwzględniające firmy zatrudniające więcej niż 9 osób) wskazują, że w ciągu pierwszych 8 miesięcy tego roku spadła przeciętna liczba zatrudnionych (o 1,0%) w stosunku do ubiegłego roku, choć był to mniejszy spadek niż rok temu (3,9%). Ta „hamująca" dynamika spadku zatrudnienia jest optymistycznym sygnałem — wskazuje, że kończy się okres masowych zwolnień. Z drugiej strony, statystyki BAEL, które opierają się na badaniach ankietowych pokazują, że w ujęciu kwartalnym zatrudnienie nieznacznie rośnie (np. w II kw. br. o 0,2%). Ta rozbieżność między statystykami sugeruje, iż zatrudnienie zwiększają małe firmy. Nie zmienia to faktu, iż poprawa na rynku pracy jest nieznaczna i nie wpływa ani na poprawę nastrojów społecznych, ani na wzrostu popytu wewnętrznego. Miesiące letnie są okresem, kiedy bezrobocie spada ze względu na prace sezonowe (budownictwo, turystyka, rolnictwo). Jesienią możliwości pracy sezonowej kurczą się, aktywizują się zawodowo absolwenci. W najbliższych mie-

Wykres 4.3. Stopa bezrobocia rejestrowanego w ciągu pierwszych ośmiu miesięcy w 2003 r. i 2004 r. (w %)




Źródło: GUS

siącach należy oczekiwać wzrostu bezrobocia sezonowego. Jeśli stopa wzrostu gospodarczego utrzyma się na wysokim poziomie, to będzie ono niższe niż w ubiegłym roku.

Tabela 4.1. Podstawowe tendencje na rynku pracy

| Rok | 2003 | | | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Kwartał | I | II | III | IV | I | II |
| Pracujący w gospodarce narodowej (w mln) | 13,35 | 13,66 | 13,74 | 13,72 | 13,47 | 13,68 |
| Bierni zawodowo w wieku produkcyjnym (w tys.) | 7270 | 7150 | 7032 | 7065 | 7320 | 7335 |
| Wskaźnik aktywności zawodowej (w %) | 54,4 | 54,7 | 55,1 | 54,8 | 54,7 | 54,4 |
| Bezrobotni wg BAEL (w tys.) | 3453 | 3288 | 3300 | 3273 | 3509 | 3225 |
| Bezrobotni rejestrowani (w tys.) | 3321 | 3135 | 3073 | 3176 | 3266 | 3071 |
| Stopa bezrobocia rejestrowanego (w %) | 20,6 | 19,7 | 19,4 | 20 | 20,5 | 19,5 |
| Stopa bezrobocia wg BAEL (w %) | 20,6 | 19,4 | 19,4 | 19,3 | 20,7 | 19,1 |
| Przeciętny czas poszukiwania pracy (miesiące) | 16,1 | 15,9 | 16,1 | 16,7 | 15,7 | 16,3 |
| Wolne miejsca pracy (w tys.) | 131 | 209 | 246 | 154 | 184 | 221 |
| Zgłoszenia zwolnień grupowych (w tys.) | 30,0 | 45,0 | 53,0 | 55,0 | 19,0 | 24,0 |

Źródło: GUS

W latach 90., gdy wzrost gospodarczy przekraczał 5% powstawały nowe miejsca pracy i sytuacja na rynku pracy poprawiała się. W roku bieżącym wzrost gospodarczy przekroczył 5% i nie wystąpiła odczuwalna poprawa. Uderzające jest zestawienie dynamiki produkcji z dynamiką zatrudnienia w przemyśle przetwórczym, który jest głównym źródłem ożywienia. Według danych GUS w pierwszym półroczu produkcja sprzedana przemysłu przetwórczego była wyższa o 21,2% niż w analogicznym okresie ubiegłego roku, natomiast liczba pracujących była większa o 0,6%. Zatrudnienie zwiększyło się w produkcji pojazdów mechanicznych, przyczep i naczep, wyrobów gumowych i z tworzyw sztucznych, gdzie dynamika sprzedaży przemysłowej przekraczała 20%. Świadczy to o niskiej elastyczności zatrudnienia względem produkcji. Przedsiębiorstwa zwiększają produkcję podnosząc wydajność, a nie przyjmując nowych pracowników.

Pojawia się pytanie, co jest przyczyną „wzrostu bez zatrudnienia"? Niewielki wpływ ożywienia gospodarczego na poziom bezrobocia wskazuje, że ma ono charakter strukturalny[2] a nie koniunkturalny. Dane z tabeli 4.2. pokazują, że podstawową cechą rynku pracy w Polsce jest trwałe zróżnicowanie stóp bezrobocia w przekroju społeczno–gospodarczym. Rynek pracy jest podzielony na segmenty,

w których występuje nierównowaga. Są to tzw. trudne rynki pracy — osób niewykształconych, zamieszkałych w regionach słabo uprzemysłowionych i o dużym udziale byłego rolnictwa państwowego, osób młodych. Świadczy to o braku elastyczności rynku pracy i zawodności mechanizmu rynkowego, który nie zapewnia równowagi.

Tabela 4.2. Bezrobocie w przekroju społeczno–gospodarczym

| Stopa bezrobocia (w %) według: | | 2003 | | | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | I | II | III | IV | I | II |
| Wieku: | 15–24 | 46,5 | 43,2 | 41,9 | 41,1 | 45,9 | 42,2 |
| | 45 lat i więcej | 14,1 | 13,6 | 13,2 | 13,7 | 15,4 | 14,0 |
| Wykształcenia: | Wyższe | 6,7 | 7,1 | 8,8 | 7,7 | 7,1 | 7,2 |
| | Podstawowe | 28,0 | 26,1 | 25,0 | 26,0 | 30,1 | 28,3 |
| Płci: | Mężczyźni | 20,3 | 18,9 | 18,3 | 18,4 | 20,2 | 18,5 |
| | Kobiety | 20,9 | 19,9 | 20,6 | 20,3 | 21,3 | 19,8 |
| Województwa: | Dolnośląskie | 27,2 | 25,6 | 25,8 | 25,6 | 27,2 | 26,7 |
| | Zachodniopomorskie | 27,5 | 26,9 | 24,2 | 23,6 | 25,7 | 23,8 |
| | Lubelskie | 18,6 | 15,4 | 14,5 | 15,6 | 18,1 | 16,1 |
| | Mazowieckie | 17,1 | 16,7 | 16,3 | 15,2 | 16,0 | 16,0 |
| Miejsca zamieszkania: | Miasto | 21,2 | 20,1 | 20,9 | 20,9 | 21,3 | 19,6 |
| | Wieś | 19,5 | 18,2 | 16,8 | 16,6 | 19,6 | 18,2 |
| Bezrobotni bez prawa do zasiłku (w %) | | 83,9 | 84,9 | 85,5 | 84,9 | 85,0 | 85,7 |
| Bezrobotni pozostający bez pracy co najmniej rok (w %) | | 51,5 | 53,5 | 53,8 | 52,5 | 52,1 | 53,1 |

Źródło: GUS

Wysoka stopa bezrobocia wśród ludzi młodych i niewykształconych wskazuje na znaczenie kapitału ludzkiego dla pozycji na rynku pracy, zwłaszcza tzw. kapitału specyficznego, nabywanego w trakcie pracy. Młody wiek i niskie wykształcenie świadczą o niewielkim stażu pracy i niewielkich kwalifikacjach. Pracownicy niewykwalifikowani są zwalniani w pierwszej kolejności, ponieważ nie reprezentują dużego kapitału ludzkiego i ich znaczenie dla firmy jest niewielkie. W okresie bezrobocia do poszukiwania pracy zniechęca ich relatywnie niewielka różnica między wysokością zasiłku dla bezrobotnych a płacą pracowników niewykwalifikowanych. W przypadku młodych pracowników czynnikiem sprzyjającym ich zwalnianiu jest duża ruchliwość zawodowa, co ze względu na możliwość utraty nakładów związanych ze szkoleniem osłabia zainteresowanie pracodawców inwestowaniem w rozwój tych pracowników. Przyczyny wysokiego bezrobocia wśród kobiet, to zwiększona konkurencja ze strony mężczyzn, którzy wobec trudnej sytuacji na rynku pracy podejmują prace typowe dla kobiet, a także dyskryminacja ze strony pracodawców obawiających się utraty nakładów na kapitał ludzki, jeśli kobieta odejdzie na urlop macierzyński. Zróżnicowanie terytorialne stóp bezrobocia dowodzi, że zawodzi mechanizm przestrzennego wyrównywania się dysproporcji na rynku pracy. Dysproporcje te wynikają m.in. z dostępności i kosztów połączeń komunikacyjnych, kosztów wynajęcia mieszkania, uciążliwości dojazdów itp. Niepokojącym zjawiskiem jest długi (ponad 16 miesięczny) okres pozostawania bez pracy, który prowadzi do erozji kwalifikacji i powoduje, że pracownik staje się nieatrakcyjny dla pracodawcy, ma coraz mniejsze szanse na znalezienie pracy.

Sytuacja na rynku pracy wskazuje, że — po pierwsze — wzrost gospodarczy nie rozwiąże problemu bezrobocia, ponieważ jego przyczyny mają w dużym stopniu charakter strukturalny, a nie koniunkturalny. Po drugie, mechanizm rynkowy zawodzi w równoważeniu rynku pracy i jest potrzebna ingerencja rządu w celu usprawnienia jego działania. Polityka rządu powinna być nakierowana na

[2] Chodzi tu o bezrobocie strukturalne w szerokim tego słowa znaczeniu, które obejmuje: bezrobocie przejściowe, strukturalne sensu stricte i instytucjonalne. Przyczynami bezrobocia instytucjonalnego są: wysokie koszty zatrudniania i zwalniania pracowników, niechęć do utraty przeszkolonych pracowników, płaca motywacyjna, efekt *insiders*, zbiorowe umowy o płace, wysoka płaca progowa.

rozwiązywanie problemów grup znajdujących się w najtrudniejszym położeniu. Jedną z nich są długotrwale bezrobotni, stanowiący ponad połowę zarejestrowanych bezrobotnych. Do tej grupy powinny być skierowane aktywne programy zwalczania bezrobocia, polegające np. na pomocy w poszukiwaniu pracy, subsydiowaniu lub zmniejszeniu opodatkowania zatrudnienia długotrwałym bezrobotnym, tworzeniu miejsc pracy w sektorze publicznym. Problem w tym, że taka polityka wiąże się z wysokim kosztami odbudowy kapitału ludzkiego i może prowadzić do wypierania innych bezrobotnych z rynku pracy. Ponadto, część osób pozostających długo bez pracy nie ma szans na zatrudnienie, ze względu na erozję kwalifikacji, niskie morale, brak umiejętności w poszukiwaniu pracy. Pomimo tych mankamentów aktywne programy zwalczania bezrobocia łagodzą jego skutki dla osób pozostających bez pracy, co przemawia na korzyść tych programów.

Zbyt mało czasu upłynęło od wejścia do UE, żeby ocenić jego skutki dla rynku pracy. Napływające z różnych źródeł informacje wskazują, że jak dotąd korzystają na nim niektóre grupy zawodowe (tłumacze, specjaliści od pozyskiwania funduszy unijnych, lakiernicy i mechanicy — w związku z importem używanych samochodów). Skutki związane ze zmianą w strukturze produkcji czy emigracją zarobkową ujawnią się w dłuższym okresie.

## 4.3. PROGRAM „PIERWSZA PRACA"

Od połowy 2002 roku realizowany jest rządowy program „Pierwsza praca", którego celem jest zwiększenie konkurencyjności młodych pracowników na rynku pracy i obniżenie wśród nich bezrobocia. Początkowo program były adresowany do bezrobotnych absolwentów, w 2003 roku objęto nimi także osoby w wieku 18–24 lat, które wcześniej nie pracowały. W ubiegłym roku z skorzystało z niego 833,7 tys. osób, w tym z aktywnych programów zwalczania bezrobocia 206,6 tys.; pozostałe osoby głównie z różnych form pośrednictwa i informacji zawodowej. Najbardziej popularne formy aktywizacji w ramach programu, to staże absolwenckie, refundacje z tytułu zatrudnienia absolwenta, szkolenia.

Tabela 4.3. Program „Pierwsza praca" w 2003 r.

| | |
|---|---|
| Osoby objęte programem: | 833,7 tys. |
| w tym aktywnymi programami: | 206,6 tys. |
| Osoby, które znalazły pracę po zakończeniu aktywizacji* | 89,9 tys. |
| Wydatki na refundację wynagrodzeń młodocianych pracowników | 230,9 mln zł |

Uwaga: w ciągu trzech miesięcy po zakończeniu aktywizacji
Źródło: MGPiPS

W 2003 roku nieco poprawiła się sytuacja młodocianych na rynku pracy. Spadła stopa bezrobocia, wzrósł współczynnik aktywności zawodowej, spadła liczba młodocianych bezrobotnych i absolwentów. Trudno jest jednak jednoznacznie ocenić, w jakim stopniu jest to wynikiem realizacji programu pierwsza praca, a w jakim innych czynników.

Tabela 4.4. Sytuacja młodocianych na rynku pracy

| Wyszczególnienie | 2002 | 2003 |
|---|---|---|
| Stopa bezrobocia w wieku 15–24 (w %) | 43,6 | 41,1 |
| Wskaźnik zatrudnienia w wieku 18–24 (w %) | 27,4 | 28,3 |
| Liczba bezrobotnych absolwentów (w tys.) | 166,8 | 157,9 |
| Liczba bezrobotnych w wieku 18–24 (w tys.) | 895,6 | 825,4 |

Uwaga: dane na koniec okresu
Źródło: GUS

Skuteczność tego typu programów, budzi wiele wątpliwości, a ich ocena jest złożona. Po pierwsze, wpływ aktywnych programów zwalczania bezrobocia na zatrudnienie i bezrobocie jest niejednoznaczny. Z jednej strony zwiększają one zatrudnienie, poprawiając, np. przez szkolenia, dopasowanie

podaży siły roboczej do popytu na pracę. Z drugiej strony jednak powodują także efekty niekorzystnie wpływające na zatrudnienie (np. „efekt substytucji" polegający na tym, że osoby objęte programem odbierają pracę osobom nie objętym programem, „efekt wypychania" mający miejsce, gdy aktywne programy wypierają prywatne firmy prowadzące podobną działalność; występuje również tzw. „jałowy bieg", sytuacja, gdy osoby objęte programem znalazłyby pracę bez uczestnictwa w nim). Po drugie, ocena programu wymaga zbilansowania jego pozytywnych i negatywnych następstw i odniesienia do stanu hipotetycznego, tj. sytuacji, w której program by nie działał.

Nie jest do końca jasne, jaki był całkowity koszt realizacji programu „Pierwsza praca" w ubiegłym roku. Informacja MGPiPS na ten temat jest nieprzejrzysta, co utrudnia ocenę ekonomicznej efektywności programu. Wynika z niej, że Fundusz Pracy przeznaczył na refundacje wynagrodzeń młodocianych pracowników 230,9 mln zł, czyli 14,5% wszystkich środków przeznaczonych na aktywne programy zwalczania bezrobocia. Oprócz tego wydatkowano także około 68,4 mln zł na inne projekty realizowane w ramach programu.

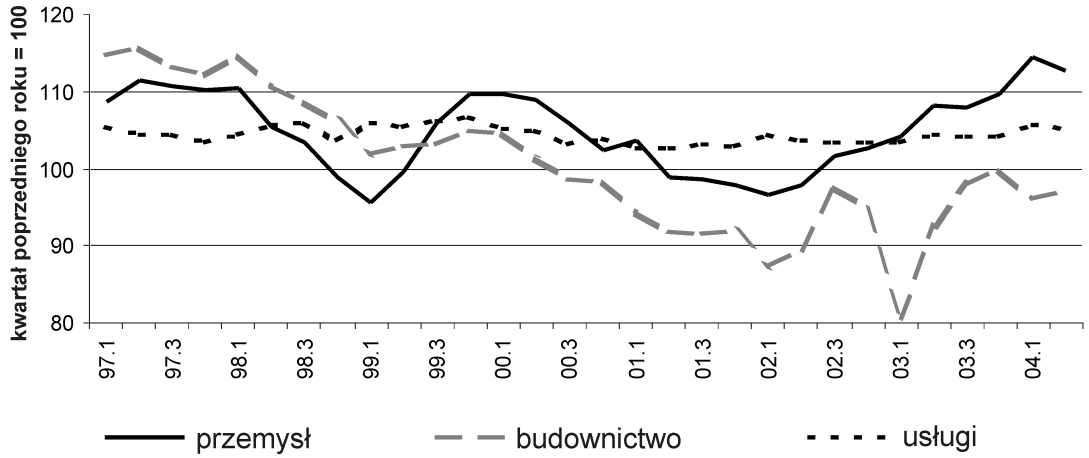
*Leszek Morawski, Michał Zajfert*

# 5. SEKTOR PRZEDSIĘBIORSTW

*Nastąpiła wyraźna poprawa sytuacji finansowej przedsiębiorstw, która jednak nie przekłada się na wzrost wydatków inwestycyjnych*

W I półroczu 2004 roku wartość dodana brutto w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 192,2 mld zł i była o 5,6% większa niż w roku ubiegłym. Poczynając od III kwartału 2002 roku obserwujemy szybkie tempo wzrostu produkcji przemysłowej dochodzące nawet do 12–14% (w relacji kwartał bieżący do analogicznego kwartału roku poprzedniego), stabilny wzrost sektora usług rynkowych na poziomie 4–5% oraz recesję w budownictwie. Szybsze tempo wzrostu przemysłu niż sektora usług powoduje rosnący udział przemysłu i malejący usług w łącznej wartości brutto. Pomiędzy I kwartałem 2003 roku, a I kwartałem roku bieżącego udział przemysłu wzrósł z 24,8% do 27,4%, a udział usług rynkowych spadł z 50,3% do 49,6%. Część tych zmian ma niewątpliwie charakter koniunkturalny. Są one jednak szczególnie istotne biorąc pod uwagę długookresowe zmiany w strukturze gospodarki.

Wykres 5.1. Dynamika wartości dodanej brutto w latach 1997–2004




Wartość wyniku finansowego netto sektora przedsiębiorstw w I półroczu 2004 roku wyniosła 30,9 mld zł i była ponad trzy razy wyższa niż w roku ubiegłym. Według informacji GUS w I półroczu odnotowano 8,7% wzrost nakładów inwestycyjnych. Interpretacja tego niezłego wyniku musi uwzględniać co najmniej dwa zjawiska. Po pierwsze, dezagregacja dynamiki wartości nakładów inwestycyjnych na poszczególne składowe pokazuje, że nakłady na maszyny i urządzenia wzrosły zaledwie o 1,4%, a nakłady na środki transportu aż o 32,2%. Po drugie, informacja o prawie 9% wzroście nie obejmuje danych z małych firm, a szacunki dotyczące wszystkich przedsiębiorstw wskazują na znacznie niższy wzrost nakładów inwestycyjnych (na poziomie 3,3%). Znacząca poprawa finansów nie spowodowała zatem wzrostu inwestycji sektora przedsiębiorstw.

Poprawa płynności sektora przedsiębiorstw doprowadziła natomiast do poprawy sprawności obsługi zadłużenia oraz do znaczącego wzrostu wartości depozytów i innych zobowiązań sektora przedsiębiorstw. Według danych GUS w maju br. wartość depozytów i innych zobowiązań sektora przedsiębiorstw wyniosła 71,4 mld złotych i była o 16,6 mld (czyli aż o 30%) wyższa niż w roku ubie-

głym. Powstała zatem interesująca sytuacja, w której sektor przedsiębiorstw utrzymuje wysoką bieżącą płynność nie przeznaczając posiadanych środków na inwestycje. Naturalnym staje się zatem pytanie o przyczyny powstrzymywanie się przez przedsiębiorstwa od inwestowania.

Badania koniunktury NBP jednoznacznie wskazują na optymizm przedsiębiorstw dotyczący sytuacji gospodarczej w najbliższym kwartale. Brak zdecydowanych działań inwestycyjnych może więc sugerować, że krótkookresowemu optymizmowi towarzyszy duża niepewność z jaką menedżerowie odnoszą się do sytuacji gospodarczej w średnim i długim okresie. Wyczekującej postawie przedsiębiorców i menedżerów sprzyjać może także brak doświadczeń w korzystaniu z programów unijnych. Dla wielu, szczególnie małych i średnich firm racjonalnym zachowaniem jest w tej sytuacji przesunięcie w czasie decyzji inwestycyjnych, gdyż liczą one na korzystne dofinansowanie z programów unijnych.

Drugim niepokojącym zjawiskiem zachodzącym w sektorze przedsiębiorstw jest wciąż powolna reakcja rynku pracy na trwające ożywienie. Z danych GUS wynika, że średnia liczba zatrudnionych w II kwartale 2004 roku było o 61 tysięcy, czyli o 0,8% niższa niż w roku ubiegłym. Bardziej optymistyczny obraz prezentuje NBP, według którego z Badania Aktywności Ekonomicznej Ludności (BAEL) wynika systematyczny wzrost zatrudnienia od II kwartału 2003 roku; w I kwartale 2004 roku liczba pracujących wzrosła o 117 tys. osób i była 0,9% wyższa niż w roku ubiegłym. W tym okresie liczba pracujących w sektorze prywatnym (bez indywidualnych gospodarstw rolnych) wzrosła o ponad 5%, liczba umów o pracę na czas określony zwiększyła się o prawie 21%. Informacje te sugerują, że stan koniunktury na rynku pracy jest przypuszczalnie nieco lepszy niż się powszechnie uważa. Świadczą o tym również coraz częstsze żądania podwyżek płac zgłaszane przez pracujących.

Dynamicznie rosnąca produkcja i nieznaczne zmiany w zatrudnieniu znajdują odbicie w rosnącej wydajności pracy. W maju br. była ona o około 40% wyższa od średniego poziomu w przemyśle w 2000 roku, w budownictwie wzrost wyniósł niecałe 10%, a w handlu około 15%. W tej sytuacji utrzymywanie się dynamiki wynagrodzeń realnych na niskim poziomie spowodowało spadek jednostkowych kosztów pracy, przyczyniając się do poprawy konkurencyjności polskiej gospodarki.

Sygnały obserwowane na rynku pracy składają się na dosyć niejednoznaczny obraz z odrobiną optymizmu odnośnie najbliższej przyszłości. Optymizm ten ma swoje uzasadnienie w malejących jednostkowych kosztach pracy i utrzymującym się wzroście gospodarczym, co powinno w najbliższych kwartałach przynieść efekt w postaci wzrostu popytu na pracę i wzrostu zatrudnienia (o ile uda ograniczyć się presję płacową). Zagrożeniem dla wzrostu zatrudnienia mogą być czynniki strukturalne związane z niską mobilnością siły roboczej oraz niedopasowaniem popytu i podaży kwalifikacji.

## 5.1. PRZEMYSŁ

*Przy utrzymującym się szybkim tempie wzrostu przemysłu najlepsze wyniki osiągają przedsiębiorstwa produkujące dobra średnio lub wysoko technologicznie zaawansowane*

Wartość dodana brutto w przemyśle była w I kwartale 2004 roku o 14,5% wyższa niż w roku ubiegłym. W II kwartale tempo wzrostu nieco spadło, ale utrzymało się na wysokim 12,5% poziomie. Poszczególne sektory rozwijały się w różnym tempie. W celu identyfikacji ogólnych tendencji warto posłużyć się klasyfikacją Lendesmann'a i Stehrer'a, w której sektory produkcji dzielone są na wytwarzające dobra „średnio lub wysoko technologicznie zaawansowane", dobra „surowcochłonne" oraz dobra „nisko technologicznie zaawansowane i pracointensywne".

Od stycznia do sierpnia br. największy wzrost wartości produkcji w porównaniu z rokiem ubiegłym wystąpił w produkcji pojazdów mechanicznych, przyczep i naczep (wzrost o 55,4%) oraz sprzętu i urządzeń RTV (wzrost o 42,7%), czyli w sektorach klasyfikowanych jako „średnio lub wysoko technologicznie zaawansowane". Również inne sektory należące do tej grupy, np. produkcja maszyn i aparatury elektrycznej oraz produkcja pozostałego sprzętu transportowego, odnotowały ponadprzeciętny wzrost. Najwolniej rozwijały się sektory wytwarzające dobra „nisko technologicznie zaawansowane i pracointensywne": produkcja artykułów spożywczych (wzrost o 6,3%), produkcja wyrobów tytoniowych (wzrost o 11,7%), produkcja odzieży i wyrobów futrzarskich (spadek o 2,5%).

Nakłady inwestycyjne w przemyśle w I półroczu 2004 roku wzrosły o 16,2% w stosunku do analogicznego okresu roku 2003. Na tą zmianę złożyły się: 1% spadek w górnictwie i kopalnictwie oraz 22% wzrost w przetwórstwie przemysłowym. Najniższy wzrost odnotowano w sektorach „średnio lub wysoko technologicznie zaawansowanych". W przypadku trzech działalności wystąpił spadek wartości nakładów inwestycyjnych. Były to: produkcja maszyn i aparatury elektrycznej (spadek o 22%), produkcja sprzętu i urządzeń RTV (spadek o 13,1%) oraz produkcja pojazdów mechanicznych, przyczep

i naczep (spadek o 14%). Największy wzrost odnotowano za to w włókiennictwie (o 78%) oraz produkcji odzieży i wyrobów futrzarskich (o 53%), które należą do sektorów „nisko technologicznie zaawansowanych i pracointensywnych". Różnice w dynamikach produkcji i inwestycji różnych branż można tłumaczyć wpływem dotychczasowego ożywienia gospodarczego na wzrost popytu konsumpcyjnego. Niepokojącym sygnałem jest spadek wydatków inwestycyjnych w niektórych sektorach kapitałochłonnych i zaawansowanych technologicznie. Utrzymanie się tej tendencji stawia pod znakiem zapytania możliwość kontynuowania w przyszłości obecnego szybkiego wzrostu gospodarczego.

Wynik finansowy netto, wynoszący w I półroczu 2004 roku 22,2 mld zł, był ponad dwa razy większy niż w roku ubiegłym. Wśród sektorów gdzie zanotowano największą poprawę znajdują się producenci dóbr „surowcochłonnych" (produkcja surowców z wyrobów niemetalicznych, produkcja metali, produkcja wyrobów z metali). Dobrze kształtują się również wyniki sektorów wytwarzających dobra o średnim lub wysokim poziomie zaawansowania technologicznego. Najmniej poprawiła się sytuacja producentów dóbr o niskim zaawansowaniu technologicznym i pracointensywnych.

Reasumując, szybki wzrost gospodarczy najlepiej wpłynął na sytuację przedsiębiorstw produkujących dobra średnio lub wysoko zaawansowane technologicznie. Osiągają one najlepsze rezultaty pod względem produkcji i zatrudnienia, a ich wyniki finansowe niewiele ustępują sektorowi wytwarzającemu dobra surowcochłonne. Niepokojący jest jednak spadek wydatków inwestycyjnych wśród tych przedsiębiorstw. Najsłabiej przedstawia się sytuacja sektorów wytwarzających dobra o niskim zaawansowaniu technologicznym i pracointensywne. W tym przypadku względnie dobre informacje o dynamice inwestycji pozwalają formułować optymistyczne prognozy w stosunku do najbliższych kwartałów.

## 5.2. BUDOWNICTWO I HANDEL

*W budownictwie utrzymuje się recesja; dobre wyniki handlu hurtowego po akcesji do Unii*

W I półroczu 2004 r. utrzymał się trend spadkowy w budownictwie. Wartość produkcji budowlano–montażowej w przedsiębiorstwach zatrudniających ponad 9 osób była w okresie styczeń–lipiec o 6,3% niższa niż w roku ubiegłym. W tym czasie spadła zarówno sprzedaż usług o charakterze inwestycyjnym, jak i remontowym. Skalę zastoju w budownictwie obrazuje fakt, że w lipcu br. wartość wykonanych instalacji budowlanych była o ponad 20% niższa niż w lipcu 2003 roku. Przy złych rezultatach produkcyjnych poprawiają się wyniki finansowe budownictwa. Strata na wyniku finansowym netto zmniejszyła się w pierwszych dwóch kwartałach o ponad 75% i wyniosła 81,3 mln zł. W II kwartale budownictwo osiągnęło dodatni wynik finansowy równy 203,3 mln zł. Zatrudnienie w budownictwie (bez podwykonawców) w lipcu br. było o ponad 10% niższe niż w roku ubiegłym.

W handlu zauważalny jest efekt akcesji. Wartość sprzedaży detalicznej w okresie styczeń–sierpień wzrosła aż o 13,3% względem ubiegłego roku. Rosła ona bardzo szybko do kwietnia, kiedy była prawie 31% wyższa niż rok wcześniej, w maju spadła do 4%, po czym tempo wzrostu ustabilizowało się na poziomie ok. 10%. Podobnie kształtowała się dynamika wartości sprzedaży hurtowej, która w całym okresie styczeń–sierpień była o 16,1% wyższa niż rok wcześniej. W przypadku handlu hurtowego warto zwrócić uwagę na pozycje „żywność" i „wyroby włókiennicze, odzież i obuwie", których dynamika w miesiącach po akcesji jest wyższa niż przed majem br. Szczególnie interesująca jest sytuacja sprzedawców hurtowych wyrobów włókienniczych, odzieży i obuwia, którzy w czerwcu i sierpniu odnotowali ponad 30% dynamikę, podczas gdy w I kwartale 2004 roku zmiany kształtowały się na poziomie 10% (kwartał do kwartału roku ubiegłego). Poprawa koniunktury wpłynęła na poprawę wyników finansowych przedsiębiorstw handlowych. W I półroczu wskaźnik rentowności brutto w handlu hurtowym wyniósł 3%, a w handlu detalicznym 0,4% (wskaźnik ten w 2003 roku wynosił odpowiednio 1,7% oraz –1,1%).

## 5.3. PERSPEKTYWY ROZWOJU I ZAGROŻENIA

*Zagrożeniem dla wzrostu gospodarczego jest wyczerpywanie się zdolności produkcyjnych, presja na wzrost płac oraz słaba dynamika inwestycji*

W I półroczu 2004 roku utrzymały się w polskiej gospodarce tendencje wskazane w poprzednim, majowym Raporcie INE PAN. Pozytywnym zjawiskiem jest dynamiczny rozwój produkcji dóbr zaawansowanych technologicznie. Niepokój budzą zbyt małe inwestycje, szczególnie spadek nakładów inwestycyjnych w grupie przedsiębiorstw wytwarzających dobra średnio lub wysoko zaawansowane

technologiczne. Powstrzymywanie się od inwestycji ma miejsce pomimo znaczącej poprawy sytuacji finansowej przedsiębiorstw. Zamiast inwestować przedsiębiorstwa wolą zwiększać płynność, o czym świadczy szybko rosnąca wartość depozytów. Najbliższy czas pokaże czy zjawisko to jest skutkiem odłożenia inwestycji ze względu na możliwość uzyskania środków z programów unijnych. Stopniowej poprawie ulega sytuacja na rynku pracy, czego dowodem jest pojawianie się żądań płacowych. Wzmacnia to presję inflacyjną mogącą doprowadzić do konfliktu pomiędzy rządem a Radą Polityki Pieniężnej, a w efekcie pogłębić niepewność dotyczącą sytuacji gospodarczej Polski w przyszłości.

## 5.4. INFRASTRUKTURA — TRANSPORT

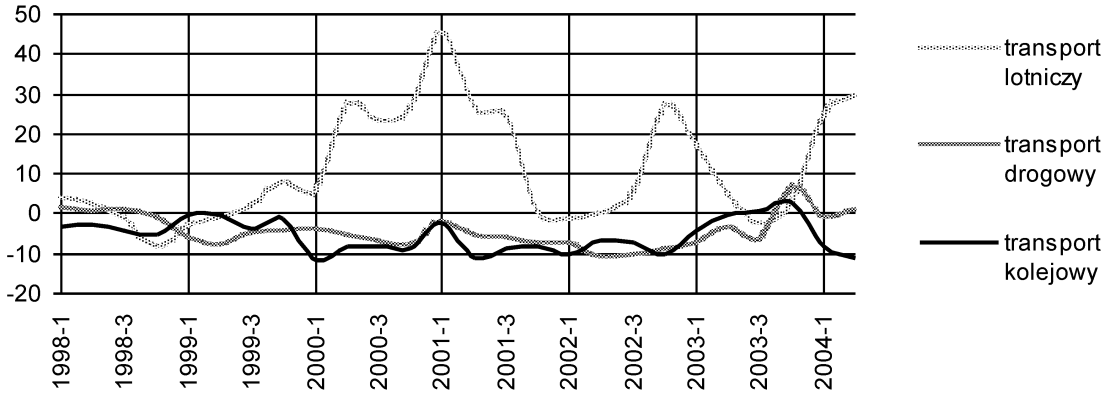
*Obserwowany w ostatnich miesiącach wzrost cen ropy naftowej na rynkach światowych zdecydowanie wpłynie na koszty transportu*

Ropa naftowa i jej przetwory są podstawowym paliwem stosowanym w transporcie, a wzrost jej ceny nieuchronnie pociągnie za sobą wzrost cen usług transportowych. W dalszej kolejności należy oczekiwać wzrostu cen niemal wszystkich produktów i usług. Warto jednak dodać, że w przypadku kolei ponad 90% pracy przewozowej jest wykonywana przez trakcję elektryczną. Fakt ten może być pozytywnie zdyskontowany zarówno przez holding PKP SA, jak i innych, niezależnych przewoźników kolejowych (masowe przewozy ładunków) funkcjonujących już na polskim rynku.

*Liberalizacja rynku transportu lotniczego przyniosła błyskawiczne i wyraźnie odczuwalne dla klientów zmiany w tym sektorze*

Jesienią 2003 roku pojawił się pierwszy niezależny przewoźnik Air Polonia, a po wstąpieniu Polski do UE pojawili się kolejni. Polskim rynkiem zainteresowały się duże tanie linie lotnicze, przewidując, że członkostwo w UE zwiększy zainteresowanie podróżami lotniczymi. Dzięki konkurencji nastąpił znaczny spadek cen biletów. W efekcie przewozy lotnicze wzrastają, w II kwartale br. były one aż o 30% wyższe w stosunku do II kwartał ubiegłego roku. W szerokim odbiorze społecznym podróż samolotem przestaje być traktowana jako luksus zastrzeżony dla nielicznych, lecz staje się alternatywą dla przejazdów autokarowych.

Wykres 5.2. Przewozy pasażerskie (zmiana względem analogicznego kwartału poprzedniego roku, w %)




Źródło: Biuletyn Statystyczny GUS

Ograniczeniem dla dalszego rozwoju przewozów lotniczych staje się infrastruktura. Terminal lotniczy na warszawskim Okęciu już dzisiaj obsługuje liczbę podróżnych przewyższającą jego zakładaną przepustowość. Budowa nowego terminalu lub nowego lotniska staje się coraz pilniejszą potrzebą. Tymczasem Sejmowa Komisja Infrastruktury, zaniepokojona przebiegiem procesu przetargowego na rozbudowę warszawskiego lotniska, zleciła jego kontrolę NIK, która wniosła wiele zastrzeżeń co do je-

go prawidłowości. Po planowanym w 2006 roku ukończeniu budowy drugiego terminalu lotnisko na Okęciu nie będzie spełniało warunków centrum przesiadkowego, jakie Warszawa miała pełnić w sojuszu lotniczym Star Alliance. Na całym świecie linie lotnicze są włączone w proces projektowania lotnisk poprzez konsultacje i prace w grupach roboczych. W trakcie takich prac linie mogą zgłaszać swoje potrzeby i wymagania, a koncepcja portu i jego planowane parametry techniczne poddawane są dyskusji. Jednak w przypadku Okęcia tak nie postąpiono, przedstawicielom linii lotniczych przedstawiono jedynie ogólne parametry techniczne, które budzą ich obawy odnośnie szybkości obsługi pasażerów i bagażu. Problem rozbudowy Portu Lotniczego będzie rozwiązany tylko wówczas, gdy PPL zostanie poddane regułom gospodarki rynkowej.

### *Liberalizacja sektora kolejowego, podobna do zastosowanej w transporcie lotniczym, wpłynęłaby korzystnie na sytuację tego sektora*

Konkurencja na rynku przewozów kolejowych przyczyniłaby się do poprawy standardu obsługi, przy jednoczesnej obniżce cen biletów. Jednak w przypadku tej gałęzi transportu należy się spodziewać, iż proces ten będzie zachodził bardzo powoli. W wielu krajach członkowskich UE sektor transportu kolejowego nadal jest zdominowany przez koleje narodowe (państwowe), które bronią się przed liberalizacją tego sektora. Szczególnie dotyczy to dużych państw: Francji, Niemiec czy Hiszpanii. Przeciwnicy liberalizacji kolei jako koronny argument przedstawiają sprywatyzowane koleje brytyjskie, jednak skrzętnie milczą o poddanych liberalizacji i sprawnie funkcjonujących kolejach w Szwecji i Danii. Ministerstwo Infrastruktury nie widzi szans na prywatyzację PKP Cargo przed 2007 rokiem, zapewnia jednak, że prywatyzacja dwóch małych spółek przewozowych — PKP WKD (Warszawa) i PKP SKM (Trójmiasto) będzie dokończona.

W czerwcu br. Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów nałożył na PKP Cargo 40 mln zł kary za naruszanie przepisów ustawy antymonopolowej przez narzucanie kontrahentom niekorzystnych warunków umów, co w praktyce uniemożliwiało im korzystanie z usług innych przewoźników towarowych. Według urzędu działania PKP Cargo przeszkadzają powstawaniu i rozwojowi konkurencji. Decyzja urzędu o nadaniu karze natychmiastowej wykonalności miała znacząco przyspieszyć liberalizację rynku kolejowych przewozów towarowych. Grzywna nałożona przez UOKiK jest dobrym zwiastunem pozytywnych zmian. Przedsiębiorcy mają jasny sygnał, że rynkiem przewozów towarowych mają rządzić stabilne, przejrzyste reguły oraz że ich łamanie będzie karane. Jednak z drugiej strony należy pamiętać, że podobna sytuacja stopniowej, rozpoczętej kilka lat temu, liberalizacji rynku ma miejsce w przypadku sektora telekomunikacyjnego. Obserwując dzisiejszą pozycję i zachowanie dominującej Telekomunikacji Polskiej należy oczekiwać, że proces normalizacji rynku transportu kolejowego potrwa jeszcze kilka lat.

### *Brak sieci drogowej odpowiadającej standardom europejskim staje się coraz ważniejszą barierą rozwoju*

W ciągu minionego roku w Polsce nie otwarto ani jednego kilometra nowej autostrady bądź drogi ekspresowej. Zakładana na dekadę lat 90. budowa podstawowej sieci autostrad w Polsce, pozostała jedynie w sferze planów. Dzisiaj przynosi to krajowi wymierne straty. Głośna decyzja koncernu motoryzacyjnego Hyundai, który z powodu braku dróg w Polsce wybrał Słowację na miejsce swoich inwestycji, to nie jedyny taki przypadek; podobnych jest znacznie więcej. Pierwotnie autostrady miały być wybudowane przez koncesjonariuszy z własnych funduszy, jednak ten model finansowania przez ostatnich kilka lat nie przyniósł oczekiwanych efektów. Obecnie koncesjonariusze realizują inwestycje na zlecenie Generalnej Dyrekcji Dróg Krajowych i Autostrad ze środków publicznych (w tym środków pomocowych Unii Europejskiej), co nie motywuje ich do ograniczania kosztów. Wysoka cena budowy autostrad będzie oznaczać wysokie opłaty za przejazd autostradą, co z kolei doprowadzi do tego, że ruch na niej będzie niewielki, a państwo będzie musiało dopłacić koncesjonariuszowi różnicę między uzgodnionym kosztem budowy i założonymi przychodami z tytułu eksploatacji. Według Ministerstwa Infrastruktury program budowy autostrad zakończy się w 2013 roku, a do tego czasu ma powstać sieć o łącznej długości 2062 km.

*Iwona Fudała–Poradzińska*

# 6. SEKTOR RZĄDOWY

## 6.1. BUDŻET CENTRALNY PO I PÓŁROCZU 2004 ROKU

*Zaangażowanie deficytu po ośmiu miesiącach jest najlepsze od dwóch lat*

Deficyt budżetu państwa w lipcu wyniósł 19,7 mld zł, tj. ok. 4,7% PKB (w I kw. 5,8%), co stanowiło 43,6% kwoty założonej w ustawie budżetowej na 2004 rok. Wykonanie dochodów budżetu państwa po sześciu miesiącach wyniosło 48,4% planu, zaś wydatków 43,6%.

Tabela 6.1. Stopień wykonania budżetu centralnego (w %)

| Wyszczególnienie | I–VI 2003 | I–VII 2003 | I–VI 2004 | I–VII 2004 |
|---|---|---|---|---|
| **Dochody ogółem**, w tym: | **46,2%** | **54,3%** | **48,4%** | **56,0%** |
| Podatki pośrednie | 46,5% | 55,3% | 45,9% | 53,4% |
| Podatek dochodowy od osób prawnych | 36,6% | 44,5% | 62,8% | 70,6% |
| Podatek dochodowy od osób fizycznych | 37,7% | 44,6% | 40,1% | 47,7% |
| Dochody państwowych jednostek budżetowych | 63,0% | 71,7% | 52,4% | 62,1% |
| Wpłaty do budżetu z UE | 0 | 0 | 33,3% | 43,9% |
| **Wydatki ogółem** | **49,2%** | **57,7%** | **47,3%** | **54,8%** |
| Dotacje i subwencje, w tym: | 53,7% | 63,3% | 54,6% | 63,2% |
| Dotacja dla FUS | 52,8% | 64,5% | 64,5% | 72,2% |
| Dotacja do FP | 76,8% | 97,0% | 35,3% | 79,0% |
| Świadczenia na rzecz osób fizycznych | 49,9% | 57,7% | 49,8% | 56,2% |
| Wydatki bieżące jednostek budżetowych | 46,5% | 54,7% | 43,0% | 50,1% |
| Wydatki majątkowe | 20,1% | 26,8% | 16,9% | 22,1% |
| Rozliczenia z bankami | 39,6% | 46,7% | 40,0% | 59,7% |
| Obsługa długu krajowego | 47,8% | 53,0% | 43,2% | 46,4% |
| Obsługa długu zagranicznego | 36,2% | 41,4% | 42,2% | 49,8% |
| Środki własne UE | 0 | 0 | 24,9% | 38,8% |
| **Deficyt** | **61,5%** | **71,4%** | **43,6%** | **50,9%** |

Źródło: Ministerstwo Finansów

W I półroczu 2004 roku dochody budżetu państwa wyniosły 74,7 mld , do kasy państwa wpłynęło o ok. 2,8 mld zł więcej w porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku, tj. o ok. 4% nominalnie i 1,4% realnie więcej. Na skutek zmian wprowadzonych w systemie podatkowym dynamika dochodów w I półroczu br. charakteryzowała się dużą zmiennością; nie bez znaczenia były również finansowe efekty wstąpienia Polski do UE.

W I półroczu, podobnie jak w ubiegłych latach, głównym źródłem zasilania budżetu były wpływy z podatków pośrednich, które w ciągu pierwszych sześciu miesięcy wyniosły ok. 47,6 mld zł i były o ok. 2,5 mld zł wyższe od zrealizowanych w analogicznym okresie 2003 roku (nominalny wzrost o 5,7%). Szczególnie rekordowo wysokie okazały się wpływy kwietniowe (ok. 9,6 mld zł). W maju wpływy z podatków pośrednich spadły do 7,9 mld zł, a w czerwcu już do 6 mld zł. Największe znaczenie miały dochody z podatku VAT, stanowiące ok. 70% dochodów z podatków pośrednich i ok. 40% dochodów budżetowych, które osiągnęły rekordowy poziom w kwietniu (6,5 mld zł). Na wzrost ten złożyły się m.in.: kwartalna kumulacja podatku VAT od tzw. małych podatników, sezonowy wzrost wynikający z efektu zakupów przez Świętami Wielkanocnymi i silnie rosnąca dynamika sprzedaży towarów w okresie przedakcesyjnym. W maju natomiast nastąpił spadek miesięcznych dochodów do 4 mld zł (poziom najniższy od kwietnia 2001 roku). Na poziom dochodów z podatku VAT w I połowie 2004 roku wpływ miały następujące zmiany systemowe:

- ❒ Likwidacja ulg dla zakładów ZPCHR i zakładów aktywności zawodowej. Zgodnie z szacunkami MF zmiana ta wpłynęła na zwiększenie dochodów budżetu o ok. 400 mln zł.
- ❒ Wprowadzenie obowiązku posiadania kas fiskalnych przez właścicieli taksówek. MF szacuje, że zmiana ta wpłynęła na zmniejszenie dochodów budżetu o 35,7 mln zł.
- ❒ Zmniejszenie do 8% środków specjalnych od wpływów z VAT, co zwiększyło dochody budżetu o 210,2 mln zł.

Z dniem 1 maja 2004 roku weszła w życie nowa ustawa o podatku od towarów i usług, która harmonizuje polskie przepisy ze standardami wspólnotowymi. Zmiany wprowadzone tą ustawą dotyczyły m.in.: podwyższenia stawek na niektóre towary i usługi, wprowadzenia opodatkowania na niektóre dotychczas zwolnione towary i usługi, wprowadzenia zwolnienia na usługi dostępu do sieci internet. Dodatnie skutki (per saldo) w I półroczu 2004 roku z tego tytułu wyniosły według szacunków MF ok. 28,3 mln zł. Ponadto otwarcie granic celnych z dniem 1 maja 2004 r. oraz zmiana sposobu rozliczeń podatku VAT w transakcjach wewnątrzwspólnotowych, spowodowała przesunięcie wpływów z tego podatku, uzyskiwanych w przywozie towarów z państw UE, o około 1 miesiąc (lub kwartał w przypadku rozliczenia kwartalnego). Ministerstwo Finansów wstępnie oszacowało, że w I półroczu br. dochody budżetu państwa zostały obniżone z tego tytułu o około 2.600,0 mln zł. Jednocześnie planowane zmiany w podatku VAT spowodowały wzrost popytu w miesiącach przed przystąpieniem Polski do UE, co przyniosło efekt w postaci wyższych dochodów w okresie od stycznia do maja br.

W ciągu sześciu pierwszych miesięcy roku dochody z akcyzy zostały wykonane w 50% rocznego planu i były realnie wyższe aż o 6,9%. Dochody te charakteryzują się sezonowością zbliżoną do sezonowości dochodów z podatku VAT, z wyłączeniem cykliczności kwartalnej, wynikającej z akumulacji wpływów od tzw. małych podatników. Głównym powodem wyższego wzrostu dochodów z tego podatku był również efekt przedakcesyjny w postaci wzmożonego popytu na dobra objęte akcyzą. Dodatkowo do wzrostu wpływów z akcyzy przyczyniła się podwyżka akcyzy od paliw silnikowych i na wyroby tytoniowe (podwyższenie części kwotowej stawki podatku) w styczniu br. W maju br. podwyższono stawkę procentową na papierosy i tytoń do palenia.

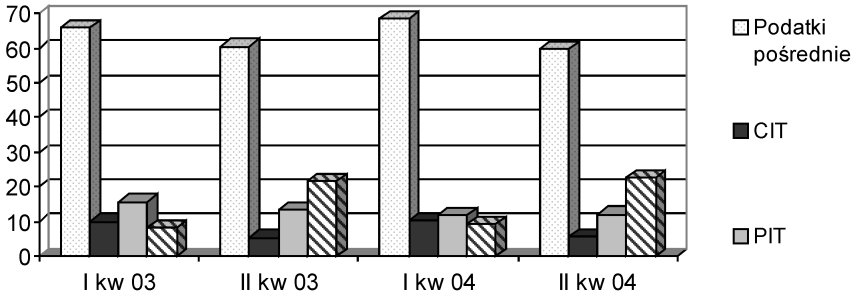
Szczególnie wysokie okazały się wpływy z podatku dochodowego od osób prawnych (CIT), które w okresie styczeń–czerwiec br. wyniosły ok. 6 mld zł, i były wyższe o ok. 750 mln zł (o 14,3% nominalnie i o 11,5% realnie). Na tak wysokie wpływy paradoksalnie wpłynęła obniżka stopy podatkowej z 27% do 19%, która spowodowała, że przedsiębiorstwa starały się ograniczyć zyski rozliczane przy użyciu ubiegłorocznej wyższej stawki; w efekcie nastąpiła kumulacja zysków na początku tego roku. Według danych GUS zyski brutto przedsiębiorstw w I półroczu wzrosły o 74,1%, a straty zmniejszyły się o połowę.Prawdopodobnie wzrost wpływów z CIT nastąpił także dzięki ujawnianiu części dochodów i wychodzeniu przedsiębiorstw z szarej sfery.

Dochody z podatku dochodowego od osób fizycznych (PIT) były niższe niż w analogicznym okresie 2003 r. o ok. 1,5 mld zł (nominalny spadek o 14,3%, realny o 16,3%). Należy wiązać ten fakt między innymi z obniżonymi wpływami z podatku od przychodów z kapitałów (skutek obniżenia stawki z 20% do 19%) oraz zwiększeniem udziałów budżetów jednostek samorządu terytorialnego we wpływach z PIT (łącznie z 30,1% do 45,74%). Dodatkowo saldo rozliczeń za 2003 r. było mniej korzystne niż w roku wcześniejszym.

W I połowie tego roku po raz pierwszy (pod koniec kwietnia pierwsza wpłata) otrzymano dochody z UE w postaci specjalnych kwot ryczałtowych na poprawę płynności budżetowej, które wyniosły 848,9 mln zł (miesięcznie ok. 290 mln zł).

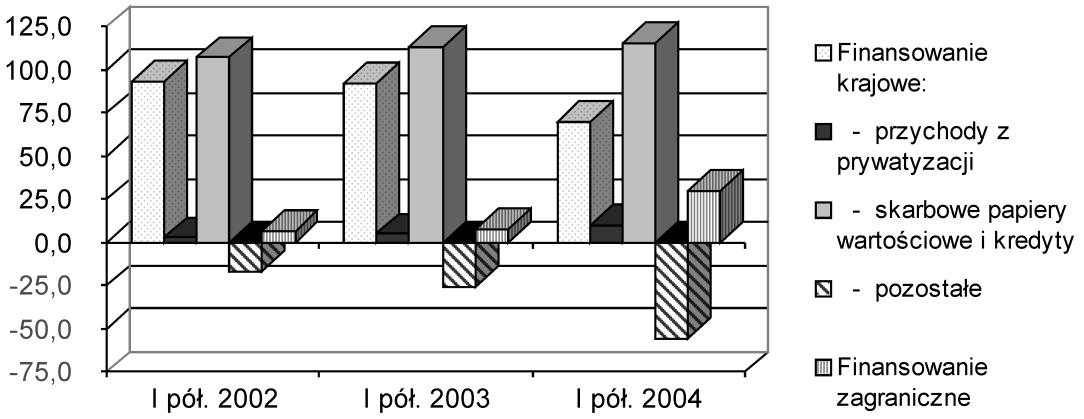
W I półroczu 2004 roku wydatki budżetu państwa osiągnęły 94,5 mld zł i były nominalnie niższe o 1,3% w porównaniu z analogicznym okresem 2003 r. Największe pozycje wydatków, czyli dotacje

Wykres 6.1. Porównanie struktury dochodów (w %)




i subwencje, zrealizowano w wysokości przekraczającej połowę zaplanowanych wydatków, w tym dotacja na FUS została zrealizowana w 64,5%, a subwencja ogólna w 59,1%. W przypadku Funduszu Pracy (FP) w ciągu sześciu miesięcy otrzymał on zaledwie 400 mln zł i jest to częściowo efekt zaciągnięcia przez FP kredytu pod koniec 2003 roku. Niższe okazały się natomiast rozliczenia z bankami (tylko 13,3% planowanych wydatków) oraz koszty obsługi długu publicznego (zaawansowanie 40%), z czego prawie 80% przypadała na dług krajowy. Koszty obsługi długu były nieco niższe niż przed rokiem, głównie dzięki niższym kosztom obsługi długu krajowego (spadek nominalny o 12,8%); jest to efekt zapadalności papierów skarbowych o niższej rentowności, w porównaniu z rokiem ubiegłym. Negatywny wpływ na budżet miał nominalny wzrost kosztów obsługi długu zagranicznego (aż o 24,7% w stosunku do roku ubiegłego), wynikający głównie z tytułu różnic kursowych i nominalnego przyrostu zadłużenia zagranicznego.

Wykres 6.2. Struktura finansowania deficytu




Warto zwrócić uwagę na fakt, że finansowanie deficytu odbywało się głównie poprzez emisję bonów skarbowych i obligacji (odpowiednio 77,4% i 44,4% planu budżetowego na cały rok). Ponadto odnotowano znaczne przekroczenie przewidywanego poziomu finansowania zagranicznego tj. aż o 263,5% całorocznego planu. W ciągu sześciu czerwcu wpływy z prywatyzacji wyniosły niecałe 2 mld zł (przed rokiem 1,17 mld zł) tj. ok. 22% planu. W II półroczu zaległości z wpływów prywatyzacyjnych będą najbardziej dotkliwe dla finansowania potrzeb pożyczkowych, dlatego też kluczowa kwestią pozostanie prywatyzacja PKO BP. Na łącznej rezerwie płynnościowej znajdowało się ok. 17,6 mld zł (w tym lokata rządowa w NBP ok. 16 mld zł), co oznacza bardzo korzystną pozycję płynnościową budżetu.

## 6.2. ZADŁUŻENIE SKARBU PAŃSTWA PO I PÓŁROCZU 2004 ROKU

*Realizacja zakładanych przychodów z prywatyzacji (8,8 mld zł) oraz umacniający się złoty oddalają ryzyko przekroczenia w 2004 roku progu 55% długu do PKB*

Dominującą pozycję w zadłużeniu sektora finansów publicznych ma dług Skarbu Państwa, który stanowi ok. 93% zadłużenia całego sektora i ok. 97% sektora rządowego. Pozostałe 3% stanowi zadłużenie ZUS–u i zarządzanych przez niego funduszy (2,5%), zadłużenie Samodzielnych Publicznych Zakładów Opieki Zdrowotnej (SPZOZ) oraz państwowych osób prawnych, w tym agencji rządowych. Wg danych Ministerstwa Finansów zadłużenie Skarbu Państwa na koniec czerwca wyniosło 411,2 mld zł

(ok. 109,8 mld USD lub ok. 90,5 EUR), co stanowiło ok. 50,5% PKB (na koniec 2003 roku). Od początku roku zadłużenie to wzrosło o ok. 32,3 mld zł (o 10,2%). Na wielkość zadłużenia Skarbu Państwa wpłynęła głównie wielkość emisji skarbowych papierów wartościowych (SPW) na rynku krajowym i zagranicznym, która spowodowała przyrost zadłużenia krajowego netto z tego tytułu o 25,1 mld zł oraz zagranicznego o 12,3 mld zł. Największy przyrost odnotowano w zakresie zadłużenia zagranicznego wobec nierezydentów z tytułu SPW (aż o 105,3 mld zł, tj. o 29,5%). Obecnie 18,9% wyemitowanych papierów skarbowych znajduje się w portfelach inwestorów zagranicznych. Jednocześnie zadłużenie krajowe wobec rezydentów wzrosło od początku roku o 6,6%, osiągając poziom ok. 228,2 mld zł.

Tabela 6.2. Struktura długu ogółem wg kryterium miejsca emisji

| Wyszczególnienie | XII 2002 | | XII 2003 | | VI 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | w mln zł | w % | w mln zł | w % | w mln zł | w % |
| Dług krajowy | 219.347 | 66,9 | 251.165,9 | 66,3 | 276.905,5 | 67,3 |
| Dług zagraniczny | 108.557,2 | 33,1 | 127.777,9 | 33,7 | 134.328,6 | 32,7 |

Źródło: Ministerstwo Finansów

W zadłużeniu krajowym, wg kryterium miejsca emisji, odnotowano od początku roku następujące zmiany i tendencje:

- ❒ wzrost o 10,7% rynkowych SPW, w tym bonów skarbowych o 6,0%, a obligacji o 11,9%; udział zadłużenia w obligacjach rynkowych w długu krajowym wzrósł do 74,6%;
- ❒ wzrost aż o 19,0% zadłużenia w obligacjach oszczędnościowych (przed rokiem spadek o 6,9%); jednocześnie udział tych obligacji w długu krajowym wzrósł do 3,2%;
- ❒ spadek o 20,6% nierynkowych SPW; równocześnie udział tych instrumentów w długu krajowym zmniejszył się do 1,7%;
- ❒ wzrost o 12,3% pozostałego zadłużenia Skarbu Państwa.

Udział długu zagranicznego w zadłużeniu Skarbu Państwa (SP), według kryterium miejsca emisji, nieznacznie zmniejszył się (do 32,7%), głównie w następstwie umocnienia się złotego w stosunku do euro. Udział długu nominowanego w złotych w długu SP zwiększył się do 68,3%, co wynikało ze spłat obligacji dolarowych wyemitowanych na rynku krajowym. Zmniejszył się jednocześnie udział długu nominowanego w euro (do 18,5%).

**RÓŻNICE MIĘDZY DŁUGIEM SEKTORA *GENERAL GOVERNMENT (ESA'95) A PAŃSTWOWYM DŁUGIEM PUBLICZNYM***

*Rozporządzenie dotyczące stosowania Protokołu w sprawie procedury stosowanej w przypadku nadmiernego deficytu, zał. do Traktatu z Maastricht:*
*1. wprowadza precyzyjną definicję długu sektora general government jako skonsolidowanego długu brutto tego sektora, liczonego według wartości nominalnej;*
*2. określa kategorie zobowiązań finansowych stanowiące dług sektora general government; są nimi: gotówka i depozyty, papiery wartościowe inne niż akcje z wyłączeniem instrumentów pochodnych, pożyczki;*
*3. zawiera definicję wartości nominalnej.*

*Różnice między długiem sektora general government a państwowym długiem publicznym (PDP) wynikają z:*
*1. innego zakresu sektora finansów publicznych i general government;*
*— otwarte fundusze emerytalne nie są zaliczane do sektora finansów publicznych (zgodnie z ustawą o finansach publicznych), a powinny stanowić, zdaniem strony polskiej, element sektora instytucji rządowych i samorządowych według ESA'95,*
*— Agencja Rynku Rolnego oraz jednostki badawczo–rozwojowe są podmiotami sektora finansów publicznych, nie wchodzą natomiast w skład sektora publicznego według ESA'95;*
*2. innego zakresu przedmiotowego długu; dług według ESA'95 nie obejmuje zobowiązań wymagalnych (stanowią one wydatek na bazie memoriałowej).*

*Ponadto, do długu sektora według ESA'95 nie są dodawane przewidywane wypłaty z tytułu poręczeń i gwarancji.*

W roku bieżącym powiększa się państwowy dług publiczny (PDP). Utrzymanie się tej negatywnej tendencji zwiększa prawdopodobieństwo przekroczenia drugiego progu ostrożnościowego (55%), do czego przyczyniają się m.in.: oczekiwany wzrost zadłużenia SP z tytułu uzupełnienia wpływów z prywatyzacji, dalsze zadłużanie się Funduszu Pracy, spłaty zadłużenia ZUS–u wobec OFE. To czy drugi próg zostanie przekroczony zależeć będzie m.in. od ostatecznego wykonania deficytu budżetowego.

Pod koniec września rząd przyjął strategię zarządzania długiem, zakładającą stabilizację zadłużenia państwa w relacji do PKB. Jednym z czynników sprzyjających zmniejszeniu wartości długu będzie umocnienie złotego, które zmniejszy złotową wartość zadłużenia zagranicznego. W strategii zapisano, że dług liczony wg ESA'95 na koniec br. wyniesie ok. 46,5% PKB (w 2003 r. 45,4%), w 2005 wzrośnie do 48,2%, a w 2007 spadnie do 47,7%. Zgodnie z zapowiedziami Ministra Finansów dług będzie liczony wg standardów krajowych tylko do końca 2004 roku. Przejście na ESA'95 pozwoli odsunąć zagrożenia w postaci przekraczania kolejnych progów, ale należy pamiętać, że to tylko zmiana „rachunkowa", a nie długoterminowe zmniejszenie zagrożenia związanego z przyrostem długu na skutek finansowania wysokich deficytów budżetu państwa.

## 6.3. FINANSE PUBLICZNE W 2005 ROKU

*Proponowane przez rząd w projekcie do budżetu na 2005 rok zmiany w zakresie poziomu wydatkowania są zgodne z „regułą Belki"; uwzględniają również skutki finansowe nieprzyjętych jeszcze ustaw planu Hausnera*

Projekt budżetu, który trafił do Sejmu pod koniec września jest pierwszym, w którym musiały być uwzględnione wszystkie uwarunkowania związane z przystąpieniem do UE. Z przedstawionego projektu wynika, że deficyt budżetowy w 2005 roku ma wynieść 35 mld zł, czyli ok. 3,7% PKB i ma zostać zmniejszony w stosunku do przewidywanego wykonania w 2004 roku (na poziomie ok. 43,7 mld zł) o blisko 9 mld zł. Dochody zaplanowano na 173,7 mld zł, co oznacza wzrost o 11,3% nominalnie (o ok. 8% realnie), przy prognozie średniorocznej inflacji na poziomie 3%. Tak widoczna dynamika dochodów jest zdeterminowana przede wszystkim wysokim wzrostem wpływów podatkowych (o ok. 9,6% realnie), w tym podatków pośrednich o ok. 11,1%. Ten wysoki wzrost jest m.in. związany z tym, że nie wystąpią już jednorazowe skutki wejścia do UE, które obniżyły wpływy do budżetu z tytułu VAT i akcyzy; ponadto tempo wzrostu wpływów z podatków pośrednich wynika z zakładanej przez rząd struktury PKB i wprowadzenia podwyżek stawki akcyzy na niektóre wyroby (zakłada się średni wzrost stawki podatku akcyzowego o 3,4 proc. na benzyny, olej napędowy oraz wyroby spirytusowe, średni wzrost stawki aż o 10 proc. na gaz do tankowania samochodów oraz blisko 15 proc. wzrost łącznej stawki akcyzy na papierosy). Należy zauważyć, że w przypadku wyrobów tytoniowych podwyżka jest spowodowana koniecznością dostosowania do końca 2008 roku stawki na wyroby tytoniowe do minimalnej stawki obowiązującej w UE. W przypadku podatków dochodowych założono, że wpływy z CIT będą o ok. 8,4%, a wpływy z PIT o ok. 3% realnie wyższe w stosunku do 2004 roku. W przypadku tych dwóch podatków rząd liczy na znaczną poprawę ściągalności oraz rozszerzenie bazy podatkowej. Dodatkowo w prognozie dochodów z podatku CIT uwzględniono finansowe skutki programu pomocowego dla zakładów pracy chronionej i zakładów aktywności zawodowej będącego konsekwencją wyroku TK z 25 czerwca 2002 roku. Prognoza wpływów z PIT na 2005 roku uwzględnia także m.in. umożliwienie owdowiałym małżonkom korzystania ze wspólnego rozliczania, zmianę wielkości limitu odliczania darowizn do maksymalnie 6 proc. dochodu oraz skutek wejścia w życie zwolnienia z opodatkowania dochodów uzyskiwanych z płatnego zbycia obligacji, papierów wartościowych w obrocie publicznym oraz dochodów z realizacji praw wynikających z papierów wartościowych. Na lata 2004–2006 zostały przyznane Polsce dodatkowe środki UE, które mają na celu niwelowanie negatywnych skutków dla budżetu centralnego związanych z niedopasowaniem czasowym i strukturalnych przepływów kasowych między Polską a Unią. Przewiduje się, że dynamika realna rekompensat budżetowych wyniesie nieco ponad 16%.

Wydatki budżetowe oszacowano na ok. 208,7 mld zł, a ich dynamika realna jest niska (101,4%) i bliska tzw. „regule Belki", ograniczającej przyrost wydatków o 1 pkt proc. ponad poziom inflacji. Fakt ten niewątpliwie zasługuje na pochwałę; nadal duże wątpliwości budzi jednak kwestia klasyfikacji dotacji do OFE (11,3 mld zł w 2005 wobec 10,3 mld zł w 2004 roku) i ujmowania ich jako rozchodów (czyli umieszczenia ich „pod kreską"), a nie jako wydatków bieżących. Z powodu tych niejasności metodologicznych prawidłowe określenie skali poluzowania polityki fiskalnej jest utrudnione. Decyzja Eurostatu podjęta w kontekście zasad klasyfikowania różnych typów systemów emerytalnych dopuszcza

dwustronne spotkania negocjacyjne, podczas których analizie są poddane indywidualne przypadki poszczególnych państw Unii. Z opublikowanego we wrześniu Komunikatu o wielkości deficytu i długu krajów UE za rok 2003 wynika, że do marca 2007 roku kraje, które zreformowały swój system emerytalny, jak Polska i Szwecja, powinny przestać zaliczać OFE do sektora finansów publicznych. Wypełnienie poleceń oznaczałoby wzrost deficytu o ok. 1,5–1,6 pkt. proc. i nie powodowałoby spadku relacji długu do PKB o ok. 6–7,5 pkt. proc. W projekcie ustawy budżetowej na 2005 roku szacuje się, że dług sektora finansów publicznych w relacji do PKB wyniesie ok. 56,6%, a według ESA'95 ok. 49,1%.

**INFORMACJA EUROSTATU NR 30/2004 Z 2 MARCA 2004 ROKU**

W marcu Eurostat podjął decyzję w sprawie klasyfikacji kapitałowych funduszy emerytalnych, w przypadku których rząd jest zaangażowany albo jako zarządzający przepływem składek i świadczeń emerytalnych albo jako gwarant ryzyka związanego z zapewnieniem wypłat emerytur. W ESA'95, istnieje rozróżnienie pomiędzy dwoma typami systemów emerytalnych: „kapitałowymi" i "niekapitałowymi". System „niekapitałowy" jest powszechnie nazywany systemem pay–as–you–go, gdzie następuje bieżący transfer środków wpłacanych do systemu przez pracujących. Natomiast systemy kapitałowe funkcjonują na zasadzie oszczędnościowej. Pierwszą kategorią systemów kapitałowych są systemy kapitałowe o zdefiniowanym świadczeniu i w tym przypadku ESA'95 dostarcza jednoznacznych zasad ich klasyfikowania jako „systemów zabezpieczenia społecznego" w przypadkach, gdy jednostka rządowa jest odpowiedzialna za zarządzanie systemem (gwarancja świadczenia), a zatem i ponosi ryzyko finansowe. Natomiast w drugim przypadku zwanym systemem kapitałowym o zdefiniowanej składce ESA'95 wymagała rozstrzygnięcia kwestii klasyfikacyjnej. Eurostat podjął decyzję, że jeżeli jednostka rządowa jest odpowiedzialna za zarządzanie systemem emerytalnym o zdefiniowanej składce, dla której nie istnieje żadna gwarancja rządowa w stosunku do ryzyka związanego z nie wywiązaniem się z określonej wypłaty, obejmującego większość uczestników, system nie może być ujęty jako system zabezpieczenia społecznego, a jednostka zarządzająca systemem musi zostać sklasyfikowana jako publiczna korporacja finansowa (czyli poza sektorem publicznym). Ponadto Eurostat zdecydował, że w przypadku systemów mieszanych muszą być rozróżnione dwie jednostki instytucjonalne, każda z nich zgodnie z właściwością określonego (jednego), zidentyfikowanego systemu.

Planowane na 2005 rok wydatki budżetu państwa uwzględniają efekty finansowe *Programu uporządkowania i ograniczenia wydatków publicznych* (nową formułę określania wydatków MON, wprowadzenie nowej zasady waloryzacji świadczeń emerytalno– rentowych, zmianę zasad opłacania składek w systemie ubezpieczeń społecznych dla rolników, wejście w życie ustaw wynikających z realizacji programu: ustaw o świadczeniach przedemerytalnych i o świadczeniach rodzinnych). Jak na razie projekt budżetu opiera się wyłącznie na jedynej uchwalonej ustawie o zmianie zasad waloryzacji rent i emerytur. Parlament odrzucił poprawkę zakładającą zwiększenie składki na ubezpieczenia zdrowotne, trzy inne ważne ustawy znajdują się w komisji, a ustawa o KRUS stanęła na posiedzeniu rządu razem z ustawą budżetową. W budżecie na rok przyszły jest ujęta część nie przegłosowanych jeszcze ustaw i ich skutków finansowych, w tym 1 mld zł z KRUS i 1,8 mld zł z ustawy dotyczącej zmiany sposobu naliczania składki na ZUS.

Z informacji MF wynika, że wydatki związane z wypłatą świadczeń z ubezpieczenia społecznego i wydatki o charakterze socjalnym stanowić będą ok. 30,5% planowanych na 2005 rok wydatków budżetu i będą realnie niższe o 1,9% (przy czym przewiduje się wzrost o ponad 32 % wydatków na pomoc społeczną). Nakłady na oświatę i wychowanie wzrosną o 18,3% (realnie o 14,9%), wydatki na szkolnictwo wyższe o ponad 7%, a wydatki na naukę będą nominalnie na takim samym poziomie (realny spadek o prawie 3%). Z dostępnych informacji wynika także, że wydatki na administrację publiczną będą niższe w ujęciu nominalnym o 1,4% (realnie o 4,3%) w stosunku do 2004 roku. W projekcie ustawy budżetowej szacuje się, że wynik pomiędzy środkami przekazanymi przez UE a wydatkowanymi przez budżet państwa będzie dodatni na poziomie ok. 10 mld zł, przy czym nie pokazano efektu na wynik budżetu centralnego, który będzie raczej negatywny.

Tabela 6.3. Proporcje między wydatkami budżetowymi (w %)

| Rok | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|---|---|---|---|---|
| Wydatki zdeterminowane | 66,7 | 67,6 | 62,2 | 58,8 |
| Wydatki elastyczne | 33,3 | 32,4 | 37,8 | 41,2 |

Źródło: Ministerstwo Finansów

# 7. SEKTOR FINANSOWY

*Stanisław Kubielas*

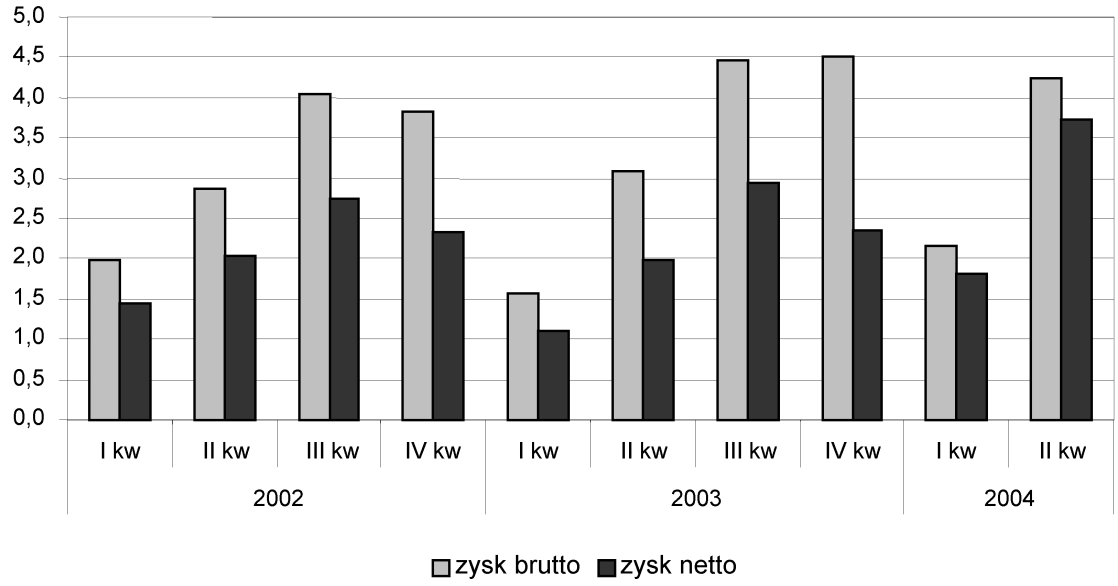
## 7.1. SEKTOR BANKOWY

### Wyniki finansowe sektora bankowego

*Dwuletnia stagnacja w sektorze bankowym została przełamana; banki skorzystały na ożywieniu koniunktury, lecz nie poprzez wzrost sprzedaży, a dzięki poprawie sytuacji finansowej przedsiębiorstw, regulacjom podatkowym i odwróceniu spadkowego trendu stóp procentowych*

Wyniki finansowe sektora bankowego za I połowę 204 roku wskazują na radykalną poprawę kondycji finansowej banków w stosunku do ostatnich dwóch lat, zwłaszcza pod względem wielkości wygospodarowanego zysku netto. Wprawdzie już w ubiegłym roku poziom zysku brutto znacznie wzrósł w porównaniu z recesyjnym rokiem 2002, ale duże odpisy na rezerwy i niekorzystne regulacje podatkowe sprawiły, że wynik netto był prawie taki sam jak rok wcześniej (na najniższym poziomie od pięciu lat). Wynik finansowy netto za pierwsze półrocze wzrósł o 80% w stosunku do wyniku za taki sam okres w roku ubiegłym i był większy od zysku netto za cały ubiegły rok. Banki zarobiły netto do końca czerwca 3,725 mld zł, wobec 2,343 mld zł w całym ubiegłym roku. Można uznać, że dwuletnia stagnacja w sektorze bankowym została przełamana.

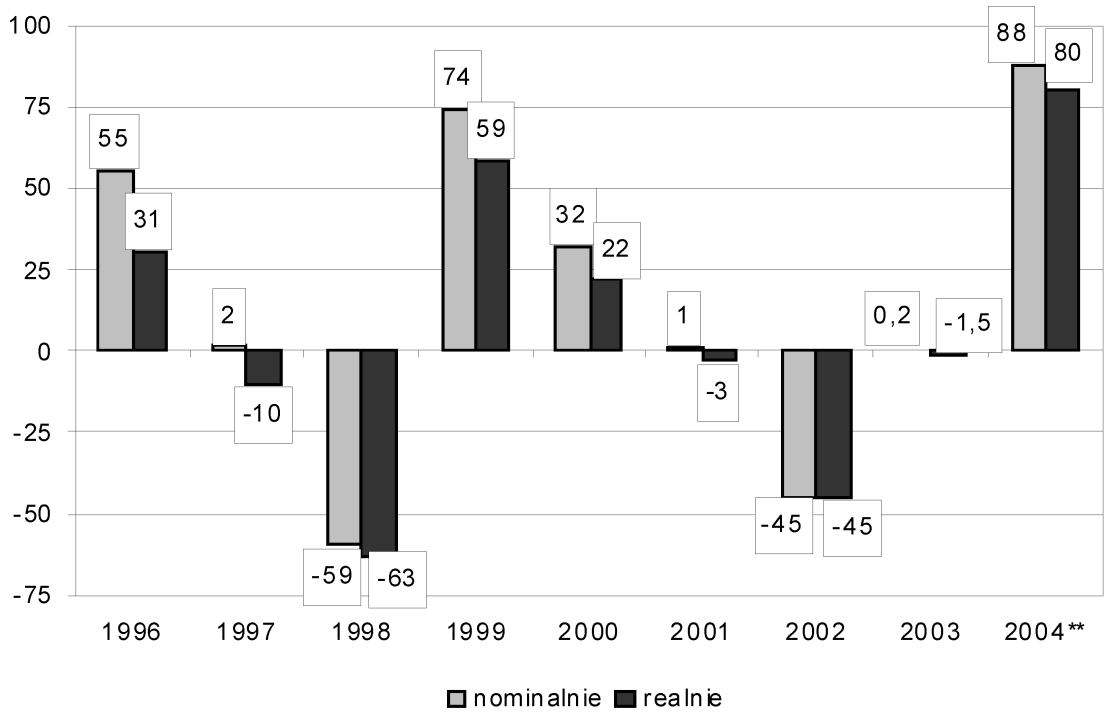
Wykres 7.1. Wynik finansowy sektora bankowego (skumulowany) w mld PLN




Źródło: GINB

Przyczyn poprawy sytuacji finansowej banków jest kilka, ale raczej związane są z odwróceniem niekorzystnych parametrów finansowych, niż z ekspansją samej działalności bankowej, wzrostem dynamiki aktywów lub akcji kredytowej. Banki zyskały w tym roku na rozliczeniach podatkowych związanych z obniżeniem stawki CIT, które kosztowały je drogo na koniec ubiegłego roku. Korzyści były podwójne: płynące z samej obniżki stawki podatkowej oraz z celowego przesunięcia dochodów do opodatkowania z ubiegłego roku na obecny, gdy obowiązują niższe stawki. Banki skorzystały też znacznie na ożywieniu gospodarczym, lecz nie poprzez wzrost sprzedaży, ale dzięki poprawie sytuacji finansowej przedsiębiorstw, co umożliwiło poprawę portfela kredytowego, obniżenie ryzyka i w końcu redukcję rezerw na należności nieregularne. Pomogło tu również złagodzenie od stycznia br. zasad klasyfikowania należności i tworzenia rezerw celowych (wydłużenie dopuszczalnych opóźnień spłaty)[1]. Trzecią istotną przyczyną było zahamowanie spadku stóp procentowych, co pozwoliło na odwrócenie malejącego trendu marży odsetkowej (podobnie jak w 2000 roku, gdy również miał miejsce zwrot od malejących do rosnących stóp procentowych). W końcu efekty przyniosła umiejętna polityka zwiększania opłat i prowizji, zwiększając znacznie dochody pozaodsetkowe.

Wykres 7.2. Dynamika zysku netto sektora bankowego (w %)




** po dwóch kwartałach
Źródło: GINB

Wzrost marży odsetkowej możliwy był dzięki istotnej zmianie struktury oszczędności na korzyść depozytów bieżących. Gdy stopy procentowe rosły, dbano o to, by nie podnosić oprocentowania depozytów na żądanie ROR, co powodowało ciągły wzrost marży depozytowej. Gdy trend się odwrócił i nastąpił spadek oprocentowania lokat terminowych, opłacalność tych lokat sukcesywnie malała w stosunku do depozytów bieżących, zwłaszcza po opodatkowaniu odsetek (podatkiem Belki). Od wprowadzenia tego podatku udział depozytów bieżących w oszczędnościach bankowych ludności wzrósł z 16 do 24 proc. Po zahamowaniu spadku stóp procentowych, a jeszcze bardziej przy oczekiwanym wzroście, daje to dużym bankom detalicznym możliwość uzyskiwania imponujących zysków bez żadnego wysiłku, lokując te środki np. na rynku międzybankowym. Duże banki zyskują w ten sposób najwięcej, do 20–30% wyniku odsetkowego. Np. PKO BP, który dysponuje 30–procentowym udziałem w rynku depozytów i 19 mld złotych na rachunkach ROR, może lokując tą kwotę na rynku międzybankowym po średniej 1–miesięcznej stopie wygospodarować cały swój roczny zysk (1mld złotych). W tym

[1] Udział należności zagrożonych zmniejszył się do poziomu sprzed trzech lat (18%), przed początkiem recesji.

roku przy wzrostowej tendencji stóp procentowych banki nie będą raczej podnosić oprocentowania rachunków bieżących, co pozwoli im na utrzymanie, lub nawet dalszy wzrost wysokiej marży odsetkowej. Czynnikiem ograniczającym będzie nasilenie konkurencji o udział w rynku depozytów ludności.

W minionym półroczu przy niewielkim przyroście przychodów z działalności bankowej i sumy bilansowej nastąpił gwałtowny wzrost zysku netto (w niektórych bankach o 100 i 200%), głównie na skutek wzrostu marży depozytowej, dochodów pozaodsetkowych (z opłat i prowizji) oraz redukcji rezerw i efektu podatkowego. Poprawa wyniku finansowego znalazła wyraźne odbicie we wzroście rentowności aktywów ROA i kapitałów ROE, przełamując spadkową od dwóch lat tendencję. Rentowności liczone w sposób ciągniony (sumą zysków za ostatnie cztery kwartały do średnich kapitałów/aktywów) wzrosły realnie dla kapitałów do 4,85% i aktywów do 0,74% na koniec półrocza, co jednak nadal pozostaje w tyle za światowymi standardami efektywności, które wynoszą odpowiednio 15% i 1%. Wprawdzie rentowności liczone kwartalnie były odpowiednio wyższe, 18,5% i 1,5%, ale można wątpić, czy osiągnięta w pierwszym półroczu dynamika zysku utrzyma się do końca roku bez znacznego przyspieszenia akcji kredytowej. Bez szybszego wzrostu aktywów obecne źródła wzrostu zysku netto mogą się wyczerpać. W czerwcu odnotowano lekki spadek indeksu koniunktury bankowej Pengab. Niektóre banki podbudowane aktualnymi wynikami planują jednak wzrost ROE w najbliższych latach nawet do ponad 20%.

Tabela 7.1.Wskaźniki operacyjne banków komercyjnych (w %)

| Wyszczególnienie | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004* | 2004** |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Marża odsetkowa | 4,03 | 3,49 | 3,27 | 3,01 | 3,18 | 3,11 |
| ROE | 14,54 | 12,02 | 5,33 | 5,39 | 7,15 | 9,46 |
| ROE realnie | 5,56 | 8,13 | 4,49 | 3,63 | 5,35 | 4,85 |
| ROA | 1,03 | 0,91 | 0,44 | 0,46 | 0,8 | 0,74 |
| Współczynnik wypłacalności | 12,9 | 15,1 | 13,8 | 13,7 | 14,3 | 15,7 |
| Należności | 15,5 | 18,6 | 22,0 | 22,0 | 20,2 | 18,1 |

* po pierwszym kwartale
** po drugim kwartale
Uwaga: ROE i ROA liczone w sposób ciągniony (przez 4 ostatnie kwartały
Źródło: GINB

Wszystkie z pięciu największych banków z zagranicznym kapitałem mają rentowność poniżej światowego standardu, małą, 9–krotną dźwignię, ROE o połowę niższy niż w dobrze zarządzanych, zachodnich bankach komercyjnych. Wyjątek stanowi PKO BP, bank państwowy bez dostępu do kapitału i doświadczenia wielkich banków zagranicznych. Jeszcze kilka lat temu był typowany na przegranego w konkurencji z bankami należącymi do renomowanych międzynarodowych grup finansowych, a dzisiaj wykazuje ROE ponad 25% (wynik dorównujący najbardziej efektywnym bankom europejskim), ROA 1,5%, 15–krotną dźwignię, oraz lojalnych i niewymagających klientów, na których zazdrośnie spoglądają banki zagraniczne. Rozpoczęta właśnie prywatyzacja Banku może być katalizatorem przyspieszającym restrukturyzację całego sektora bankowego.

Banki nie powiększają już kapitałów. Coraz większa część zysku przeznaczana jest na wypłatę dywidendy, często ponad 30%, a w niektórych przypadkach nawet prawie cały zysk (Bank Handlowy, Pekao SA, BPH). Przy aktualnej dynamice rynku banki są już wystarczająco wyposażone w kapitały, o czym świadczą wysokie współczynniki wypłacalności (średnio w sektorze banków komercyjnych 15,7%, wobec 13,7% na koniec 2003 roku), które pogarszają rentowność kapitałów. W wielu przypadkach można mówić nawet o przekapitalizowaniu, a część zagranicznych inwestorów chętnie obniżyłoby kapitały, poprawiając w ten sposób wskaźniki efektywności. W najbliższych latach można wręcz oczekiwać operacji polegających na skupowaniu i umarzaniu akcji, co powinno wpłynąć na wzrost ich wartości dla akcjonariuszy.

Wskaźnik kosztów operacyjnych do średnich aktywów netto (3,13 wobec 1,5 — standardu efektywnych banków światowych) pokazuje, że banki nie wykorzystują w pełni efektu skali i mają rozmiary suboptymalne, co utrzymuje się z roku na rok z powodu niskiej dynamiki wzrostu działalności bankowej i rozdrobnienia sektora. Wskaźnik kosztów operacyjnych do wyniku z działalności bankowej (59,3) odpowiada standardom światowym (50–55). Konkluzja płynąca z zestawienia obu tych wskaźników jest jednak mało pocieszająca — źródłem dobrych wyników finansowych sektora jest wysoka i rosnąca

Tabela 7.2. Wskaźniki kosztów w bankach komercyjnych

| Wyszczególnienie | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004* | 2004** |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Koszty operacyjne | | | | | | |
| w % wyniku z działalności bankowej | 58,7 | 58,0 | 57,6 | 62,0 | 57,7 | 59,3 |
| w % aktywów netto | 3,65 | 3,67 | 3,38 | 3,26 | 3,15 | 3,13 |
| Koszty całkowite | | | | | | |
| w % przychodów ogółem | 92,6 | 93,7 | 96,1 | 94,5 | 90,9 | 90,1 |

* po pierwszym kwartale
** po drugim kwartale
Źródło: GINB

marża odsetkowa (3,11 wobec standardu 1,5–2), świadcząca o jego monopolistycznej pozycji w stosunku do sektora niefinansowego i mało efektywnym w rozumieniu makroekonomicznym systemie pośrednictwa finansowego[2]. Analiza czynników kształtowania wyniku finansowego w ostatnim okresie potwierdza utrzymywanie się tej tendencji. Warto jednak zwrócić uwagę na istotną poprawę wskaźnika udziału kosztów całkowitych w przychodach, co przy względnej stagnacji przychodów świadczy, że banki szukają źródeł wzrostu efektywności raczej po stronie kosztów niż sprzedaży.

## Dynamika sektora bankowego

*Sektor bankowy rozwija się dwukrotnie wolniej od tempa wzrostu PKB; jeśli to nie ulegnie zmianie dojdzie w tym roku do kolejnego obniżenia poziomu monetyzacji gospodarki (relacji aktywów sektora bankowego do PKB)*

Tempo wzrostu aktywów sektora pozostaje na niskim poziomie z roku 2003 (realnie o 3%), czyli poniżej aktualnego tempa rozwoju gospodarczego. Pomimo dynamicznego wzrostu PKB, produkcji przemysłowej i eksportu, utrzymująca się niska dynamika inwestycji nie wróży szybkiego wzrostu aktywów sektora. Wraz ze wzrostem przychodów przedsiębiorstw obserwuje się raczej tendencję do szybszej spłaty zobowiązań długoterminowych oraz mniejszy popyt na kredyty obrotowe i inwestycyjne. Niewielki przyrost kredytów w stosunku do końca II kwartału ubiegłego roku (nominalnie o 5,9%) wynikał przede wszystkim z zadłużania się gospodarstw domowych. Niewielką dynamikę wykazywały także depozyty (od końca II kwartału 2003 roku wzrost nominalnie o 5,2%), głównie na skutek wzrostu depozytów przedsiębiorstw przy znacznej poprawie ich sytuacji finansowej i niskiej skłonności do inwestowania. Obie tendencje obserwowano już w 2003 roku.

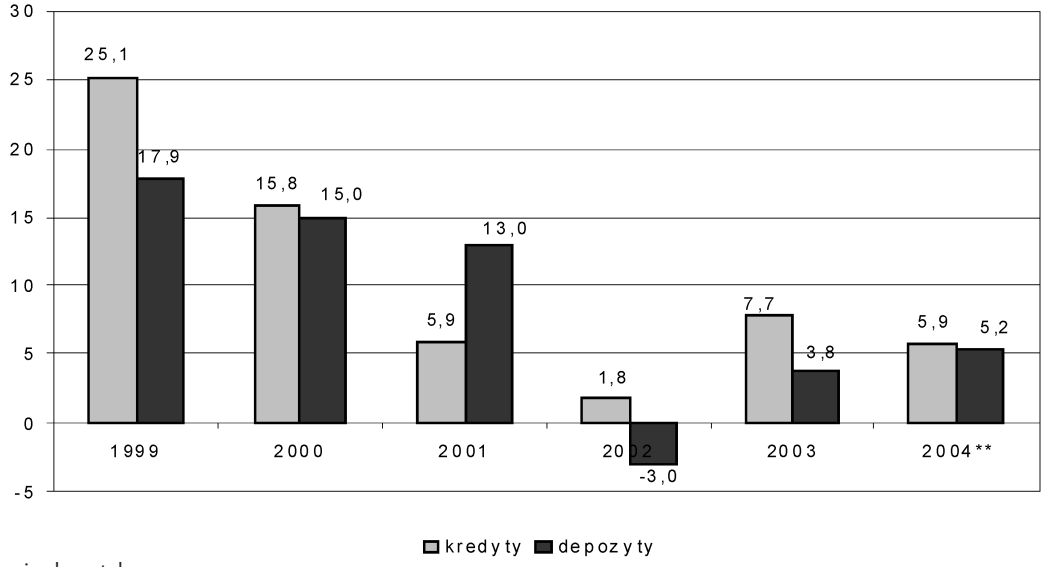
Dynamika sumy bilansowej sektora bankowego była nakręcana nadal rozwojem rynku kredytów mieszkaniowych. Wyraźnie słabiej rosły te banki, które były mniej aktywne lub traciły udziały w tym segmencie rynku. Wraz ze wzrostem ryzyka kursowego nastąpiło jednak zmniejszanie zaangażowania w kredyty indeksowane w walutach obcych. Przewiduje się, że do końca przyszłego roku kwota kredytów mieszkaniowych udzielonych przez banki wzrośnie z obecnych 4% do 8% PKB.

Do najszybciej zadłużających się grup klientów banków należeli rolnicy indywidualni, motywowani chęcią wykorzystania unijnych środków w ramach programu SAPARD (największą popularnością cieszył się kredyt na traktory). Grupa ta stanowiła jednak nie więcej niż 10% zadłużenia gospodarstw domowych.

Wobec dotychczasowej stagnacji akcji kredytowej dla przedsiębiorstw optymistycznie rokuje rosnące zaangażowanie banków w pomoc skierowaną do klientów w pozyskiwaniu środków unijnych, przygotowanie wniosków, dystrybucję środków z funduszy strukturalnych, udzielanie kredytów pomostowych na prefinansowanie projektów inwestycyjnych, które będą współfinansowane przez Unię. Wydaje się, że te tendencje utrzymają się w tym roku i przy obecnej stagnacji kredytu dla przedsię-

[2] O poziomie konkurencyjności produktów nie najlepiej świadczy fakt, że nawet po wstąpieniu do Unii żaden z banków nie wpadł na pomysł zaoferowania karty płatniczej w euro.

Wykres 7.3. Dynamika zysku netto sektora bankowego (w %)




** po drugim kwartale
Źródło: GINB

biorstw większych zmian można oczekiwać dopiero wraz z efektem mnożnikowym napływu środków unijnych, powodującym ożywienie inwestycji i poakcesyjną restrukturyzacją sektora.

## Poakcesyjne zmiany strukturalne

*Mimo wcześniejszych przewidywań po wejściu do UE nie obserwuje się zasadniczych zmian strukturalnych sektora bankowego, widoczna jest nawet jego dalsza dekoncentracja; w związku z planowanym wejściem do Polski nowych banków zagranicznych zanosi się raczej na dalsze rozdrobnienie rynku niż jego konsolidację*

Sytuacja ta może oznaczać, że sektor został na tyle zrestrukturyzowany, a dzięki zagranicznym inwestorom już dawno jest w UE, a więc nie wymaga większych zmian organizacyjnych. Z drugiej strony jednak małe wykorzystanie efektów skali jest jedną z głównych przyczyn niskich jak na standardy europejskie rentowności kapitałów i aktywów, a przy stosunkowo niewielkim rynku wewnętrznym i niskim poziomie monetyzacji udział 5 największych banków w aktywach wynosi niewiele ponad 50% i z roku na rok maleje (w Wielkiej Brytanii 70% udział w aktywach posiada 5 największych banków, w Polsce 10).

Proste wyjaśnienie tego stanu jest takie, że sektor jest mało konkurencyjny, co pozwala utrzymać marże na wysokim poziomie i zgodnie z teorią monopolistycznej konkurencji generuje zyski nadzwyczajne, które zachęcają nowych, drobnych graczy do walki o podział rynku. Więksi gracze nie są w stanie ich wyeliminować, bo zajęci są raczej walką o utrzymanie rentowności (koszty) niż o rynek, który właściwie pomału tracą. Jednocześnie stoją wobec alternatywy przejmowania mniejszych krajowych banków lub przekształcenia w oddziały zagranicznych spółek macierzystych. Pierwsza alternatywa jest na razie mało opłacalna, bo polskie banki są na tle regionu bardzo drogie. Druga jest dosyć skomplikowana. Wprawdzie w przypadku małych banków ze 100% udziałem kapitału zagranicznego nie byłoby problemu, ale te są małe i nie mają większego znaczenia na rynku. Gorzej jest z dużymi bankami notowanymi na warszawskiej giełdzie, które są spółkami o kapitale mieszanym i dla przekształcenia w oddział należałoby pozbyć się krajowych udziałowców. Banki zagraniczne oraz będące spółkami zależnymi od banków zagranicznych, stanowią połowę kapitalizacji warszawskiej giełdy, a ich wycofanie miałoby poważne konsekwencje dla polskiego rynku kapitałowego. Można się spodziewać nacisków na odłożenie takich decyzji. Pozostają więc fuzje między spółkami macierzystymi, ale mimo różnych plotek na razie się na to nie zanosi. Nie jest wykluczone, że dopiero zmiany w przepisach regulacyjnych Bazylea II i dotyczących nowych zasad sprawozdawczości (od roku 2007) przyczynią się do dalszego zróżnicowania pozycji banków, a w konsekwencji do konsolidacji.

Po przystąpieniu do UE pojawiają się sygnały o chęci nowych inwestorów do wejścia na polski rynek. Według GINB czterech nowych inwestorów chce otworzyć w Polsce bank lub filię, a jeden planuje działalność w formie oddziału. Jednocześnie kilkanaście banków zagranicznych nosi się z zamiarem rozpoczęcia w Polsce działania transgranicznego na podstawie jednolitej licencji bankowej UE. Zanosi się raczej na dalsze rozdrobnienie rynku niż jego konsolidację.

*Lesław Pietrewicz*

## 7.2. SEKTOR POZABANKOWY

*W polskiej gospodarce wyraźnie wzrasta znaczenie giełdy papierów wartościowych*

Poważną barierą utrudniającą do niedawna rozwój giełdy w Polsce był brak zrozumienia w kręgach rządowych znaczenia sprawnych rynków finansowych i korzyści płynących z ich rozwoju. Na taki stan rzeczy nakładał się skuteczny lobbing bankowców (zorganizowanych w Związku Banków Polskich). Sytuacja ta zaczęła się zmieniać dzięki rozwojowi OFE i podnoszonej przez nie kwestii wpływu niedorozwoju giełdy na obniżenie oczekiwanej stopy zwrotu i w konsekwencji wysokość przyszłych emerytur. Dzięki objęciu teki Ministra Skarbu Państwa przez związanego zawodowo z giełdą Jacka Sochę, rząd po 4 latach przerwy powrócił do wspierania rozwoju rynku przez prywatyzację. Najbliższa jesienna sprzedaż akcji PKO BP, stanowiąca największą ofertę publiczna w historii GPW, jest tylko pierwszą prywatyzacją z serii. Na giełdę wybierają się m.in.: PWSiP, Ciech, PGNiG, ZA Puławy, ZCh Police i BGŻ, które znacząco zwiększą kapitalizację polskiego rynku, co wpłynie na poprawę efektywności alokacyjnej z korzyścią dla całej gospodarki. Jednocześnie coraz liczniej na giełdę wchodzą poszukujące kapitału przedsiębiorstwa prywatne. W 2004 roku zanotowano już 19 debiutów, do końca roku przewiduje się kilkanaście kolejnych. z punktu widzenia alokacji kapitału w gospodarce ważne jest, że, na parkiet wchodzą spółki z nieobecnych tam dotąd branż, np. Swissmed Centrum Zdrowia, operujący w dziedzinie ochrony zdrowia.

Wzrost zainteresowania nowych emitentów notowaniem ich akcji na GPW jest nie tylko pochodną dobrej koniunktury, ale przede wszystkim rezultatem wiary w potencjał naszego rynku. Najlepiej świadczy o tym ogromny wzrost zainteresowania notowaniem na warszawskim parkiecie ze strony zagranicznych spółek z regionu Europy Środkowej (zarówno w systemie notowań równoległych, jak i poprzez IPO). Plany takie mają jeszcze na ten rok węgierskie koncerny MOL i BorsodChem, a w dalszej kolejności taki gigant jak bank Raiffeisen. Najbliższy debiutu na warszawskim rynku jest amerykański koncern farmaceutyczny IVAX, który wyda swoje akcje za papiery Polfy Kutno. Umiędzynarodowienie warszawskiej giełdy ma ogromne znaczenie dla jej prestiżu i budowy pozycji centrum finansowego na Europę Środkowo–Wschodnią, co jest podstawowym celem zawartym w strategii rozwoju rynku kapitałowego „Agenda Warsaw City 2010" przyjętej wiosną przez rząd. Sama prywatyzacja GPW, przewidziana na 2005 rok, mająca skutkować poprawą jej „wiarygodności", ma niepomiernie mniejsze znaczenie. Wzrostowi zainteresowania zagranicznych podmiotów giełdą w Warszawie sprzyjają cztery grupy czynników:

- ❒ przystąpienie Polski do UE i związana z tym zmiana klasyfikacji naszego rynku oraz wzrost zaufania;
- ❒ spadek nadziei na fuzje największych giełd europejskich, co poprawia pozycję znaczących giełd regionalnych;
- ❒ utrzymująca się optymalna struktura inwestorów i niemal gwarancja dopływu znacznych środków ze strony OFE;
- ❒ wielki sukces notowań pierwszej zagranicznej spółki BACA: wzrost kursu w ciągu niecałego roku o ok. 50% (do czasu debiutu w Warszawie walory banku na parkiecie w Wiedniu tkwiły w trendzie bocznym).

Warszawska giełda coraz lepiej wypełnia funkcję mobilizacji kapitału; znacznie gorzej wypada w kategorii efektywności informacyjnej. O niskiej efektywności informacyjnej dobitnie świadczy przykład równolegle notowanych akcji i PDA (praw do akcji) spółki Mieszko, gdzie PDA notowane były

przez dłuższy czas z ponad 20% dyskontem. Nawet po zarejestrowaniu nowej emisji przez sąd dyskonto do ostatniego dnia notowań PDA wynosiło kilka procent. O niskiej efektywności naszej giełdy świadczy też fatalne zachowanie kursów akcji wielu tegorocznych debiutantów. W tym ostatnim przypadku ujawnia się znaczenie czynników strukturalnych, a dokładniej "głodu akcji" za strony OFE. Dobra koniunktura i ww. „głód akcji" umożliwiły uplasowanie emisji spółkom, które mogą nie nadawać się do obecności na giełdzie. Można oczekiwać kontynuacji tego procesu w średnim okresie, po czym nastąpi nieunikniony etap weryfikacji.

Martwić też może sytuacja na giełdowym rynku terminowym. W założeniu rozwój tego rynku pozytywnie wpływa na wzrost gospodarczy, gdyż umożliwia transfer i zabezpieczanie się przed ryzykiem. W Warszawie obrót kontraktami zdominowany jest przez inwestorów indywidualnych. Ich udział w roku 2003 wyniósł 74%, w porównaniu z 29% udziałem inwestorów indywidualnych w obrotach na rynku akcji. Najbardziej znamienny jest jednak fakt, że ok. 98% obrotu skupia się na handlu ostatnią serią kontraktu na indeks WIG20, natomiast kontrakty na poszczególne akcje czy na waluty nie zdobyły popularności. Sytuacja taka sugeruje, że rynek instrumentów pochodnych nie pełni swojej podstawowej funkcji, jaką jest zabezpieczenie przed ryzykiem. Zamiast tego stał się on swoistym kasynem dla spekulacyjnie nastawionych inwestorów indywidualnych. Sama konstrukcja tego rynku sprzyja tego typu zachowaniom, gdyż nie istnieje potrzeba posiadania i lokowania dużych kapitałów; wymagany jest jedynie niewielki depozyt zabezpieczający transakcje. Nadziei na zmianę tego stanu rzeczy można upatrywać w planach GPW wprowadzenia kontraktów na obligacje. Mogą one stanowić atrakcyjny instrument dla OFE i TFI jako zabezpieczenie dla ryzyka związanego z inwestycjami w obligacje.

### *Na rynku walutowym możliwy jest dalszy wzrost wartości złotego*

Złoty zyskał w tym roku do euro ponad 10%. Aprecjacja złotego przybrała na sile na początku maja. Początkowo tłumaczono ją optymizmem inwestorów wywołanym wstąpieniem Polski do UE, następnie popytem na papiery rządowe związanym z oczekiwanymi podwyżkami stóp procentowych i napływem funduszy unijnych. Warto zwrócić uwagę, że w odróżnieniu od tempa napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich, które utrzymuje się na zbliżonym do ubiegłego roku poziomie, napływ kapitału portfelowego inwestującego głównie w obligacje skarbowe jest rekordowo wysoki. Do tej pory przekroczył 27 mld zł i jest pięciokrotnie wyższy niż do lipca ubiegłego roku i prawie dwukrotnie wyższy niż w całym 2003 roku oraz najwyższy w okresie ostatnich siedmiu lat. Tak silny napływ gorącego kapitału oznacza oczywiście silną aprecjację złotówki, co niekorzystnie wpływa na konkurencyjność naszego eksportu, ale jednocześnie sprzyja obniżaniu inflacji. Przemożny wpływ na kształtowanie się kursu złotego w stosunku do koszyka walut posiada Rada Polityki Pieniężnej. Ostatnie jej decyzje zwiększyły niepewność na rynkach finansowych i wpłynęły, a zapewne wpływać będą nadal, na zwiększenie wahań, zanim rynek nie oceni decyzji Rady jako w większym stopniu przewidywalnych. Dodatkowym czynnikiem ryzyka, zarówno dla rynku walutowego jak i obligacji, będzie w najbliższym czasie niepewność polityczna (debata nad budżetem).

### *Wzrost udziału inwestorów zagranicznych w finansowaniu długu krajowego Skarbu Państwa zwiększa podatność polskiej waluty (i gospodarki) na szoki zewnętrzne*

Rynek papierów dłużnych zdominowany jest przez papiery emitowane przez Skarb Państwa. Rynek obligacji przedsiębiorstw ma marginalne znaczenie. Słabnie też aktywność przedsiębiorstw na rynku KPD (krótkoterminowych papierów dłużnych). Przez 3 miesiące lata nie został przeprowadzony żaden nowy program, zaś zadłużenie przedsiębiorstw z tytułu KPD spadło z do 11,2 mld zł.

Na rynku długu ceny zmieniają się w reakcji na wielkość podaży obligacji skarbowych oferowanych przez Ministerstwo Finansów, a także oczekiwania dotyczące inflacji i stóp procentowych NBP. Notowany od kilku miesięcy wzrost oprocentowania obligacji SP przybrał na sile po sierpniowej decyzji RPP. Większe oprocentowanie obligacji SP i oczekiwania wzrostu wartości złotego zwiększają napływ do Polski gorącego kapitału spekulacyjnego. Ten zaś może gwałtownie odpłynąć na skutek zawirowań mających miejsce nawet w zupełnie innej części świata, pociągając za sobą notowania obligacji i złotego w Polsce.

*Sylwia Zajączkowska–Jakimiak*

# 8. UWARUNKOWANIA MIĘDZYNARODOWE

## 8.1. SYTUACJA GOSPODARCZA NA ŚWIECIE

*Wysokie ceny ropy naftowej utrzymają się do końca III kwartału 2004 roku, co może negatywnie wpłynąć na wzrost gospodarki światowej*

Sytuacja na światowym rynku energetycznym jest bardzo złożona, składają się na nią zarówno problemy po stronie podaży, pomimo największej od 1989 roku produkcji ropy naftowej (30 mln baryłek dziennie), jak i popytu. Głównym powodem gwałtownych podwyżek cen ropy w ostatnim okresie jest niestabilna sytuacja polityczna u czołowych dostawców tego surowca: Rosji, Wenezueli, Nigerii. W Iraku i w Arabii Saudyjskiej atakowane są rafinerie. Ze względu na trwające w Zatoce Meksykańskiej huragany część rafinerii meksykańskich została zamknięta.

Do końca III kwartału br. zapotrzebowanie na ropę będzie wysokie, gdyż jest to tradycyjnie okres robienia zapasów, szczególnie w USA i krajach UE. W dłuższym okresie może okazać się, że problem z niedostateczną podażą surowca na rynkach międzynarodowych nadal pozostanie nierozwiązany. Wychodząca z recesji gospodarka światowa oraz niezwykle dynamiczny rozwój gospodarek krajów rozwijających się, w tym szczególnie Chin i Indii, kreują silny popyt na ropę naftową. Szacuje się, że jedynie w pierwszej połowie 2004 r. zapotrzebowanie gospodarki chińskiej na ropę naftową wzrosło o 40%. Brak dostosowań w produkcji ropy naftowej do rosnącego zapotrzebowania w krajach rozwijających się może okazać się w długim okresie barierą ograniczającą spadek cen tego surowca. Słaby kurs dolara, waluty rozliczeniowej na rynku paliw, stanowi z jednej strony zachętę dla krajów rozwijających się do importu tańszego surowca, a z drugiej strony powoduje spadek siły nabywczej dochodów eksporterów ropy naftowej. Straty rekompensuje im wzrost cen.

Pomimo iż cena ropy wzrosła do poziomu najwyższego od 20 lat nie należy spodziewać się recesji lub znacznego spadku konsumpcji. W porównaniu z poprzednimi szokami naftowymi wysokie ceny surowca dzisiaj mają ograniczony wpływ na gospodarkę światową. Kraje wysoko rozwinięte zużywają jedynie połowę ilości ropy w przeliczeniu do wysokości PKB w porównaniu do lat 70. Wzrost cen ropy jest relatywnie niewielki, ceny są wyższe jedynie o 2/3 od średniej z ostatnich czterech lat. W latach 70. i 80. ceny wzrosły trzykrotnie. Ponadto po skorygowaniu cen o wskaźnik inflacji okazuje się, że stanowią one jedynie połowę wartości cen z dekady lat 70. i 80.

Ceny ropy naftowej wpływają na tempo wzrostu gospodarczego w średnim i długim okresie. Ocenia się, że cena od 35 $ wzwyż za baryłkę negatywnie wpływa na wzrost gospodarczy. Kształtujące się ostatnio na poziomie około 42–45 $ koszty zakupu baryłki ropy naftowej, to o połowę większa cena niż średnia dla lat 2002–2003. Jeśli ceny pozostaną na tym poziomie, to istnieje obawa, że nastąpi spowolnienie dynamiki PKB w 2004 roku w krajach wysoko rozwiniętych o około 0,4 pkt. proc. Według wstępnych prognoz Eurostatu z tego powodu nastąpi korekta prognoz PKB krajów UE za 2004 r. o 0,3–0,4 pkt. proc. Do tej pory gospodarki UE nie odniosły większych strat ze względu na fakt, że za ropę płacą w dolarach, których kurs jest niższy w stosunku do euro, a koszty rozliczają we wspólnej walucie. Ze względu na pierwsze symptomy pojawiających się dodatkowych kosztów w branży transportowej i przemyśle motoryzacyjnym kraje UE przedstawiły do rozpatrzenia na wrześniowym posiedzeniu ministrów finansów propozycję ruchomej akcyzy na paliwo uzależnionej od wahań cen ropy naftowej.

Polska wydaje na import ropy naftowej około 2% PKB. Ze względu na wysokie ceny tego surowca rośnie inflacja. Bank Światowy podaje, że wzrost cen ropy spowodował w Polsce w I półroczu wzrost in-

flacji o 0,6 pkt. proc. Według szacunków Ministerstwa Finansów wzrost cen ropy o 1% powoduje wzrost wskaźnika inflacji o 0,04 pkt. proc. W okresie od grudnia 2003 do czerwca 2004 roku nastąpił wzrost cen ropy o 13,5%, co spowodowało wyższą inflację o 0,56 pkt. proc. Obok wysokich cen tego surowca na wzrost cen miała wpływ również akcesja do UE. Wzrost cen po przystąpieniu do UE i oczekiwania inflacyjne społeczeństwa przy utrzymujących się wysokich cenach ropy naftowej mogą rodzić obawy o naciski społeczne na podwyżki płac. Jednakże wydają się one być nieskuteczne, w sytuacji wysokiego bezrobocia i braku znaczących zmian na rynku pracy. Ograniczaniu inflacji z powodu wysokich cen ropy sprzyja silny kurs złotówki w stosunku do dolara, dzięki któremu import ropy rozliczany w tej walucie jest tańszy. Jednakże utrzymujące się wysokie ceny ropy naftowej lub ich dalszy wzrost przy jednoczesnym osłabieniu kursu złotówki mogą dodatkowo wzmóc presję inflacyjną.

## 8.2. SYTUACJA GOSPODARCZA W USA

*Zagrożeniem dla dalszego rozwoju gospodarki światowej może okazać się jednoczesne gwałtowne spowolnienie gospodarki chińskiej i podniesienie stóp procentowych w USA*

Tempo wzrostu gospodarczego USA w II kwartale 2004 roku wyniosło zaledwie 2,8% (1,5% pkt. proc. mniej niż w I kwartale) i jest wyraźnie niższe niż zapowiadała administracja USA i spodziewali się analitycy. Stanowiące aż 2/3 PKB gospodarki USA wydatki konsumpcyjne w II kwartale 2004 roku wzrosły jedynie o 1,6%, czyli czterokrotnie wolniej niż w poprzednim okresie. Poziom zarobków wzrósł zaledwie o 1,5%, podczas gdy poziom inflacji przekroczył 3%. Obok rosnących cen ropy naftowej, które odpowiedzialne są, jak się szacuje, za 0,5 pkt. proc. spadek konsumpcji, na wydatki obywateli USA mają wpływ stopniowo ograniczane ulgi podatkowe oraz rosnące stopy procentowe (zostały w pierwszym półroczu podniesione z 1% do 1,5%). Kluczowe dla decyzji banku centralnego o ewentualnych podwyżkach będą wyniki za III kwartał 2004 r. Jeśli nie poprawią się, to może oznaczać, że wzrost gospodarczy amerykańskiej gospodarki ma mniej solidne podstawy niż przedstawia to administracja. Pierwsze półrocze 2004 roku było okresem dalszego wzrostu deficytu obrotów bieżących. Jedną z przyczyn pogłębiającej się nierównowagi w bilansie handlowym, która sięgnęła w maju blisko 50 mld USD są rosnące ceny ropy naftowej. Największe zachwianie zanotowano w obrotach z Chinami. W czerwcu deficyt sięgnął 14,2 mld USD. Wartość amerykańskiego importu z Chin wyniosła 16,9 mld USD, podczas gdy eksportu zaledwie 2,7 mld USD. Deficyt obrotów bieżących jest finansowany przez inwestycje portfelowe, mniej stabilny kapitał niż inwestycje bezpośrednie. Największymi inwestorami pozostają nadal kraje azjatyckie, które w ten sposób chcą zabezpieczyć kursy własnych walut przed wzrostem w stosunku do dolara. Jednakże kosztem takiej operacji jest wzrost inflacji w tych gospodarkach.

Wkład gospodarki chińskiej przez ostatnie trzy lata we wzrost gospodarki światowej wynosił 30%, czyli był dwukrotnie większy niż USA. Dynamiczny wzrost nie jest zrównoważony, największym wyzwaniem dla rządu jest stopniowe ograniczenie inwestycji. Istnieją przesłanki by twierdzić, że spowalnianie gospodarki chińskiej nie wywoła kryzysu podobnego do tego z lat 1994–1995. Dzisiejsza dynamika wzrostu inflacji, inwestycji, konsumpcji i kredytów jest znacznie słabsza niż w okresie osta-

Tabela 8.1. Podstawowe wskaźniki makroekonomiczne gospodarki USA (w %)

| Wyszczególnienie | 2003 | | | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | I kw. | II kw. | III kw. | IV kw. | I kw. | II kw. |
| PKB | 1,9 | 4,1 | 7,4 | 4,2 | 4,5 | 2,8 |
| Dochody konsumentów | 1,1 | 4,3 | 7.0 | 3,2 | 1,4 | 1,5 |
| Wydatki konsumentów | 2,7 | 3,9 | 5,0 | 3,6 | 4,1 | 1,6 |
| Wydatki rządowe | 0,2 | 7,2 | 0,1 | 1,6 | 2,5 | 2,4 |
| Deficyt budżetowy (w mld USD) | –310,2 | –413,9 | –483,9 | –422,6 | –437,4 | –428,5 |
| Eksport towarów i usług | –1,54 | –1,6 | 11,3 | 17,5 | 7,3 | 6,1 |
| Import towarów i usług | –2,0 | 2,5 | 2,8 | 17,1 | 10,6 | 14,1 |
| Bilans obrotów bieżących (w mld USD) | –534,2 | –518,6 | –504,3 | –486,6 | –557,0 | –640,5 |

Źródło: Departament Handlu USA, wrzesień 2004

tniego kryzysu, podaż pieniądza jest dwukrotnie mniejsza, stopy procentowe są dodatnie (5,3%), a na rachunku obrotów bieżących notuje się nadwyżkę (wtedy był deficyt 2% PKB). Ponadto reakcja rządu jest znacznie szybsza niż w 1994r. Problemem pozostaje szybkość oddziaływania na gospodarkę. Jeśli spowolnienie będzie zbyt ostre, to dotknie producentów na całym świecie, szczególnie Rosję, Brazylię, Australię, kraje azjatyckie. Dla krajów UE wydaje się być mniejszym zagrożeniem, choć ponad 20% eksportu tych gospodarek trafia na chiński rynek. Jednakże w przypadku USA, których deficyt budżetowy i obrotów bieżących są w głównej mierze finansowane przez Chiny i inne kraje Azji jednoczesne podniesienie stóp procentowych przez bank centralny USA oraz gwałtowne schłodzenie gospodarki chińskiej może wywrzeć niekorzystne efekty na międzynarodowych rynkach finansowych.

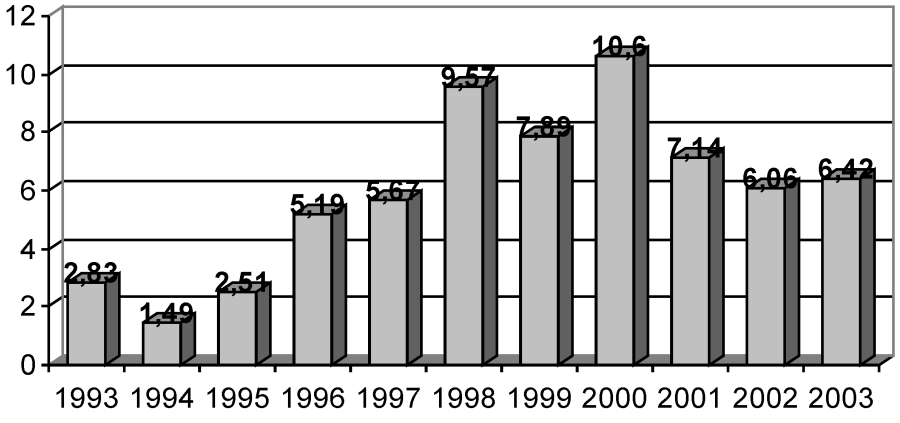
## 8.3. SYTUACJA GOSPODARCZA W KRAJACH UE

*Brak zdecydowanych reform poprawiających warunki prowadzenia działalności gospodarczej w Niemczech, Francji i we Włoszech oraz przystąpienie Polski do UE może wpłynąć korzystnie na wartość zagranicznych inwestycji bezpośrednich (ZIB) w naszym kraju*

Ogłoszona w 2003 roku Agenda 2010 nie przyniosła oczekiwanych reform gospodarczych w Niemczech. Brak większości w parlamencie powoduje ograniczenie zakresu reform i rozciągnięcie ich w czasie. Wielu przedsiębiorców rozważa możliwość przeniesienia produkcji za granicę, głównie do nowych członków UE ze względu na wysokie w Niemczech podatki sięgające 38,7% (w porównaniu we Francji wynoszą 35,4%, w Austrii 34%, a w Irlandii 12,5%) oraz mało elastyczne regulacje rynku pracy. Korzystniejsze warunki panują tam dla dużych przedsiębiorstw, mimo iż małe i średnie firmy zatrudniają 70% siły roboczej. Presja cięcia kosztów zmusza do prowadzenia w wielu przedsiębiorstwach negocjacji dotyczących wydłużania czasu pracy bez dodatkowego wynagrodzenia. Związki zawodowe ze względu na wysokie i rosnące bezrobocie (w lipcu 2004 roku osiągnęło ono w UE poziom 10,6%) oraz groźbę przeniesienia produkcji do Europy Środkowej i Wschodniej przyjmują nowe warunki. Próbą zatrzymania przedsiębiorstw niemieckich w kraju była propozycja kanclerza Niemiec, żeby nowi członkowie UE, w tym Polska, zharmonizowali z unijnymi przepisy dotyczące rynku pracy i podatków.

Wartość napływu kapitału zagranicznego do Polski w 2003 roku wyniosła 6,42 mld USD i była większa niż w roku poprzednim o 360 mln USD. W porównaniu z poprzednimi latami, kiedy miał miejsce spadek ZIB, w 2003 roku nastąpiło zahamowanie tej negatywnej tendencji i ustabilizowanie napływu na poziomie przekraczającym 6 mld USD. Według szacunkowych danych zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w pierwszym półroczu 2004 roku wynoszą około 3,9 mld USD (dla porównania w tym samym okresie w roku poprzednim wyniosły 2,52 mld USD), co stanowi równowartość inwestycji, jakie napłynęły do naszej gospodarki w II połowie 2003 roku.

Wykres 8.1. Napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich do Polski (w mld USD)




Źródło: PAIiIZ

W Polsce rosną inwestycje małych i średnich przedsiębiorstw zagranicznych. Nadal najwięcej, bo aż 46% ZIB ogółem lokowane jest w sektorach produkcyjnych, szczególnie w branży chemicznej, farmaceutycznej i surowców niemetalicznych. Inną atrakcyjną branżą jest szeroko rozumiane pośrednictwo finansowe, na które przypada 38% napływu ZIB ogółem.

Rosnące zainteresowanie Polską związane jest z jednej strony z wysokimi kosztami transportu z Azji, atrakcyjnym położeniem geograficznym naszego kraju oraz z kwalifikacjami polskiej siły roboczej niezbędnymi w powyższych branżach. Z drugiej strony Polska jako członek UE staje się atrakcyjnym miejscem lokalizacji produkcji ze względu na niższe niż w zachodnioeuropejskich krajach koszty pracy. Wejście do UE zachęca inwestorów do lokowania kapitału w Polsce, chociaż nadal Polska musi konkurować o te inwestycje z innymi krajami naszego regionu. Od 2000 roku notuje się wyraźny wzrost napływu ZIB do Słowacji i Węgier, podczas gdy w Polsce miał miejsce wtedy jego spadek. W 2003 roku na Słowacji obcy kapitał zainwestował 737,7 USD na jednego mieszkańca, w Czechach 487,8 USD, na Węgrzech 199,1USD, a w Polsce zaledwie 168,1USD.

## 8.4. ROZMIARY I STRUKTURA OBROTÓW HANDLOWYCH POLSKI

*Wraz z dynamicznym wzrostem obrotów handlowych poprawia się rentowność sprzedaży na rynkach zagranicznych*

Według danych GUS w okresie styczeń–czerwiec 2004 roku eksport w cenach bieżących wyniósł 132,3 mld zł, a import 160,8 mld zł. W porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku eksport wzrósł o 38,4%, (o 39,7% liczony w dolarach, o 24,4% liczony w euro), a import o 32,3% (wzrost odpowiednio o 33,4% w dolarach i o 18,8% w euro). Ujemne saldo ukształtowało się na poziomie 28,5 mld złotych (w okresie analogicznym w ubiegłym roku wynosiło 25,9 mld złotych). Ujemne salda zanotowano ze wszystkimi grupami krajów, a największy deficyt wystąpił w obrotach z krajami rozwijającymi się.

Tabela 8.2. Struktura handlu zagranicznego według grup krajów (w %)

| Grupa krajów | Eksport | | Import | |
|---|---|---|---|---|
| | I-VI 2003 | I-VI 2004 | I-VI 2003 | I-VI 2004 |
| Kraje rozwinięte | 87,1 | 87,4 | 77,3 | 72,4 |
| w tym UE | 81,4 | 82,1 | 69,3 | 70,0 |
| Kraje rozwijające się | 5,6 | 5,3 | 12,5 | 14,0 |
| Kraje EŚW | 7,3 | 7,3 | 10,2 | 8,6 |

Źródło: GUS

Wśród głównych partnerów handlowych Polski najwyższą dynamikę obrotów odnotowano w eksporcie do Hiszpanii, Włoch, Czech, W. Brytanii i Rosji oraz w imporcie z Czech, Szwecji, Holandii, Francji i Chin. Obroty z pierwsza dziesiątką naszych partnerów stanowiły 71,3% eksportu (w analogicznym okresie 2003 roku 69,9%) i 66,6% importu (odpowiednio 68,0%).

Tabela 8.3. Obroty według ważniejszych krajów (w %)

| Kraj | Eksport | | Import | |
|---|---|---|---|---|
| | I–VI 2003 | I–VI 2004 | I–VI 2003 | I–VI 2004 |
| Niemcy | 32,7 | 31,4 | 24,4 | 24,4 |
| Włochy | 5,8 | 6,7 | 8,4 | 8,4 |
| Francja | 6,3 | 6.6 | 7,2 | 7,3 |
| Wielka Brytania | 4,8 | 5,2 | 2,7 | 3,5 |
| Holandia | 4,7 | 4,4 | 3,4 | 3,5 |
| Czechy | 3,9 | 4,3 | 3,3 | 3,7 |
| Szwecja | 3,7 | 3,5 | 2,7 | 2,8 |
| Rosja | 2,9 | 3,0 | 8,1 | 6,3 |

Źródło: GUS

Według NBP od początku roku rośnie liczba kontraktów eksportowych, przy jednoczesnym spadku liczby przedsiębiorstw zajmujących się eksportem. Równolegle rośnie rentowność sprzedaży na rynki zagraniczne i maleje udział nieopłacalnego eksportu w przychodach firm (w I kwartale zmniejszył się o 0,5 pkt. proc. i wynosił 3,8%; w stosunku rocznym spadek wyniósł 5 pkt. proc.). Sytuacja eksporterów jest korzystna, kursy dolara i euro są wyższe od tych, przy których eksport byłby nieopłacalny. Ze względu na fakt, iż ponad 80% polskich obrotów handlowych ma miejsce z krajami strefy euro kurs dolara ma mniejsze znaczenie dla polskich producentów. Na wahania kursu bardziej wrażliwi są eksporterzy żywności. Jednakże po wejściu do UE zostały zniesione cła i polscy producenci nawet pomimo pewnego wzmocnienia złotówki w stosunku do euro są bardziej konkurencyjni.

Słaby kurs złotego, sprzyjający eksportowi, obniża atrakcyjność importu. Ponad 80% importerów to również eksporterzy, którzy importują więcej niż przedsiębiorstwa produkujące wyłącznie na rynek krajowy. Ożywienie gospodarcze i wzrost inwestycji oznacza wzrost importu. Rosnący eksport oraz towarzyszące mu zwiększenie wykorzystania mocy produkcyjnych (80,7% w I półroczu 2004 r.) powoduje wzrost nakładów inwestycyjnych wśród eksporterów. W I półroczu br. 53% środków zainwestowanych przeznaczonych zostało na zakup maszyn i urządzeń, co zauważalne jest w również w statystykach importu, gdzie zanotowano wzrost udziału dóbr inwestycyjnych z 18 do 19%. Największymi inwestorami są firmy, które jednocześnie eksportują i importują. W pierwszym półroczu 2004 roku okazały się być nimi przedsiębiorstwa przemysłu przetwórczego, które wydały na inwestycje o 22% więcej niż w poprzednim okresie. Ich udział w nakładach inwestycyjnych ogółem wynosi 46%. Niestety, dynamiczny wzrost obrotów handlowych nie przekłada się na wzrost zatrudnienia i spadek bezrobocia na polskim rynku.

Wraz z wejściem do UE polski handel ze Wschodem zaczął podlegać regulacjom obowiązującym w całej Unii. Cła na większość importowanych towarów spadły, gdyż Polska przyjęła unijną taryfę celną. Jednym z wyjątków są wyższe stawki na wybrane produkty chemiczne. Ich ceny są dużo niższe na Wschodzie niż w krajach UE, co powoduje spadek konkurencyjności producentów zachodnioeuropejskich. Polskie firmy mają szansę zwiększyć eksport do Rosji i Ukrainy. Jednakże umowy dotyczące handlu z tymi krajami Unia podpisała dopiero pod koniec kwietnia, co po akcesji spowodowało zamieszanie na granicy z powodu nieznajomości nowych przepisów. Ponadto polskich eksporterów artykułów spożywczych do Rosji obowiązują nowe przepisy sanitarno–weterynaryjne. Pozycja polskich producentów na tym rynku w początkowym okresie będzie zagrożona ze względu na fakt, że większość przedsiębiorstw nie uzyska z powodu braku porozumienia z rosyjską inspekcją weterynaryjną od razu akredytacji. Dla wielu producentów towarów pochodzenia zwierzęcego Rosja jest rynkiem strategicznym. Polska eksportuje tam artykuły spożywcze o wartości ponad 60 mln USD.

*Łukasz Hardt*

# 9. POLSKA W UNII EUROPEJSKIEJ — OCENA PIERWSZYCH MIESIĘCY, WYZWANIA PRZYSZŁOŚCI

*Po wejściu Polski do Unii Europejskiej nastąpił znaczny wzrost cen, jednak w długim okresie należy spodziewać się wygaszenia akcesyjnych impulsów inflacyjnych*

Pierwszym miesiącom Polski w Unii Europejskiej towarzyszy rosnąca inflacja. W lipcu br. wskaźnik wzrostu cen towarów i usług osiągnął 4,6%. Poza czynnikami makroekonomicznymi przyczyną rosnącej inflacji były następujące impulsy akcesyjne:

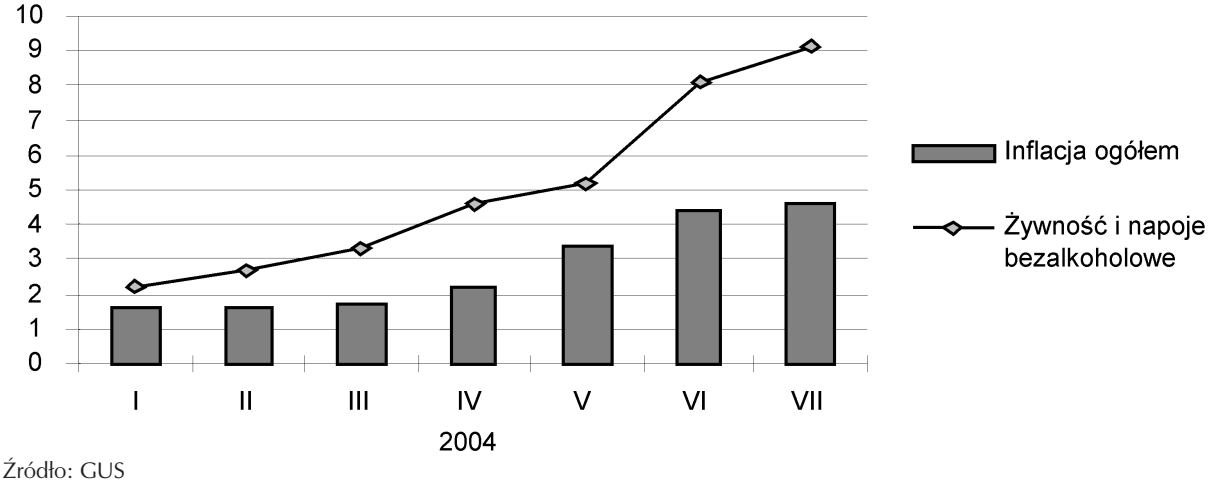
- Przyjęcie unijnego poziomu stawek celnych obowiązujących w imporcie spoza UE. Ministerstwo Gospodarki szacuje, że w przypadku towarów stanowiących 35% wartości importu z krajów trzecich stawki celne uległy obniżeniu, a dla towarów stanowiących około 7% wartości importu nastąpiło podwyższenie ceł. Przyjęcie wspólnej taryfy celnej ma jednak marginalne znaczenie dla poziomu inflacji, gdyż jedynie 30% obrotów handlu zagranicznego Polski to wymiana z państwami spoza UE.
- Zniesienie ceł w wymianie handlowej pomiędzy Polską a innymi krajami UE.
- Wzrost stawek VAT oraz akcyzy.
- Oczekiwania konsumentów odnośnie poziomu cen. Konsumenci obawiając się wzrostu cen po akcesji zaczęli zwiększać zakupy żywności w pierwszych miesiącach roku, co doprowadziło do wzrostu cen (w lipcu br. ceny żywności i napojów bezalkoholowych były o 9,1% wyższe niż w analogicznym okresie ubiegłego roku, w tym mięsa o 16,3%, produktów z dużą zawartością cukru, np. dżemów, o 23,2%). Wzrost cen produktów żywnościowych[1] konsumenci potraktowali jako oznakę ogólnego wzrostu poziomu cen i zareagowali zwiększając zakupy innych dóbr, co jeszcze bardziej zwiększyło inflację.

Wzrost cen żywności był również skutkiem rosnącego popytu zagranicznego. Eksport żywności do państw Unii osiągnął niespotykane od lat rozmiary (wykres 9.2.). Powodów takiej sytuacji jest kilka: niższe ceny polskiej żywności, walory jakościowe, utrata zaufania konsumentów z UE do rodzimej żywności (liczne skandale, np. BSE). Nie sprawdziły się obawy, iż gospodarstwa i przetwórcy nie zdążą z dostosowaniem się do unijnych standardów. Polskie produkty są konkurencyjne nawet bez wsparcia z UE (dopłaty trafią na konta rolników dopiero po 18 października). W najbliższych miesiącach należy się spodziewać dalszego wzrostu konkurencyjności polskich produktów żywnościowych, a tym samym eksportu do krajów UE. Efektem tego będzie dalszy wzrost inwestycji w zakładach przetwórczych. Wzrost eksportu żywości będzie miał umiarkowany dodatni wpływ na wartość eksportu ogółem, gdyż udział produktów żywnościowych w eksporcie wynosi jedynie 7,6% (wg GUS w 2003 roku).

Akcesyjne impulsy inflacyjne ulegają wygaszaniu, co potwierdzają oczekiwania konsumentów dotyczące poziomu cen. Badania nastrojów konsumentów przeprowadzone przez IPSOS–Demoskop pokazują, iż maleje liczba osób oczekujących w ciągu następnych 12 miesięcy wzrostu cen.

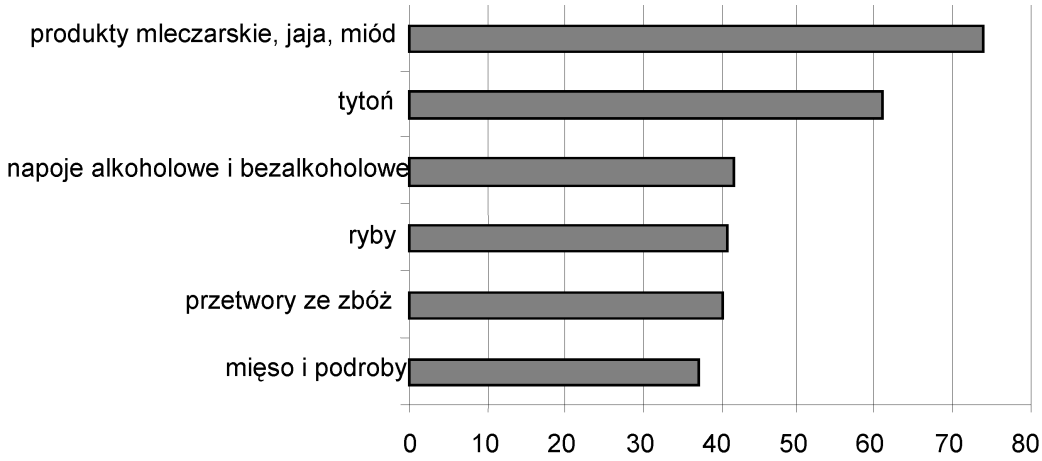
[1] Stanowią one najczęściej kupowane dobra; w Polsce na żywność statystyczne gospodarstwo domowe wydaje 31% swoich dochodów, podczas gdy w UE sprzed majowej akcesji tylko 12%.

Wykres 9.1. Zmiany CPI i cen żywności (w %, rok do roku)



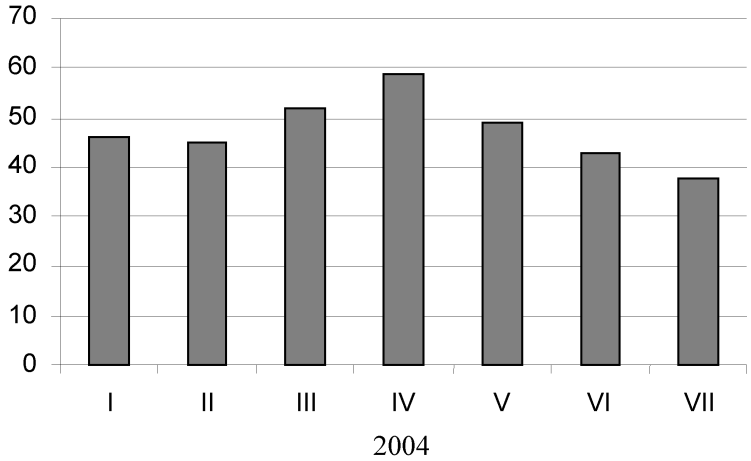

Źródło: GUS

Wykres 9.2 Wzrost wartości eksportu żywności w I połowie 2004 r. (w %, w stosunku do analogicznego okresu poprzedniego roku)




Źródło: MRiRW

Wykres 9.3. Odsetek konsumentów spodziewających się szybszego tempa wzrostu cen w najbliższych 12 miesiącach




Źródło: IPSOS–Demoskop

*Duża liczba złożonych wniosków o dopłaty bezpośrednie nie oznacza jeszcze sukcesu tego programu; ważna jest efektywna absorpcja środków, a ona będzie zależała od odpowiedniego ich wykorzystania przez rolników*

Termin składania wniosków o przyznanie płatności bezpośrednich minął 30 czerwca br. Do tego dnia wnioski złożyło 1 376 226 rolników, co stanowi 85% zarejestrowanych producentów. Najwięcej wniosków wpłynęło w województwie wielkopolskim — 91,9%, najmniej w małopolskim 75,7%. Tak mała liczba wniosków w woj. małopolskim wynika prawdopodobnie z dużego udziału działek rolnych poniżej 0,1 ha oraz nieuregulowanych spraw własnościowych. Dla polskich rolników korzystna jest decyzja UE określająca, że dopłaty będą wypłacane już od 18 października. Duża liczba złożonych wniosków świadczy o tym, że proces integracji uruchomił myślenie prospektywne — badania socjologiczne pokazują, iż rolnicy zaczęli budować spójne strategie życiowe. Takiej postawie sprzyja również program rent strukturalnych, który daje możliwość przekazania gospodarstwa następcy w zamian za wsparcie ze strony UE. Działania tego rodzaju — oznaczające konieczność dyskusji w rodzinach wiejskich o przyszłości gospodarstw — nie tylko służą modernizacji wsi i poprawie struktury agrarnej, ale przede wszystkim odbudowie kapitału społecznego.

Sukces programu dopłat bezpośrednich nie może być wyłącznie mierzony poziomem absorpcji. Ważna jest nie tyle sama absorpcja, ale absorpcja efektywna. Chodzi o to, aby uzyskane z dopłat środki przyczyniły się do modernizacji gospodarstw lub inwestycji w kapitał ludzki (edukacja). Prowadzone obecnie badania społeczne jednoznacznie pokazują, iż rośnie grupa rolników, którzy środki z UE zamierzają przeznaczyć na edukację swoich dzieci. Rosnące aspiracje edukacyjne młodzieży wiejskiej wymagają wsparcia ze strony państwa. W opracowywanej przez Ministerstwo Rolnictwa i Rozwoju Wsi średniookresowej strategii rozwoju rolnictwa i obszarów wiejskich na lata 2007–2013 dużą rolę muszą odgrywać działania na rzecz wsparcia wiejskiej edukacji.

Niestety, cały czas pozostają aktualne obawy o efektywną absorpcję środków ze Wspólnej Polityki Rolnej. Podniesiony w majowym raporcie INE PAN problem fatalnego stanu doradztwa rolniczego nic nie stracił ze swojej aktualności. Nadal nie weszła w życie ustawa o jednostkach doradztwa rolniczego, a niedoinwestowane doradztwo nie sprosta zapotrzebowaniu rolników na usługi doradcze, co grozi poziomowi absorpcji środków trudniejszych (np. działanie wsparcie gospodarstw niskotowarowych w PROW).

*Polska powinna poprzeć kierunek zmian w polityce rozwoju obszarów wiejskich, pod warunkiem jednak, iż mechanizm 4% nie ograniczy absorpcji w ramach nowej wspólnotowej polityki rozwoju wsi oraz że wprowadzenie nowych instrumentów nie będzie oznaczać zmniejszenia środków na działania służące modernizacji gospodarstw*

W propozycji z lipca br. Komisja Europejska postuluje zasadniczą zmianę charakteru wspólnotowej polityki rozwoju wsi. Działania na rzecz obszarów wiejskich wchodzące do tej pory do II filaru Wspólnej Polityki Rolnej (WPR) mają zastać przeniesione do nowego Funduszu Rozwoju Wsi. Propozycja Komisji wpisuje się w szerszy kontekst reformy WPR, która polega na stopniowym przesuwaniu środków z jej I filaru (dopłaty bezpośrednie, interwencje rynkowe) do II filaru (rozwój wsi). Rozwój wsi przestaje być postrzegany jedynie przez pryzmat modernizacji gospodarstw rolnych, lecz docenia się również rolę inwestycji w kapitał ludzki (edukacja) i przedsiębiorczość. Propozycja Komisji zawiera szczegółowe działania dotyczące wsparcia programu szkoleń oraz pomocy wiejskim przedsiębiorstwom. Nadal jednak beneficjentami tego typu działań mogą być wyłącznie rolnicy lub osoby wychodzące z rolnictwa, a nie wszyscy mieszkańcy wsi. Wykluczenie nierolników z szeregu działań Funduszu jest skutkiem sporu dotyczącego istoty przyszłej polityki rozwoju wsi. Kwestią sporną jest na ile rozwój obszarów wiejskich ma być stymulowany przez nowy Fundusz, na ile zaś przez inne programy sektorowe.

Kierunek reformy polityki rozwoju obszarów wiejskich zaproponowany przez Komisję leży w interesie polskiej wsi. Dowartościowanie działań nierolniczych, a zwłaszcza inicjatywy LEADER+, będzie służyło odbudowie kapitału ludzkiego i społecznego polskiej wsi. Szereg szczegółowych zapisów w propozycji rozporządzenia w sprawie Funduszu Rozwoju Wsi budzi jednak zasadnicze wątpliwości. Po pierwsze, Komisja proponuje, żeby środki z Funduszu zaliczać do środków strukturalnych, a więc, aby objąć je regułą 4% (transfery funduszy strukturalnych do kraju członkowskiego nie mogą przekroczyć 4% PKB). Już teraz Polska balansuje na granicy 4%; korzystne dla Polski przesunięcie akcentu na

działania nierolnicze w polityce rozwoju wsi może spowodować, że środki te będą niedostępne, gdyż będą cięte regułą 4%. Po drugie, propozycję Komisji można odczytać jako zamiar zwiększenia roli inwestycji w kapitał ludzki i przedsiębiorczość kosztem środków na działania tradycyjne (np. modernizacja gospodarstw). Należy się temu sprzeciwić, gdyż Polska potrzebuje pieniędzy zarówno na edukację, jak też na modernizację gospodarstw.

*Reguła 4% może ograniczyć w najbliższych latach transfery funduszy strukturalnych do Polski; w polskim interesie leży podniesienie tego limitu do 5% PKB*

Na szczycie Rady Europejskiej w Berlinie w 1999 r. wprowadzono zasadę, że transfery w ramach działań strukturalnych nie mogą przekraczać 4% PKB państwa członkowskiego (z powodu malejącej efektywność inwestycji publicznych oraz aby ograniczyć efekt wypierania środków prywatnych). Zasada 4% może istotnie obniżyć alokację funduszy strukturalnych w Polsce. Już w 2004 r. zasada ta może zacząć uszczuplać transfery do Polski. Ponadto niebezpieczną tendencją jest obejmowanie tą zasadą szeregu nowych funduszy, np. transfery w ramach Funduszu Rozwoju Wsi będą najprawdopodobniej uwzględniane w regule 4%. W zderzeniu z polskimi realiami argumenty na rzecz wprowadzenia zasady 4% tracą rację bytu. Po pierwsze, trudno mówić o malejącej efektywności inwestycji publicznych, gdy w niektórych obszarach tych inwestycji faktycznie nie ma, np. infrastruktura drogowa. Po drugie, argument o wypieraniu środków prywatnych w wyniku transferów funduszy strukturalnych z UE również nie jest prawdziwy, gdyż środki prywatne przeznaczone na rozwój wsi są znikome. Wobec powyższego, na obecnym etapie reguła 4% nie powinna być w Polsce stosowana — zasadnym jest podwyższenie limitu transferów do 5% PKB.

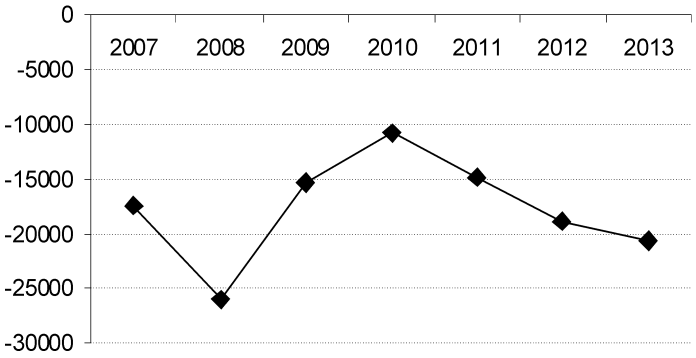
Innym problemem związanym z transferami strukturalnymi jest możliwość wystąpienia, tzw. efektu statystycznego[2]. Efekt ten nie będzie miał w najbliższych latach dla Polski większego znaczenia (poza woj. mazowieckim, które do 2013 najprawdopodobniej przekroczy poziom 75% PKB UE per cepita), ale w długim okresie może mieć znaczenie decydujące dla poziomu transferów (możliwe przystąpienie Turcji, Macedonii i innych państw). Polska staje wobec dylematu: czy maksymalizować pozycję netto w krótkim okresie (sprzeciwić się mechanizmom phasing–out dla regionów efektu statystycznego, tj. obecnie głównie regiony Włoch), czy poprzeć dofinansowanie instrumentów phasing–out, wiedząc, iż w najbliższej dekadzie większość regionów Polski stanie się regionami efektu statystycznego? Wydaje się, że nawet kosztem niewielkiego ograniczenia transferów dla regionów celu I Polska powinna podnosić kwestię zagwarantowania mechanizmów osłonowych dla regionów efektu statystycznego. Ograniczenia wynikające z zasady 4% oraz dylematy związane z dofinansowaniem regionów efektu statystycznego będą wpływały na dyskusję nad nową perspektywą finansową (2007– 2013).

*Celem negocjacyjnym Polski nie może być maksymalizacja pozycji netto, gdyż miałoby to negatywny wpływ na długookresowy interes Unii Europejskiej i Polski, zwiększyłoby ryzyko marginalizacji europejskiej polityki spójności i leżącej u podstaw integracji zasady solidarności*

Komisja Europejska proponuje, aby środki na płatności w latach 2007–2013 wyniosły 1,14% DNB. Uwzględniając koszty ostatniego rozszerzenia oraz przewidywane przyjęcie Bułgarii i Rumunii w 2007 r. Komisja ustaliła, że nie można dopuścić do ograniczenia wielkości budżetu UE. Tym samym Komisja nie przyjęła postulatu ograniczenia wysokości budżetu UE do 1% DNB, czego domagają się w liście z grudnia 2003 r. Szwecja, Holandia, Austria, Wielka Brytania, Niemcy oraz Francja. Cztery pierwsze państwa tradycyjnie krytykują ogromne wydatki w ramach WPR, natomiast postawa Niemiec i Francji wynika z problemów budżetowych tych krajów. Po ponad pół roku od powstania „listu sześciu" jego sygnatariusze nadal wywierają naciski na zmniejszenie budżetu UE. Polski rząd na początku września br. poparł zaproponowany przez Komisję poziom budżetu UE na lata 2007– 2013. Paradoksalnie, decyzja ta nie oznacza wcale, że pozycja netto Polski będzie lepsza niż w wariancie

[2] Jeśli do UE wstąpi Turcja, to PKB per capita w większości polskich regionów przekroczy 75% średniego PKB w UE. Regiony te stracą prawo do wsparcia w ramach pomocy dla obszarów celu I. Działa tu efekt statystyczny — po przystąpieniu nowych krajów państwa ze starej UE stają się relatywnie bogatsze i tracą prawo do pomocy.

Wykres 9.4. Redukcja płatności z budżetu UE w wyniku zmniejszenia jego wysokości do 1% DNB (mln EUR, ceny z 2004 roku)




Źródło: Obliczenia własne

zaproponowanym w „liście sześciu", gdyż zgłoszona przez Wielką Brytanię propozycja reformy polityki strukturalnej (skoncentrowanie większości funduszy w nowych państwach członkowskich) doprowadziłaby do wzrostu transferów dla Polski. W długim okresie jakiekolwiek ograniczenie polityki spójności jest dla Polski niekorzystne, gdyż stanowi zaprzeczenie zasady solidarności, konstytuującej samo istnienie Wspólnoty.

Przyjęcie propozycji „sześciu" doprowadziłoby w latach 2007–2013 do łącznej redukcji środków na płatności o 124 mld EUR. Tak znaczna redukcja budżetu uniemożliwiłaby realizację najważniejszych wyzwań stojących przed UE w najbliższych latach, tj. realizację celów Strategii Lizbońskiej oraz sfinansowanie kolejnego rozszerzenia.

Dynamiki nabiera dyskusja nad przyjęciem Turcji do Wspólnoty. Sygnały wychodzące z Komisji, jak też od rządów poszczególnych państw członkowskich świadczą o tym, iż poszerzenie UE o Turcję w następnej dekadzie jest prawie pewne. Fakt ten nie pozostaje bez wpływu na dyskusję nad kształtem nowej perspektywy finansowej. Jeśli Turcja zostałaby członkiem UE już dziś, to transfery funduszy strukturalnych do tego kraju wyniosłyby ok. 8–9 mld EUR rocznie (4% PKB Turcji), natomiast transfery w ramach WPR 8–9 mld EUR. Zakładając, że składka wyniosłaby ok. 2 mld EUR rocznie, to Turcja otrzymywałaby wsparcie netto z UE na poziomie 14–16 mld EUR rocznie.

Tak znaczne obciążenie budżetu spowoduje, iż zostaną w znaczący sposób obcięte transfery dla państw najbiedniejszych w UE, tj. również dla Polski, która może tracić nawet kilka miliardów euro rocznie na przyjęciu Turcji. Rozwiązaniem tego problemu powinna być gruntowna reforma polityki spójności i rolnej. Trudno sobie wyobrazić przyjęcie Turcji do UE przy niezmienionym kształcie tychże polityk. Potwierdził to zresztą komisarz Frits Bolkestein, który powiedział: (...) po przyjęciu Turcji Unia Europejska nie będzie mogła funkcjonować z niezmienioną WPR oraz polityką regionalną. (...) taka Unia się „zapadnie"[3]. Prawdopodobne przyjęcie Turcji będzie swoistym katalizatorem zmian w regułach WPR oraz polityki regionalnej. Można się spodziewać coraz silniejszych nacisków na chociażby częściową renacjonalizację WPR.

Tabela 9.1. Turcja w UE — koszty dla budżetu

| Turcja w UE (przy obecnych zasadach, płatności w mld EUR) | |
|---|---|
| Fundusze strukturalne | 8–9 |
| WPR | 8–9 |
| Transfery ogółem | 16–18 |
| Składka | 2 |
| Transfery netto | 14–16 |

Źródło: Szacunki własne na podstawie danych CEPS

Pierwsze miesiące członkostwa Polski w UE są zdecydowanie korzystne dla polskiej gospodarki: rośnie PKB, wzrasta eksport (zwłaszcza żywności), absorpcja środków w ramach dopłat bezpośrednich będzie bardzo wysoka. Nie wystąpiła recesja poakcesyjna. Wejście Polski do UE przyczyniło się do wzrostu poziomu cen, ale w długim okresie akcesyjne impulsy inflacyjne ulegną wygaszeniu. Nadal przed Polską stoi wyzwanie efektywnej absorpcji środków. Tempa nabiera dyskusja nad nowym budżetem UE. Od jego kształtu w dużej mierze będzie zależała pozycja Polski w UE. Przed Polską też kluczowe decyzje polityczne w sprawie przyszłości UE, a przede wszystkim zajęcie stanowiska odnośnie przystąpienia Turcji do UE. Już teraz wiadomo, że poszerzenie UE o Turcję negatywnie wpłynie na transfery do Polski, ale z drugiej strony znacznie poszerzy wspólnotowy rynek i będzie służyło zwiększeniu obszaru stabilności.

[3] EUobserver wydanie z dnia 7 września 2004 r.

# 10. KOMENTARZ

*Bogusław Fiedor*

## POLSKI WZROST GOSPODARCZY — REFLEKSJE NA TEMAT TRWAŁOŚCI

Oceny, zarówno przebiegu obserwowanych w przeszłości trendów wzrostu gospodarczego, jak i przyszłych możliwości rozwojowych gospodarki, są zawsze w dużym stopniu zależne od przyjętej opcji teoretycznej, w ramach której się tych ocen dokonuje. Główne spośród nich to:

- ❒ neoklasyczna teoria wzrostu i odpowiadająca jej liberalna polityka wzrostu i rozwoju gospodarczego;
- ❒ nowa teoria wzrostu, zwana też często teorią wzrostu endogenicznego;
- ❒ teoria realnego cyklu koniunkturalnego;
- ❒ koncepcja (teoria) trwałego rozwoju (*sustainable development*).

Nie negując znaczenia żadnej z nich, a teorii wzrostu endogenicznego w szczególności, dla oceny źródeł i trwałości polskiego wzrostu w niniejszym komentarzu ograniczam się wyłącznie do interpretacji neoklasycznej.

W neoklasycznym podejściu do problematyki wzrostu gospodarczego, zarówno krótko– jak i długookresowa dynamika gospodarki rynkowej rozpatrywana jest wyłącznie w kontekście równomierności (*steady–state*) oraz warunków stabilności procesu wzrostu. Stabilność wzrostu, czyli zdolność systemu gospodarczego do powracania na ścieżkę wzrostu zrównoważonego w przypadku wystąpienia krótkotrwałych odchyleń od tej ścieżki, zapewnia rynkowy mechanizm alokacji czynników wytwórczych, w tym zwłaszcza mechanizm kształtowania się stopy procentowej — jako ogólna miara względnej rentowności zarówno kapitału rzeczowego i inwestycji go powiększających, jak i inwestycji finansowych. Zgodnie z teorią neoklasyczną, wahania cykliczne należy traktować jako odchylenia rzeczywistego, empirycznie obserwowanego i mierzonego PKB, od linii trendu wyznaczonej przez neoklasycznie rozumiane tempo długookresowego steady state (równomiernego) wzrostu gospodarczego.

Pogłębiona teoretyczna ocena tendencji makroekonomicznych występujących w polskiej gospodarce, a w szczególności dynamiki i źródeł wzrostu gospodarczego, była i pozostaje nadal sprawą złożoną i trudną. Nie wynika to z niedostatku danych statystycznych, czy złej jakości statystyki ekonomicznej, ale przede wszystkim z elementarnego faktu, że polska gospodarka wciąż nie jest w pełni dojrzałą gospodarką rynkową, z właściwą dla tej gospodarki strukturą własnościową i instytucjonalną, z w pełni wykształconym systemem regulacji publicznej, właściwym dla takiej gospodarki, czy z systemem bodźców i sankcji mikroekonomicznych, w ramach którego pozycja przedsiębiorstwa i możliwości jego ekspansji w decydującym stopniu zależą od ilości i efektywności wykorzystywanych zasobów rzeczowych i finansowych. Wreszcie, mimo procesu radykalnej liberalizacji handlu zagranicznego i obrotów kapitałowych, stosunkowo niewielki jest wciąż zakres powiązania naszej gospodarki z gospodarkę światową, co znajduje swój wyraz zarówno w małym wciąż udziale eksportu w produkcie krajowym brutto, jak i niewielkim, a w dodatku w ostatnich latach malejącym, poziomie bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Ta ostatnia przyczyna powoduje, że w niewielkim nadal zakresie polski wzrost gospodarczy podlega wahaniom i trendom koniunkturalnym występującym w gospodarce światowej i w krajach, które są naszymi głównymi partnerami handlowymi

Wskazane powyżej, w sposób wielce skrótowy, czynniki powodują, że dokonywane z perspektywy empirycznej badania czy szacunki wzrostu gospodarczego w naszym kraju w małym jedynie stopniu

mogą być odnoszone do podstawowych twierdzeń formułowanych w neoklasycznych modelach wzrostu, czy w teorii realnego cyklu koniunkturalnego lub w teorii wzrostu endogenicznego. Trudno w szczególności z punktu widzenia tej perspektywy teoretycznej, a nie dominującej w naszej publicystyce gospodarczej dysputy o wyraźnie ideologicznym czy politycznym charakterze, ocenić, czy i w jakim zakresie obserwowane zarówno w przeszłości, jak i obecnie tendencje wzrostowe w polskiej gospodarce noszą znamiona trwałości, w jakim zaś stopniu są efektem "okoliczności szczególnych", związanych ze specyfiką procesu transformacji jako głębokiej zmiany instytucjonalnej lub też z istotnymi i nieciągłymi zarazem zmianami w otoczeniu zewnętrznym polskiej gospodarki.

Przebiegający obecnie proces transformacji systemu gospodarczego Polski od systemu nakazowo-rozdzielczego do gospodarki rynkowej oznacza powstanie istotnej nieciągłości historycznej w rozwoju społeczno-gospodarczym. Fakt, iż proces przekształceń systemowych jest jeszcze daleki od zakończenia powoduje, że dynamika wzrostu musi być ujmowana wciąż jako wypadkowa działania sił i mechanizmów właściwych dla dwóch zasadniczo odmiennych systemów społeczno–gospodarczych: gospodarki rynkowej i gospodarki centralnie sterowanej. To z kolei implikuje ogromne trudności natury teoretycznej i empirycznej, z rozgraniczeniem czynników determinujących zachowanie się gospodarki w krótkim i długim okresie. Trudno jest np. jednoznacznie stwierdzić czy ok. 5–7% tempo wzrostu w latach 1994–1999 było efektem wychodzenia z recesji transformacyjnej, czy też skutkiem znalezienia się gospodarki na ścieżce długotrwałego wzrostu gospodarczego w rozumieniu neoklasycznej teorii wzrostu zrównoważonego. Podobnie, nie ma w świetle tej teorii jednoznacznych podstaw do twierdzenia, że w roku 2003 gospodarka polska ponownie wkroczyła na ścieżkę trwałego i względnie wysokiego tempa wzrostu. Do takiego jednoznacznego „optymizmu wzrostowego" nie upoważnia też fakt kontynuacji, a nawet dalszego przyśpieszenia dynamiki wzrostu w roku 2004, jeśli się weźmie pod uwagę fakt, że w małym stopniu jest ono oparte na czynnikach podażowych (powiększanie zasobów kapitału trwałego, wzrost zatrudnienia, postęp techniczny i kapitał ludzki), w decydującym zaś stopniu wynika z wysokiej dynamiki popytu zewnętrznego i wewnętrznego.

Oczywiście, również w rozwiniętych gospodarkach rynkowych mogą występować zjawiska i procesy, które powodują, że rynek nie pełni w sposób efektywny roli mechanizmu decydującego o tempie wzrostu, kierunkach zmian strukturalnych w gospodarce, czy o tym, które podmioty gospodarcze umacniają swoją pozycję ekonomiczną, które zaś tracą przewagę konkurencyjną, czy wręcz są zmuszone do upadłości i likwidacji. Wynika to z faktu występowania w każdej gospodarce rozmaitych niedoskonałości prowadzących do naruszania zasad wolnej konkurencji i/lub osłabiania (niemożliwości egzekwowania) prywatnych praw własności. Jak pokazują przy tym liczne doświadczenia historyczne, implikowana tymi niedoskonałościami regulacja publiczna w gospodarce rynkowej, nakierowana na usuwanie czy osłabianie negatywnych skutków niesprawności rynku, sama może się stać źródłem dodatkowych trudności jeśli chodzi o pełnienie przez mechanizm rynkowy funkcji koordynacyjnych i optymalizacyjnych w gospodarce. Innymi słowy, błędom rynku mogą towarzyszyć błędy państwa, a ich łącznym rezultatem jest kształtowanie się równowag cząstkowych i równowagi ogólnej, które nie są ani efektywne ani optymalne. Zjawiskiem nierzadkim w rozwiniętych gospodarkach rynkowych jest też wykorzystywanie mechanizmów i instrumentów regulacji publicznej dla uzyskiwania przewagi konkurencyjnej bądź dla realizacji innych korzyści, które nie znajdują uzasadnienia w efektywności ekonomicznej danego podmiotu, grupy przedsiębiorstw czy całej branży lub sektora. Nie wymaga jednak szerszego dowodu twierdzenie, że zakres niedoskonałości rynku jest dalece większy w gospodarce, w której duży jest wciąż udział własności państwowej lub też tzw. kapitalizmu państwowego. W takiej gospodarce większe jest też prawdopodobieństwo, że systemy regulacji publicznej będą wykorzystywane dla realizacji partykularnych interesów grupowych, zamiast służyć łagodzeniu niedoskonałości rynku, co wynika z prostego faktu, że istnienie własności państwowej, w tym jej duży udział (w postaci własności Skarbu Państwa) w firmach formalnie sprywatyzowanych, oznacza brak instytucjonalnego rozdzielenia „regulatora" i regulowanych podmiotów gospodarczych. Oczywiście — jak pokazują to liczne badania oparte na tzw. ekonomicznej teorii regulacji publicznej — to rozdzielenie nie daje żadnej gwarancji, że podmioty prywatne nie będą wywierać nacisku na instytucje regulacyjne, lecz jedynie zasadniczo zmniejsza ryzyko takiego zagrożenia.

Znaczna część podmiotów gospodarczych — w tym i formalnie prywatnych czy sprywatyzowanych – jest wciąż w dużym stopniu wyłączona spod działania reguł gospodarki rynkowej i konkurencji. Przykładem może tutaj być sektor elektroenergetyczny czy gazowy, gdzie brak nadal rzeczywistego rynku inwestycyjnego, a decyzje odnośnie rozbudowy czy modernizacji mocy oraz sieci przesyłowo–dystrybucyjnych mają głównie charakter polityczny i są podejmowane przez państwo — Skarb Państwa jako organ właścicielski i resort gospodarki. Po wtóre, Polska — podobnie jak inne kraje w okresie transformacji — jest krajem, w którym istnieją wciąż bardzo duże możliwości w zakresie „niekwiwa-

lentnej wymiany", czyli osiągania korzyści gospodarczych drogą swoistego pasożytowania na otoczeniu (budżet, dostawcy, nabywcy itd.), zatem, mówiąc teoretycznie, drogą *rent seeking*. Trudno wciąż w tej sytuacji określić, w jakim zakresie obserwowany w Polsce empirycznie wzrost gospodarczy odpowiada neoklasycznie rozumianemu trendowi potencjalnego produktu krajowego zdeterminowanego przez zasób podstawowych czynników produkcji i ich efektywność

Zachodzące w Polsce fundamentalne zmiany systemowe, zwłaszcza zaś upowszechnienie się rynkowych (zdecentralizowanych) reguł i zasad alokacji czynników wytwórczych oraz proces prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych, są czynnikiem, który „przybliża" naszą gospodarkę do neoklasycznego mechanizmu równowagi i stabilności wzrostu. Należy jednak podkreślić, że w ramach tego mechanizmu zasadniczą rolę w stymulowaniu wzrostu spełniają oszczędności oraz akumulacja kapitału. W tym kontekście podkreślić trzeba, że bardzo niski w porównaniu do większości krajów wysokorozwiniętych udział akumulacji brutto oraz inwestycji w PKB w latach wysokiego wzrostu gospodarczego (1994–1997) może być uznany za dowód tego, iż ów wzrost opierał się w znacznym stopniu na wykorzystywaniu prostych rezerw efektywności, których wyzwolenie stało się możliwe dzięki odejściu od mechanizmów właściwych dla gospodarki nakazowo–rozdzielczej. *Ceteris paribus*, w dłuższej perspektywie należało się spodziewać spowolnienia tempa wzrostu, nawet przy rosnącym udziale akumulacji i inwestycji produkcyjnych netto w PKB. Z kolei obserwowane aktualnie, w latach 2003–2004, przyśpieszenie wzrostu gospodarczego w tym sensie nie przystaje do „neoklasycznego wzorca", że w niewielkim zakresie oparte jest na wykorzystaniu zarówno tradycyjnych (akumulacja i wzrost kapitału rzeczowego) jak i nowoczesnych (postęp techniczny i inwestycje w kapitał ludzki), czynników podażowych, ale głównie ma swoje źródło w popytowych czynnikach wzrostu; w tym eksporcie i wzroście konsumpcji prywatnej. Pomijając fakt, czy w dłuższym okresie można będzie utrzymać obserwowaną od początku obecnej dekady — i to niezależnie w zasadzie od tendencji kursowych (aprecjacja czy deprecjacja złotego względem euro i dolara) — bardzo małą wrażliwość polskiego eksportu na przebieg koniunktury w głównych krajach, do których jest on kierowany, szczególnie niepokojąca w kontekście trwałości polskiego wzrostu gospodarczego jest struktura czynników wzrostu popytu wewnętrznego, a konsumpcji prywatnej w szczególności. Chodzi o to, że wysoka dynamika spożycia indywidualnego w ostatnich latach w znacznym stopniu był połączona ze spadkiem oszczędności gospodarstw domowych, a po wtóre o to, że dynamika ta w dużym zakresie, zwłaszcza w roku 2002 i 2003, ma swoje źródło w dochodach niepłacowych, a więc przede wszystkim pochodzących z rent i emerytur. To drugie musi skutkować dwoma współzależnymi a niekorzystnymi z punktu widzenia utrwalania wzrostu gospodarczego skutkami w sferze finansów publicznych: utrwalaniem „prosocjalnej" struktury strony wydatkowej budżetu oraz utrzymywaniem wysokiego deficytu budżetowego i łącznego zadłużenia wewnętrznego państwa.

Niezależnie od powyżej sformułowanych uwag i komentarzy szczegółowych dotyczących trwałości polskiego wzrostu w kontekście neoklasycznej teorii wzrostu gospodarczego, nie może budzić żadnej wątpliwości, że sam proces transformacji, jako fundamentalnej zmiany instytucjonalnej, stwarza w perspektywie historycznej podwaliny dla długookresowego, zrównoważonego rozwoju polskiej gospodarki. Oczywiście, jak wskazuje ogromne doświadczenie historyczne krajów o dojrzałej gospodarce rynkowej, przejście od gospodarki centralnie sterowanej do rynkowej nie oznacza żadnej „gwarancji", że wzrost ten nie będzie wolny od okresowych załamań i zaburzeń strukturalnych, kryzysów koniunkturalnych itp., wywoływanych nie tylko czynnikami ekonomicznymi (w tym całkowicie nieprzewidywalnymi w polityce gospodarczej), ale także politycznymi, naukowymi lub kulturowymi, czy — używając terminologii teorii realnego cyklu koniunkturalnego – szokami zewnętrznymi. Transformacja w kierunku gospodarki rynkowej powinna nas jednak w dłuższej perspektywie czasowej chronić skutecznie od tego, co trafnie zostało określone w literaturze ekonomicznej jako misdevelopment, a więc wzrost który można by określić mianem pozornego, nietrafionego, realizującego się w warunkach permanentnej nierównowagi rynkowej — a więc w istocie niedostosowania struktury majątku narodowego i produkcji do struktury potrzeb — i w znacznej izolacji od procesów zachodzących w gospodarce światowej.

W toczącej się w naszym kraju dyskusji, czy i w jaki sposób państwo powinno wpływać na utrwalanie tendencji wzrostowych w gospodarce, wyraźnie dominuje nurt, w ramach którego podkreśla się znaczenie stabilizacji makroekonomicznej, w tym zwłaszcza potrzebę ograniczania nierównowagi sektora finansów publicznych, dla utrzymania wysokiej dynamiki wzrostu. Oczywiście, makroekonomiczna stabilizacja gospodarki zawsze, zwłaszcza w dłuższej perspektywie czasowej, jest z tego punktu widzenia korzystna. Jednak nie będzie ona prowadzić do uzyskiwania przez przedsiębiorstwa krajowe i gospodarkę jako całość trwałych przewag konkurencyjnych w wymiarze międzynarodowym, jeśli nie będą temu towarzyszyć głębokie przemiany strukturalne na poziomie mikroekonomicznym. Stąd wła-

śnie potrzeba i strategiczne wręcz znaczenie polityk mikroekonomicznych i instytucjonalnych, jako tej dziedziny oddziaływania państwa na gospodarkę, która w sposób znacznie bardziej bezpośredni niż polityka makroekonomiczna kształtuje warunki działania i podejmowania decyzji przez podmioty gospodarcze w gospodarce rynkowej.

W sytuacji Polski, jako kraju o nie zakończonym jeszcze procesie transformacji systemowej, a zarazem radykalnie otwierającego się na otoczenie zewnętrzne w związku z procesem integracji europejskiej z jednej strony, globalizacji zaś z drugiej, znaczenie polityk mikroekonomicznych i instytucjonalnych jest tym większe, że pomimo dokonania zasadniczych zmian instytucjonalnych, w tym daleko posuniętej prywatyzacji polskiej gospodarki oraz ogólnej jej liberalizacji i stworzenia „zdrowego reżimu makroekonomicznego", przekształcenia jakie dokonały się w polskich przedsiębiorstwach, a więc na poziomie mikroekonomicznym, są wciąż — przeciętnie biorą — stosunkowo płytkie. Polegają one głównie na wykorzystywaniu prostych rezerw wzrostu efektywności i produktywności, przy braku głębszych dostosowań do zmieniających się okoliczności zewnętrznych, w tym wynikających z procesu integrowania się z jednolitym rynkiem europejskim oraz zaostrzania się konkurencji na globalizujących się rynkach towarowych i finansowych. W tej sytuacji konsekwentna kontynuacja reform systemowych dotyczących polityk mikroekonomicznych i instytucjonalnych ma zasadnicze znaczenie dla utrwalania tendencji wzrostowych w polskiej gospodarce. Chodzi tutaj w szczególności o:

- ograniczanie własności państwowej poprzez jej dalszą prywatyzację;
- doskonalenie systemu praw własności i nadzoru właścicielskiego w przedsiębiorstwach prywatnych i publicznych;
- liberalnie i proefektywnościowe zorientowane zmiany w systemach regulacji publicznej w gospodarce rynkowej (ze szczególnym uwzględnieniem gałęzi infrastrukturalnych i dziedzin oferujących dobra i usługi o charakterze dóbr publicznych (public utilities);
- doskonalenie form i metod działania samorządu gospodarczego, pracowniczego i zawodowego.

Chociaż reformy mikroekonomiczne i instytucjonalne, w tym zwłaszcza związane bezpośrednio i pośrednio z liberalizacją i prywatyzacją gospodarki, są czynnikami strategicznymi dla wzrostu efektywności i międzynarodowej konkurencyjności polskich przedsiębiorstw, a więc i utrwalania tendencji wzrostowych w polskiej gospodarce, to tworzą one jedynie warunki konieczne, ale nie wystarczające dla tych tendencji. Jak pokazuje doświadczenie wszystkich krajów wysokorozwiniętych, te warunki wystarczające tworzy polityka przemysłowa, czy też szerzej jeszcze rozumiana polityka strukturalna państwa, obejmująca — oprócz polityki przemysłowej — także politykę naukowo–techniczną, edukacyjną (powiększania kapitału ludzkiego), a w pewnym zakresie także politykę regionalną.

Rzeczywisty dylemat nie polega w istocie na tym, czy w ogóle prowadzić politykę przemysłową, czy szerzej strukturalną, ale jaki ma ona mieć charakter. Po drugie, przy pomocy jakich instrumentów i w powiązaniu z jakimi innymi politykami państwa powinna być ona realizowana. Problemem węzłowym jest także sposób powiązania podstawowych polityk makroekonomicznych (mechanizmów rynkowych) z polityką przemysłową (czy szerzej strukturalną). Ta ostatnia powinna raczej spełniać rolę wspomagającą w stosunku do polityki fiskalnej i monetarnej, a nie stawać się jej substytutem. Implikuje to ściśle określony sposób interpretacji i „uprawiania" polityki przemysłowej. Zgodnie z tendencjami występującymi w zdecydowanej większości krajów wysokorozwiniętych, w tym będących członkami UE, powinna ona mieć charakter horyzontalny, a nie sektorowy czy selektywny. Jej celem powinno być wspieranie innowacji, eksportu, trwałego i ekologicznie zrównoważonego rozwoju (w węższym ujęciu ochrony środowiska) i rozwoju regionalnego, ale nie drogą odgórnego określania „zwycięzców" (np. tzw. branż wysokiej szansy) i „przegranych", lecz poprzez usuwanie niedoskonałości rynku i działania służące rozwojowi szeroko rozumianej infrastruktury techniczno–informacyjnej współczesnej gospodarki rynkowej. Mieści się to całkowicie w podejściu neoklasycznym do polityki wzrostu gospodarczego, gdyż oznacza w dominującym stopniu pobudzanie wzrostu, czy utrwalanie już zaistniałych tendencji wzrostowych, z jednej strony poprzez oddziaływania na stronę podażową gospodarki, z drugiej zaś poprzez działania które służą podnoszeniu rzeczywistej (a nie modelowej) efektywności rynku jako mechanizmu koordynacji i regulacji w gospodarce.

# 11. 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. Typowy model VAR wyjaśnia zachowanie każdej ze zmiennych zachowaniem w przeszłości tej samej zmiennej oraz pozostałych 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 można im nadać interpretacji ekonomicznej. Możliwe jest jednak badanie długo– i krótkookresowych własności dynamicznych modelu VAR oraz 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.

W praktyce niemożliwe jest łączne modelowanie wszystkich zmiennych ekonomicznych w ramach jednego modelu VAR, ponieważ oznaczałoby do 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.

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 2004 roku). W przypadku niektórych zmiennych w tworzeniu 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.

# 12. ANEKS 2 — TABELA STATYSTYCZNA

## Tabela 12.1. Dane statystyczne

| Lata | Kwartały | Produkt Narodowy Brutto | | | | Budżet | | | Bezrobocie | | Przedsiębiorstwa | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Nominalnie w mln zł | Nominalnie *per capita* | *Per capita* w euro | Wzrost realny (analogiczny okres roku poprzedniego = 100%) | Dochody budżetu w % ustawy budżetowej | Wydatki budżetu w % ustawy budżetowej | Deficyt budżetu w % ustawy budżetowej | Bezrobocie wg BAEL | Bezrobocie wg BAEL, osoby w wieku 15–24 | Wskaźnik płynności III stopnia* | Rentowność obrotu netto** |
| 2000 | I | 162499,7 | 4206,6 | 1060,9 | 105,8 | 22,0 | 24,2 | 45,0 | 16,7 | 37,9 | 121,0 | 0,7 |
| | II | 175455,0 | 4541,9 | 1079,5 | 105,0 | 45,6 | 47,9 | 69,2 | 16,3 | 35,7 | 120,6 | 0,5 |
| | III | 180792,4 | 4680,1 | 1171,2 | 103,1 | 69,5 | 71,6 | 91,2 | 15,4 | 33,2 | 120,6 | 1,5 |
| | IV | 205139,2 | 5310,4 | 1377,7 | 102,4 | 96,3 | 96,6 | 100,0 | 16,0 | 34,1 | 114,7 | 0,2 |
| 2001 | I | 175146,3 | 4533,9 | 1253,5 | 102,2 | 19,6 | 25,7 | 73,0 | 18,2 | 41,2 | 119,7 | 0,0 |
| | II | 185915,2 | 4812,7 | 1424,6 | 100,9 | 42,1 | 47,7 | 64,5 | 18,4 | 41,5 | 118,8 | 0,4 |
| | III | 189020,4 | 4893,1 | 1260,8 | 100,8 | 67,4 | 68,6 | 75,0 | 17,9 | 40,2 | 119,3 | 0,8 |
| | IV | 210513,4 | 5449,5 | 1547,3 | 100,3 | 92,0 | 93,2 | 98,8 | 18,5 | 41,1 | 115,1 | –2,1 |
| 2002 | I | 180834,1 | 4681,2 | 1299,0 | 100,6 | 21,6 | 25,8 | 41,1 | 20,3 | 45,5 | 109,4 | 0,8 |
| | II | 191420,4 | 4955,2 | 1236,0 | 100,9 | 44,8 | 48,6 | 62,5 | 19,9 | 43,5 | 110,2 | -0,2 |
| | III | 193356,1 | 5005,3 | 1226,8 | 101,8 | 71,5 | 72,1 | 74,4 | 19,8 | 43,2 | 110,6 | 0,6 |
| | IV | 214839,0 | 5561,5 | 1391,3 | 102,2 | 98,9 | 98,8 | 98,5 | 19,7 | 43,6 | 104,9 | –1,7 |
| 2003 | I | 187094,0 | 4843,2 | 1157,4 | 102,3 | 21,4 | 25,1 | 40,0 | 20,6 | 46,5 | 113,8 | 1,3 |
| | II | 200165,8 | 5181,6 | 1190,2 | 103,9 | 46,2 | 49,2 | 61,5 | 19,4 | 43,2 | 114,5 | 2,3 |
| | III | 201320,5 | 5211,5 | 1176,4 | 104,0 | 70,2 | 73,2 | 85,4 | 19,4 | 41,9 | 119,1 | 2,4 |
| | IV | 226388,7 | 5860,4 | 1268,5 | 104,7 | 97,7 | 97,3 | 95,5 | 19,3 | 41,1 | 117,8 | 1,0 |
| 2004 | I | 203723,2 | 5273,7 | 1104,1 | 106,9 | 23,3 | 23,9 | 26,1 | 20,7 | 45,9 | 124,8 | 5,0 |
| | II | 216206,1 | 5596,8 | 1192,5 | 106,1 | 48,2 | 47,2 | 43,9 | 19,1 | 42,2 | 129,4 | 6,1 |

* od początku roku do końca okresu
** w danym kwartale, obliczenia własne na podstawie danych GUS

Tabela 12.2. Dane statystyczne cd.

| Lata | Kwartały | Stosunki z zagranicą | | | | | Wynagrodzenia | | Ceny | | Stopa procentowa | | Pieniądz |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Kurs zł/euro | Kurs zł/USD | Saldo wymiany handlowej z zagranicą w % PKB* | Rachunek bieżący bilansu płatniczego w % PKB | *Terms of Trade* | Średni płace nominalne brutto | Średnia płaca brutto w przeliczeniu na euro | Wzrost indeksu cen konsumpcyjnych CPI | Wzrost indeksu cen produkcji sprzedanej przemysłu PPI | Stopa referencyjna | Średnie oprocentowanie lokat 12–miesięcznych dla ludności** | Wzrost podaży pieniądza (M2) |
| 2000 | I | 3,97 | 4,14 | –10,8 | –7,3 | 94,8 | 1868,7 | 471,3 | 10,3 | 7,9 | 17,5 | 13,3 | 0,3 |
| | II | 4,21 | 4,39 | –11,9 | –6,9 | 96,1 | 1869,8 | 444,4 | 10,0 | 8,1 | 17,5 | 14,0 | 8,2 |
| | III | 4,00 | 4,54 | –10,0 | –4,5 | 96,9 | 1905,8 | 476,9 | 10,8 | 8,5 | 19,0 | 14,0 | –0,9 |
| | IV | 3,85 | 4,14 | –8,8 | –5,5 | 95,6 | 2051,7 | 532,3 | 9,2 | 6,9 | 19,0 | 15,0 | 4,0 |
| 2001 | I | 3,62 | 4,10 | –7,6 | –3,2 | 101,6 | 2043,6 | 565,0 | 6,7 | 4,2 | 17,0 | 15,0 | 2,9 |
| | II | 3,38 | 3,99 | –8,1 | –4,5 | 100,9 | 2006,9 | 594,1 | 6,6 | 2,2 | 15,5 | 12,8 | 1,7 |
| | III | 3,88 | 4,24 | –7,5 | –1,0 | 102,3 | 2047,3 | 527,5 | 4,9 | 0,8 | 14,5 | 10,6 | 3,5 |
| | IV | 3,52 | 3,99 | –7,2 | –2,7 | 104,4 | 2153,0 | 611,3 | 3,7 | -0,6 | 11,5 | 9,3 | 0,9 |
| 2002 | I | 3,60 | 4,13 | –6,6 | –3,6 | 106,1 | 2155,5 | 598,2 | 3,4 | 0,2 | 10,0 | 6,8 | –2,8 |
| | II | 4,01 | 4,04 | –8,1 | –3,5 | 105,3 | 2062,0 | 514,3 | 2,1 | 0,7 | 8,5 | 7,0 | 1,0 |
| | III | 4,08 | 4,15 | –7,6 | –1,4 | 99,0 | 2095,8 | 513,7 | 1,3 | 1,4 | 7,5 | 5,9 | –0,5 |
| | IV | 4,00 | 4,00 | –7,1 | –2,1 | 101,1 | 2225,4 | 556,7 | 0,9 | 1,9 | 6,75 | 4,7 | 0,3 |
| 2003 | I | 4,18 | 3,90 | –6,9 | –3,7 | 96,3 | 2228,7 | 532,6 | 0,5 | 3,0 | 6,0 | 4,4 | –0,3 |
| | II | 4,35 | 3,84 | –6,5 | –2,0 | 96,6 | 2141,0 | 491,8 | 0,5 | 2,2 | 5,25 | 3,7 | 1,8 |
| | III | 4,43 | 3,94 | –7,5 | –1,1 | 96,6 | 2160,0 | 487,6 | 0,8 | 1,9 | 5,25 | 3,3 | 1,3 |
| | IV | 4,62 | 3,89 | –6,7 | –1,3 | 96,7 | 2276,8 | 492,8 | 1,5 | 3,4 | 5,25 | 3,4 | 2,8 |
| 2004 | I | 4,78 | 3,82 | –6,1 | –1,6 | 99,4 | 2332,2 | 488,3 | 1,6 | 4,4 | 5,25 | 3,5 | –0,2 |
| | II | 4,69 | 3,89 | –7,4 | –3,7 | 105,4 | 2230,5 | 475,2 | 3,3 | 8,8 | 5,25 | 3,5 | 3,2 |

* według GUS (PKB – Popyt Krajowy) / PKB
** według NBP, środkowy miesiąc kwartału