Instytut Nauk Ekonomicznych
Polskiej Akademii Nauk

GOSPODARKA POLSKI

PROGNOZY I OPINIE

RAPORT NR 12 **MAJ 2008**

Warszawa

Raport „Gospodarka Polski – Prognozy i Opinie" maj 2008

przygotował Zespół w składzie:

KIEROWNIK ZESPOŁU:
Krzysztof Bartosik

CZŁONKOWIE ZESPOŁU:
Iwona Fudała-Poradzińska
Łukasz Hardt
Stanisław Kubielas
Jerzy Mycielski
Magdalena Olender-Skorek
Lesław Pietrewicz
Katarzyna Rosiak-Lada
Cezary Wójcik
Sylwia Zajączkowska-Jakimiak
Michał Zajfert

KONSULTACJA:
Joanna Kotowicz-Jawor

REDAKCJA:
Krzysztof Kostro

ISSN 1644-5430
© Copyright by Instytut Nauk Ekonomicznych PAN, 2008

MECENAT NAD RAPORTEM

Plus
RAZEM LEPIEJ

Realizacja wydawnicza
Wydawnictwo Key Text sp. z o.o.
ul. Górczewska 8, 01-180 Warszawa
tel. 022 632 11 36, 022 632 11 39, fax 212
www.keytext.com.pl
wydawnictwo@keytext.com.pl

Nakład 500 egz.

Dynamika polskiej gospodarki słabnie; po trzech latach rosnącego tempa wzrostu gospodarczego pojawiają się symptomy spowolnienia, ale nadal tempo wzrostu PKB będzie relatywnie wysokie. W trzecim kwartale ubiegłego roku tempo wzrostu gospodarczego wyniosło 6,5%, a w czwartym 6,3%. Według prognoz INE PAN tendencja spadkowa utrzyma się. W kolejnych kwartałach br. dynamika PKB będzie się wahać od 5,9 do 5,5%. W dalszym ciągu głównym czynnikiem wzrostu będzie popyt krajowy. Jego dynamika będzie się utrzymywać na poziomie przewyższającym dynamikę PKB i wyniesie w całym 2008 roku ok. 7,4%. Wzrostowi gospodarczemu w Polsce sprzyjać będą spożycie indywidualne i inwestycje. Dynamika tego pierwszego czynnika wyniesie ok. 5%, co będzie efektem m.in. dobrej sytuacji na rynku pracy, wzrostu dochodów z tytułu waloryzacji rent i emerytur oraz obniżki składki rentowej. Dynamika inwestycji będzie się kształtować na poziomie ok. 18%. Ich wzrost będzie powodowany szybko rosnącym popytem krajowym, wyczerpywaniem się mocy produkcyjnych przedsiębiorstw, boomem na rynku mieszkaniowym i napływem środków z funduszy unijnych.

Zagrożeniem dla wzrostu gospodarczego w Polsce będzie inflacja, napięcia na rynku pracy i aprecjacja złotego. Według prognoz INE PAN inflacja utrzyma się powyżej celu inflacyjnego. Będą jej sprzyjać czynniki o charakterze podażowym – wzrost cen paliw i żywności, związany z ekspansją gospodarczą krajów rozwijających się, w szczególności Chin, jak również czynniki o charakterze popytowym, związane ze wzrostem funduszu płac w Polsce. Inflacja osłabia tempo wzrostu gospodarczego ze względu na spadek realnych dochodów i restrykcyjną politykę monetarną. Pozytywnym zjawiskiem jest spadające od kilku lat bezrobocie; według prognoz INE PAN stopa bezrobocia rejestrowanego w 2008 roku powinna spaść do 9,0%. Należy jednak zauważyć, że poprawiającej się sytuacji na rynku pracy towarzyszy niedobór specjalistów w niektórych dziedzinach. Konsekwencją tego jest presja płacowa oraz wzrost jednostkowych kosztów pracy. Kolejne zagrożenie wiąże się z aprecjacją złotego i spadającą rentownością eksportu. Jak dotąd eksporterzy radzili sobie z tym problemem, ale niewykluczone, że obecny poziom kursu będzie barierą dla części polskich eksporterów, w szczególności tych, których nie wspiera zagraniczny kapitał.

Zarysowanej sytuacji gospodarczej Polski towarzyszy wiele niepewności, które wiążą się z czynnikami zewnętrznymi. Nie jest jasne, jaki wpływ na polską gospodarkę wywrze kryzys na amerykańskim rynku kredytów hipotecznych *subprime* i oczekiwane spowolnienie w gospodarce światowej. Bezpośredni wpływ kryzysu amerykańskiego powinien być niewielki, bowiem powiązania handlowe Polski z USA są relatywnie słabe, zaś banki, które poniosły z powodu kryzysu finansowego duże straty, odgrywają relatywnie niewielką rolę w polskim systemie bankowym. Inną niewiadomą jest skala spowolnienia w gospodarce światowej oraz to, czy i jak bardzo przełoży się ono na spadek polskiego eksportu – w poprzednich okresach globalnego spowolnienia kraje uprzemysłowione zwiększały popyt na polskie towary. Czynniki te – uwzględniając światowe ceny żywności i surowców – będą kształtować rozwój sytuacji gospodarczej w Polsce.

Krzysztof Bartosik

SPIS TREŚCI

1. Streszczenie 7

2. Prognozy INE PAN – *Katarzyna Rosiak-Lada, Jerzy Mycielski* 9
   2.1. Produkt krajowy brutto. 9
   2.2. Bezrobocie i rynek pracy. 12
   2.3. Stopa procentowa i inflacja. 13

3. Sytuacja makroekonomiczna – *Cezary Wójcik* 15

4. Sektor gospodarstw domowych – *Krzysztof Bartosik* 19
   4.1. Konsumpcja 19
   4.2. Wynagrodzenia. 20
   4.3. Rynek pracy 21
   4.4. Ubóstwo i dochody 24

5. Sektor przedsiębiorstw 27
   5.1. Wyniki finansowe i inwestycje przedsiębiorstw – *Magdalena Olender-Skorek* 27
   5.2. Infrastruktura – *Michał Zajfert* 32

6. Sektor rządowy – *Iwona Fudała-Poradzińska* 39
   6.1. Finanse publiczne w 2007 roku 39
   6.2. Budżet samorządów w 2007 roku. 42
   6.3. Zadłużenie Skarbu Państwa w 2007 roku 43
   6.4. Polityka fiskalna w ramach UE 44

7. Sektor finansowy 49
   7.1. Sektor bankowy – *Stanisław Kubielas* 49
   7.2. Giełda – *Lesław Pietrewicz* 54

8. Uwarunkowania międzynarodowe – *Sylwia Zajączkowska-Jakimiak* 59
   8.1. Sytuacja w USA a gospodarka światowa 59
   8.2. Skutki kryzysu w Polsce 61
   8.3. Inflacja globalna i jej reperkusje dla gospodarki światowej i Polski 62

9. Polska w Unii Europejskiej: ocena efektywności środków Unii w ramach programów operacyjnych 2004–2006 oraz debata nad zmianami w polityce rolnej i spójności – *Łukasz Hardt* 65

10. Aneks 1 – Metodologia generowania prognoz 69

11. Aneks 2 – Tabela statystyczna. 71

1. STRESZCZENIE

PROGNOZY:

- W 2008 roku tempo wzrostu produktu krajowego brutto będzie niższe niż w roku ubiegłym i wyniesie ok. 5,7%
- Najwyższa dynamika wzrostu miała miejsce w I kwartale br., gdy PKB wzrósł o 5,9%; w kolejnych kwartałach tempo to ulegnie obniżeniu, w II kwartale wyniesie 5,7%, a w kolejnych będzie powoli spadać o 0,1 pkt proc.
- Motorem wzrostu pozostanie popyt krajowy, którego dynamika w całym 2008 roku wyniesie ok. 7,4%
- W 2008 roku tempo wzrostu nakładów brutto na środki trwałe będzie raczej stabilne i pozostanie stosunkowo wysokie, nie przekroczy jednak tempa notowanego w roku ubiegłym; w całym 2008 roku dynamika nakładów inwestycyjnych wynosić będzie ok. 18%
- W 2008 roku dynamika eksportu nadal będzie niższa niż dynamika importu, co pogłębi deficyt w handlu zagranicznym
- W 2008 roku nadal będzie miał miejsce stosunkowo wysoki wzrost wynagrodzeń; ich dynamika przekroczy 5,5%
- W 2008 roku wzrost produkcji przemysłowej będzie stabilny, chociaż niższy niż rok wcześniej; produkcja przemysłowa wzrośnie średnio o ok. 8,1%, czyli ponad 1,5 pkt proc. mniej niż w 2007 roku
- W 2008 roku sytuacja na rynku pracy będzie dobra; po raz pierwszy od 10 lat bezrobocie rejestrowane spadnie do poziomu jednocyfrowego i w II połowie roku wyniesie 9%
- W najbliższych kwartałach poważnym problemem polskiej gospodarki będzie wzrastająca presja inflacyjna; wskaźnik CPI utrzyma się na poziomie powyżej 4%, co skłoni RPP do zacieśniania polityki monetarnej i jeszcze dwukrotnej podwyżki stóp procentowych w 2008 roku

OPINIE:

- Utrzymuje się wysokie tempo wzrostu konsumpcji, która jest – wraz z inwestycjami – głównym motorem wzrostu gospodarczego w Polsce
- W 2007 roku odnotowano wysokie tempo wzrostu wynagrodzeń; utrzyma się ono również w I połowie 2008 roku
- Systematycznie poprawia się sytuacja na rynku pracy, a początek bieżącego roku zapowiada utrzymanie się pozytywnych tendencji; problemem jest niedobór odpowiednio wykwalifikowanych pracowników
- Wzrost dochodów gospodarstw domowych w ostatnich latach przyczynił się do zmniejszenia sfery ubóstwa w Polsce
- W 2007 roku przedsiębiorstwa osiągnęły lepsze wyniki niż rok wcześniej (wzrosła rentowność, obniżył się wskaźnik poziomu kosztów), co być może stało się powodem zwiększenia liczby podmiotów działających na polskim rynku; nadal jednak istotnym problemem polskich przedsiębiorstw pozostaje stosunkowo niska podaż siły roboczej i związana z tym presja płacowa
- W minionym roku najwyższą dynamikę wzrostu w przemyśle osiągnęła sprzedaż dóbr konsumpcyjnych trwałych i dóbr inwestycyjnych; oczekuje się, że także w kolejnych kwartałach poziom produkcji w przemyśle będzie wysoki
- Problemem przedsiębiorstw przemysłowych jest brak siły roboczej, który zmusza pracodawców do podwyżki wynagrodzeń; jednoczesny wzrost wszystkich rodzajów kosztów powoduje jednak, że wzrost obciążeń z tytułu wynagrodzeń nie wpływa na zmianę struktury kosztów
- W minionym roku budownictwo osiągnęło najwyższy wzrost przychodów netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów spośród całego sektora przedsiębiorstw (o 30%); nie przekłada się to jednak na rentowność ze sprzedaży, co wynika z wysokich cen materiałów budowlanych, a także z nasilonej w tym sektorze konkurencji

- Spośród całego sektora usług, najlepszą koniunkturę wykazują usługi pośrednictwa finansowego, w przedsiębiorstwach tych rosną nakłady, zwiększa się liczba miejsc pracy, rozszerza się wachlarz zamówień; równie dobrze wygląda sytuacja firm zajmujących się obsługą nieruchomości, co jest efektem sytuacji w budownictwie
- W 2007 roku dynamika inwestycji przekroczyła 20%, były to jednak głównie inwestycje o charakterze niskokosztowym; w ogólnej wartości poniesionych nakładów zmniejszył się odsetek nakładów poniesionych przez przedsiębiorstwa z kapitałem zagranicznym, a umocnienie złotego może ten trend jeszcze utrzymać
- Kolejowe przewozy ładunków rosną minimalnie, co jest skutkiem znacznych dysproporcji w kosztach dostępu do infrastruktury w porównaniu z transportem drogowym; faworyzowanie transportu drogowego jest sprzeczne z ideą zrównoważonego rozwoju transportu
- W efekcie przyjętej w ubiegłym roku *Strategii dla transportu kolejowego* trwają przygotowania do częściowej prywatyzacji dwóch rentownych spółek przewozowych Grupy PKP, zaś trwale deficytowa spółka PKP Przewozy Regionalne ma być w całości przekazana wszystkim samorządom wojewódzkim
- Nadal wzrasta udział portów regionalnych w dynamicznie rozwijającym się ruchu lotniczym; dla dalszego ich rozwoju niezbędne staje się uregulowanie praw własności gruntów z władzami wojskowymi oraz stworzenie w tych portach warunków do konkurencji dostawców paliwa
- Dzięki zdecydowanej postawie regulatora zakres konkurencji na rynku telekomunikacyjnym stale się poszerza
- Rozwój polskiej gospodarki powoduje zwiększenie zużycia energii elektrycznej; ze względu na zaostrzanie norm ekologicznych nieuniknioną perspektywą staje się budowa w Polsce nowoczesnych elektrowni jądrowych
- W 2007 roku odnotowano rekordowo dobry wynik budżetu centralnego, deficyt był niższy od założonego w ustawie i wyniósł 16,9 mld zł (56,4% planu); ograniczenie deficytu osiągnięto zarówno dzięki oszczędnościom po stronie wydatkowej (o ok. 6 mld zł), jak i ponadplanowemu wykonaniu dochodów (o ok. 7 mld zł)
- W 2007 roku po stronie wydatkowej miała miejsce pełna realizacja dotacji do funduszy celowych; nastąpił również niewielki spadek dynamiki kosztów obsługi długu publicznego
- Jednostki samorządu terytorialnego nadal pozostają największym beneficjentem funduszy unijnych, o czym świadczy stan realizacji projektów finansowanych w ramach Zintegrowanego Programu Operacyjnego Rozwoju Regionalnego (ZPORR)
- W 2007 roku państwowy dług publiczny znajdował się poniżej granicy pierwszego progu ostrożnościowego
- Aktywa sektora bankowego rosną – w tempie dwukrotnie przekraczającym wzrost PKB – dzięki dynamicznie rozwijającej się akcji kredytowej, szczególnie kredytu hipotecznego; wolniejsze tempo przyrostu depozytów oznacza koniec nadpłynności sektora bankowego
- 2007 rok był dla GPW pod wieloma względami bardzo udany; warszawskiej giełdzie udało się pozyskać rekordową liczbę debiutantów, najwyższy poziom w historii osiągnęły obroty na rynkach kasowym i terminowym, rekordowy poziom osiągnęły kapitalizacja i dywidendy, postępy poczyniono także w kwestii umiędzynarodowienia rynku
- Planowanej w 2008 roku prywatyzacji GPW towarzyszy ryzyko zmiany celu jej funkcjonowania z instytucji służącej rozwojowi polskiego systemu finansowego w podmiot zorientowany na maksymalizację wartości dla akcjonariuszy
- Toczące się obecnie dyskusje dotyczące częściowego zniesienia tzw. podatku Belki nie biorą pod uwagę potrzeb rozwoju rynku kapitałowego w Polsce
- Sytuacja gospodarki polskiej na tle globalnych zaburzeń jest stabilna i nie ma silnych mechanizmów, które mogłyby przenieść problemy USA do sfery realnej naszej gospodarki; rozwój gospodarki Polski jest zrównoważony, a jej fundamenty są względnie mocne
- Wyniki badań ewaluacyjnych programów operacyjnych w okresie programowania 2004–2006 wskazują, że programy te mają niewielki wpływ na osiąganie przez Polskę celów Strategii Lizbońskiej; świadczy to o małym uzależnieniu polskiej gospodarki od funduszy UE
- Komisja Europejska rozpoczęła proces oceny funkcjonowania zreformowanej w 2003 roku Wspólnej Polityki Rolnej (WPR); wstępne propozycje Komisji z listopada 2007 r., a zwłaszcza sugestia wznowienia debaty nad ograniczeniem praw do płatności bezpośrednich dla najmniejszych gospodarstw rolnych, mogą mieć istotne implikacje dla Polski

Katarzyna Rosiak-Lada
Jerzy Mycielski

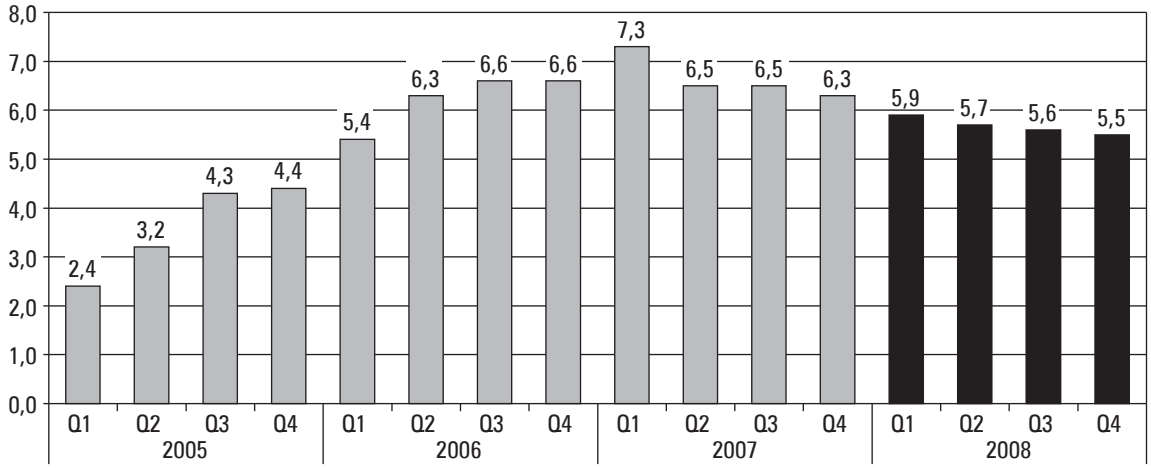
2. PROGNOZY INE PAN

2.1. PRODUKT KRAJOWY BRUTTO

W 2008 roku tempo wzrostu produktu krajowego brutto będzie niższe niż w roku ubiegłym i wyniesie ok. 5,7%; motorem wzrostu pozostanie popyt krajowy, pogłębiać się będzie deficyt w handlu zagranicznym

Prognozy INE PAN dotyczące wzrostu gospodarczego w 2008 roku są raczej optymistyczne, chociaż nastąpi pewne osłabienie tempa wzrostu produktu krajowego brutto w porównaniu z rokiem ubiegłym. INE PAN przewiduje, że w całym 2008 roku osiągnie ono poziom ok. 5,7%, o 1 pkt proc. mniej niż w 2007 roku. Zgodnie z modelem prognostycznym w I kwartale br. PKB wzrósł o 5,9%, zaś w kolejnych kwartałach tempo to będzie powoli spadać. W II kwartale wyniesie 5,7%, a w kolejnych zmaleje o 0,1 pkt proc.

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



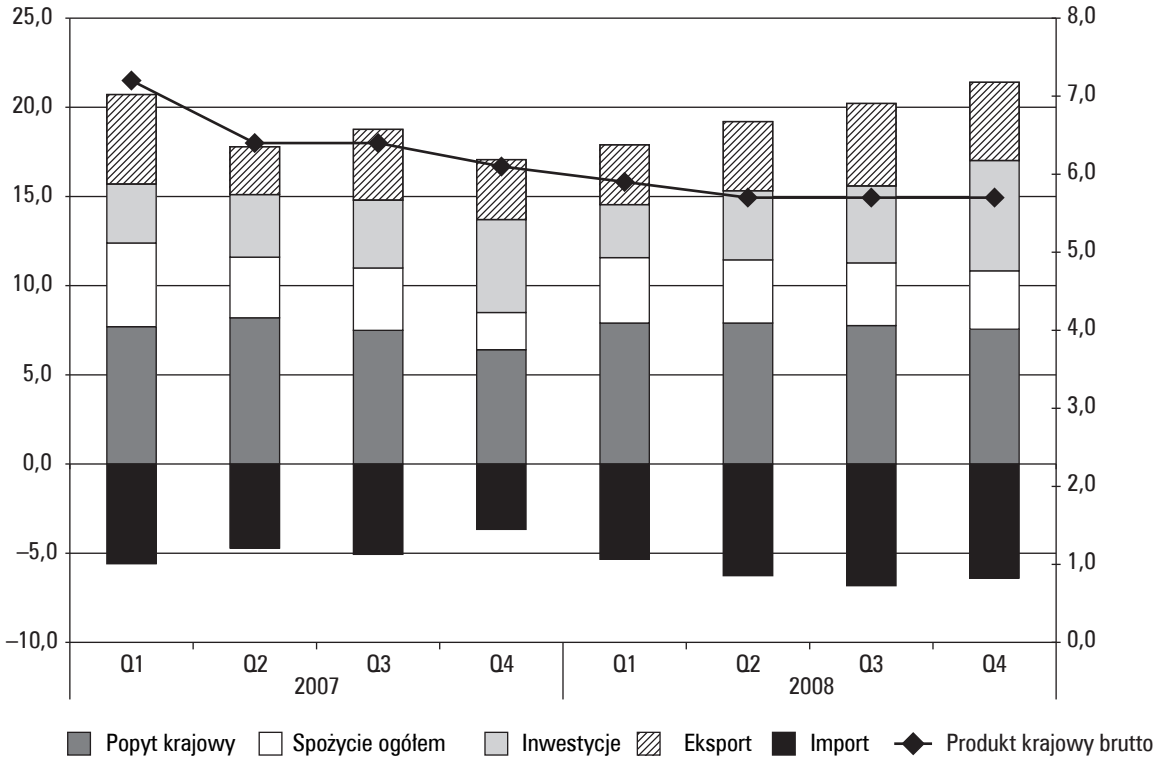
Źródło: GUS, INE PAN

W podobny sposób zachowywać się będzie również tempo wzrostu popytu krajowego. W całym 2008 roku wyniesie ono ok. 7,4%, o 1 pkt proc. mniej niż w 2007 roku. Pomimo spadku dynamiki popyt krajowy pozostanie główną siłą napędową polskiej gospodarki. Zgodnie z modelem prognostycznym INE PAN w I kwartale 2008 roku jego tempo wzrostu wyniosło 7,7%, w następnych kwartałach będzie spadać i wyniesie kolejno 7,6%, 7,4%, 7,1%. Należy podkreślić, że tak wysoki wkład popytu krajowego we wzrost PKB jest bardzo korzystnym sygnałem w sytuacji niepewności dotyczących rozwoju gospodarki światowej. W 2008 roku tempo wzrostu nakładów brutto na środki trwałe będzie raczej stabilne i pozostanie stosunkowo wysokie, nie przekroczy jednak tempa noto-

wanego w roku ubiegłym. W całym 2008 roku dynamika nakładów inwestycyjnych będzie wynosić ok. 18%, podczas gdy w 2007 roku było to średnio 20,4%. Zgodnie z modelem prognostycznym INE PAN w I kwartale br. tempo wzrostu nakładów brutto na środki trwałe wyniosło 18,1%, najniższe będzie zaś w IV kwartale (17,5%).

W 2008 roku dynamika eksportu nadal będzie niższa niż dynamika importu, w efekcie wkład popytu zagranicznego we wzrost PKB będzie ujemny. Zgodnie z modelem INE PAN w I kwartale eksport wzrósł realnie o 7,7%, a import o 11,6%. W kolejnych kwartałach tempa wzrostu eksportu i importu będą coraz wyższe. W II kwartale br. eksport wzrośnie o 9%, w III kwartale o 10,3%, zaś w IV kwartale o 10,5%. Tempo wzrostu importu wyniesie w II kwartale 13,3%, w II kwartale 14%, w IV kwartale 14,2%.

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



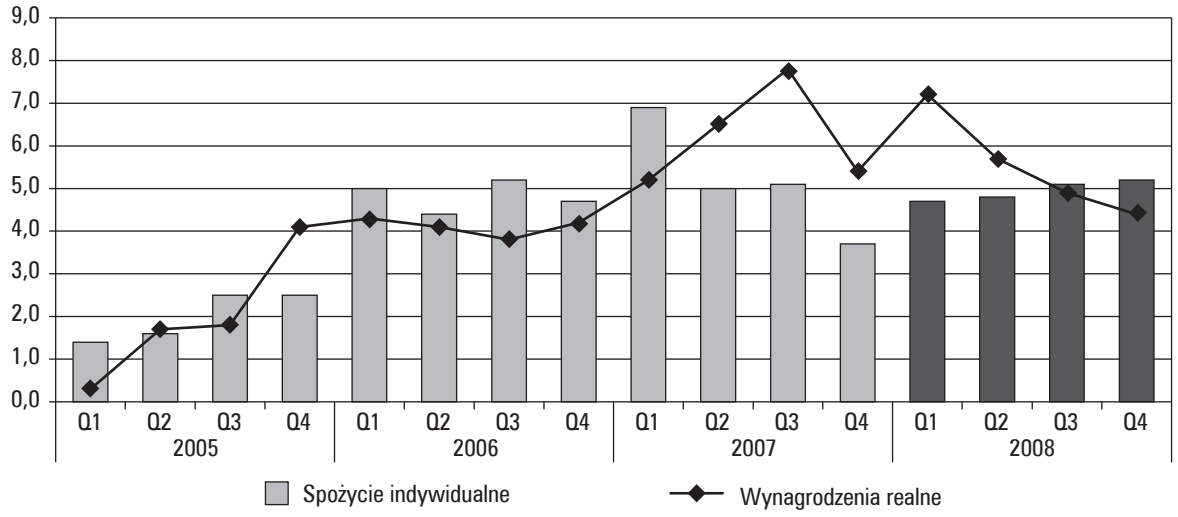
Źródło: Obliczenia własne na podstawie GUS i INE PAN

W 2008 roku spożycie będzie rosnąć w stosunkowo stabilnym tempie. Istotnym czynnikiem tego stabilnego wzrostu jest (i będzie) poprawa sytuacji na rynku pracy, w szczególności wzrost wynagrodzeń, który przewyższa wzrost wydajności pracy. Nie mniej jednak wzrastająca presja inflacyjna sprawia, że należy oczekiwać nieco niższych niż w roku ubiegłym dynamik spożycia. Zgodnie z prognozami INE PAN w całym 2008 roku spożycie ogółem wzrośnie o ok. 4,5%, a spożycie indywidualne o ok. 5%. Model prognostyczny pokazuje, że w I kwartale br. spożycie ogółem wzrosło o 4,4%, a spożycie indywidualne o 4,7%.

W 2008 roku nadal będzie miał miejsce stosunkowo wysoki wzrost wynagrodzeń. Według prognoz INE PAN w I kwartale br. wynagrodzenia wzrosły o 7,2%, czyli o 2 pkt proc. więcej niż w analogicznym okresie ubiegłego roku. W kolejnych kwartałach tempo wzrostu wynagrodzeń nieco osłabnie i wyniesie kolejno 5,7%, 4,9% oraz 4,4%. Średnio w całym 2008 roku dynamika wynagrodzeń przekroczy 5,5%.

W 2008 roku wzrost produkcji przemysłowej będzie stabilny, chociaż niższy niż rok wcześniej; według prognoz INE PAN w br. produkcja przemysłowa wzrośnie średnio o ok. 8,1%, czyli ponad 1,5 pkt proc. mniej niż w 2007 roku

Rysunek 2.3. **Tempo wzrostu spożycia indywidualnego i realnych wynagrodzeń brutto**



Źródło: GUS, INE PAN

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

Tabela 2.1. **Tempo wzrostu produktu krajowego brutto i jego składowych**

Kwartały		Spożycie indywidualne[1]	Nakłady brutto na środki trwałe[1]	Popyt krajowy[1]	PKB[1]	Eksport[2]	Import[2]
2004	I kw.	5,1	4,8	7,0	6,9	11,8	11,7
	II kw.	5,3	4,9	7,5	6,0	20,2	24,0
	III kw.	4,4	5,3	5,9	4,8	19,0	21,1
	IV kw.	2,7	8,6	3,9	4,0	6,3	5,7
2005	I kw.	1,4	1,2	1,4	2,4	3,8	1,1
	II kw.	1,6	3,9	0,0	3,2	9,3	0,9
	III kw.	2,5	6,4	2,5	4,3	6,1	1,5
	IV kw.	2,5	10,1	5,5	4,4	12,1	15,0
2006	I kw.	5,0	9,0	5,8	5,4	22,4	23,7
	II kw.	4,4	15,9	6,3	6,3	12,8	12,7
	III kw.	5,2	18,0	7,4	6,6	14,6	16,6
	IV kw.	4,7	16,6	9,3	6,6	10,1	17,5
2007	I kw.	6,9	26,2	9,4	7,3	10,2	15,4
	II kw.	5,0	20,8	9,3	6,5	7,2	13,8
	III kw.	5,1	18,3	8,6	6,5	8,2	12,9
	IV kw.	3,7	16,4	6,4	6,3	8,2	8,2
2008	**I kw.***	**4,7**	**18,1**	**7,7**	**5,9**	**7,7**	**11,6**
	II kw.*	**4,8**	**17,9**	**7,6**	**5,7**	**9,0**	**13,3**
	III kw.*	**5,1**	**18,0**	**7,4**	**5,6**	**10,3**	**14,0**
	IV kw.*	**5,2**	**17,5**	**7,1**	**5,5**	**10,5**	**14,2**

[1] w wyrażeniu realnym, kwartał do analogicznego kwartału poprzedniego roku; [2] wolumen; * prognozy INE PAN

Źródło: GUS, INE PAN

Tabela 2.2. **Tempo wzrostu produkcji przemysłowej (w %)**

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

* prognozy INE PAN

Źródło: GUS, INE PAN

2.2. BEZROBOCIE I RYNEK PRACY

W 2008 roku sytuacja na rynku pracy będzie dobra; po raz pierwszy od 10 lat bezrobocie rejestrowane spadnie do poziomu jednocyfrowego i w II połowie roku wyniesie 9%

Stabilna sytuacja polskiej gospodarki w bieżącym roku dotyczyć będzie również rynku pracy. Prognozy wskazują na dalszy stopniowy spadek bezrobocia do poziomu nienotowanego od 1998 roku. Według prognoz INE PAN już w II kwartale tego roku stopa bezrobocia rejestrowanego spadnie do 9,6%, a stopa wg BAEL do 7,6%. Oznaczać to będzie spadek w stosunku do I kwartału br. o odpowiednio 1,5 i 1,1 pkt proc. W kolejnych dwóch kwartałach 2008 roku spadek bezrobocia będzie już nieco wolniejszy. W III i IV kwartale br. stopa bezrobocia rejestrowanego wyniesie 9%. Stopa bezrobocia wg BAEL spadnie w III kwartale do 7,4%, a w IV kwartale, w wyniku działania efektów sezonowych, lekko wzrośnie i wyniesie 7,6%. Dane dotyczące obu stóp bezrobocia w zestawieniu z realnym tempem wzrostu wynagrodzeń przedstawia tabela 2.3.

Tabela 2.3. **Stopa bezrobocia i realne tempo wynagrodzeń**

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

[1] kwartał do analogicznego kwartału poprzedniego roku; * prognozy INE PAN

Źródło: GUS, INE PAN

2.3. STOPA PROCENTOWA I INFLACJA

W najbliższych kwartałach poważnym problemem polskiej gospodarki będzie wzrastająca presja inflacyjna; wskaźnik CPI utrzyma się na poziomie powyżej 4%, co skłoni RPP do zacieśniania polityki monetarnej i jeszcze dwukrotnej podwyżki stóp procentowych w 2008 roku

W 2008 roku wskaźnik cen dóbr i usług konsumpcyjnych będzie przekraczać górną granicę dopuszczalnych wahań wokół celu inflacyjnego. Nie mniej jednak – m.in. za sprawą aprecjacji złotego i zacieśniania polityki monetarnej w ostatnim okresie – tempo wzrostu cen nie będzie istotnie wzrastać z kwartału na kwartał. W II kwartale br. pozostanie na poziomie z I kwartału, czyli wyniesie 4,1%. W III kwartale wzrośnie jedynie o 0,2 pkt proc. do 4,3%; ten poziom inflacji powinien się utrzymać również w IV kwartale. Rozwój sytuacji zapewne skłoni Radę Polityki Pieniężnej do jeszcze dwóch podwyżek stóp procentowych. Pierwsza z nich nastąpi już II kwartale i podniesie stopę referencyjną do 6%. Kolejna podwyżka, również o 0,25 pkt proc., będzie miała prawdopodobnie miejsce w III kwartale br.

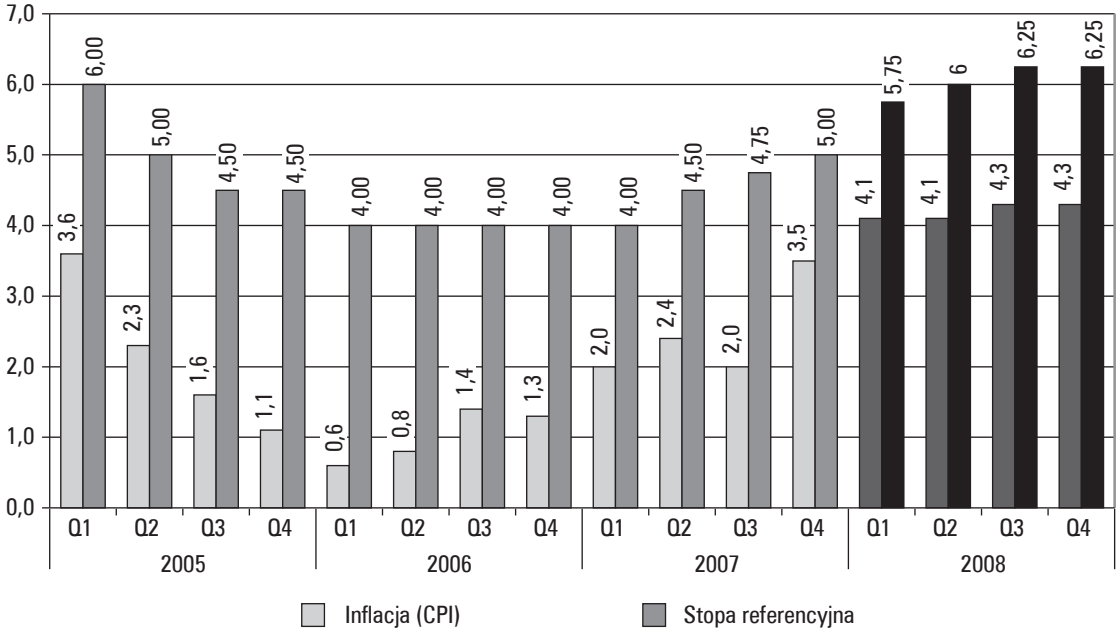
Tabela 2.4. **Inflacja i stopa procentowa**

Kwartały		Inflacja[1]	Stopa referencyjna[2]
2004	I kw.	1,6	5,25
	II kw.	3,3	5,25
	III kw.	4,5	6,50
	IV kw.	4,4	6,50
2005	I kw.	3,6	6,00
	II kw.	2,3	5,00
	III kw.	1,6	4,50
	IV kw.	1,1	4,50
2006	I kw.	0,6	4,00
	II kw.	0,8	4,00
	III kw.	1,4	4,00
	IV kw.	1,3	4,00
2007	I kw.	2,0	4,00
	II kw.	2,4	4,50
	III kw.	2,0	4,75
	IV kw.	3,5	5,00
2008	I kw.	4,1	5,75
	II kw.	**4,1***	**6,00****
	III kw.	**4,3***	**6,25****
	IV kw.	**4,3***	**6,25****

[1] kwartał do analogicznego kwartału poprzedniego roku; [2] na koniec kwartału;
* prognozy INE PAN; ** szacunek ekspercki

Źródło: GUS, NBP, INE PAN

Rysunek 2.4. **Inflacja i stopa procentowa**



Źródło: GUS, NBP, INE PAN

Cezary Wójcik

3. SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA

Po szybkim wzroście gospodarczym w 2007 roku powszechne jest oczekiwanie, że w 2008 roku nastąpi lekkie spowolnienie

W 2007 roku produkt krajowy brutto (PKB) wzrósł o ok. 6,7%, co oznacza przyspieszenie dynamiki wzrostu gospodarczego w porównaniu z 2006 rokiem, gdy PKB zwiększył się średnio o 6,2%. Tempo rozwoju gospodarczego w 2007 roku charakteryzowała tendencja zniżkowa; po wzroście PKB w I kwartale o 7,3%, w II i III kwartale odnotowano spadek dynamiki do 6,5%, zaś w IV kwartale spadła ona ponownie do 6,3%. Oceniając sytuację gospodarczą w 2007 roku należy mieć na uwadze fakt, że szybki wzrost PKB w Polsce dokonywał się, gdy na rynkach zagranicznych miały miejsce poważne zaburzenia finansowe (zwłaszcza w USA, lecz także – chociaż w mniejszym stopniu – w Europie). Przy uwzględnieniu tych uwarunkowań wyniki osiągnięte przez Polskę powinny szczególnie cieszyć, świadczą bowiem o dużej sile wewnętrznych motorów wzrostu polskiej gospodarki. Wszystko wskazuje na to, że także w I kwartale 2008 roku tempo wzrostu utrzymało się na dość wysokim poziomie, chociaż warto zwrócić uwagę, że większość komentatorów oczekuje pewnego spowolnienia w kolejnych kwartałach br. Wskazuje na to również model prognostyczny INE PAN.

Pozytywnym zjawiskiem w polskiej gospodarce w 2007 roku była wysoka aktywność inwestycyjna

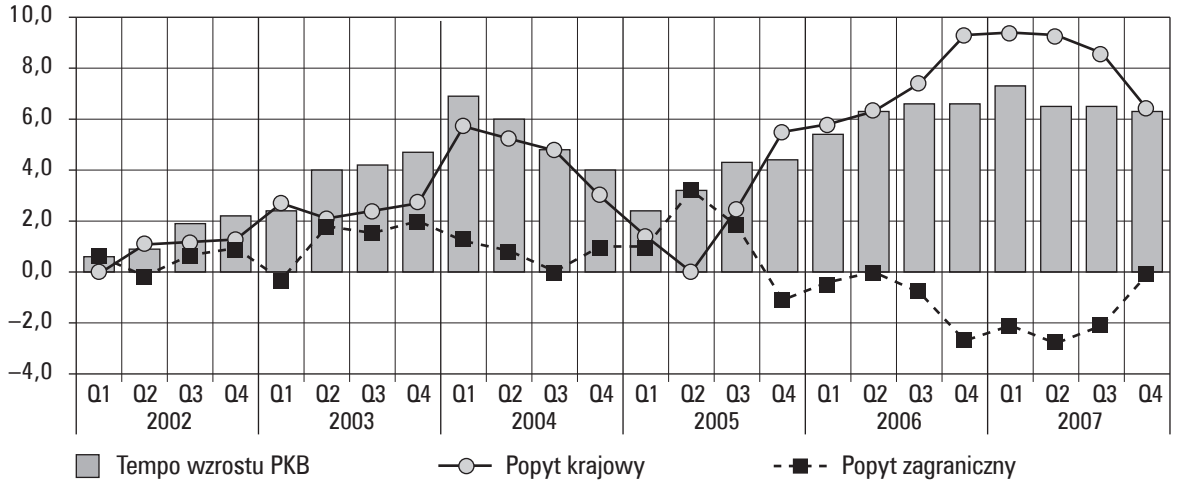
Analizując źródła wzrostu gospodarczego w 2007 roku od strony popytowej, należy zauważyć wysoką, chociaż malejącą z kwartału na kwartał, dynamikę nakładów brutto na środki trwałe, która w całym roku wyniosła średnio 20,4%. Największą dynamikę wzrostu odnotowano w I kwartale (26,2%), w kolejnych kwartałach nie udało się już powtórzyć tego wyniku. W II kwartale nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw wzrosły o 20,8%, w III zwiększyły się o 18,3%, a w IV o 16,4%. Warto dodać, że w całym 2006 roku nakłady brutto na środki trwałe wzrosły o ok. 14,9%. Wysoka aktywność inwestycyjna jest zjawiskiem pozytywnym. W 2008 roku trudno będzie utrzymać tempo wzrostu nakładów z 2007 roku, ale oczekuje się, że wyniki będą lepsze od tych z 2006 roku.

W 2007 roku spożycie indywidualne wzrosło o ok. 5,2%, o 0,4 pkt proc. więcej niż w 2006 roku (4,8%). Również ta kategoria popytu krajowego wykazywała w kolejnych kwartałach malejące tempo wzrostu. Największy wzrost odnotowano w I kwartale (o 6,9%). W II i III kwartale spożycie indywidualne wzrosło kolejno o 5,0% i 5,1%. Czwarty kwartał był gorszy od poprzednich i przyniósł wzrost o 3,7%. Osiągnięte tempa wzrostu spożycia indywidualnego w ciągu roku były efektem utrzymującej się dobrej sytuacji na rynku pracy oraz wzrostu realnych wynagrodzeń, zwiększających ogólny fundusz płac w gospodarce.

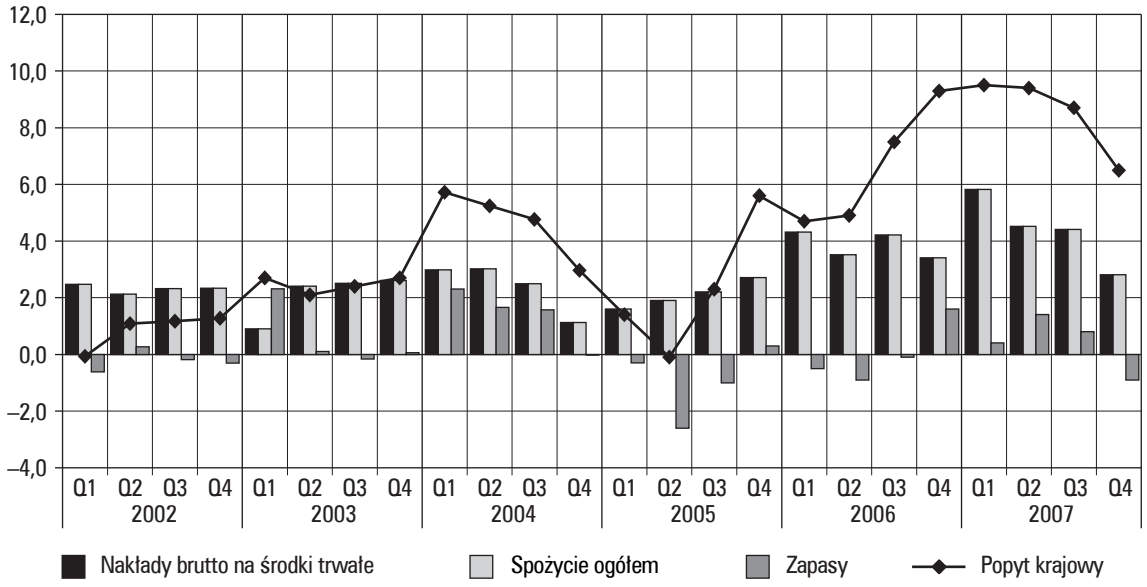
W sumie, w całym 2007 roku popyt krajowy wzrósł o 8,4%. Było to powyżej odnotowanej w tym okresie dynamiki PKB oraz powyżej wzrostu popytu krajowego w 2006 roku (7,2%). Podobnie jak w przypadku innych komponentów, warto odnotować raczej niestabilną i spadającą dynamikę popytu krajowego w całym ubiegłym roku. Popyt krajowy rósł najszybciej w I i II kwartale (kolejno o 9,4% i 9,3%), w III dynamika wzrostu osiągnęła poziom 8,6%, zaś w IV spadła do 6,4%. Należy jednak zaznaczyć, że to właśnie popyt krajowy był głównym motorem napędowym gospodarki w 2007 roku. Wkład salda obrotów z zagranicą w realny wzrost PKB był ujemny i wyniósł

–1,7 pkt proc., podczas gdy kontrybucja popytu krajowego wyniosła 8,4 pkt proc. Tendencja ta utrzymuje się już od II połowy 2005 roku. Przewiduje się, ze będzie ona kontynuowana także w 2008 roku.

Rysunek 3.1. **Tempo wzrostu PKB i jego determinanty**



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



W 2007 roku utrzymywała się nadal dość dobra sytuacja w handlu zagranicznym, chociaż zauważalna jest tendencja do pogarszania się równowagi płatniczej

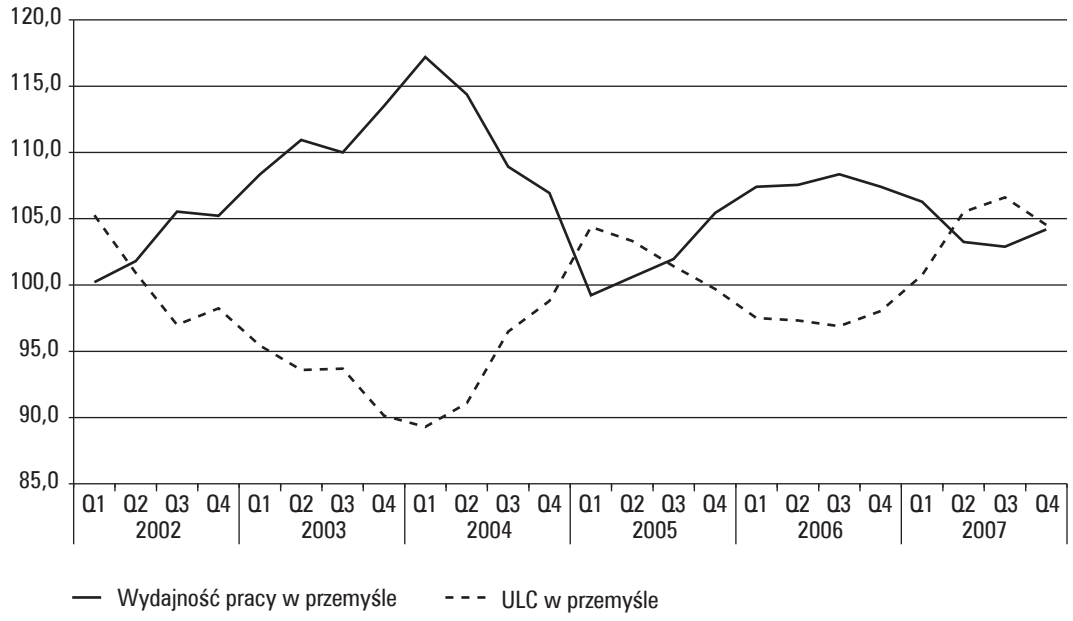
Według danych GUS w całym roku 2007 eksport wzrósł o ok. 8,5%. Oznacza to spowolnienie w porównaniu z 2006 rokiem, gdy eksport wzrastał w tempie 15%. Również w tym przypadku tempo wzrostu charakteryzowało się dużą zmiennością. Najwyższe było w pierwszym kwartale i wyniosło 10,2%. W II kwartale eksport wzrósł o 7,2%, zaś w III i IV kwartale dynamika eksportu ustabilizowała się (wzrost o 8,2%). Import również wykazywał w 2007 roku niższą dynamikę niż w 2006 roku, chociaż tempo jego wzrostu było wyższe niż w przypadku eksportu. W całym 2007 roku import wzrósł o 12,6% (w 2006 roku o ok. 17,6%). Kolejne kwartały roku przynosiły

spadki tempa wzrostu importu. Najwyższa dynamika miała miejsce w I kwartale (wzrost o 15,4%), później spadała ona z kwartału na kwartał (kolejno 13,8%, 12,9%, 8,2%). Na skutek tych trendów deficyt obrotów bieżących w całym 2007 roku uległ pogłębieniu w porównaniu z rokiem wcześniejszym. W wyrażeniu nominalnym deficyt obrotów bieżących zwiększył się z ok. 28 mld do ok. 43 mld zł. W relacji do PKB deficyt wzrósł z ok. 2% w 2006 roku do 3,7% w 2007. Pogorszenie się zewnętrznego deficytu Polski na pewno powinno stanowić istotny element oceny sytuacji gospodarczej kraju, chociaż należy przyznać, że na razie skala deficytu nie stanowi istotnego zagrożenia. Warto jednocześnie odnotować, że w 2008 roku oczekuje się dalszego pogłębienia deficytu obrotów bieżących, który na koniec roku może osiągnąć poziom ok. 5–6% PKB, w zależności od tempa wzrostu gospodarczego oraz sytuacji w handlu zagranicznym. W styczniu 2008 roku deficyt obrotów bieżących wyniósł ok. 3,7 mld zł; było to 7% więcej niż w styczniu roku poprzedniego.

Warto zaznaczyć, że obserwowane w 2007 i na początku 2008 roku zmiany aktywności eksportowej i importowej przedsiębiorstw miały miejsce w sytuacji dość znacznej aprecjacji kursu waluty krajowej. Średni miesięczny kurs PLN/EUR w grudniu 2007 roku wyniósł 3,6, czyli ponad 7% więcej niż w styczniu ub.r. (ok. 3,9 zł za euro). Jeszcze silniejsze wzmocnienie obserwowano w relacji do dolara amerykańskiego; w okresie całego 2007 roku złoty uległ wzmocnieniu o ok. 17%. Podczas gdy w styczniu średni miesięczny kurs PLN/USD wynosił niemal 3 zł za dolara, pod koniec roku kurs ten ukształtował się na poziomie zaledwie 2,5. W pierwszych miesiącach 2008 roku tendencja aprecjacyjna złotego utrzymywała się nadal. Na początku kwietnia kurs PLN/EUR wynosił ok. 3,45, podczas gdy średni miesięczny kurs PLN/USD kształtował się na poziomie 2,2. Obserwowane zmiany kursu walutowego na pewno miały istotny wpływ na tendencje w zakresie pozycji płatniczej Polski. Jednocześnie jednak miały one także niebagatelne znaczenie dla procesów inflacyjnych, gdyż umocnienie złotego, zwłaszcza wobec dolara, skutecznie ograniczało inflacyjne konsekwencje wzrostu cen paliw na rynkach światowych.

Analiza wzrostu gospodarczego od strony fundamentów mikroekonomicznych pozwala wyciągnąć wniosek, że jest on nadal wspierany przez dość wysoki wzrost wydajności pracy. Jednak dynamika tego wzrostu ulega spowolnieniu, przy jednoczesny silnym wzroście płac. W konsekwencji od pewnego czasu obserwuje się wzrost jednostkowych kosztów pracy, co może osłabiać konkurencyjność polskich przedsiębiorstw na rynkach międzynarodowych i tym samym negatywnie wpłynąć na trwałość wzrostu gospodarczego.

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



W 2007 roku wzrostowi gospodarczemu towarzyszył wzrost inflacji

W całym roku 2007 ceny wzrosły średnio o 2,5%, w porównaniu z rokiem 2006. Jeszcze w styczniu ub.r. wskaźnik wzrostu cen wyniósł 1,6%, w czerwcu już 2,6%, a w październiku, listopadzie i grudniu poziom cen wzrósł kolejno o 3,0%, 3,6% i 4,0%. Tendencja wzrostowa była kontynuowana na początku 2008 roku. W styczniu, lutym i marcu br. ceny wzrosły, w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego, odpowiednio o 4,0%, 4,2% i 4,1%. Jednym z istotnych czynników przyspieszenia inflacji w Polsce był wzrost cen żywności i paliw, które stanowią ok. 33% całości koszyka dóbr i usług konsumpcyjnych. Jest to głównie skutek obserwowanej w ostatnim okresie tendencji wzrostu cen tych produktów na rynkach zagranicznych (w Polsce wzrost ten byłby zapewne jeszcze wyższy, gdyby nie aprecjacja złotego wobec dolara). Innymi słowy, obecna inflacja w Polsce ma w dużym stopniu charakter podażowy, co daje podstawy do ostrożnej reakcji ze strony NBP. Z drugiej strony jednak, wyraźnie zaznaczyły się w tym okresie również czynniki popytowe. Wzrost PKB przewyższający tempo potencjalne, silny spadek stopy bezrobocia, przyrost popytu krajowego przekraczający tempo wzrostu PKB, wysokie tempo wzrostu wynagrodzeń przewyższające przyrost wydajności pracy i powodujące wzrost jednostkowych kosztów pracy itp., wszystkie te czynniki niewątpliwie stanowiły istotną przesłankę dla prowadzenia w 2007 roku rozważnej polityki pieniężnej.

Przewidując po części rozwój sytuacji, RPP już w kwietniu ub.r. rozpoczęła cykl zacieśniania polityki pieniężnej i podniosła główną stopę referencyjną NBP o 25 pkt proc. do 4,25%. Kolejne podwyżki stóp nastąpiły, każda w skali 25 punktów bazowych, w czerwcu, sierpniu i listopadzie 2007 roku. W rezultacie główna stopa referencyjna na koniec roku wyniosła 5,0%. Utrzymujące się tendencje gospodarki światowej oraz w zakresie struktury i głównych motorów wzrostu gospodarczego w Polsce skłoniły RPP do kolejnych podwyżek także w 2008 roku. W pierwszych miesiącach stopa referencyjna została podniesiona trzykrotnie i obecnie wynosi 5,75%. Utrzymywanie się tempa inflacji ponad górną granicą celu inflacyjnego wyznaczonego przez Radę Polityki Pieniężnej może powodować wzrost oczekiwań inflacyjnych, a tym samym stanowić argument za podjęciem dalszych działań antyinflacyjnych.

Krzysztof Bartosik

4. SEKTOR GOSPODARSTW DOMOWYCH

4.1. KONSUMPCJA

Utrzymuje się wysokie tempo wzrostu konsumpcji, która jest – wraz z inwestycjami – głównym motorem wzrostu gospodarczego w Polsce

W 2007 roku konsumpcja wzrosła o 5,2% w porównaniu z poprzednim rokiem (w 2006 roku o 4,9%, zaś w 2005 roku o 2,0%). Początek bieżącego roku wskazuje, że wysoka dynamika konsumpcji utrzyma się. W I kwartale br. sprzedaż detaliczna wzrosła o 16,0% (17,4% w ub.r.). Wzrost ten był jednak zmienny w czasie – po przyspieszeniu w styczniu (do 16,1%) i w lutym (do 19,2%), w marcu nastąpiło spowolnienie (do 11,1%). Na wahania tej dynamiki wpływ mają najprawdopodobniej czynniki o charakterze przejściowym. Na przykład styczeń to czas promocyjnych wyprzedaży samochodów, natomiast w marcu ilość dni roboczych była mniejsza ze względu na Święta Wielkanocne.

Rysunek 4.1. **Dynamika sprzedaży detalicznej (w %)**

Źródło: GUS

Najszybciej rosną zakupy dóbr trwałego użytku (samochodów, sprzętu RTV i AGD) oraz żywności i kosmetyków. Wzrost zakupów dóbr trwałego użytku świadczy o bogaceniu się społeczeństwa i optymistycznej ocenie perspektyw ekonomicznych gospodarki oraz własnych, dobra trwałe są bowiem na ogół kupowane na kredyt i spłacane przez dłuższy czas. Wzrost zakupów żywności sugeruje natomiast, że wzrosły dochody uboższych grup ludności.

Wzrostowi konsumpcji sprzyjały czynniki zarówno o charakterze względnie trwałym, jak i przejściowym. Wśród trwałych należy wymienić wzrost dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych, będących podstawową determinantą konsumpcji. Był to przede wszystkim efekt wzrostu wynagrodzeń i zatrudnienia, prowadzący do wzrostu funduszu płac. Ważnym źródłem finansowania kon-

sumpcji są również kredyty konsumpcyjne. Ich zaciąganiu sprzyjała dobra sytuacja ekonomiczna gospodarstw domowych (wyższe dochody oznaczają większą zdolność kredytową) i bardziej liberalne zasady przyznawania kredytów przez banki (bez zaświadczeń o dochodach, jedynie przez okazanie dowodu osobistego). Do czynników o przejściowym charakterze zaliczyć należy promocyjną sprzedaż ubiegłorocznych modeli samochodów, wypłacenie nagród pieniężnych w górnictwie oraz – co nie jest bez znaczenia – dłuższy o jeden dzień miesiąc luty (w roku przestępnym).

W najbliższym okresie wysokie tempo wzrostu konsumpcji prywatnej raczej się utrzyma. Jednak ze względu na spadek dochodów realnych oraz zacieśnianie z powodu wyższej inflacji polityki pieniężnej (niewykluczone są kolejne decyzje RPP o podwyżce stóp procentowych) będzie ono niższe niż w ubiegłym roku. Warto również odnotować nieznaczny spadek optymizmu konsumentów, co potwierdzają pogarszające się wskaźniki koniunktury konsumenckiej. Czynniki te powinny zostać zneutralizowane przez zmniejszenie składki rentowej[1], ulgę podatkową na dziecko (1146 zł), waloryzację progów podatkowych, waloryzację rent i emerytur[2].

Silny wzrost konsumpcji sprzyja wzrostowi inflacji i niekorzystnym zmianom w obrotach handlu zagranicznego. Zwiększa się bowiem zapotrzebowanie na towary i usługi na rynku krajowym, co osłabia skłonność do eksportu, zwiększa zaś skłonność do importu (w tym przypadku znaczenie ma również aprecjacja złotego). Tak więc szybko rosnący w ostatnim czasie popyt konsumpcyjny należy wskazać jako jedną z przyczyn wzrostu inflacji bazowej netto oraz pogorszenia się salda obrotów bieżących. Utrzymanie się wysokiej dynamiki konsumpcji doprowadzi do pogłębienia tych procesów.

4.2. WYNAGRODZENIA

W 2007 roku odnotowano wysokie tempo wzrostu wynagrodzeń; utrzyma się ono również w I połowie 2008 roku

W porównaniu z ostatnimi latami w polskiej gospodarce w 2007 roku miał miejsce bardzo silny wzrost płac. W ubiegłym roku wynagrodzenia wzrosły realne o 8,5% (w poprzednich latach o 4,0% i 1,8%). W grudniu 2007 roku dynamika wynagrodzeń niespodziewanie spadła. Był to jednak efekt statystyczny, wynikający z przesunięcia w czasie wypłaty barbórki w górnictwie. W 2006 roku wypłacono ją w grudniu, zaś w 2007 roku w listopadzie. Zmiana ta wpłynęła na statystyki, gdyż w górnictwie jest zatrudnionych ok. 100 tys. osób, a przeciętna wypłata barbórkowa (pensja) wynosi ok. 5 tys. zł.

Początek 2008 roku wskazuje, że tendencja silnego wzrostu płac utrzymuje się. W I kwartale br. w sektorze przedsiębiorstw realne wynagrodzenia wzrosły o 7,2% (wobec wzrostu o 5,9% przed rokiem). Należy przy tym zaznaczyć, że ze względu na zmianę próby przedsiębiorstw[3] oraz wypłatę przez Kampanię Węglową w styczniu jednorazowej premii (zatrudnienie na poziomie ok. 64 tys. osób), dane z początku bieżącego roku, które dotyczą sektora przedsiębiorstw, mogą nie być miarodajne dla całej gospodarki.

Z jednej strony wysoki wzrost wynagrodzeń jest efektem działania czynników o charakterze popytowym – wzrostu zapotrzebowania na pracę wynikającego z wysokiego poziomu aktywności gospodarczej, z drugiej zaś skutkiem czynników podażowych – niedoboru pracowników spowodo-

[1] Do połowy 2007 roku składka rentowa wynosiła 13% pensji brutto, z czego pracownicy i pracodawcy płacili po 6,5%. W lipcu ub.r. składkę rentową dla pracowników obniżono z 6,5% do 3,5%. W styczniu 2008 roku nastąpiła kolejna obniżka dla pracowników z 3,5% do 1,5% oraz dla pracodawców z 6,5% do 4,5%. Łącznie składkę rentową obniżono z 13% do 6% płacy brutto. W rezultacie tych obniżek wzrosły pensje netto, np. osobom najmniej zarabiającym (ok. 1000 zł) wzrosły one o ok. 40 zł miesięcznie.

[2] Od 2008 roku zmieniły się zasady waloryzacji rent i emerytur. Według nowych zasad waloryzacja będzie dokonywana corocznie, jej wskaźnik będzie uwzględniał inflację i 20% wzrostu płac. Wcześniej waloryzacja miała miejsce, gdy wskaźnik inflacji przekroczył 5%, ale nie rzadziej niż raz na trzy lata. W bieżącym roku waloryzacja uwzględnia wzrost cen i płac z ostatnich dwóch lat.

[3] Na początku roku GUS włącza do próby przedsiębiorstwa, które przekroczyły próg zatrudnienia 9 osób.

wanego emigracją zarobkową i niedopasowaniami strukturalnymi na rynku pracy. Ich splot powoduje, że pozyskanie nowych pracowników lub zatrzymanie już pracujących zmusza pracodawców do wypłacania wyższych wynagrodzeń.

Rysunek 4.2. **Dynamika realnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw (w %)**

Źródło: GUS

Wzrost płac ma swoje pozytywne i negatywne konsekwencje. Pozytywnymi bez wątpienia są: wzrost zamożności społeczeństwa, stymulowanie wzrostu konsumpcji i wzrostu gospodarczego. Niepokoi jednak to, że płace rosną szybciej niż wydajność pracy. Według szacunków GUS w 2007 roku w przemyśle płace wzrosły o 8,9%, natomiast wydajność pracy zwiększyła się o 6%. W I kwartale br. jest to odpowiednio 10,5% i 4,7%. Ta różnica w dynamikach prowadzi do wzrostu jednostkowych kosztów pracy (udziału wydatków na pracę w wartości produktu) oraz wzrostu kosztów produkcji i cen, jeśli firmy rekompensują sobie wzrost wynagrodzeń wzrostem cen produktów. Skutkiem tego może być spadek międzynarodowej konkurencyjności polskiej produkcji, a w dłuższym okresie również spadek zatrudnienia.

W najbliższym czasie wysokie tempo wzrostu płac utrzyma się. Jednak ze względu na wyższą inflację wzrost realnych wynagrodzeń będzie niższy niż w 2007 roku. Wzrostowi płac będzie sprzyjać dobra sytuacja na rynku pracy, oczekiwania inflacyjne związane z podwyżkami cen żywności, gazu, żądania płacowe pracowników sektora publicznego. Podwyżki płac w sektorze publicznym są jednak mało prawdopodobne, ponieważ wymagają zmiany ustawy budżetowej na rok 2008. Co może ograniczać wzrost płac? Zmniejszenie emigracji zarobkowej ze względu na spowolnienie tempa wzrostu gospodarczego w Europie Zachodniej oraz aprecjację złotego, która zwiększy wynagrodzenia krajowe w porównaniu z wynagrodzeniami w krajach Unii Europejskiej.

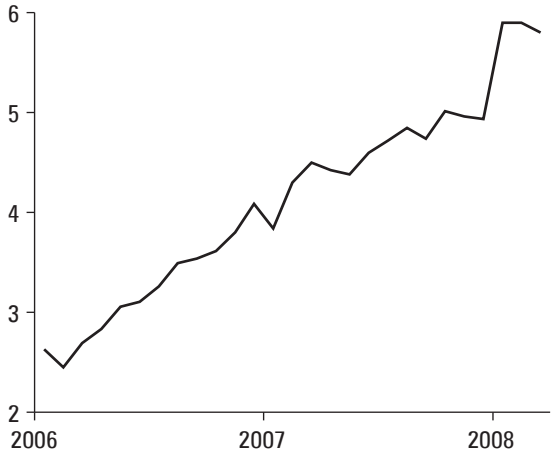
4.3. RYNEK PRACY

Systematycznie poprawia się sytuacja na rynku pracy, a początek bieżącego roku zapowiada utrzymanie się pozytywnych tendencji; problemem jest niedobór odpowiednio wykwalifikowanych pracowników

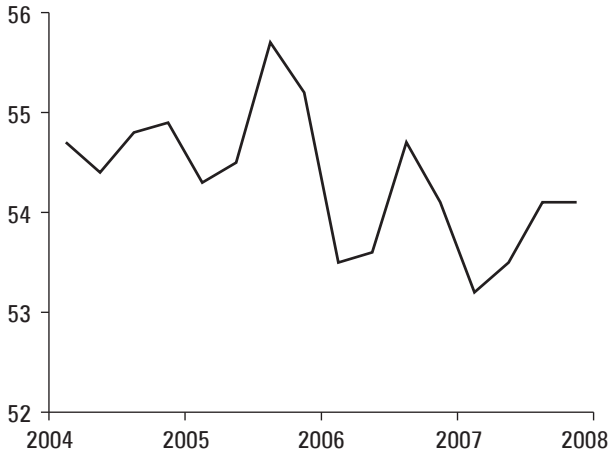
O poprawie sytuacji na rynku pracy świadczy spadek bezrobocia i wzrost zatrudnienia. W 2007 roku stopa bezrobocia (wg BAEL) spadła z 11,3% do 8,5%. Równie duży był spadek stopy bezrobocia rejestrowanego (z 14,3% do 11,4%). W tym czasie zatrudnienie wzrosło o ok. 700 tys. osób. Początek bieżącego roku zapowiada utrzymanie się pozytywnych tendencji na rynku pracy. W I kwartale br.

zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw zwiększało się w rekordowym tempie (o 6,0%, wobec 4,1% w ubiegłym roku)[4]. Największe przyrosty zatrudnienia miały miejsce w usługach – w informatyce, budownictwie, handlu i naprawach, hotelarstwie. Mniejszy wzrost zatrudnienia nastąpił w przemyśle. Należy się spodziewać utrzymania tych pozytywnych trendów. W połowie bieżącego roku stopa rejestrowanego bezrobocia powinna spaść do 9,5%, a na koniec do 9,0%. Dalszy spadek będzie wymagał reform rynku pracy w celu obniżenia bezrobocia strukturalnego.

Rysunek 4.3. **Dynamika zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw (w %)**



Rysunek 4.4. **Wskaźnik aktywności zawodowej (w %)**



Źródło: GUS

Poprawa na rynku pracy jest znacząca, ale w porównaniu z innymi krajami bezrobocie w Polsce nadal jest wysokie. Według statystyk unijnych (metodologicznie różnych od polskich[5]), w ubiegłym roku stopa bezrobocia w Polsce wyniosła 9,6%, przy średniej unijnej 7,1%. Plasowało to Polskę w grupie krajów UE o najwyższej stopie bezrobocia. Wyższą stopę bezrobocia miała jedynie Słowacja, nieco niższą – Hiszpania, Niemcy, Francja i Portugalia.

Przyczyny poprawy sytuacji na rynku pracy mają charakter względnie trwały. Jest to trwający od kilku lat wzrost gospodarczy oraz członkostwo w UE. Wzrost gospodarczy zwiększył popyt na pracę, zaś członkostwo w Unii z jednej strony stymuluje wzrost gospodarczy (przez transfery środków unijnych), z drugiej zaś umożliwia emigrację zarobkową. Według szacunków Ministerstwa Rozwoju Regionalnego środki otrzymywane z UE przyczyniły się do powstania 319 tys. miejsc pracy[6]. W rezultacie tych procesów znacząco spadło bezrobocie.

Generalna poprawa sytuacji na rynku pracy nie oznacza braku poważnych problemów z jego funkcjonowaniem. Należy tu wymienić niski poziom aktywności zawodowej ludności oraz niedobór pracowników w niektórych dziedzinach. Aktywność zawodowa ludności[7] w Polsce wynosi ok. 54%, podczas gdy średnia dla UE to ok. 64%, zaś dla niektórych krajów skandynawskich wskaźnik ten wynosi 75%. Tak niski wskaźnik aktywność zawodowej oznacza, że tylko nieco więcej niż połowa ludzi w Polsce, która może pracować, pracuje. Aktywność zawodowa spadała przez kilka ostatnich lat. Było to spowodowane m.in.: emigracją zarobkową, przechodzeniem na wcześniejsze emerytury, wzrostem dochodów gospodarstw domowych, który umożliwia bierność zawodową. Pod koniec 2007 roku proces spadku aktywności zawodowej został zahamowany.

[4] W styczniu br. zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w porównaniu z grudniem wzrosło o 106 tys. osób. Tak duży wzrost zatrudnienia należy tłumaczyć – wcześniej wspominaną – zmianą w próbie przedsiębiorstw.

[5] W Polsce do kategorii bezrobotnych zarejestrowanych zalicza się osoby w wieku 18–59/64, które są bez pracy i zarejestrowały się w urzędzie pracy. Eurostat do bezrobotnych zalicza osoby w wieku 15–74, które nie mają pracy, są w stanie ją podjąć w ciągu dwóch tygodni i poszukiwały pracy przez ostatnie cztery tygodnie.

[6] Z ostateczną oceną wpływu środków unijnych na zatrudnienie trzeba poczekać na wyniki innych badań.

[7] Wskaźnik aktywności zawodowej to stosunek liczby osób aktywnych zawodowo (w wieku 15 lat i więcej pracujących i bezrobotnych) do liczby osób w wieku 15 lat i więcej.

Tabela 4.1. **Rynek pracy – podstawowe tendencje**

Wyszczególnienie	2006				2007			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Pracujący w gospodarce narodowej (w mln)	14,10	14,46	14,91	14,91	14,84	15,15	15,432	15,54
Bierni zawodowo (w mln)	14,58	14,54	14,20	14,39	14,73	14,58	14,405	14,416
Wskaźnik aktywności zawodowej (w %)	53,5	53,6	54,7	54,1	53,2	53,5	54,1	54,1
Wskaźnik zatrudnienia (w %)	44,9	46,1	47,6	47,5	47,2	48,4	49,2	49,5
Bezrobotni (w tys.):								
wg BAEL	2701	2365	2235	2076	1894	1602	1531	1448
rejestrowani	2882	2487,6	2364	2309	2233	1895	1778,8	1746,6
Stopa bezrobocia (w %):								
wg BAEL	16,1	14,1	13,0	12,2	11,3	9,6	9,0	8,5
rejestrowanego	17,8	15,9	15,2	14,8	14,3	12,3	11,6	11,4
Przeciętny czas poszukiwania pracy (miesiące)	18,3	19,0	19,1	18,5	17,8	18,3	17,6	16,8
Wolne miejsca pracy (w tys.)	237	326	313	242	300	366	323	253

Źródło: GUS

Mimo statystycznie wysokiego bezrobocia zgłaszany przez firmy popyt na pracę nie zawsze jest zaspokojony, ponieważ w niektórych branżach brakuje specjalistów (np. w budownictwie[8]). Można się spodziewać, że kwestia ta stanie się bardziej paląca, gdy rozpoczną się budowy związane z przygotowaniem Euro 2012. Niedobór siły roboczej jest przede wszystkim skutkiem emigracji zarobkowej, przechodzenia na wcześniejsze emerytury oraz niedopasowań strukturalnych na rynku pracy.

Niedobór pracowników powoduje wzrost kosztów pracy i może prowadzić do utraty konkurencyjności, gdy koszty pracy rosną szybciej niż wydajność. Jak rozwiązać problem deficytu rąk do pracy? Jest kilka możliwości. Po pierwsze, należy aktywizować biernych zawodowo. Po drugie, trzeba podjąć działania zachęcające emigrantów zarobkowych do powrotu do kraju. Po trzecie, należy zlikwidować niedopasowania strukturalne i próbować zmniejszyć bezrobocie w najmłodszych grupach wiekowych. Pewne rozwiązanie stanowi otwarcie polskiego rynku pracy dla pracowników spoza Unii Europejskiej.

Odnosząc się do tych rozwiązań przyznać należy, że aktywizacja zawodowa jest trudna do przeprowadzenia, gdyż różne bywają przyczyny bierności zawodowej. Część osób nie pracuje z własnego wyboru (np. niepracujące matki), inni korzystają z przywilejów wcześniejszych emerytur lub liberalnie przyznanych rent. Są również długotrwale bezrobotni, którzy nie mają odpowiednich kwalifikacji i są zniechęceni do poszukiwania pracy. Polityka aktywizacji zawodowej musi być zatem wielokierunkowa. Niezbędne jest stworzenie warunków do pracy osobom, które są z wyboru bierne zawodowo. Może w tym pomóc niższe opodatkowanie dochodów z pracy niż ze świadczeń społecznych, ograniczenie przywilejów emerytalnych i podniesienie efektywnego wieku emerytalnego.

[8] Ocenia się, że w Polsce ok. 60 tys. osób ma uprawnienia kierownika budowy, zaś realizowanych jest ok. 400 tys. budów.

Proponowane działania rządu skupiają się na aktywizacji zawodowej osób powyżej 50 roku życia i wykorzystaniu w tym celu środków z programu operacyjnego „Kapitał Ludzki", współfinansowanego z Europejskiego Funduszu Spójności. Na jego realizację w latach 2007–2013 przewidziano ok. 11,4 mld euro, z czego ok. 9,7 mld euro z UE. Program obejmuje m.in. szkolenia służące zwiększeniu kwalifikacji i adaptacyjności pracowników, wsparcie dla osób bezrobotnych i poszukujących pracy (w szczególności osób młodych i w wieku przedemerytalnym), pomoc w podejmowaniu działalności gospodarczej, zmniejszenie zasięgu ubóstwa w Polsce. Zgodnie z propozycjami Ministerstwa Rozwoju Regionalnego firmy będą mogły uzyskać dotację, która obejmie od 30 do 70% wynagrodzeń nowozatrudnionych pracowników powyżej 50 roku życia. Ponadto proponuje się aby przedsiębiorstwa otrzymywały specjalne bony na wykupienie usługi szkolenia dla osób powyżej 50 roku życia, finansowane z programu „Kapitał Ludzki".

Doniesienia prasowe mówią o powrotach z emigracji zarobkowej, ale jak na razie nic nie wskazuje na to, aby miały one charakter masowy i wywierały wpływ na sytuację na rynku pracy. Być może spowolnienie gospodarcze w UE i aprecjacja złotego będą sprzyjać powrotom do kraju, ale jest to proces długotrwały. Doświadczenia innych krajów (np. Irlandii) pokazują, że powroty następują po ok. 10 latach.

Działania rządu w celu otworzenia rynku pracy dla pracowników spoza UE okazały się niewystarczające. W lipcu 2007 roku weszło w życie rozporządzenie, które ułatwia zatrudnianie pracowników z Białorusi, Rosji i Ukrainy. Obywatele tych krajów mogą pracować bez zezwolenia we wszystkich sektorach gospodarki (wcześniej tylko w rolnictwie) przez trzy miesiące w okresie pół roku. Nie spowodowało to jednak wzrostu zatrudnienia pracowników z tych krajów. Być może powodem jest to, że trzymiesięczny okres jest zbyt krótki, pozwala na adaptację i przeszkolenie pracownika, nie zaś na pełne wykorzystanie jego umiejętności. Ponadto warunki płacowe w Polsce są mniej atrakcyjne niż w innych państwach Unii lub np. w Moskwie.

4.4. UBÓSTWO I DOCHODY

Wzrost dochodów gospodarstw domowych w ostatnich latach przyczynił się do zmniejszenia sfery ubóstwa w Polsce

Ubóstwo można zdefiniować jako niemożność zaspokojenia podstawowych potrzeb życiowych albo dochód niższy niż innych członków społeczeństwa. W pierwszym przypadku mówi się o ubóstwie absolutnym; jego granicą jest kwota niezbędna do przeżycia. Drugie to ubóstwo relatywne, a jego granicą może być np. połowa wydatków konsumpcyjnych przeciętnego gospodarstwa domowego. W celu określenia zasięgu ubóstwa stosuje się tzw. linie ubóstwa; jest to poziom dochodu (bądź konsumpcji), poniżej którego poszczególne osoby lub gospodarstwa domowe są zaliczane do sfery niedostatku. Wyróżnia się ponadto ubóstwo ustawowe, którego wyznacznikiem jest prawo do otrzymywania świadczeń z pomocy społecznej, oraz ubóstwo subiektywne, wyznaczane na podstawie ankiet, gdzie badani sami określają próg ubóstwa[9].

W ostatnich latach zmniejszyła się sfera ubóstwa w Polsce. Według mierników stosowanych przez GUS w latach 2004–2006 zasięg ubóstwa relatywnego zmniejszył się z 20,3% do 17,7%, ustawowego z 19,2% do 15,1%, natomiast absolutnego z 11,8% do 7,8%. Poprawa ma charakter powszechny, dotyczy różnych grup społeczno-zawodowych, korzystają na niej zarówno mieszkańcy miast, jak i wsi. Ta korzystna tendencja jest efektem dobrej koniunktury gospodarczej, coraz lepszej sytuacji na rynku pracy oraz dynamicznego wzrostu wynagrodzeń. Spadek bezrobocia spowodował, że pracę uzyskały osoby wcześniej pozostające bez trwałych dochodów, a wzrost wynagrodzeń przyczynił się do zwiększenia dochodów osób określanych niekiedy jako ubodzy pracujący (*working poors*).

[9] Stosowane przez GUS granice ubóstwa zmieniają się w kolejnych latach. W 2004 roku dla gospodarstwa jednoosobowego granica ubóstwa absolutnego wynosiła 377 zł, ustawowa 461 zł, a relatywna 478 zł. W 2005 roku było to kolejno 387 zł, 461 zł, 474 zł, zaś w 2006 roku kolejno 370 zł, 477 zł, 520 zł.

Tabela 4.2. **Zasięg i struktura ubóstwa w Polsce**

Wyszczególnienie	Granica ubóstwa								
	relatywna			ustawowa			absolutna		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006
	Procent osób poniżej granicy ubóstwa								
Gospodarstwa domowe									
Ogółem	20,3	18,1	17,7	19,2	18,1	15,1	11,8	12,3	7,8
Miasto	14,0	12,5	12,7	12,9	12,3	10,5	7,7	8,2	5,2
Wieś	30,4	27,0	25,8	29,3	27,3	22,6	18,5	18,7	12,0
Grupy społeczno-zawodowe									
Pracownicy	18,7	16,9	16,7	18,2	17,3	14,7	10,2	11,2	7,0
Rolnicy	31,1	26,4	25,6	30,9	28,2	23,0	19,0	18,1	11,0
Utrzymujący się ze źródeł niezarobkowych	43,0	38,5	40,3	41,5	40,1	37,1	30,6	29,9	22,9
Typ gospodarstwa domowego									
Małżeństwo z 1 dzieckiem	12,3	9,0	8,9	9,6	7,3	6,1	6,4	5,5	3,0
Małżeństwo z 4 i więcej dzieci	55,9	54,5	49,9	62,4	63,1	53,3	40,1	43,5	26,2

Źródło: GUS

Nie zmienia się natomiast struktura ubóstwa. Niedostatkiem są zagrożone przede wszystkim rodziny wielodzietne (o niskim dochodzie na jednego członka rodziny), osoby utrzymujące się z tzw. źródeł niezarobkowych (z innych niż renty i emerytury, głównie zasiłki dla bezrobotnych i pomoc społeczna), mieszkańcy wsi. W wielu przypadkach czynniki te występują łącznie, na ogół wielodzietność jest cechą rodzin o niskich dochodach (np. rolników i pracowników niewykwalifikowanych).

O poprawie sytuacji gospodarstw domowych świadczą również inne zjawiska. W strukturze wydatków gospodarstw domowych stopniowo spada udział wydatków na żywność, rośnie zaś na inne dobra i usługi. Taka zmiana jest symptomem bogacenie się społeczeństwa. Nie wszystkie zmiany w strukturze wydatków zasługują jednak na jednoznacznie pozytywną ocenę. Zwiększył się np. udział wydatków na ochronę zdrowia, co należy interpretować jako przejaw niewydolności państwowej służby zdrowia.

W ostatnich latach wzrosły dochody rozporządzalne gospodarstw domowych[10], wzrost ten był jednak zróżnicowany w przekroju społeczno-zawodowym i terytorialnym. Najwyższymi dochodami dysponują osoby pracujące na stanowiskach nierobotniczych i osoby pracujące na własny rachunek (odpowiednio 34,8% i 32,1% powyżej średniej). Oznacza to, że wyżej wynagradzane są kwalifikacje oraz przedsiębiorczość. Co ciekawe, powyżej średniej (o 4,6%) są również gospodarstwa emerytów, lecz wynika to raczej z niewielkiej liczby domowników niż z wysokich dochodów, jakie osiągają.

Poniżej średniej kształtują się natomiast dochody rolników oraz osób pracujących na stanowiskach robotniczych. Czynnikiem różnicującym dochody jest również miejsce zamieszania, w szczególności wielkość miejscowości. Dochody mieszkańców dużych miast (powyżej 500 tys. mieszkańców) są znacznie powyżej średniej (52,9%), a mieszkańców małych miast (poniżej 20 tys. mieszkańców) nieco poniżej średniej.

[10] Według definicji GUS dochód rozporządzalny obejmuje dochody pieniężne i niepieniężne (w tym spożycie naturalne) oraz towary i usługi otrzymane nieodpłatnie. Dochód do dyspozycji to natomiast dochód rozporządzalny pomniejszony o wydatki na darowizny, niektóre podatki (m.in. od spadków i nieruchomości), samodzielnie płacone składki na ubezpieczenia społeczne, odszkodowania.

Tabela 4.3. **Przeciętny miesięczny dochód rozporządzalny na osobę***

Wyszczególnienie	2002	2003	2004	2005	2006
Średni dochód	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Pracownicy:	105,1	107,3	106,4	101,1	99,3
stanowiska robotnicze	79,9	80,2	75,9	74,3	74,6
stanowiska nierobotnicze	140,3	143,0	145,3	139,6	134,8
Rolnicy	86,1	69,7	73,6	79,6	82,6
Pracujący na własny rachunek	127,0	126,4	127,2	128,3	132,1
Emeryci i renciści	105,3	105,8	106,0	105,1	104,6

* w procentach przeciętnego miesięcznego dochodu rozporządzalnego na osobę ogółem w danym roku

Źródło: GUS

W ostatnich latach zmieniły się relacje dochodowe między poszczególnymi grupami społeczno-zawodowymi. Tendencje są niejednoznaczne. Z jednej strony rosną dochody osób pracujących na własny rachunek w porównaniu z innymi grupami społeczno-zawodowymi, w szczególności z osobami otrzymującymi dochód z pracy. Z drugiej zaś strony zmniejszyły się różnice dochodowe wewnątrz grupy pracowniczej między pracownikami zatrudnionymi na stanowiskach robotniczych i nierobotniczych. Być może wyjaśnieniem tego jest rosnąca liczebność osób z wyższym wykształceniem. Pozytywną tendencję stanowi również wzrost dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych związanych z rolnictwem, co należy tłumaczyć dopłatami dla rolników z Unii Europejskiej.

5. SEKTOR PRZEDSIĘBIORSTW

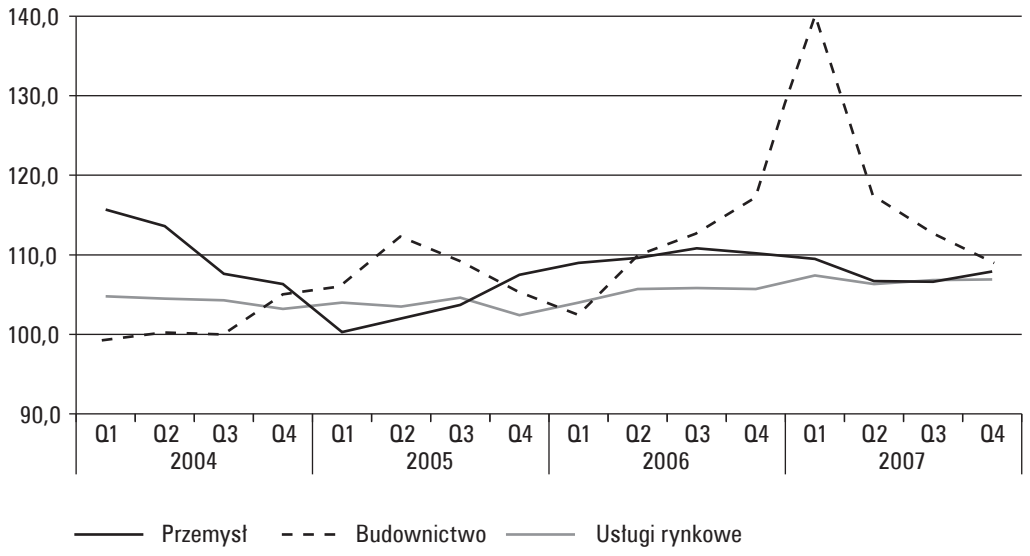
Magdalena Olender-Skorek

5.1. WYNIKI FINANSOWE I INWESTYCJE PRZEDSIĘBIORSTW

W 2007 roku przedsiębiorstwa osiągnęły lepsze wyniki niż rok wcześniej (wzrosła rentowność, obniżył się wskaźnik poziomu kosztów), co być może stało się powodem zwiększenia liczby podmiotów działających na polskim rynku; nadal jednak istotnym problemem polskich przedsiębiorstw pozostaje stosunkowo niska podaż siły roboczej i związana z tym presja płacowa

Głównym czynnikiem wysokiej dynamiki PKB w 2007 roku w dalszym ciągu był popyt krajowy. Prawie w 50% do wzrostu PKB przyczyniły się nakłady brutto na środki trwałe; wyraźny wzrost ich udziału w PKB zaobserwowano już w 2006 roku. Wysoka była również realna dynamika wartości dodanej brutto; w całym ubiegłym roku jest ona szacowana na 6,6% (dla porównania w 2006 roku było to 6,0%, a w 2005 roku zaledwie 3,3%). Odnotowany w I kwartale 2007 roku wyraźny wzrost udziału budownictwa w wartości dodanej brutto (ok. 40%), w kolejnych miesiącach ulegał systematycznemu osłabieniu i na koniec roku, w IV kwartale wyniósł już 8,8%. Chociaż wartość dodana w budownictwie nadal jest najwyższa, to obecnie różnica pomiędzy nią a wartością dodaną w przemyśle (7,9%) czy usługach (6,9%) stała się niewielka.

Rysunek 5.1. **Dynamika wartości dodanej brutto w latach 2004–2007**



Źródło: GUS

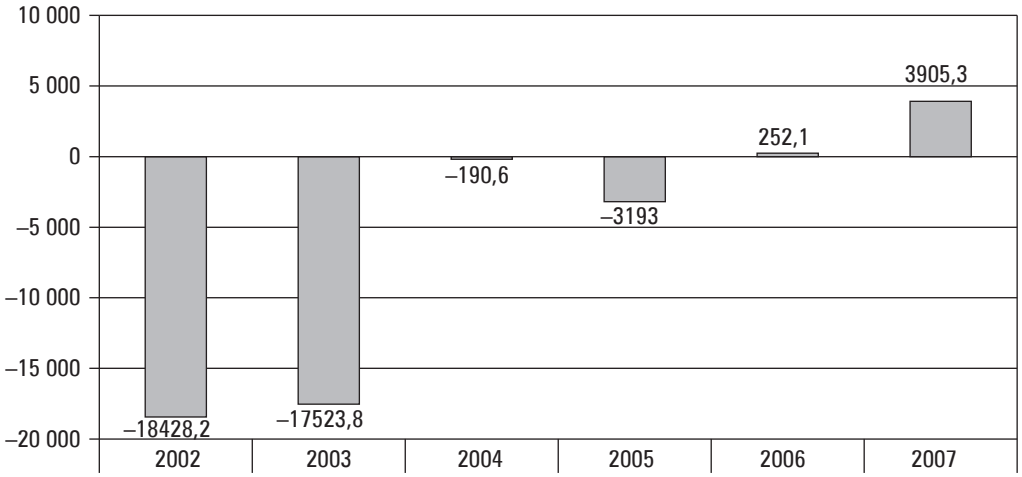
W 2007 roku przedsiębiorstwa uzyskały jeszcze lepsze wyniki finansowe niż rok wcześniej. Wypracowane zyski osiągnęły poziom 97 280,5 mln zł, czyli o blisko 20 000 mln zł więcej niż w 2006 roku. Realna dynamika przychodów przekroczyła 14,5%, podczas gdy dynamika kosztów wynosiła 14,1%. Koszty rosły zatem wolniej niż przychody, dzięki czemu obniżeniu uległ wskaźnik poziomu kosztów w przedsiębiorstwach (z 94,2 w 2006 roku do 93,8 w 2007 roku). Poprawiła się również rentowność ze sprzedaży ogółu przedsiębiorstw (5,7% w skali roku). Na poprawę rentowności wpływ miał odnotowany wzrost udziału kosztów usług obcych w rodzajowej strukturze kosztów (o 0,7 pkt proc.), który informuje o przerzuceniu kosztów jednostkowych na wykonawców zewnętrznych.

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

Pozycja finansowa	2005	2006	2007
	w mln zł		
Przychody z całokształtu działalności	1 314 630,6	1 497 784,6	1 716 627,8
Koszty uzyskania przychodów z całokształtu działalności	1 250 067,3	1 445 459,1	1 610 061,7
Wynik finansowy brutto	64 963,8	86 339,3	106 641,0
Wynik finansowy netto	51 409,7	69 796,8	88 056,5
Zysk netto	62 108,5	77 898,8	97 280,5
Nazwa wskaźnika	w %		
Wskaźnik poziomu kosztów	95,1	94,2	93,8
Wskaźnik rentowności ze sprzedaży	5,3	5,5	5,7
Wskaźnik rentowności obrotu netto	3,9	4,7	5,1
Wskaźnik rentowności obrotu brutto	4,9	5,8	6,2
Wskaźnik płynności I stopnia	31,9	35,1	33,8
Wskaźnik płynności II stopnia	97,3	101,0	99,0

Źródło: GUS

Rysunek 5.2. **Zmiany w poziomie wyniku na operacjach finansowych w latach 2002–2007 (w mln zł)**

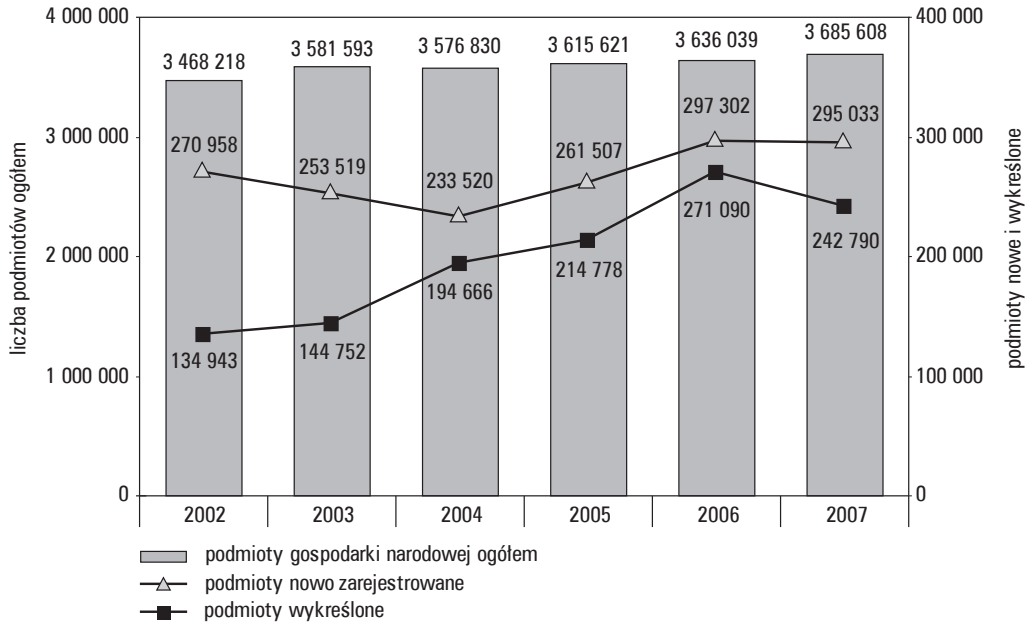


Źródło: GUS

Szczególną uwagę zwraca wynik na operacjach finansowych, który w 2006 roku po raz pierwszy od pięciu lat nie był ujemny, a w 2007 roku nadal rósł. Dobra koniunktura polskich przedsiębiorstw

zaowocowała zwiększeniem liczby podmiotów działających na rynku; liczba ta wzrosła ogółem z 3 636 039 do 3 685 608. Jak pokazuje rysunek 5.3 było to w dużej mierze spowodowane gwałtownym spadkiem liczby podmiotów, które zaprzestały prowadzenia działalności.

Rysunek 5.3. **Liczba podmiotów gospodarki narodowej i jej zmiany w latach 2002–2007**

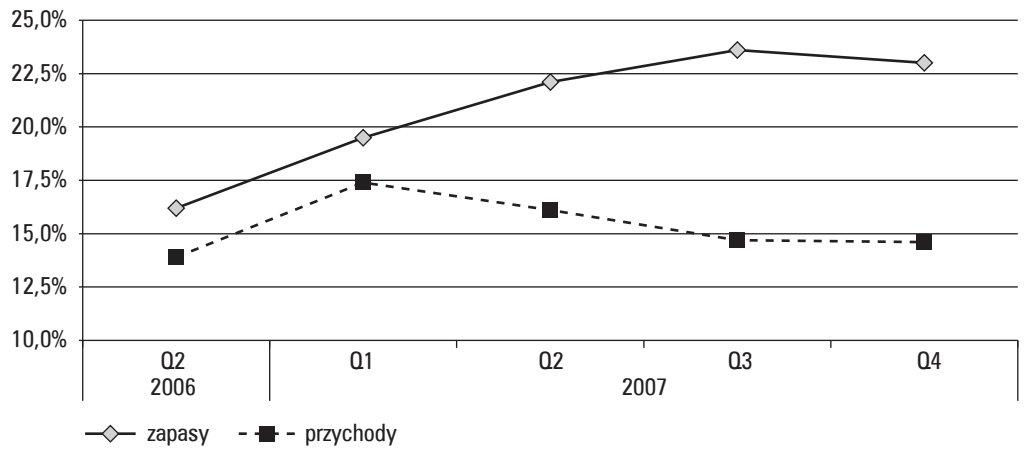


Źródło: GUS

Obniżeniu uległ zbyt wysoki poziom wskaźnika płynności I stopnia; zmniejszył się z 35,1% w 2006 roku do 33,8% w 2007 roku. W świetle zalecanego poziomu 20% jest to jednak i tak obniżka niewystarczająca. Niepokojąca jest rosnąca liczba podmiotów, w których płynność I stopnia przekracza zalecany poziom. W 2007 roku podmioty takie stanowiły 46% przedsiębiorstw (czyli o 1,3 pkt proc. więcej niż rok wcześniej).

W przedsiębiorstwach od roku rośnie poziom zapasów (zarówno materiałów, półproduktów i produktów gotowych, jak i towarów), a cykl ich rotacji w IV kwartale 2007 roku wydłużył z 30 do 32 dni. Na szczęście w IV kwartale ub.r. dynamika wzrostu zapasów zaczęła nieznacznie maleć (o 0,6 pkt proc.), nie pogarszają się też cykle należności i zobowiązań, a obecny stan koniunktury pozwala firmom finansować podwyższony poziom zapasów.

Rysunek 5.4. **Porównanie dynamiki zapasów i przychodów (kwartał do kwartału)**



Źródło: GUS

Przedsiębiorstwa nadal borykają się z brakiem siły roboczej i ulegają presji płacowej. Co druga firma w Polsce ma problemy z rekrutacją pracowników[1]. O problemach na rynku podaży pracy świadczy także duża liczba wolnych miejsc pracy, szczególnie dla osób z wykształceniem zasadniczym zawodowym (po II kwartale 2007 roku stanowiły one 51,8% wakatów). Podstawową przyczyną tego problemu jest masowa emigracja zarobkowa Polaków. Sytuacja ta stopniowo powinna ulegać zmianie na skutek nasycania zagranicznych rynków pracy oraz umocnienia się złotego w stosunku do innych walut. Atrakcyjność wyjazdu zarobkowego zmniejszają również rosnące w Polsce wynagrodzenia.

PRZEMYSŁ

W minionym roku najwyższą dynamikę wzrostu w przemyśle osiągnęła sprzedaż dóbr konsumpcyjnych trwałych i dóbr inwestycyjnych; oczekuje się, że także w kolejnych kwartałach poziom produkcji w przemyśle będzie wysoki

W produkcji przemysłowej nadal na najwyższym poziomie utrzymuje się sprzedaż dóbr konsumpcyjnych trwałych i dóbr inwestycyjnych. Te dwie grupy przemysłowe osiągnęły też w 2007 roku najwyższą dynamikę wzrostu (kolejno 21% i 22%). Wszystko wskazuje na to, że i w 2008 roku produkcja sprzedana przemysłu będzie wysoka. Już w lutym br. jej poziom jest o blisko 15% wyższy niż w analogicznym okresie ubiegłego roku. Szczególnie wysoki wzrost notuje produkcja sprzętu i urządzeń radiowych, telewizyjnych i telekomunikacyjnych, a w dalszej kolejności produkcja wyrobów niemetalowych, produkcja maszyn, naczep i samochodów.

Brak siły roboczej jest także problemem przedsiębiorstw przemysłowych i zmusza pracodawców do podwyżki wynagrodzeń; jednoczesny wzrost wszystkich rodzajów kosztów powoduje jednak, że wzrost obciążeń z tytułu wynagrodzeń nie wpływa na zmianę struktury kosztów

W przemyśle nastąpił wysoki wzrost wynagrodzeń (w styczniu br. wyniósł on 9,8%) oraz zatrudnienia (3,7%), przy jednoczesnym wzroście wydajności pracy (6,8%). Podwyżki te nie przełożyły się jednak bezpośrednio na zmianę struktury rodzajowej kosztów; udział kosztów związanych z wynagrodzeniami podniósł się zaledwie o 0,2 pkt proc. Nadal jednak urzędy pracy odnotowują dużą liczbę wolnych miejsc pracy, z których blisko 30% to zatrudnienie w przetwórstwie przemysłowym.

BUDOWNICTWO

W minionym roku budownictwo osiągnęło najwyższy wzrost przychodów netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów spośród całego sektora przedsiębiorstw (o 30%); nie przekłada się to jednak na rentowność ze sprzedaży, co wynika z wysokich cen materiałów budowlanych, a także z nasilonej w tym sektorze konkurencji

Chociaż praktycznie w każdym dziale gospodarki rosła liczba przedsiębiorstw, które w 2007 roku uzyskały dodatni wynik, to rekord należy do budownictwa; aż 89% średnich i dużych przedsiębiorstw branży budowlanej wykazało dodatni wynik na prowadzonej działalności. W 2007 roku przychody z całokształtu działalności w budownictwie osiągnęły poziom 82 330 650 tys zł, co w porównaniu z rokiem poprzednim daje wzrost o prawie 30,6%. Na podobnym poziomie kształtowały się przychody netto ze sprzedaży.

[1] Według wyników badań Manpower, 2008.

Te rekordowe w sektorze przyrosty przychodów nie przełożyły się jednak na rentowność budownictwa. W 2007 roku wyniosła ona tylko 3,7%. Przyczyn takiej sytuacji dopatrywać się można w kosztach materiałów, które (obok niedoborów wykwalifikowanej siły roboczej) stanowią coraz silniejszą barierę prowadzenia działalności. Coraz częściej przedsiębiorcy budowlani wskazują także na barierę związaną z dużą konkurencją na rynku. W najbliższym czasie nie należy spodziewać się osłabienia którejkolwiek z tych barier. Co więcej, w kontekście likwidacji części szkół zawodowych (w tym o profilu budowlanym) i zwiększonej dostępności wszelkiego rodzaju rocznych kursów maturalnych coraz ciężej będzie też pozyskać dobrze wykwalifikowanych, ale nie przekwalifikowanych pracowników.

USŁUGI

Spośród całego sektora usług najlepszą koniunkturę wykazują usługi pośrednictwa finansowego, w przedsiębiorstwach tych rosną nakłady, zwiększa się liczba miejsc pracy, rozszerza się wachlarz zamówień; równie dobrze wygląda sytuacja firm zajmujących się obsługą nieruchomości, co jest efektem sytuacji w budownictwie

Wysoki wzrost gospodarczy pozytywnie wpłynął na sytuację przedsiębiorstw z branży pośrednictwa finansowego. Wzrost wynagrodzeń w ujęciu realnym, coraz bogatsze oferty detaliczne banków oraz zmniejszenie restrykcji kredytowych spowodowały, że wzrósł popyt na usługi finansowe (głównie związane z zaciąganiem kredytów i lokowaniem kapitału). Niepewna sytuacja na rynkach finansowych, przy ciągłym wzroście wynagrodzeń, powoduje, że ludzie coraz chętniej będą zasięgać rady ekspertów. Liczą na to przedsiębiorstwa pośrednictwa finansowego, które rozszerzają wachlarz zamówień, zwiększają nakłady i podnoszą liczbę miejsc pracy. Poza pośrednictwem finansowym stabilną sytuacją cieszy się sekcja informatyczna oraz powiązana z budownictwem obsługa nieruchomości. Wysoki popyt na usługi doprowadzi niestety w najbliższym czasie do zwyżki cen usług. Wyższe ceny ustalą przede wszystkim pośrednicy finansowi, a także restauratorzy i hotelarze, z których część spróbuje w ten sposób pokryć straty wywołane niekorzystnymi warunkami atmosferycznymi minionej zimy.

INWESTYCJE

W 2007 roku dynamika inwestycji przekroczyła 20%, były to jednak głównie inwestycje o charakterze niskokosztowym; w ogólnej wartości poniesionych nakładów zmniejszył się odsetek nakładów poniesionych przez przedsiębiorstwa z kapitałem zagranicznym, a umocnienie złotego może ten trend jeszcze utrzymać

Rok 2007 przyniósł ponad 20-procentowy wzrost inwestycji. Były to głównie inwestycje o niskim kosztorysie, często o charakterze modernizacyjny (32,2%). Aż 65% z nich stanowiły przyłącza energetyczne i gazowe, co w dużej mierze zawdzięczać można rosnącej liczbie nowo powstających budynków. Perspektywa mistrzostw Euro 2012 nie wpłynęła jeszcze na nasilenie aktywności inwestycyjnej w sferze ośrodków sportowych, pośrednio przyczyniła się jednak do aktywizacji środków na budowę oraz modernizację dróg i mostów.

O 4 pkt proc. (do 41%) spadła ogólna wartość nakładów poniesionych przez przedsiębiorstwa z kapitałem zagranicznym. Nie wynikało to jednak ze zmniejszonej aktywności inwestycyjnej tej grupy podmiotów (w porównaniu z 2006 rokiem jej nakłady wzrosły o ok. 16%), a ze wzmożonych nakładów pozostałych przedsiębiorstw.

Trudno jest jednoznacznie prognozować, w jakim stopniu poziom inwestycji ulegnie zmianie w ciągu najbliższych kwartałów. Większa dostępność kredytów korporacyjnych, którą w badaniu koniunktury zauważyli sami przedsiębiorcy, ma zdecydowanie pozytywny wpływ na utrzymanie wysokiego poziomu inwestycji w naszym kraju. Z drugiej strony silny złoty i rosnące koszty wynagrodzeń zmniejszają atrakcyjność inwestycyjną Polski.

Michał Zajfert

5.2. INFRASTRUKTURA

TRANSPORT DROGOWY

Do znanych już barier utrudniających rozwój sieci dróg i autostrad wkrótce dołączy kolejna – likwidacja opłaty drogowej, z której wpływów był on współfinansowany

Istotnymi barierami rozwoju dróg w Polsce, oprócz przeciągających się procedur przetargowych, jest znaczny wzrost kosztów inwestycji infrastrukturalnych i opóźnienia w wykupie gruntów. Zatwierdzone przez UE budżety planowanych inwestycji powstawały w zupełnie innych realiach finansowych. Ich realizacja obecnie oznacza konieczność wyższego niż planowano zaangażowania środków własnych. Rozwiązaniem problemu wykupu gruntów ma być nowa ustawa, która znacznie przyspieszy i ułatwi prowadzenie związanych z tym procedur.

Ubiegłoroczny głośny przypadek wstrzymania budowy obwodnicy Augustowa przez dolinę Rospudy był skutkiem przygotowania dokumentacji budowy według nieaktualnych już przepisów. Problem dotyczy także innych inwestycji, dla których decyzja lokalizacyjna została wydana przed nowelizacją prawa o ochronie środowiska w 2005 r. Budowa na podstawie starych dokumentów może oznaczać utratę środków unijnych i nałożenie kar przez Komisję UE. Alternatywą jest powtarzanie procedur przygotowania dokumentacji już na podstawie nowych przepisów, czego oczywistym skutkiem będzie wieloletnie opóźnienie w budowie. Jest to skutkiem tego, że Polska nie podjęła negocjacji okresów przejściowych przed podpisaniem dyrektywy środowiskowej.

Jak wynika z raportu Ministerstwa Rozwoju Regionalnego na sześć dużych inwestycji infrastrukturalnych tylko jedna jest realizowana planowo, pozostałe mają kłopoty z utrzymaniem harmonogramu prac, co może grozić utratą części dofinansowania z UE. Podobnie jest w przypadku mniejszych inwestycji wspieranych przez UE. Okres zakończenia prac ma zostać przesunięty z czerwca do końca br., jednak niektóre inwestycje przekroczą i ten termin. Jeśli nie uda się przyspieszyć prac lub podjąć środków zaradczych, Polsce grozi utrata dofinansowania w wysokości blisko 10% całości środków unijnej pomocy w programie „Transport".

W związku z opóźnieniami Ministerstwo Infrastruktury dąży do powołania dziewięciu drogowych spółek specjalnego przeznaczenia, których celem będzie budowa wytypowanych odcinków dróg i autostrad. Środki na finansowanie prowadzonych inwestycji, oprócz funduszy pomocowych UE, mają pochodzić z Krajowego Funduszu Drogowego.

Przedstawione wyżej bariery utrudniające rozwój sieci dróg i autostrad wynikają przede wszystkim ze słabości państwa, które nie jest w stanie stworzyć inwestycjom infrastrukturalnym przyjaznego otoczenia prawnego i zbyt opieszale reaguje na zachodzące zmiany. Nieprecyzyjne bądź zbyt rygorystyczne i nieżyciowe przepisy dotyczą każdego etapu takich inwestycji: procedur wykupu gruntów, organizacji przetargu, ochrony środowiska czy systemu opłat za użytkowanie infrastruktury. Wszystkie te bariery sprawiają, że zrealizowanie pełnego planu budowy dróg i autostrad na Euro 2012 jest już nierealne, a budowę szeregu odcinków dróg ekspresowych przesunięto na późniejszy termin.

Rząd zapowiada zniesienie w połowie bieżącego roku opłaty drogowej, która jest ryczałtową formą opłaty za korzystanie z ogólnopolskiej infrastruktury. Ustawa przewiduje możliwość wprowadzenia nowego systemu poboru opłat już w lipcu 2009 roku, jednak realnie nastąpi to znacznie później. Powodem jest konieczność stworzenia ogólnopolskiego systemu monitoringu ruchu pojazdów, obejmującego także montaż nadajników w pojazdach, co pozwoli egzekwować opłaty zależnie od rzeczywistej drogi przejazdu. Jednak zanim to nastąpi przez kilka najbliższych lat samochody ciężarowe nie będą ponosić żadnych opłat za korzystanie z ogólnopolskiej sieci drogowej, z wyjątkiem płatnych odcinków autostrad.

Dotychczasowy system opłat za infrastrukturę, chociaż niepozbawiony wad, pozwalał finansować przynajmniej część kosztów jej utrzymania i rozwoju. Zamiast usunąć jego podstawową wadę – zbyt

duży udział rekompensat wypłacanych zarządcom płatnych autostrad – postanowiono po prostu go zlikwidować. Jest to kolejny przykład świadczący o słabości państwa i braku koncepcji racjonalnego systemu opłat za infrastrukturę drogową.

Likwidacja opłat drogowych będzie miała szereg negatywnych konsekwencji. Kierowcy, by uniknąć wyższych kosztów, będą omijać trasy płatne, co oznacza wzrost ruchu na drogach krajowych i wojewódzkich. W efekcie znacznie pogorszy to stan ich nawierzchni, gdyż mimo licznych remontów nie są one tak dobrze przystosowane do ruchu ciężkiego jak autostrady. Podobny problem wystąpił we Francji, gdzie z drogich autostrad korzysta niewiele samochodów ciężarowych, a pomimo znaków ograniczających ich wjazd, drogi krajowe są nimi zakorkowane.

Drugim zagrożeniem jest znaczne pogłębienie dysproporcji kosztów dostępu do infrastruktury w transporcie drogowym i kolejowym. Oznacza to, że państwo postępuje niekonsekwentnie i wbrew deklarowanemu zrównoważonemu rozwojowi transportu. Z jednej strony niemal w całości finansuje modernizację i rozwój dróg i wraz z planowanym zniesieniem opłaty drogowej nie żąda od ich użytkowników żadnych opłat. Z drugiej strony ogranicza dotacje do utrzymania torów i wymaga, aby zarządca narodowej sieci kolejowej – Polskie Linie Kolejowe – pokrywał w całości koszty jej utrzymania i modernizacji opłatami za jej udostępnianie przewoźnikom.

TRANSPORT KOLEJOWY

Kolejowe przewozy ładunków rosną minimalnie, co jest skutkiem znacznych dysproporcji w kosztach dostępu do infrastruktury w porównaniu z transportem drogowym; faworyzowanie transportu drogowego jest sprzeczne z ideą zrównoważonego rozwoju transportu

Chociaż możliwości rozwoju transportu kolejowego są wciąż duże, to w 2007 roku spółki kolejowe przewiozły zaledwie o 1% towarów więcej niż w 2006 roku, podczas gdy w latach wcześniejszych wzrost ten wynosił 5–8% rocznie. Jednocześnie w ubiegłym roku przewozy transportem drogowym wzrosły aż o ok. 17%, a równie wysoki wzrost miał miejsce w ubiegłych latach. Transport kolejowy przestaje się rozwijać, zaś drogowy przeżywa rozkwit. Jest to skutkiem zbyt wysokich opłat za dostęp do infrastruktury kolejowej, zwłaszcza w porównaniu z podobnymi opłatami w transporcie drogowym. Uniemożliwia to konkurencję cenową między obiema gałęziami transportu.

Dzieląc państwowe PKP na zarządcę infrastruktury – Polskie Linie Kolejowe – i spółki przewozowe, zakładano, że opłaty za dostęp do sieci kolejowej będą spadać co rok o ok. 15%. Tymczasem opłaty te stale rosną o 10–15% rocznie, ponadto wysokość opłaty zależy od klasy linii i jest najwyższa na tych świeżo zmodernizowanych. W efekcie poprawa parametrów technicznych infrastruktury przynosi przewoźnikom kolejowym nieproporcjonalnie duży wzrost kosztów. Ceny dostępu do infrastruktury kolejowej stanowią istotną pozycję w ich kosztach (ok. 20–30%). Dalszy wzrost tak znaczącej pozycji kosztów może oznaczać konieczność podniesienia stawek za przewóz ładunków i cen biletów przez przewoźników, co jeszcze silniej utrudni im konkurowanie z transportem drogowym.

O potencjale drzemiącym w kolejowych przewozach ładunków świadczy trwający od kilku lat rozwój niezależnych przewoźników w Polsce. Stają się oni coraz bardziej atrakcyjnym obiektem dla konsorcjów kolejowych i funduszy. W połowie ubiegłego roku właściciel polskiego holdingu CTL Logistics, największego niezależnego przewoźnika kolejowego w Polsce, zdecydował się sprzedać 75% akcji. O jego pozycji na rynku świadczy fakt, że już obecnie obsługuje on ok. 25% wszystkich przewozów towarowych między Polską a Niemcami. Chęć przejęcia akcji CTL wyraziły m.in. Rosyjskie Koleje Żelazne, niemiecki Railion (kolejowa spółka logistyczna będąca własnością Deutsche Baon), austriackie koleje towarowe ÖBB Cargo. Ostatecznie akcje przejął europejski fundusz Bridgepoint Capital. Drugi co do wielkości niezależny polski przewoźnik kolejowy – PCC Rail – zwiększa swój potencjał, przejmując związane z przemysłem wydobywczym przedsiębiorstwa transportu kolejowego w Zabrzu i Rybniku. Ponadto holding ten przejął port drobnicowy w Świnoujściu i planuje angażować się w budowę kilku terminali przeładunkowych.

W wielu krajach UE narodowi przewoźnicy kolejowi, wywodzący się z byłych kolei państwowych, starają się blokować dostęp kolejom narodowym innych krajów. Taka postawa stwarza prze-

wagę nowym niezależnym przewoźnikom kolejowym, gdyż ich działalność nie jest postrzegana jako realne zagrożenie dla dominującej pozycji kolei narodowej.

Stworzenie stałego lądowego połączenia kolejowego między Chinami a Europą jest potencjalnie wielką szansą dla Polski, transport kolejowy trwa bowiem prawie dwa razy krócej niż morski. Mówi się o tym już od kilku lat, lecz towary z Chin nadal płyną do Europy statkami. Tymczasem dalsza zwłoka może sprawić, że Polskę wyprzedzi konkurencja. Wówczas planowany potok kontenerów, mający pokryć koszty stworzenia niezbędnej dla takich przewozów infrastruktury, ominie nasz kraj. Często ulegamy złudzeniu wyjątkowej pozycji Polski, podczas gdy styk wschodnich kolei szerokotorowych z siecią europejską znajduje się także na Słowacji i Węgrzech. Tam także są prowadzone przygotowania do uruchomienia regularnych kolejowych połączeń kontenerowych z Chinami.

Pierwszy pociąg kontenerowy z Chin do Euroterminalu w Sławkowie na Śląsku, gdzie kończy się polski odcinek toru szerokiego, przybędzie już w maju br. Przewozy te uruchamia niemiecka grupa Railog AG, która jest jedną z największych firm transportowo-logistycznych w Europie, należąca do Schenker AG. Na początku bieżącego roku firma ta uruchomiła już pociągi kontenerowe z Chin do portów w Finlandii. W ubiegłym roku liczba przeładowywanych w Sławkowie kontenerów wzrosła ponad 10-krotnie, a zainteresowanie przeładunkami w Euroterminalu wyrażają kolejne firmy. Dlatego obecnie trwa jego rozbudowa, co zwiększy trzykrotnie jego możliwości przeładunkowe.

Kolejowe przewozy ładunków z Azji do Europy zamierza wkrótce podjąć także międzynarodowa spółka Eurasia Rail Logistics. Jej udziałowcami mają być czterej narodowi przewoźnicy kolejowi – niemiecki Deutsche Bahn, polskie PKP Cargo, Rosyjskie Koleje Żelazne i Białoruskie Koleje Żelazne. W związku z tym PKP Cargo dąży do objęcia mniejszościowego pakietu akcji Centrali Zaopatrzenia Hutnictwa, dzięki czemu spółka ta stałaby się współwłaścicielem Euroterminalu w Sławkowie. Projekt przejęcia przez PKP Cargo udziałów w CZH może być uznany za próbę wrogiego przejęcia całej firmy i uzyskania statusu monopolisty w dostępie do Euroterminalu. Byłoby to sprzeczne z zasadą rozdzielenia przewoźników kolejowych od infrastruktury. Terminale powinny być dostępne dla wszystkich przewoźników, gdyż jest to jeden z istotnych czynników przyczyniających się do rzeczywistego rozwoju rynku przewozów kolejowych.

W efekcie przyjętej w ubiegłym roku Strategii dla transportu kolejowego *trwają przygotowania do częściowej prywatyzacji dwóch rentownych spółek przewozowych Grupy PKP, zaś trwale deficytowa spółka PKP Przewozy Regionalne ma być w całości przekazana wszystkim samorządom wojewódzkim*

W połowie kwietnia 2007 roku rząd przyjął *Strategię dla transportu kolejowego* do 2013 roku, która przewiduje, że należące do Grupy PKP dwie spółki: PKP Intercity i PKP Cargo zostaną częściowo sprywatyzowane poprzez giełdę w latach 2009–2010, a Skarb Państwa zachowa w nich większościowy udział. Zarząd PKP wybrał już doradcę prywatyzacyjnego dla PKP Intercity, a oferta publiczna tej spółki nastąpi w pierwszej połowie 2009 roku. Giełdowa oferta publiczna akcji drugiej spółki PKP Cargo jest planowana w 2010 roku. Giełda jest jedną z możliwości pozyskania środków na konieczną dla obu spółek modernizację parku taborowego. Długo oczekiwana częściowa prywatyzacja rentownych spółek przewozowych grupy PKP to krok w dobrym kierunku. Trudno jednak znaleźć ekonomiczne uzasadnienie wstrzymywania się państwa przed ich pełną prywatyzacją. Określanie tej możliwości jako wyprzedaż narodowego przewoźnika jest jedynie demagogią chętnie stosowaną przez związki zawodowe i inne grupy interesu przeciwne jakimkolwiek zmianom naruszającym ich pozycję.

Symptomatyczne jest, że nadrzędna w Grupie PKP spółka PKP S.A. z jednej strony nie bierze pod uwagę pełnej prywatyzacji wymienionych rentownych spółek, a z drugiej strony chętnie dąży do przekazania samorządom całości swoich udziałów w trwale deficytowej spółce PKP Przewozy Regionalne. To najlepiej wskazuje, że motywy planowanego zachowania większościowych udziałów w rentownych spółkach wynikają głównie z chęci zachowania dotychczasowych wpływów i zysków. Rządowy projekt oddłużenia i usamorządowienia spółki PKP Przewozy Regionalne jest w trakcie prac w sejmowej podkomisji. Zgodnie z przepisami unijnymi firmy kolejowe świadczące pasażerskie usługi przewozowe o charakterze usługi publicznej są uprawnione do otrzymania rekompensaty

z tytułu poniesionych strat. W ramach oddłużenia spółki PKP Przewozy Regionalne Skarb Państwa ma przejąć wszystkie jej udziały i następnie przekazać je samorządom wojewódzkim, które są odpowiedzialne za organizację kolejowych przewozów regionalnych.

Marszałkowie województw sprzeciwiają się przekazaniu obsługi pociągów międzywojewódzkich, międzynarodowych i pospiesznych wraz z niezbędnym do tego taborem spółce PKP Intercity. Oznaczałoby to, że przekazywana samorządom spółka PKP Przewozy Regionalne obsługiwałaby tylko najbardziej deficytowe przewozy pasażerskie pociągami osobowymi o charakterze lokalnym. Ponadto jednym z budzących zastrzeżenia warunków przekazania spółki samorządom jest przejęcie przez nie także wszystkich pracowników, którzy mają dostać gwarancje zatrudnienia przez co najmniej pięć lat.

Przekazaniu spółki PKP Przewozy Regionalne samorządom przeciwne są związki zawodowe, gdyż to osłabi ich pozycję, zwłaszcza gdyby samorządy po przejęciu spółki zechciały podzielić ją na mniejsze podmioty działające na terenie jednego lub kilku województw.

Obowiązek organizowania i dotowania regionalnych kolejowych przewozów pasażerskich przez samorząd wojewódzki określa ustawa o transporcie kolejowym. Zadanie to finansowane jest z dochodów własnych samorządu i realizowane na podstawie umowy z przewoźnikami kolejowymi. Tymczasem NIK w raporcie pokontrolnym zarzuca samorządom m.in. nieprawidłowe ustalanie zapotrzebowania na przewozy, niezgodny z przepisami wybór przewoźników, złą organizację dotyczącą zarówno opracowania, jak i wprowadzania planów połączeń oraz brak precyzyjnego rozliczenia przewoźników z przekazywanej im dotacji. W szerszej perspektywie wyniki te wskazują, że planowane przekazanie samorządom spółki PKP Przewozy Regionalne będzie oznaczać przekazanie im zadań, których samorządy dotychczas nie potrafiły nawet racjonalnie zamówić i rozliczyć. Dlatego można mieć obawy, czy samorządy będą w stanie racjonalnie sprawować funkcję zarządczą wobec wówczas już własnej spółki. Z pewnością będzie to silnie utrudniać zachowanie dotychczasowej struktury spółki PKP Przewozy Regionalne jako jednego ogólnopolskiego przewoźnika, gdzie większość decyzji zapewne nadal będzie podejmować przejęta w ramach całej spółki dotychczasowa kadra kierownicza.

Od grudnia ub.r. obsługę spalinowych pociągów regionalnych w województwie kujawsko-pomorskim rozpoczął niezależny przewoźnik PCC Arriva wyłoniony w drodze przetargu. Jest to pierwszy taki przypadek w Polsce. Rozpoczęcie realizacji tego nowego zadania dla przewoźnika specjalizującego się w towarowych przewozach masowych sprawiało początkowo szereg problemów organizacyjnych i technicznych. Należy bardzo pozytywnie ocenić fakt zaistnienia rzeczywistej konkurencji w tym segmencie przewozów kolejowych, dotychczas zmonopolizowanym przez spółkę PKP Przewozy Regionalne. Po początkowych trudnościach jakość realizowanych przez PCC Arriva usług poprawia się, a samo konsorcjum chce rozpocząć działalność w innych regionach, m.in. zamierza wziąć udział w przetargu na obsługę przewozów regionalnych w województwie podlaskim.

Wyłanianie w drodze przetargu podmiotów obsługujących deficytowe połączenia regionalne jest rozwiązaniem korzystniejszym w porównaniu z tworzeniem kolei samorządowych, a to ze względu na efektywność ekonomiczną wynikającą z silniej działających bodźców skłaniających do racjonalizacji kosztów. Tymczasem w przypadku planowanego przekazania spółki PKP Przewozy Regionalne samorządom te ostatnie nie będą zainteresowane wyborem operatorów w drodze przetargu, lecz całość przewozów powierzą wówczas już własnym kolejom.

TRANSPORT LOTNICZY

Nadal wzrasta udział portów regionalnych w dynamicznie rozwijającym się ruchu lotniczym; dla dalszego ich rozwoju niezbędne staje się uregulowanie praw własności gruntów z władzami wojskowymi oraz stworzenie w tych portach warunków do konkurencji dostawców paliwa

W 2007 roku polskie lotniska obsłużyły 19,1 mln osób, w bieżącym roku ich liczba ma wzrosnąć o ok. 20%. Jednocześnie systematycznie maleje udział pasażerów odprawionych na stołecznym Okęciu; w ubiegłym roku po raz pierwszy był on niższy w porównaniu z łączną liczbą osób odprawionych w portach regionalnych. W kilku najbliższych latach najbardziej dynamicznie rozwijać się mają właśnie porty regionalne, a wśród nich najszybciej lotniska w Łodzi, Wrocławiu, Katowicach, Szczecinie, Gdańsku oraz w Poznaniu.

Po kilkuletnich opóźnieniach na stołecznym Okęciu oddano do użytku Terminal 2, jednak porównując jego przepustowość i dynamikę rozwoju przewozów lotniczych wiadomo, że już za parę lat obiekt ten będzie równie zatłoczony jak dziś Terminal 1. Jego otwarcie nie kończy problemów stołecznego lotniska, nadal nie zorganizowano tu sprawnego transportu publicznego. Pod Terminalem 2 jest gotowa podziemna stacja kolejowa, ale licząca 1,5 km łącznica z istniejącą linią kolejową jest dopiero projektowana. W ostatnim czasie zarząd Warszawy zdecydował, że obsługę przewozów z lotniska Okęcie do centrum oraz przyszłych połączeń do lotniska w Modlinie powierzy Szybkiej Kolei Miejskiej – spółce będącej własnością miasta. Zagwarantowany 15-letni okres umowy na obsługę pozwoli spółce na zaciągnięcie kredytu na zakup nowych składów. Pierwotnie rozważano organizację przetargu na obsługę tej relacji, jednak odstąpiono od tego pomysłu ze względu na brak czasu. Według planów pociągi mają zacząć kursować na Okęcie już w grudniu 2009 roku; trudno będzie ten termin jednak utrzymać, gdyż sama produkcja nowych wagonów zajmuje przynajmniej półtora roku.

Główną barierą dalszego rozwoju Okęcia jest jego położenie w środku aglomeracji. Maksymalna liczba startów i lądowań jest już niemal wykorzystana, a zwiększenie przepustowości lotniska wymagałoby budowy nowego pasa, co ze względu na sąsiedztwo osiedli mieszkaniowych jest nierealne. Z tego powodu konieczne jest powstanie nowego lotniska w aglomeracji warszawskiej. Od kilku lat mówi się o adaptacji do tego celu lotniska wojskowego w Modlinie. Wymaga to m.in. modernizacji drogi startowej i budowy terminalu pasażerskiego. W ostatnim czasie wojewoda mazowiecki podpisał postanowienie dotyczące środowiskowych warunków budowy tego lotniska. W kolejnym etapie przygotowań inwestycji konieczne jest uzyskanie decyzji środowiskowej burmistrza Nowego Dworu. Lotnisko w Modlinie będzie nastawione głównie na obsługę tanich linii i lotów czarterowych. Planuje się, że zacznie ono obsługiwać pierwszych pasażerów najwcześniej w I kwartale 2010 roku. Oprócz Modlina jako alternatywę wobec Okęcia wymienia się centralny port lotniczy, jednak w tym przypadku nie ma jeszcze nawet wskazanej konkretnej lokalizacji, dopiero pod koniec roku zadecyduje o tym rząd. Opóźnienia budowy lotniska w Modlinie i ograniczenia portu na Okęciu są szansą dla lotnisk regionalnych w Łodzi i Radomiu. Z tego pierwszego już od kilku lat odbywają się regularne rejsy, prowadzona jest także rozbudowa terminalu pasażerskiego.

W sześciu regionalnych portach lotniczych trwa rozbudowa infrastruktury pod kątem nadchodzących mistrzostw Euro 2012. Znaczna część środków pochodzi z dotacji unijnych, a wkład własny zapewnią spółki zarządzające lotniskami i lokalne samorządy. Istotną barierą rozwoju portów regionalnych jest ich status własności, co utrudnia pozyskanie środków inwestycyjnych i uniemożliwia korzystanie z finansowego wsparcia UE. Grunty i infrastruktura części portów regionalnych stanowią własność wojska. Aby umożliwić dalszy rozwój cywilnych portów powstałych przy lotniskach wojskowych, wojsko przekaże stronie cywilnej w długoterminowe użytkowanie znaczną część terenu lotnisk w Krakowie, we Wrocławiu i w Bydgoszczy.

Zgodnie z unijną dyrektywą obsługę naziemną w portach lotniczych powinny świadczyć co najmniej dwa podmioty, w tym jeden niezależny od portu lotniczego i od największego przewoźnika w nim operującego. Wymogi zapewnienia konkurencji dotyczą wszystkich unijnych lotnisk, które rocznie obsługują co najmniej 2 mln pasażerów. Spośród polskich portów dotyczą one tylko warszawskiego Okęcia. Bliskie przekroczenia tej granicy są także porty w Krakowie i Katowicach. Obecnie na Okęciu funkcjonuje tylko jedna firma dostarczająca paliwo – Petrolot – będąca własnością PLL LOT, co jest naruszeniem prawa UE. Nieprawidłowości dotyczą także innych elementów obsługi – na Okęciu działają co prawda po dwie firmy zajmujące się obsługą bagażu, ładunków, poczty oraz ramp, ale wszystkie są kontrolowanie przez spółkę zarządzającą portem albo przez największego przewoźnika. Ponadto żadna z tych firm nie została wybrana w drodze konkursu, czego wymaga prawo. Komisja Europejska wezwała Polskę do usunięcia wszystkich tych uchybień. Wspomniany Petrolot jest obecnie monopolistą na niemal wszystkich polskich lotniskach, wyjątkiem jest Wrocław, gdzie funkcjonuje także spółka powołana przez władze portu. W efekcie zdaniem przewoźników paliwo w Polsce należy do najdroższych na świecie, a jedynie we Wrocławiu jest ono tańsze. Pod koniec bieżącego roku w gdańskim porcie lotniczym z Petrolotem zamierza zacząć konkurować Lotos.

Polityka zarządców lotnisk chroniąca monopol Petrolotu jest bardzo krótkowzroczna. Koszty paliwa stanowią znaczny udział w budżecie przewoźników lotniczych, zwłaszcza dotyczy to tanich linii lotniczych. Obecny poziom cen paliwa zniechęca linie lotnicze do uruchamiania nowych połączeń, a tani przewoźnicy rezygnują z planów otwierania w polskich portach swoich baz. W efekcie

liczba obsłużonych przylotów i odprawionych pasażerów, które stanowią podstawowy przychód portów, wzrasta wolniej niż byłoby to możliwe w przypadku istnienia konkurencji pomiędzy dostawcami paliwa.

Obecnie Skarb Państwa dysponuje 67,97% akcji w PLL LOT, syndyk masy upadłości SAirLines BV 25,1%, a pozostałe 6,93% akcji jest własnością pracowników. Resort skarbu porozumiał się z syndykiem i określił zasady wprowadzenia LOT na giełdę, co ma nastąpić jeszcze w tym roku. Porozumienie z syndykiem to pozytywny krok w procesie prywatyzacji. Dla LOT najbardziej korzystna byłaby sprzedaż przez Skarb Państwa wszystkich posiadanych akcji, co znacznie podniosłoby wycenę spółki.

Na przełomie marca i kwietnia br. weszła w życie umowa „otwartego nieba" między USA a Unią Europejską, która przyniesie liberalizację ruchu lotniczego nad Atlantykiem i wymusi na liniach lotniczych konkurencję. Dotychczas obsługa tych rejsów była realizowana tylko przez narodowych przewoźników na mocy dwustronnych umów międzypaństwowych. Umowa „otwartego nieba" usuwa wszelkie ograniczenia dotyczące tras, cen oraz tygodniowej liczby lotów, jednak zapewne zmiany nie będą odczuwalne natychmiast.

TELEKOMUNIKACJA

Dzięki zdecydowanej postawie regulatora zakres konkurencji na rynku telekomunikacyjnym stale się poszerza

Od dwóch lat regulator rynku telekomunikacyjnego – Urząd Komunikacji Elektronicznej – konsekwentnie wymusza na Telekomunikacji Polskiej współpracę z konkurentami. Dzięki temu TP S.A. zezwala innym operatorom na obsługę klientów we własnej sieci telekomunikacyjnej, za co pobiera od konkurentów hurtowe opłaty o narzuconej przez regulatora wysokości. Kilkuset tysięcy abonentów zrezygnowało z abonamentu TP S.A., wybierając głównie Tele2, który w efekcie stał się największym alternatywnym operatorem na rynku i spodziewa się w bieżącym roku uzyskać skokowy wzrost przychodów. W ostatnim czasie TP S.A. zaniepokojona odpływem klientów uznała, że brak jest podstaw prawnych do obsługi abonentów Tele2 i jednocześnie zasugerowała podwyższenie stawek rozliczeniowych uznając, że dotychczasowe były poniżej jej kosztów. Tymczasem UKE sugeruje podział TP S.A. na część hurtową i detaliczną, dzięki czemu zasady rozliczeń i proponowane konkurencji stawki za dostęp mają stać się czytelne. Podobne rozwiązanie wdrożono już w Wielkiej Brytanii, jest także planowane we Włoszech. UKE zastrzega, że polski operator może uniknąć kosztów podziału, jeżeli będzie wzorowo współpracował z konkurentami, a przede wszystkim umożliwi im dzierżawę łączy abonenckich (tzw. LLU – uwolnienie pętli lokalnej). Dzierżawa taka pozwoli konkurencji oferować dotychczasowym abonentom TP S.A. komplet usług telekomunikacyjnych (w tym telewizję, a dotychczas mogli oni oferować jedynie Internet i usługi telefoniczne).

UKE dąży do szybszego niż do tej pory spadku hurtowych stawek za zakończenie połączenia w sieci komórkowej (MTR), co obniżyłoby przychody zarówno operatorów sieci GSM, jak i operatorów stacjonarnych. Operatorzy sami dostarczają regulatorowi pretekst konstrukcją taryf detalicznych. Średnia cena minuty połączenia w ofercie detalicznej to ok. 0,30 zł, a stawka hurtowa to 0,40 zł. W przeliczeniu na eurocenty jest to 11,8, podczas gdy średnio w UE stawka ta wynosi 9,67. Operatorzy mogą sobie pozwolić na taką konstrukcję taryf, stosując dotowanie skrośne, gdy niższe ceny za połączenia w jednych taryfach rekompensują wyższymi cenami w innych oraz przychodami z hurtowych opłat, jakie wnoszą sieci stacjonarne, kiedy ich klienci wykonują połączenia do sieci komórkowych.

W kwietniu br. rozpoczęła działalność kolejna sieć telefonii komórkowej – wirtualna „Carrefour Mova", oparta na infrastrukturze Polkomtela. Wpisuje się to w trend poszerzania przez wielkie sieci handlowe przychodów o usługi dodatkowe (kolejnym przykładem są własne stacje paliw). Atutami nowej telefonii jest szeroka dostępność poprzez sieć hipermarketów i supermarketów koncernu Carrefour i promocje dla ich klientów – darmowe minuty w zamian za pieniądze wydane na zakupy w sklepach tej sieci. Chociaż Carrefour jest pierwszą w Polsce siecią handlową, która zostaje operatorem wirtualnym, wszystko wskazuje na to, że szybko znajdzie naśladowców.

SEKTOR ELEKTROENERGETYCZNY

Rozwój polskiej gospodarki powoduje zwiększenie zużycia energii elektrycznej; ze względu na zaostrzanie norm ekologicznych nieuniknioną perspektywą staje się budowa w Polsce nowoczesnych elektrowni jądrowych

W latach 90. Polska dysponowała dużą nadwyżką mocy, inna była wówczas struktura gospodarki i jej energochłonność. Z tego powodu konieczność stopniowego wyłączania starych bloków w elektrowniach nie była kompensowana nowymi inwestycjami. Obecnie ma miejsce realny spadek zdolności wytwórczych i jednocześnie utrzymujący się wzrost zapotrzebowania. W efekcie polski system elektroenergetyczny już obecnie jest na granicy wydolności, za trzy do sześciu lat może to spowodować deficyt energii.

Wzrost cen energii elektrycznej wywołują głównie dwa czynniki – niezbędne inwestycje elektrowni na budowę nowych bloków i obowiązek wypełnienia limitów emisji dwutlenku węgla, jaki nałożyła na producentów UE. Do 2012 roku koszt energii elektrycznej może wzrosnąć o 90% w stosunku do obecnego poziomu. Taka skala podwyżki wymusi na przedsiębiorstwach zmiany technologiczne obniżające energochłonność produkcji. Koszty energii zawarte są w każdym produkcie i usłudze, dlatego wpływ ich wzrostu na inflację ocenia się na dodatkowe 0,5 pkt proc. rocznie.

Kolejnym czynnikiem, który przyczynia się do dalszej podwyżki ceny energii, może być zmiana płatnika akcyzy. Dyrektywa unijna zakłada, że podatek powinien być pobierany na etapie dystrybucji energii, nie może więc obciążać wytwórcy, jeśli sprzedaje on energię dystrybutorom. W efekcie polskie przepisy nakazujące elektrowniom płacenie tego podatku są niezgodne z prawem unijnym. Na tej podstawie sąd we Wrocławiu nakazał Ministerstwu Finansów zwrot akcyzy za energię spółce Mercury Energia, zarządzającej elektrowniami we Wrocławiu. By tego uniknąć, Ministerstwo Finansów przygotowało poprawki do ustawy o podatku akcyzowym. Przeniosą one obowiązek płacenia akcyzy z elektrowni na dostawców energii i mogą wejść w życie od 1 lipca br. Polska powinna zmienić te przepisy już w 2006 roku, ale tego nie uczyniła. Planowana zmiana przepisów dotknie odbiorców, gdyż zmiana płatnika akcyzy nie sprawi, że elektrownie obniżą cenę energii, natomiast z pewnością podwyższą ją obciążeni akcyzą dystrybutorzy.

O skali podwyżek decyduje regulator rynku, czyli Urząd Regulacji Energetyki. Aby zatwierdził on nowe cenniki, elektrownie muszą udowodnić, że rzeczywiście zaistniały powody do zmiany cennika. Obiektywną przesłanką proponowanych podwyżek mogą być bardziej rygorystyczne limity emisji dwutlenku węgla, narzucone Polsce przez UE. Oparte na węglu elektrownie są zmuszone kupować uprawnienia do emisji dwutlenku węgla.

Przełomowy będzie 2015 rok, gdy zaczną obowiązywać znacznie ostrzejsze od obecnych wymogi ekologiczne. Jeśli faktycznie wejdą w życie, to w Polsce trzeba będzie wyłączyć z eksploatacji niemal 70% bloków. Podstawowymi barierami rozwoju energetyki są wysoka kapitałochłonność koniecznych inwestycji i długi cykl ich przygotowania – od momentu podjęcia decyzji budowa bloku energetycznego trwa 6–7 lat. Nieuniknione zaostrzanie wymogów ekologicznych powinno skłonić do odejścia od obowiązującego obecnie rozwoju energetyki opartej na węglu i skłonić do wykorzystywania także innych źródeł, głównie znacznie czystszej energetyki jądrowej. Obecnie w Polsce ponad 90% energii jest wytwarzane w konwencjonalnych elektrowniach wykorzystujących węgiel, a udział znacznie droższych od węgla źródeł odnawialnych w produkcji energii jest minimalny. Zgodnie z nowymi wymaganiami UE udział ten ma systematycznie wzrastać do poziomu 15% w 2020 roku. Jednocześnie Polska jest jednym z nielicznych europejskich krajów, który nie posiada elektrowni jądrowych. Tymczasem już za kilkanaście lat w naszym bilansie energetycznym nie będzie możliwości pominięcia energii jądrowej. W polskich warunkach geograficznych i klimatycznych niemożliwe jest znaczące zwiększenie udziału ekologicznej energii wytwarzanej w elektrowniach wodnych, wiatrowych czy słonecznych. Wielu ludzi wciąż pamięta katastrofę w Czarnobylu, dlatego tak trudno przyjąć im do wiadomości, że z budową i eksploatacją nowoczesnej elektrowni jądrowej nie wiążą się żadne zagrożenia dla bezpieczeństwa. Niepokoje Polaków mogą być poważną przeszkodą, której nie należy lekceważyć. Aby budowa elektrowni nie stała się tematem politycznych rozgrywek, rząd musi już teraz zacząć przygotowywać do tego społeczeństwo, choćby poprzez merytoryczne debaty publiczne.

Iwona Fudała-Poradzińska

6. SEKTOR RZĄDOWY

6.1. FINANSE PUBLICZNE W 2007 ROKU

W 2007 roku odnotowano rekordowo dobry wynik budżetu centralnego, deficyt był niższy od założonego w ustawie i wyniósł 16,9 mld zł (56,4% planu); ograniczenie deficytu osiągnięto zarówno dzięki oszczędnościom po stronie wydatkowej (o ok. 6 mld zł), jak i ponadplanowemu wykonaniu dochodów (o ok. 7 mld zł)

Kolejny raz budżet został zrealizowany lepiej niż planowano, a deficyt okazał się aż o ok. 13 mld zł niższy niż założono w *Ustawie budżetowej na 2007 rok*. Na spadek deficytu wpływ miały zarówno wyższe dochody (103,1% planu), jak i niższe wydatki (97,7% planu). Lepsze wykonanie deficytu, na poziomie ok. 1,5% PKB (rok wcześniej ok. 2,4% PKB), jest niewątpliwie sukcesem, zwłaszcza że potrzeby pożyczkowe netto okazały się znacznie niższe, pomimo wciąż niskich dochodów z prywatyzacji oraz wyższych transferów z tytułu składek przekazywanych do OFE. Składki te były większe o 1,7 mld zł, ponieważ w gospodarce bardziej niż oczekiwano wzrósł fundusz płac.

Uwzględniając wstępne dane, z których wynika, że jednostki samorządu terytorialnego zamknęły swoje budżety nadwyżką w wysokości ok. 2 mld zł, szacuje się, że deficyt kasowy budżetu centralnego i jednostek samorządu terytorialnego w 2007 roku ukształtował się na poziomie ok. 1,3% PKB. Zgodnie natomiast z opublikowanymi przez GUS wstępnymi danymi według metodologii rachunków narodowych ESA'95 oraz zgodnie z opracowaną i przesłaną do Eurostatu notyfikacją fiskalną deficyt sektora finansów publicznych w 2007 roku ukształtował się na poziomie 23,7 mld zł, co stanowi 2,0% PKB (przed rokiem 3,8% PKB).

Dzięki podatkom bezpośrednim w 2007 roku dochody budżetowe były nominalnie wyższe prawie o 20% (nie uwzględniając środków unijnych nominalny wzrost o 15,6%)

W przypadku podatku dochodowego od osób prawnych (CIT) wpływy okazały się wyższe w stosunku do 2006 roku o ok. 5,2 mld zł, co było efektem lepszych niż oczekiwano wyników finansowych przedsiębiorstw. Według danych GUS w 2007 roku zyski brutto firm zwiększyły się o ok. 21%, a relacja podatku dochodowego od osób prawnych i fizycznych do zysku brutto obniżyła się z 16,0% do 15,5%. W 2007 roku wyższe od planowanych były również dochody z podatku dochodowego od osób fizycznych (PIT) – o ok. 3,6 mld zł, co przełożyło się na nominalny 25% wzrost w porównaniu z poprzednim rokiem. Dodatkowo należy zauważyć, że w 2007 roku utrzymano stawki, ale „odmrożono" progi podatkowe, koszty uzyskania przychodu i kwotę wolną od podatku oraz zwiększono nieznacznie udział gmin we wpływach z podatku PIT z 35,95% do 36,22%. Tak znaczący wzrost dochodów z PIT był efektem wzrostu bazy podatkowej, wynikającym z szybkiego wzrostu zatrudnienia i wzrostu płac. Fundusz wynagrodzeń w gospodarce narodowej wzrósł nominalnie o ok. 12%, na co wpłynął zarówno nominalny wzrost przeciętnego wynagrodzenia (o 8,7%), jak również wzrost przeciętnego zatrudnienia (o 3,1%)[1]. Niższe niż planowano w ustawie budżetowej na

[1] W chwili obecnej nie jest możliwa pełna ocena podatków pośrednich w podziale na poszczególne tytuły, bowiem wykonanie szacunkowe przedstawia realizację na wysoce zagregowanym poziomie.

2007 rok okazały się dochody z UE (o ok. 7,2 mld zł, tj. 48,7%). W ramach dochodów z UE i innych środków bezzwrotnych wpływy z tytułu WPRiR wyniosły ok. 5,8 mld zł (80,8% rocznego planu), natomiast dochody z tytułu funduszy strukturalnych wyniosły ok. 1,7 mld zł i stanowiły 22,7% planu.

Tabela 6.1. **Wykonanie dochodów budżetu państwa (w mln zł)**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	Wykonanie 2007 w % planu	Dynamika nominalna	
					2007/2006	2006/2005
Dochody ogółem	**180 406,6**	**197 639,8**	**235 976,5**	**103,1**	**119,4**	**109,6**
Dochody podatkowe i niepodatkowe	**180 406,6**	**197 639,8**	**228 443,4**	**106,6**	**115,6**	**109,6**
Podatki pośrednie	116 200,6	127 412,4	146 367,9	105,7	114,9	109,6
Podatek dochodowy od osób prawnych[1]	15 785,2	19 337,5	24 574,8	111,4	127,1	122,5
Podatek dochodowy od osób fizycznych[1]	24 444,1	28 125,3	35 207,9	11,4	125,2	115,1
Dochody jednostek budżetowych	10 903,1	11 176,1	11 795,3	108,2	105,5	102,5
Wpłaty z zysku NBP	4 168,0	1 158,0	2 478,3	101,7	214,0	27,8
Środki z Unii Europejskiej i z innych źródeł	·	·	**7 533,1**	**51,3**	·	·
Wspólna Polityka Rolna i Rybacka	·	·	5 834,3	80,8	·	·
Fundusze strukturalne i inne	·	·	1 698,8	22,7	·	·

[1] zmniejszenie dochodów o udziały w podatku dochodowym od osób fizycznych oraz prawnych za grudzień i przekazane w styczniu br. – zgodnie z ustawą z dnia 13 listopada 2003 r. o dochodach jednostek samorządu terytorialnego – w wysokości 2990,0 mln zł.

Źródło: Ministerstwo Finansów – wykonanie szacunkowe, obliczenia własne

W 2007 roku po stronie wydatkowej miała miejsce pełna realizacja dotacji do funduszy celowych; nastąpił również niewielki spadek dynamiki kosztów obsługi długu publicznego

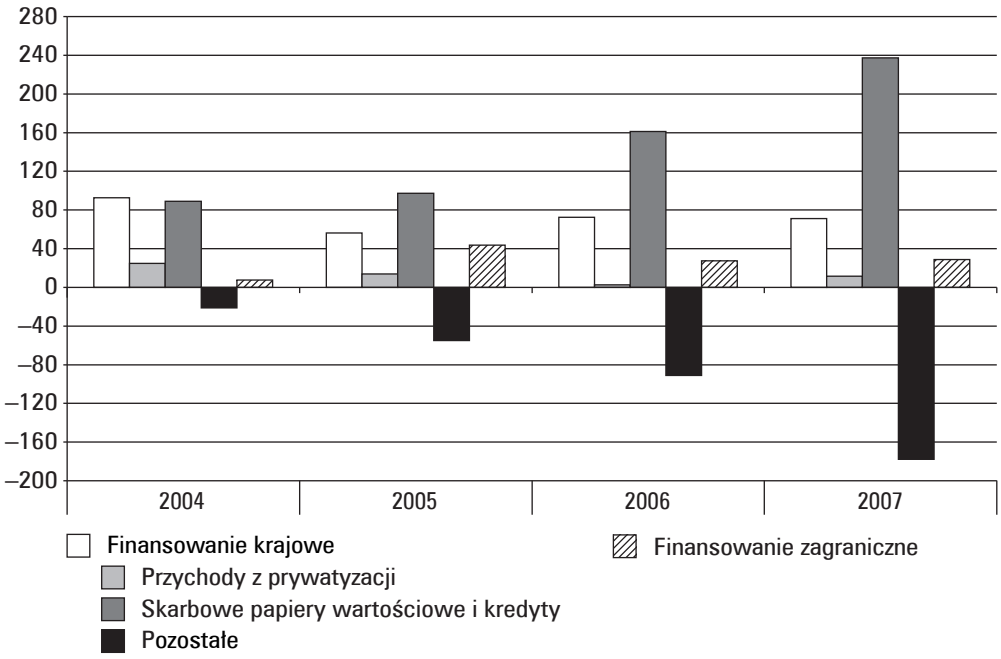
W 2007 roku tempo nominalnego wzrostu wydatków (w porównaniu z 2006 rokiem) wyniosło 13,6% (w warunkach porównywalnych, tj. bez finansowania projektów z udziałem środków UE o 5,6%), przy planowanej całorocznej dynamice 16,3%. Realizacja wydatków w 2007 roku stanowiła 97,7% wydatków zaplanowanych, tj. na poziomie o ok. 6 mld niższym niż zakładano w *Ustawie budżetowej na 2007 rok*. Przez cały rok realizację wydatków charakteryzowała duża dyscyplina; dla większości kategorii osiągnięto pełne wykonanie planu (dotacje do funduszy celowych oraz subwencje ogólne dla JST), a dla pozostałych niewielkie odchylenia od planu. Koszty obsługi długu publicznego okazały się niższe od planu o ok. 0,5 mld zł i stanowiły ok. 11% ogółu wydatków (98,3% planowanych wydatków). Po raz pierwszy od kilku lat odnotowano spadek ich tempa (ok. 0,7%); był on wprawdzie bardzo niewielki, ale odwrócona została negatywna tendencja.

Tabela 6.2. **Wykonanie wydatków budżetu państwa (w mln zł)**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	Wykonanie 2007 w % planu	Dynamika nominalna	
					2007/2006	2006/2005
Wydatki ogółem w tym:	**207 901**	**222 703**	**252 898**	**97,7**	**113,6**	**107,1**
Subwencje ogólne	32 487	33 926	36 759	100,0	108,4	104,4
Dotacje dla funduszy celowych						
dotacja do FUS	20 112	23 349	23 893	100,0	102,3	116,1
dotacja do FER	14 710	13 663	14 681	100,0	107,4	92,9
Obsługa długu krajowego	21 225	23 288	22 628	99,3	97,2	109,7
Obsługa długu zagranicznego	3 586	4 479	4 954	94,1	110,6	124,9
Deficyt	**–28 361**	**–25 063**	**–16 922**	**56,4**		

Źródło: Ministerstwo Finansów – wykonanie szacunkowe, obliczenia własne

Rysunek 6.1. **Struktura finansowania deficytu**



Deficyt budżetowy, ujemne saldo przychodów z prywatyzacji i ich rozdysponowania oraz ujemne saldo prefinansowania były finansowane przede wszystkim środkami pochodzącymi z emisji obligacji na rynku krajowym (ok. 31,7 mld zł netto) i w mniejszym stopniu na rynku zagranicznym (ok. 9,7 mld zł). Przychody z prywatyzacji wyniosły prawie 2 mld zł i były trzykrotnie większe niż przed rokiem. Niestety znacznie poniżej oczekiwań wypełniono plan prefinansowania działań z udziałem środków z UE, tj. tylko w 42% (wobec ok. 136% w 2006 r., 70% w 2005 r. i zaledwie 20% w 2004 r.). Jednocześnie wysokość rezerwy płynnościowej budżetu na koniec roku wyniosła ok. 8,5 mld zł.

6.2. BUDŻET SAMORZĄDÓW W 2007 ROKU

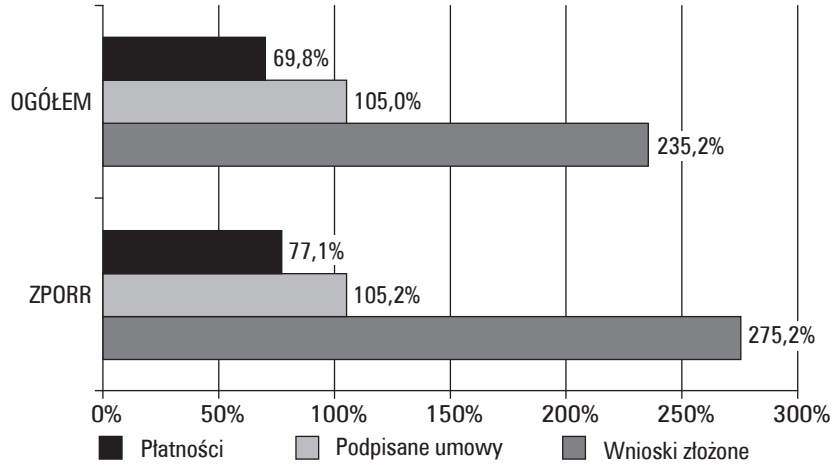
Utrzymuje się bardzo dobra sytuacja finansowa sektora samorządowego – po trzech kwartałach JST wykazały prawie 14 mld zł nadwyżki

Samorządy zakończyły trzy kwartały 2007 roku nadwyżką wynoszącą ok. 13,8 mld zł (rok wcześniej 6,1 mld zł), przy czym na cały rok samorządy zaplanowały deficyt w wysokości ok. 11,8 mld zł. Biorąc pod uwagę wstępne szacunki za cały rok, ostatni kwartał musiał zamknąć się bardzo wysokim deficytem na poziomie znacznie wyższym niż w poprzednich latach. Z tego powodu wysoce prawdopodobna jest korekta nadwyżki w górę.

Dane dotyczące budżetów samorządów po trzech kwartałach 2007 roku wskazują na znaczny wzrost dochodów, które w porównaniu z rokiem wcześniejszym wzrosły nominalnie o ok. 16%. Niewątpliwie zwiększyło to możliwości inwestycyjne oraz poprawiło potencjał absorpcyjny funduszy unijnych. Niepokojące jest, iż po trzech kwartałach 2007 roku samorządy przeznaczyły zaledwie o ok. 9% (rok wcześniej 50%) więcej środków na inwestycje, realizując tylko 1/3 planu.

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

Rysunek 6.2. **Wartość złożonych wniosków, podpisanych umów (wydanych decyzji) o dofinansowanie oraz płatności zrealizowanych z kont programowych jako procent realizacji zobowiązań na lata 2004–2006 według stanu na koniec grudnia 2007**



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

Jak wynika z rysunku 6.2, w porównaniu z pozostałymi beneficjentami funduszy strukturalnych samorządy nadal wykazują się większą zdolnością w absorpcji funduszy unijnych. Jak wynika z danych MRR średniomiesięczna płatność w 2007 roku dla programu ZPORR wyniosła ok. 335 mln zł, natomiast po to, aby wykorzystać do końca bieżącego roku 100% alokacji na lata 2004–2006 średniomiesięczna płatność musiałaby być nie niższa niż ok. 207 mln zł. Nie ma zatem zagrożenia niewykorzystaniem przez JST przyznanych funduszy, co jest niezwykle istotne z punktu widzenia nowej perspektywy finansowej, gdzie do dyspozycji samorządów, tylko w ramach regionalnych programów operacyjnych, przewidziano ok. 16 mld euro.

6.3. ZADŁUŻENIE SKARBU PAŃSTWA W 2007 ROKU

W 2007 roku państwowy dług publiczny znajdował się poniżej granicy pierwszego progu ostrożnościowego

Na koniec 2007 roku państwowy dług publiczny (PDP) wyniósł ok. 527,4 mld zł, a w relacji do PKB ok. 45,4% (przed rokiem 47,8% PKB). Na kwotę zadłużenia sektora finansów publicznych po konsolidacji złożyło się zadłużenie:

- ❑ sektora rządowego: 500,2 mld zł (tj. 94,8% długu ogółem),
- ❑ sektora samorządowego: 24,4 mld zł (tj. 4,6% długu ogółem),
- ❑ sektora ubezpieczeń społecznych: 2,8 mld zł (tj. 0,5% długu ogółem).

Przyrost wielkości długu sektora finansów publicznych podobnie jak w latach poprzednich wynikał niemal wyłącznie ze zmian długu Skarbu Państwa (SP), stanowiącego ok. 95% zadłużenia całego sektora finansów publicznych. W 2007 roku dług sektora finansów publicznych zwiększył się o 21,1 mld zł (tj. o 4,2%), a dług Skarbu Państwa o 22,4 mld zł (tj. o 4,7%). Znacząca, ale znacznie niższa niż przed rokiem była też dynamika przyrostu zadłużenia sektora samorządowego (4,9%). Spadek zadłużenia odnotował natomiast sektor ubezpieczeń społecznych (o 45,8%).

Tabela 6.3. **Potrzeby pożyczkowe netto budżetu państwa i ich finansowanie (w mln zł)**

Wyszczególnienie	2004	2005	2006	2007 wstępne wykonanie	2008 ustawa budżetowa
Potrzeby pożyczkowe netto	**47 380**	**41 532**	**47 789**	**35 000**	**46 189**
Deficyt budżetu państwa	41 417	28 361	25 063	16 922	28 630
Transfer środków do OFE	10 613	12 575	14 920	16 219	17 995
Prefinansowanie	933	415	2 665	1 159	106
Środki z funduszy strukturalnych	–3 011	1 452	1 559	0	0
Pożyczki + pozostałe	–17	944	–98	108	10
Rekompensaty	1 386	0	0	0	0
Środki przechodzące	–3 940	–2 215	3 681	592	–552
Finansowanie potrzeb pożyczkowych netto	**47 381**	**41 532**	**47 789**	**35 000**	**46 189**
SPW	36 886	26 730	40 438	28 719	38 004
Finansowanie zagraniczne	3 125	12 031	6 905	4 887	6 974
Prywatyzacja	7 370	2 771	446	1 394	1 211

Źródło: Zestawienie własne na podstawie raportów rocznych o długu publicznym Ministerstwa Finansów, szacunkowego wykonania dla 2007 roku oraz *Ustawy budżetowej na 2008 rok*

Wzrost zadłużenia Skarbu Państwa miał dominujący wpływ na zmianę długu sektora rządowego; przyrost zadłużenia odnotowano w samodzielnych publicznych zakładach opieki zdrowotnej, państwowych jednostkach kultury i jednostkach badawczo-rozwojowych. Pozostałe podmioty należące do sektora rządowego (m.in. pozostałe państwowe osoby prawne utworzone na podstawie odrębnych ustaw oraz państwowe szkoły wyższe) odnotowały w 2007 roku spadki zadłużenia. Wzrost zadłużenia SP nastąpił głównie z tytułu emisji obligacji na rynku krajowym. Podstawowymi składnikami zadłużenia SP były:

- ❑ skarbowe papiery wartościowe (SPW) wyemitowane w kraju i za granicą (94,2%);
- ❑ kredyty zagraniczne (5,8%);

- pozostałe zadłużenie, m.in. zobowiązania z tytułu niepodwyższania płac w sferze budżetowej, zadłużenie Funduszu Pracy i zobowiązania wymagalne (0,05%).

W 2007 roku udział zadłużenia zagranicznego spadł z 26,4% do 24,2%, chociaż nominalnie zadłużenie zagraniczne SP wzrosło o 0,9 mld euro. Było to wypadkową m.in.: wzrostu emisji obligacji na rynkach zagranicznych na kwotę ok. 2,7 mld euro, spłatą kredytu w wysokości ok. 1,8 mld euro, przedterminowym wykupem obligacji typu Brady (46,4 mln euro), zaciągnięciem nowych kredytów (0,7 mld euro) oraz spadkiem zadłużenia z tytułu różnic kursowych (ok. 0,7 mld euro).

Należy spodziewać się, że w 2008 roku relacja PDP do PKB nadal będzie poniżej pierwszego progu ostrożnościowego, a główną przyczyną wzrostu długu w ujęciu nominalnym będzie, podobnie jak w ubiegłych latach, finansowanie potrzeb pożyczkowych budżetu państwa. Poza deficytem budżetu państwa głównym powodem tego wzrostu będą m.in: środki przekazywane FUS z tytułu ubytku składki przekazywanej do OFE, saldo prefinansowania zadań realizowanych z udziałem środków pochodzących z budżetu Unii Europejskiej oraz pożyczki udzielane ze środków budżetu państwa.

6.4. POLITYKA FISKALNA W RAMACH UE

25 marca br. została przyjęta przez polski rząd aktualizacja programu konwergencji na lata 2008–2010 *Program Konwergencji. Aktualizacja 2007* (APK). Polska została zachęcona w grudniu 2007 roku przez Radę ECOFIN do przedstawienia w najbliższym programie konwergencji średniookresowej strategii budżetowej w perspektywie kadencji władzy ustawodawczej. Strategia ta powinna być spójna z trwałą korektą nadmiernego deficytu i osiągnięciem średniookresowego celu budżetowego (MTO). W przyjętym przez rząd dokumencie przewiduje się ograniczenie deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2010 roku do 1,5% w relacji do PKB i do 1,0% PKB w kolejnym roku.

Proponowane obniżenie ścieżki deficytu zwiększa szansę na zakończenie procedury nadmiernego deficytu wobec Polski już w roku bieżącym. Nie jest to jednak przesądzone, ponieważ w *Ustawie budżetowej na 2008 rok*, poza nieznacznym obniżeniem deficytu, nie poprawiono struktury budżetu, a ścieżka obniżania deficytu może być podważona przez KE na podstawie jej prognoz. W ostatnich latach prognozy KE (sporządzane po publikacji danych GUS i prognoz MF) były bardziej pesymistyczne od prognoz polskiego rządu, zarówno w zakresie wskaźników makroekonomicznych, jak i fiskalnych, w przypadku których różnice w wysokości prognozowanego deficytu nierzadko sięgały 0,6% PKB. 20 listopada ub.r. Komisja Europejska wydała rekomendację, w której stwierdzono, że pomimo obniżenia w 2007 roku deficytu sektora finansów publicznych w Polsce do 2,7% PKB (ówczesna prognoza KE), nie jest możliwe zakończenie procedury nadmiernego deficytu, ponieważ ta obniżka może mieć charakter jedynie przejściowy.

Zobowiązania polityczne i Pakt Stabilności i Wzrostu w 2007 roku

Ministrowie finansów państw strefy euro dwukrotnie podkreślili swoje zaangażowanie na rzecz realizacji celów Paktu Stabilności i Wzrostu, a zwłaszcza jego części zapobiegawczej oraz zobowiązali się przyspieszyć jego realizację.

Na spotkaniu w Berlinie 20 kwietnia 2007 roku uzgodniono, że osiągnięcie stabilnej strukturalnej równowagi budżetowej nastąpi tak szybko jak to możliwe, najpóźniej do 2010 roku. Pomimo tych uzgodnień konsolidacja strukturalna w większości krajów, gdzie odnotowywano nierównowagę budżetową, przyniosła jednak rozczarowujące wyniki w budżetach na rok 2007 i 2008, a nierównowaga fiskalna ma się utrzymać, osiągając w niektórych przypadkach znaczne wielkości. Według obecnych prognoz to, czy państwa rzeczywiście dostosują się do wspólnych celów uzgodnionych w Berlinie, wydaje się bardzo wątpliwe, a obecne zamierzenia dotyczące realizowanej polityki nie dają żadnych gwarancji w tym zakresie.

W październiku 2007 roku Rada ECOFIN uzgodniła wiele działań mających na celu zwiększenie efektywności Paktu Stabilności i Wzrostu, zwłaszcza poprzez wzmocnienie części zapobiegawczej. Potwierdzono również potrzebę dostosowania się do określonego w Pakcie poziomu konsolidacji strukturalnej w wysokości 0,5% PKB rocznie. We wnioskach Rady podkreślano, że Pakt Stabilności i Wzrostu powinien być w pełni wdrożony oraz że państwa członkowskie, które nie osiągnęły dotąd średniookresowych celów budżetowych, powinny zwiększyć tempo redukcji deficytu i zadłużenia, a także przeznaczyć na ten cel wyższe od spodziewanych dochody.

Tabela 6.4. **Sektor instytucji rządowych i samorządowych ESA'95 (w % PKB)**

Wyszczególnienie	2006	2007	2008	2009	2010
Wynik sektora instytucji rządowych i samorządowych	–3,8	–2,0	–2,5	–2,0	–1,5
Podsektor centralny	–4,2	–3,2	–3,2	–2,5	–2,0
Podsektor lokalny	–0,3	0,2	0,6	0,3	0,3
Fundusze ubezpieczeń społecznych	0,7	1,0	0,1	0,2	0,2
Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych	47,6	44,9	44,2	43,3	42,3

Źródło: Ministerstwo Finansów, *Program Konwergencji. Aktualizacja 2007* (marzec 2008)

Głównym celem polityki gospodarczej rządu w średnim okresie przedstawionym w *Aktualizacji* jest stworzenie warunków do szybkiego wzrostu gospodarczego oraz zwiększenie odporności gospodarki na zagrożenia zewnętrzne i wewnętrzne, co ma pozwolić na trwałe spełnienie kryterium fiskalnego konwergencji. Cel ten ma zostać osiągnięty dzięki następującym działaniom:

- obniżeniu obciążeń fiskalnych (w 2009 roku zostanie wprowadzona obniżka podatku PIT, a dodatkowo prowadzone będą działania w kierunku dalszego ograniczania obciążeń fiskalnych (PIT i CIT) w latach 2010 i 2011); skala i zakres tych dalszych zmian będą jednak zależne od postępów w ograniczaniu wzrostu wydatków publicznych oraz od utrzymania założonego tempa wzrostu gospodarczego),
- zmianom systemowym mającym na celu zwiększenie aktywności zawodowej (m.in. poprzez program „Solidarność pokoleń – 50+", którego efektem ma być wzrost wskaźnika zatrudnienia osób w wieku powyżej 50. roku życia do 40% w 2013 roku),
- wzrostowi wydatków rozwojowych i uzasadnionych wydatków socjalnych; główny nacisk zostanie położony na rozwój infrastruktury i dobre wykorzystanie na ten cel środków z UE,
- przyspieszeniu prywatyzacji,
- liberalizacji gospodarki poprzez uproszczenie przepisów prawa podatkowego i gospodarczego oraz uproszczeniu procedur administracyjnych,
- ograniczeniu długu sektora instytucji rządowych i samorządowych poprzez stopniowe ograniczanie nierównowagi fiskalnej,
- przygotowaniu polskiej gospodarki do wprowadzenia euro.

Przy ocenie *Aktualizacji* warto zwrócić uwagę na fakt, że bardzo niski oczekiwany wynik sektora w 2007 roku został osiągnięty m.in.:

- w warunkach szybszego od założonego w *Ustawie budżetowej na 2007 rok* wzrostu gospodarczego i wyższej inflacji, skutkujących łącznie wyższymi dochodami sektora publicznego,
- przy dynamicznie poprawiającej się sytuacji na rynku pracy, skutkującej zarówno wyższymi dochodami, jak i niższymi wydatkami sektora,
- przy niewykonaniu znaczącej części wydatków inwestycyjnych, finansowanych z budżetu państwa, jak i współfinansowanych ze środków unijnych,
- przy nadwyżce w funduszach ubezpieczeń społecznych szacowanej na 1,1% PKB oraz nieznacznej nadwyżce w podsektorze samorządowym.

Na uwagę zasługuje również zawarta w *Aktualizacji* prognozowana ścieżka deficytu strukturalnego, który pozwala ocenić, w jakim stopniu deficyt sektora finansów publicznych będzie wynikał z czynników cyklicznych, a w jakim z czynników strukturalnych.

Tabela 6.5. **Planowana redukcja podatku PIT oraz składek na ubezpieczenia społeczne (klina podatkowego) oraz koszty tych działań**

Zmiana ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych z dnia 16 listopada 2006 roku

- od 2007 roku w podatku PIT przywrócono waloryzację progów podatkowych, kwoty wolnej i kosztów uzyskania przychodów,
- od 2009 roku wprowadzenie dwóch stawek podatkowych PIT 18% i 32% w miejsce dotychczasowych 19%, 30% i 40% (przy jednym progu podatkowym w wysokości 84 426 zł i kwocie obniżającej podatek w wysokości 556,02 zł oraz kosztach uzyskania przychodu na poziomie 1335 zł).

Zmiana ustawy o systemie ubezpieczeń społecznych z dnia 15 czerwca 2007 roku
Dwuetapowa obniżka składki na ubezpieczenie rentowe o 7 pkt proc. (z 13% do 6%):

- I etap: od 1 lipca 2007 roku obniżenie składki rentowej po stronie pracownika o 3 pkt proc. (z 6,5% do 3,5% podstawy wymiaru składki),
- II etap: od 1 stycznia 2008 roku obniżenie składki rentowej po stronie pracownika o 2 pkt proc. (z 3,5% do 1,5% podstawy wymiaru składki) i po stronie pracodawcy o 2 pkt proc. (z 6,5% do 4,5%).

Koszty netto obniżki klina podatkowego (w % PKB)

- 2007: –0,3% PKB
- 2008: –1,3% PKB
- 2009: –2,0% PKB
- 2010: –2,1% PKB

Źródło: Ministerstwo Finansów

Tabela 6.6. **Wynik strukturalny sektora (w % PKB)**

Wyszczególnienie	Kod ESA	2006	2007	2008	2009	2010
Wynik sektora instytucji rządowych i samorządowych	EDP B.9	–3,8	–2,0	–2,5	–2,0	–1,5
Odsetki	EDP D.41	2,7	2,2	2,3	2,3	2,3
Działania jednorazowe		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Potencjalny wzrost PKB		5,3	5,5	5,5	5,4	5,2
Luka produktowa		–0,3	0,6	0,5	0,1	–0,1
Element cykliczny budżetu		–0,1	0,2	0,2	0,0	0,0
Wynik strukturalny		–3,7	–2,2	–2,7	–2,1	–1,4
Strukturalny wynik pierwotny		–1,0	0,1	–0,4	0,2	0,8
Koszty redukcji klina podatkowego			–0,3	–1,3	–2,0	–2,1
Wynik bez kosztów			–1,7	–1,2	0,0	0,7
Wynik strukturalny bez kosztów klina			–1,9	–1,4	–0,1	0,7

Źródło: Ministerstwo Finansów

Powyższe szacunki wskazują, że w 2007 roku deficyt strukturalny w relacji do PKB został ograniczony o 1,5 pkt proc., w porównaniu z rokiem 2006. Jednak w 2008 roku przewidywany jest jego przejściowy wzrost (o 0,5 pkt proc.), głównie jako efekt reform powodujących ubytek dochodów (redukcja klina podatkowego). Szacuje się, że w kolejnych latach relacja deficytu powróci na ścieżkę spadkową, a plan obniżenia w 2009 roku deficytu strukturalnego w relacji do PKB o 0,6 pkt proc.

oznacza *de facto*, że przy zakładanej redukcji stawek podatkowych PIT, musi nastąpić radykalne ograniczenie tempa wzrostu wydatków.

Podsumowując, należy stwierdzić że korzystne warunki, jakie wystąpiły w 2007 roku, raczej nie powtórzą się ani w roku bieżącym, ani w kolejnych, co utrudni realizację ścieżki deficytu przedstawionej w *Aktualizacji*. Zakładając, że inwestycje zaplanowane na bieżący rok będą realizowane, trudno się spodziewać, żeby wykonanie tegorocznego budżetu było równie dobre jak zeszłorocznego. Szczególnie dlatego, że w *Ustawie budżetowej na 2008 rok* założono wzrost wydatków socjalnych (waloryzację rent i emerytur, likwidację tzw. starego portfela), w tym wzrost dotacji do FUS (w wyniku obniżenia składki rentowej) oraz ograniczenie wzrostu wpływów z PIT (w wyniku wprowadzenia ulgi prorodzinnej). Ponadto ze względu na planowane wykorzystanie funduszy UE również realizacja wydatków inwestycyjnych może w znaczącym stopniu utrudniać obniżanie deficytu. Jako optymistyczne należy ocenić prognozy spadku w 2008 roku deficytu sektora rządowego i samorządowego do poziomu 2,5% PKB. Koniecznej reformie fiskalnej w najbliższych latach nie będzie sprzyjał także kalendarz polityczny; wybory (prezydenckie w 2010 roku i parlamentarne w 2011 roku) zmniejszają zwykle skłonność polityków do realizacji niepopularnych społecznie zmian.

7. SEKTOR FINANSOWY

Stanisław Kubielas

7.1. SEKTOR BANKOWY

BOOM KREDYTOWY I DYNAMIKA AKTYWÓW SEKTORA BANKOWEGO

Aktywa sektora bankowego rosną – w tempie dwukrotnie przekraczającym wzrost PKB – dzięki dynamicznie rozwijającej się akcji kredytowej, szczególnie kredytu hipotecznego; wolniejsze tempo przyrostu depozytów oznacza koniec nadpłynności sektora bankowego

Sektor bankowy w Polsce ma za sobą dwa tłuste lata, gdy aktywa bankowe wzrosły o ponad 30% rocznie (28% realnie), w tempie dwukrotnie szybszym od PKB. Tylko w 2007 roku aktywa wzrosły o 17,7%, a ich udział w PKB osiągnął poziom 69%[1]. Wysokie tempo wzrostu aktywów (18,1%) utrzymało się także w I kwartale 2008 roku. Szybki wzrost gospodarczy, rosnące dochody ludności i zyski przedsiębiorstw zachęcały do zaciągania kredytów, na czym skorzystały banki, rozwijając akcję kredytową o dynamice porównywalnej z najlepszymi latami boomu połowy lat 90. Dwukrotnie szybsze tempo wzrostu aktywów bankowych od PKB było możliwe dzięki wyjątkowej dynamice akcji kredytowej (34% w ubiegłym roku), która przyspieszyła nawet w porównaniu z rokiem 2006 (27%) i utrzymała się na tym poziomie do końca I kwartału br. Ani rosnące od połowy ubiegłego roku stopy procentowe, ani zawirowania na międzynarodowych rynkach finansowych w reakcji na kryzys rynku kredytów hipotecznych w USA nie przyhamowały tej tendencji. Dobrą koniunkturę na rynku bankowym w dużym stopniu zawdzięczamy właśnie ekspansji kredytu hipotecznego.

W 2007 roku wartość kredytów dla całego sektora niefinansowego wzrosła o 34%, zaś kredyty dla ludności zwiększyły się o 38%. Akcja kredytowa dla przedsiębiorstw przyspieszyła dopiero w połowie roku, gdy odnotowano ich wzrost o ponad 20% (15% w 2006 roku). Pod koniec ubiegłego roku kredyty przedsiębiorstw wzrosły o 24% (i nadal rosną; w marcu bieżącego roku odnotowano wzrost o 25%). Rekordową dynamikę, w granicach 50% w skali rocznej, miał kredyt hipoteczny. W 2006 roku udzielono go na kwotę 45 mld zł, prawie dwa razy więcej niż rok wcześniej (24 mld zł). Z końcem grudnia 2006 roku zadłużenie tego rodzaju osiągnęło łączną wartość 81 mld zł. W ciągu ubiegłego roku kwota nowego kredytu hipotecznego wyniosła 40 mld zł, co dało na koniec 2007 roku wolumen na poziomie 121 mld zł. Po I kwartale 2008 roku jest już 124 mld zł, co stanowi ok. 10% PKB. W krajach UE jest to przeciętnie 40–50%.

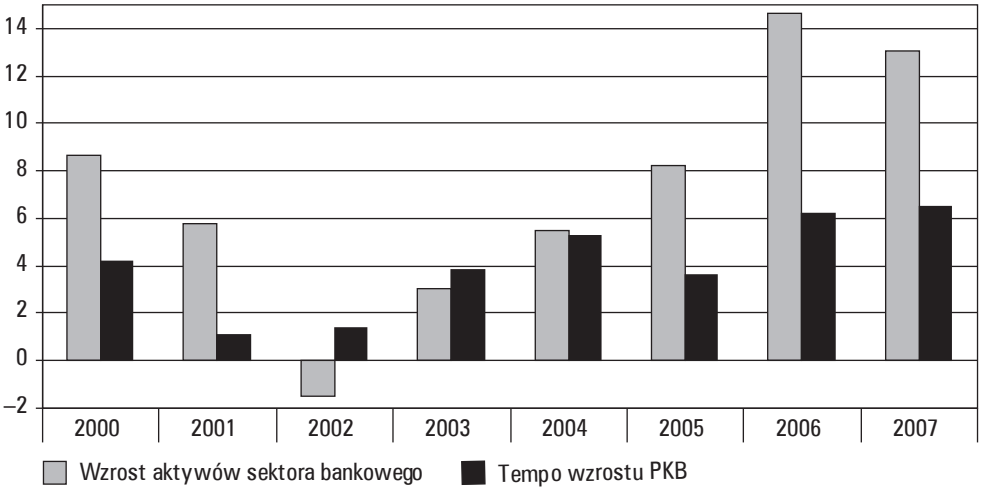
Wątpliwe jest, czy taką dynamikę uda się utrzymać dłużej, chociaż niektóre śmiałe prognozy przewidują, że obecny rok przyniesie wzrost kredytu hipotecznego o 60 mld zł (czyli o 50%). Trend wzrostowy może jednak zostać przyhamowany przez podwyżki stóp procentowych i całkiem prawdopodobny spadek cen nieruchomości, co ostudzi popyt spekulacyjny na mieszkania[2]. Wobec male-

[1] Stopień monetyzacji, liczony stosunkiem aktywów sektora bankowego do PKB, osiągnął pod koniec 2007 roku prawie poziom relacji kapitalizacji giełdy do PKB, która wyniosła 75% (wobec jeszcze 20% w 2004 roku).

[2] Pierwsze oznaki osłabienia popytu na kredyt hipoteczny odnotował już w I kwartale br. bank PKO BP, posiadający największy, 30-procentowy udział w tym rynku.

jącej płynności na rynku międzybankowym niektóre banki mogą też mieć trudność z pozyskaniem funduszy na finansowanie akcji kredytowej, chyba że sięgną – wzorem dosyć ryzykownych doświadczeń amerykańskich – po takie instrumenty, jak sekurytyzacja, co jednak zapewne skłoni nadzór bankowy do zaostrzenia norm ostrożnościowych. Ryzyko wzrośnie też w związku z powiększającym się udziałem kredytów walutowych, których dynamika została czasowo przyhamowana wprowadzeniem regulacji „S". Na skutek aprecjacji złotego i wzrostu krajowych stóp procentowych dynamika ta znowu nabrała tempa[3].

Rysunek 7.1. **Dynamika aktywów sektora bankowego a wzrost PKB 2000–2007 (w %)**

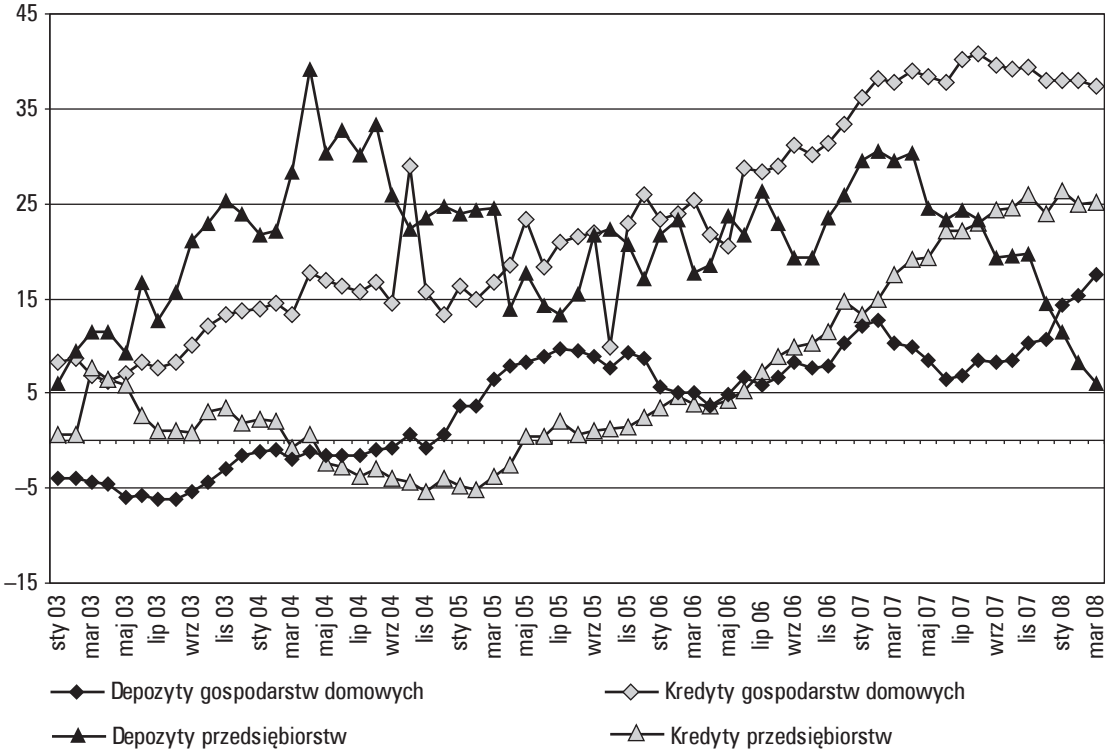


Źródło: GINB i KNF

Czynnikiem ograniczającym rozwój rynku bankowego może okazać się finansowanie. W połowie 2007 roku wolumen udzielonych kredytów zrównał się z kwotą zgromadzonych w bankach depozytów, które od dwóch lat rosną znacznie wolniej niż kredyty. O ile kredyty w 2006 roku rosły dwukrotnie szybciej od depozytów (odpowiednio o 27% wobec 14% wzrostu depozytów), to w całym 2007 roku tempo wzrostu kredytów (34%) było już prawie trzykrotnie wyższe niż depozytów (11,7%). Dla finansowania wydatków inwestycyjnych przedsiębiorstwa zaczęły coraz bardziej korzystać ze zgromadzonych oszczędności, a gospodarstwa domowe lokowały oszczędności w fundusze i na giełdzie, wykorzystując dobrą koniunkturę. Poprawa dynamiki depozytów nastąpiła dopiero w ostatnim kwartale 2007 roku, trend ten stał się jeszcze wyraźniejszy w I kwartale br. Powodem jest głównie wzrost dynamiki depozytów gospodarstw domowych z ok. 10% na koniec I kwartału 2007 roku do 17,5% na koniec marca br. W tym samym okresie tempo wzrostu depozytów przedsiębiorstw spadło z ok. 30% do 6,1%. Szybki wzrost dochodów ludności od początku ubiegłego roku i towarzysząca temu seria podwyżek stóp procentowych od II kwartału zwiększyły skłonność do oszczędzania gospodarstw domowych. Równocześnie spadek indeksów giełdowym w II połowie roku poprawił atrakcyjność depozytów bankowych w stosunku do akcji czy funduszy inwestycyjnych, co skłoniło do zmiany formy oszczędzania z funduszy na depozyty bankowe. Zasadnicza zmiana preferencji inwestorów nastąpiła w ostatnich dwóch miesiącach ubiegłego roku, a największy wypływ pieniędzy z funduszy i uderzenie na depozyty miały miejsce na początku bieżącego roku. O ile w całym 2007 roku depozyty gospodarstw domowych w bankach powiększyły się o niewiele ponad 25 mld zł, to tylko w styczniu br. wzrosły o 13 mld zł. Jednocześnie w tym samym czasie aktywa funduszy inwestycyjnych skurczyły się o ponad 11 mld zł. W całym I kwartale 2008 roku aktywa funduszy inwestycyjnych zmalały o 14 mld zł, a depozyty ludności wzrosły o 22 mld zł.

[3] W 2007 roku, po wprowadzeniu regulacji, większa część nowo zaciąganych kredytów hipotecznych była denominowana w złotych. Od stycznia br. klienci wybierają zadłużenie denominowane we frankach szwajcarskich, przybywa też wniosków o przewalutowanie ze złotego na franka kredytów zaciągniętych zaledwie kilka miesięcy wcześniej. Ponad 80% nowych kredytów hipotecznych zaciąganych jest w walucie szwajcarskiej.

Rysunek 7.2. **Dynamika kredytów i depozytów (w %)**



Źródło: NBP

Do połowy 2007 roku banki działały w dosyć komfortowych warunkach, gdyż wielkość depozytów znacznie przekraczała wielkość udzielonych kredytów. Do uzupełniającego finansowania na rynku międzybankowym zmuszone były tylko mniejsze banki, niedysponujące wystarczającą bazą depozytową. Obecnie nadpłynność sektora prawdopodobnie definitywnie się skończyła. Banki zmuszone będą do agresywnej walki o depozyty (obniżając marże depozytowe) oraz do droższego finansowania na rynku międzybankowym, gdzie z powodu kryzysu *subprime* w USA rośnie koszt kapitału. Po drugie, ekspansja kredytowa, powiększając aktywa, wpłynęła na obniżenie współczynnika wypłacalności (relacji kapitałów do aktywów). Aktywa sektora bankowego przyrastały szybciej niż fundusze własne banków, co spowodowało obniżenie współczynnika do 10,5% (wobec 13,2% na koniec 2006 roku), gdyż banki nie dbały o wzrost kapitałów i wypłacały rekordowe dywidendy. Dalsza ekspansja kredytowa będzie wymagała dokapitalizowania. Banki będą musiały zwiększyć odpisy zysku na dokapitalizowanie, a coraz częściej myślą o emisji obligacji (alternatywa dla finansowania depozytami lub na rynku pieniężnym). Atrakcyjne są zwłaszcza obligacje podporządkowane, kierowane do szerokiego grona inwestorów, które pozwalają podwyższyć kapitał banku bez zmian w akcjonariacie. Na razie presja na podwyższenie wymaganego kapitału jest ograniczona niskim poziomem portfela kredytów nieregularnych. W 2007 roku udział należności zagrożonych obniżył się do 5% (wobec 7,4% na koniec 2006 roku) i jest najniższy od początku transformacji[4]. Może on jednak wzrosnąć w przypadku pogorszenia koniunktury i sytuacji finansowej kredytobiorców. Najbardziej wrażliwe są kredyty hipoteczne. Chociaż Polsce na razie daleko do problemów, jakie przeżywa rynek w USA, sytuacja może jednak łatwo ulec pogorszeniu. Wystarczy silny wzrost stóp procentowych przy jednoczesnym znacznym spadku cen nieruchomości (sam wzrost stóp powoduje spadek wartości rynkowej nieruchomości, liczonej jako zdyskontowany strumień przyszłych czynszów – rośnie stopa dyskontowa), połączony z niefrasobliwością w przestrzeganiu norm ostrożnościowych.

[4] Dla kredytów gospodarstw domowych wskaźnik ten wynosi 3,3%, w segmencie kredytów mieszkaniowych – 1,5%.

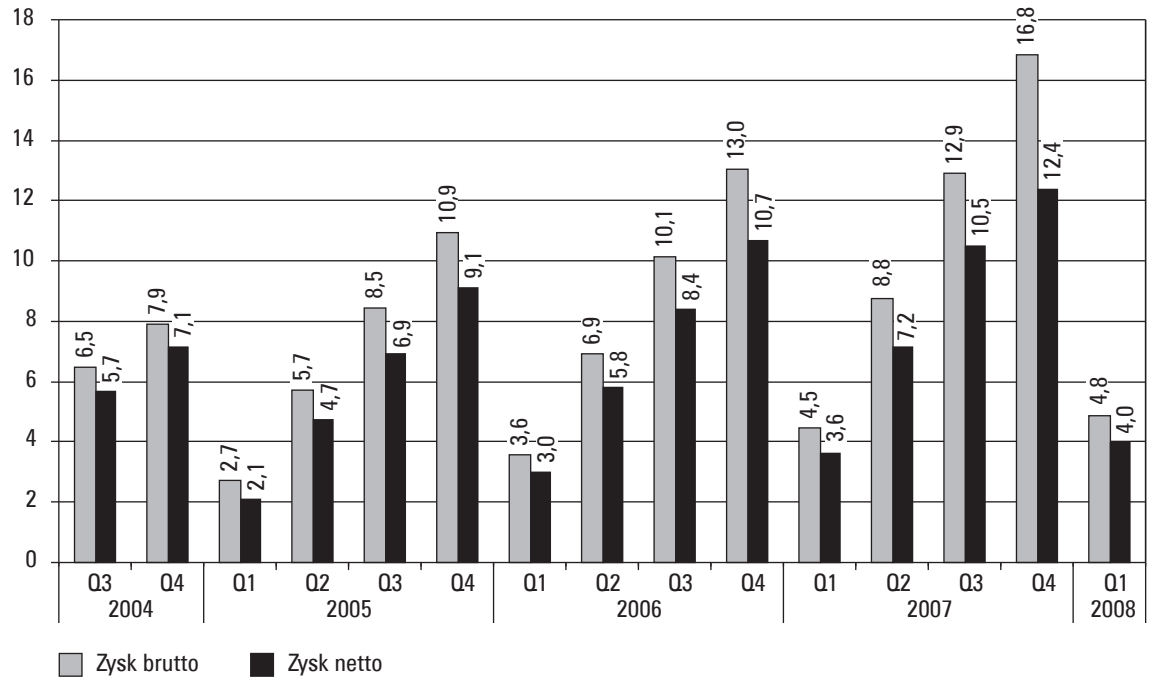
WYNIKI FINANSOWE SEKTORA BANKOWEGO

Rekordowe zyski i wskaźniki efektywności uzyskane w 2007 roku raczej się już nie powtórzą w 2008 roku; już I kwartał bieżącego roku wskazuje na wyraźne spowolnienie

Boom na rynku kredytowym wywindował zyski banków do rekordowego poziomu. Wynik finansowy brutto na koniec 2007 roku wyniósł 16,8 mld zł (wobec 13 mld rok wcześniej) i wzrósł o 29% w stosunku rocznym. Już czwarty rok z rzędu zyski banków rosną, po załamaniu z lat 2001–2002. Wysoka do końca III kwartału ubiegłego roku (25%) dynamika zysku netto zwolniła jednak w ostatnim kwartale i na koniec roku wyniosła 15,5% (wobec 17,4% rok wcześniej). Pierwszy kwartał bieżącego roku wskazuje na dalsze obniżenie zarówno dynamiki zysku brutto, jak i netto (odpowiednio 8,7 i 9,6% w porównaniu z I kwartałem ubiegłego roku). Przewiduje się, że dynamika zysków banków będzie w tym roku o połowę niższa niż w roku ubiegłym.

Wysoką dynamikę zysków w 2007 roku banki uzyskały dzięki szybko rosnącemu wynikowi z działalności bankowej (18,8%) i znacznie wolniejszej dynamice kosztów (12,2%). Wynik z odsetek wzrósł o 18,8%, a wynik z prowizji o 20%. Szybciej rosły wyniki z operacji finansowych (25%) i pozycji wymiany (22%), ale łącznie stanowiły one mniej niż 1/5 wyniku z działalności bankowej. W 2007 roku banki dużo zarobiły na działalności funduszy inwestycyjnych. W rezultacie relacja kosztów do wyniku działalności bankowej obniżyła się do 55,3% (z 58,1% w ubiegłym roku). Mimo zwiększenia ilości placówek (z 12,6 tys. do 13,5 tys.) i związanych z tym inwestycji (oraz wzrostu koszów pracy), banki utrzymały dynamikę kosztów poniżej dynamiki wyniku na działalności bankowej oraz znacznie poniżej dynamiki przychodów z działalności operacyjnej czy bankowej (odpowiednio 32 i 29%). W rezultacie banki utrzymały wysokie wskaźniki efektywności osiągnięte przed rokiem. W całym sektorze bankowym wskaźnik zwrotu na kapitale (ROE) utrzymał się na koniec 2007 roku na poziomie 22,5%, a w bankach komercyjnych osiągnął 23,1%. Po I kwartale tego roku wskaźnik ROE wyniósł 26%, co oznacza jednak pogorszenie w porównaniu z I kwartałem ubiegłego roku (29%) Wskaźnik zwrotu z aktywów (ROA) wzrósł w tym czasie z 1,8 do 2,1%. Kolejna poprawa tego wskaźnika wynika z efektów skali akcji kredytowej, jaką rozwinięto dzięki dobrej koniunkturze i popytowi na usługi bankowe.

Rysunek 7.3. **Wynik finansowy sektora bankowego skumulowany (w mld zł)**



Źródło: GINB i KNF

PERSPEKTYWY POLSKICH BANKÓW A KRYZYS FINANSOWY NA ZACHODZIE

Na razie dzięki zacofaniu w rozwoju instrumentów opartych na sekurytyzacji wierzytelności Polska uniknęła skutków kryzysu subprime

Dobra koniunktura gospodarcza w Polsce, oparta na solidnych fundamentach makroekonomicznych, powinna sprzyjać dalszemu rozwojowi sektora bankowego. Trudno się jednak spodziewać, aby zeszłoroczna dynamika akcji kredytowej została utrzymana. Wyższa inflacja i oczekiwane spowolnienie wzrostu dochodów indywidualnych może osłabić popyt na kredyt konsumpcyjny, który jeszcze w I kwartale wykazywał wysoką dynamikę. Wyhamowanie tempa wzrostu, a nawet spadek cen nieruchomości, w połączeniu z rosnącymi stopami procentowymi, ograniczy popyt na kredyt hipoteczny. Pierwsze oznaki zmiany trendu są już zauważalne po I kwartale br. Pod presją konkurencji banki wprawdzie podejmują działania, by poprzez mniejsze marże na produktach kredytowych zneutralizować podwyżki stóp procentowych, ale rosnący koszt pozyskania kapitału będzie coraz bardziej utrudniał przyciąganie klientów. Należy się liczyć ze spadkiem dochodów z funduszy inwestycyjnych, co jest pierwszym bezpośrednim skutkiem zawirowań na rynkach międzynarodowych poprzez kanał rynków kapitałowych i spadki cen na giełdach. Wprawdzie pozytywną stroną tego zjawiska jest przyrost depozytów, ale i to może okazać się krótkotrwałe, bo po ustabilizowaniu sytuacji na rynkach kapitałowych inwestorzy powrócą na giełdy.

Kryzys kredytowy w USA może mieć pośrednie przełożenie na sytuację banków w Polsce, które z powodu nadwyżki wolumenu kredytów nad wolumenem depozytów, zaczynają odczuwać brak płynności. Polski sektor bankowy jest zdominowany przez kapitał zagraniczny, co w normalnych warunkach ułatwiało finansowanie akcji kredytowej z pasywów zagranicznych. Obecnie stanie się to znacznie trudniejsze i kosztowne, biorąc pod uwagę wzrost kosztu ryzyka na międzynarodowych rynkach finansowych. Banki czeka agresywna walka o krajowe depozyty, co wpłynie negatywnie na marżę depozytową.

Obecnie rynek kredytów hipotecznych w Polsce wydaje się dosyć bezpieczny, gdyż polskie banki stosują bardziej rygorystyczne od amerykańskich kryteria oceny wiarygodności kredytobiorcy oraz zabezpieczeń, a udział kredytów nieregularnych w tym segmencie jest minimalny. Jednak rosnąca konkurencja o klientów może prowadzić do niekontrolowanego obniżenia standardów. Niektóre banki już teraz stosują bardzo liberalne progi relacji kredytu do wartości zabezpieczenia (LTV), a często pośrednicy finansowi sprzedający produkty bankowe podają nieprawdziwe informacje o sytuacji finansowej kredytobiorców. W takiej sytuacji nadzór bankowy powinien uważnie monitorować relację wysokości kapitałów banków do ryzyka związanego z udzielaniem kredytów, zwłaszcza tych o wysokim współczynniku LTV, co było jedną z głównych przyczyn kryzysu finansowego w USA. Przygotowane są przepisy dotyczące wiążących banki norm płynności finansowej, a w grudniu ub.r. powstał Komitet Stabilności Finansowej, który ma dbać o stabilność finansową systemu oraz zapobiegać pojawiającym się zagrożeniom. Zaleca się, aby banki większą część wygospodarowanego zysku przeznaczyły na dokapitalizowanie.

Polskie banki uniknęły skutków kryzysu na międzynarodowych rynkach finansowych, ponieważ nie inwestowały na rynku papierów opartych na amerykańskich kredytach hipotecznych, a także dzięki zacofaniu w rozwoju instrumentów opartych na sekurytyzacji wierzytelności. Problemy z malejącą płynnością mogą jednak przyspieszyć rozwój tych instrumentów. Coraz częściej mówi się o potrzebie wprowadzenia rozwiązań sprzyjających obrotowi wierzytelności i sekurytyzacji aktywów. Niektóre banki już teraz w umowach kredytowych wprowadzają klauzule dotyczące zgody dłużnika na cesję (sprzedaż) wierzytelności, co ułatwia sekurytyzację. Upowszechnienie tych instrumentów jest tylko kwestią czasu, dlatego niezbędne są regulacje zobowiązujące do ujawniania informacji o ekspozycji banków na takie aktywa oraz do adekwatnej wyceny związanego z nimi ryzyka.

Pośrednim skutkiem zawirowań na międzynarodowych rynkach finansowych mogą być kolejne fuzje i połączenia, które zmienią strukturę krajowego systemu bankowego i jego uzależnienie od pasywów zagranicznych. Plany rządowe dotyczące prywatyzacji pozostałości polskiego sektora bankowego (BGŻ, BOŚ, PKO BP) mogą ten proces jeszcze przyspieszyć. Otwiera to drogę do transferu zysków i płynności z polskich banków za granicę, co powinno stać się przedmiotem troski ze strony nadzoru bankowego z uwagi na stabilność i rozwój rynku krajowego.

Lesław Pietrewicz

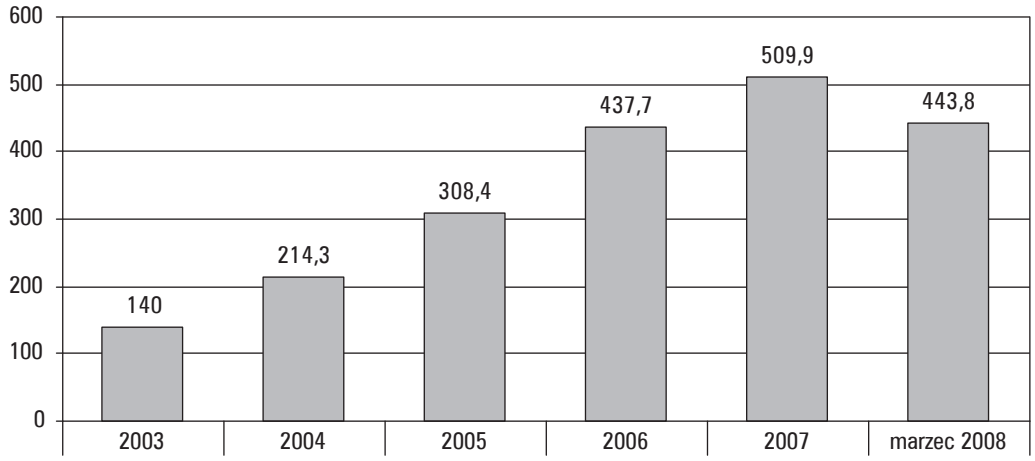
7.2. GIEŁDA

2007 ROK W PODSUMOWANIU

2007 rok był dla GPW pod wieloma względami bardzo udany; warszawskiej giełdzie udało się pozyskać rekordową liczbę debiutantów, najwyższy poziom w historii osiągnęły obroty na rynkach kasowym i terminowym, rekordowy poziom osiągnęły kapitalizacja i dywidendy, postępy poczyniono także w kwestii umiędzynarodowienia rynku

Kapitalizacja Giełdy Papierów Wartościowych (spółek krajowych) na koniec 2007 roku wyniosła 509,9 mld zł i była o 16,5% wyższa niż w roku poprzednim. Można powiedzieć, że to niewiele, zwłaszcza w porównaniu z 2006 rokiem, gdy przyrost kapitalizacji wyniósł 42%. Biorąc jednak pod uwagę załamanie koniunktury na światowych rynkach finansowych w II półroczu i znaczące przewartościowanie spółek na początku roku, rezultat ten należy ocenić pozytywnie.

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



Źródło: GPW

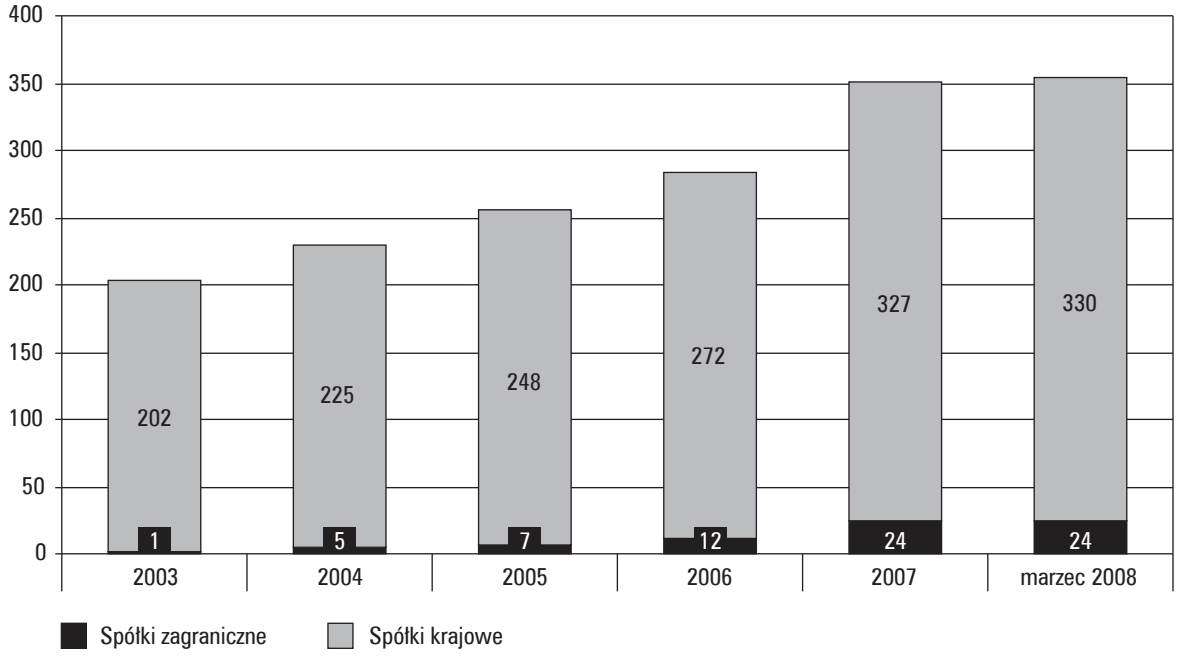
Rekordowy poziom osiągnęły obroty akcjami – wyniosły 479,5 mld zł, wobec 338,7 mld zł w 2006 roku. Dynamika jest więc dość imponująca (wzrost o ponad 41%), jednak w relacji do kapitalizacji giełdy obroty są dalece niezadowalające. Rekordowe były też obroty kontraktami – wartość obrotów wzrosła z 380,9 mld zł w 2006 roku do 674,1 mld zł w roku ubiegłym.

W 2007 roku 92 spółki wypłaciły inwestorom 18,8 mld zł dywidendy (w 2006 roku było to 12,8 mld zł dywidendy 84 spółek). Poprawa ta przede wszystkim odzwierciedla rosnące zyski największych notowanych przedsiębiorstw, na uwagę zasługuje jednak również wzrost o 10% liczby przedsiębiorstw, które zdecydowały się na podzielenie się zyskiem z akcjonariuszami, co świadczy o tym, że mniejsze spółki giełdowe przechodzą w fazę dojrzałości.

Rosnąca kapitalizacja to skutek wyższych wycen rynkowych krajowych spółek (indeks szerokiego rynku WIG-PL wzrósł o 9,23%, po wzroście o 42,76% rok wcześniej) oraz napływu nowych przedsiębiorstw na parkiet. Liczba debiutów (IPO) na głównym rynku wyniosła w 2007 roku 81, bijąc poprzedni rekord z 1997 roku (62 debiuty). Warto odnotować, że w kategorii ilości debiutów na rynku regulowanym GPW od kilku lat utrzymuje się w europejskiej czołówce. W zeszłym roku

zajęła w tym rankingu drugie miejsce za Londynem (99 debiutów), a przed Euronext (40), Oslo Bors (37) i OMX (35). W naszej części Europy GPW była bezkonkurencyjna; druga w kolejności giełda wiedeńska odnotowała jedynie sześć debiutów.

Rysunek 7.5. **Liczba spółek notowanych na GPW na koniec okresu**



Źródło: GPW

Miniony rok był więc bardzo udany pod względem ilości debiutów. Rekordowa była też wartość zeszłorocznych ofert. Na głównym parkiecie wyniosła ona ponad 18,2 mld zł, z czego aż 15,4 mld zł stanowiły nowe emisje akcji. To absolutny rekord w historii GPW. Wartość IPO w dotychczas najlepszym pod tym względem 2004 roku wyniosła 13,1 mld zł, z czego zaledwie 1,5 mld zł stanowiły nowe emisje akcji. Dla porównania, w 2006 roku wartość IPO na GPW wyniosła 4,16 mld zł, w tym 2,44 mld zł stanowiły nowe emisje akcji. Największą wartość miała w zeszłym roku oferta austriackiego dewelopera Immoeast, która wyniosła 10,7 mld zł, z czego polscy inwestorzy nabyli akcje warte ok. 463 mln zł. Oznacza to, że wartość akcji faktycznie objęta przez krajowych inwestorów była o ponad 10 mld zł niższa niż wartość ofert (wspomniane 18,2 mld zł). Pomimo to atrakcyjność warszawskiej giełdy dla emitentów akcji jest oceniana wysoko.

Jednym z elementów kompleksowego programu poprawy atrakcyjności GPW, zarówno dla emitentów, jak i dla inwestorów, było uruchomienie pod koniec sierpnia 2007 roku rynku alternatywnego NewConnect. Rynek ten rozwija się obiecująco, przez zaledwie cztery miesiące jego funkcjonowania zadebiutowały na nim 24 spółki, zaś wartość ofert wyniosła ponad 150 mln zł, z czego ponad 145 mln zł to nowe emisje. Kapitalizacja spółek z tego rynku wynosiła na koniec 2007 roku ponad 950 mln zł. Strategiczne znaczenie owego rynku to podniesienie standardów na rynku głównym (firmy, które ich nie spełniają mogą wchodzić na ten alternatywny rynek), a także możliwość pozyskania kapitału i tym samym przyspieszenia rozwoju przez młode, innowacyjne przedsiębiorstwa, które dzięki temu będą mogły szybciej trafić na rynek regulowany GPW. Otwarcie NewConnect zwiększa więc bazę potencjalnych zainteresowanych wejściem na rynek główny, przyspiesza, a czasem wręcz umożliwia, ich rozwój, a dzięki współpracy z doradcami edukuje w zakresie realiów rynków finansowych.

Na uwagę i uznanie zasługuje wzrost zainteresowania GPW ze strony większych przedsiębiorstw, gdyż przez ostatnie lata to właśnie brak takich ofert był dość powszechnie uważany za największą bolączkę GPW. Rozwój tego segmentu jest szczególnie ważny dlatego, że to on w znacznym stopniu zadecyduje o międzynarodowej pozycji GPW. W 2007 roku 16 ofert miało wartość powyżej 100 mln zł

(sześć ofert rok wcześniej). Należy też odnotować, że spośród 10 największych pod względem wartości IPO polskich prywatnych firm w całej 17-letniej historii GPW, aż trzy miały miejsce w ubiegłym roku: LC Corp., JW. Construction i Noble Bank. Łączna wartość tych trzech ofert to ponad 2,1 mld zł.

Mówiąc o pozycji GPW w regionie, nie sposób nie wspomnieć o efektach przyciągania na nasz parkiet zagranicznych emitentów, co stanowi jedną z głównych dróg budowy owej pozycji. Wśród zeszłorocznych debiutantów było 12 spółek zagranicznych. Osiem zagranicznych spółek przeprowadziło emisje nowych akcji w związku z debiutem na GPW. Na warszawski parkiet weszły w zeszłym roku spółki z rynków, które do tej pory nie były tu reprezentowane (z Estonii, Włoch, Hiszpanii, Szwecji). Niestety nadal dominuje model wchodzenia spółek zagranicznych na GPW na zasadzie *dual listingu*, czego konsekwencją są bardzo niskie obroty tymi papierami.

ZMIANY REGULACYJNE

Wśród podjętych w ostatnim okresie działań o charakterze regulacyjnym największe znaczenie ma utworzenie segmentu klasyfikacyjnego Lista Alertów

Z dniem 25 marca br. na GPW utworzony został nowy segment w ramach rynku regulowanego o nazwie „Lista Alertów", do którego mogą być przenoszone spółki spełniające jeden z następujących warunków: są akcjami „groszowymi", mają niską kapitalizację, niską płynność obrotu, wobec spółki otwarto postępowanie upadłościowe lub likwidacyjne, spółkę cechuje bardzo niski poziom przestrzegania Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW. W przypadku zakwalifikowania akcji emitenta na Listę Alertów zarząd giełdy może oznaczyć w sposób szczególny nazwę akcji emitenta w serwisach informacyjnych giełdy, usunąć akcje z portfela indeksów giełdowych, a także przenieść akcje do notowań w systemie kursu jednolitego.

Szczególne kontrowersje obserwatorów rynku i przedstawicieli przedsiębiorstw wzbudza punkt dotyczący umieszczania na Liście Alertów spółek o niskiej płynności (w przypadku których w okresie trzech ostatnich miesięcy mediana liczby transakcji wynosiła mniej niż 10 transakcji na sesję lub mediana wartości transakcji była mniejsza niż 50 tys. złotych na sesję). Przyjęcie takiego rozwiązania oznacza stawianie w jednym szeregu spółek czysto spekulacyjnych, żyjących z produkcji akcji, nie zaś towarów czy usług i niektórych stabilnych, cieszących się wysokim prestiżem dużych przedsiębiorstw o niewielkim *free float*. Prezes GPW broni swojego pomysłu zastrzegając, że każdy przypadek traktowany będzie indywidualnie. Sytuacja taka oznacza jednak uznaniowość, ryzyko wikłania się zarządu giełdy w niepotrzebne spory i pogorszenia relacji z emitentami. Ponieważ powołanie owego segmentu służyć ma bezpośrednio dbałości o jakość wycen rynkowych i ochronie inwestorów przed negatywnymi skutkami manipulacji zarządów notowanych przedsiębiorstw, pozostaje mieć nadzieję, że zarząd giełdy zachowa powściągliwość w karaniu dobrych spółek za niską płynność.

Inicjatywę powołania nowego segmentu zinterpretować należy jako kolejny element poprawy standardów obowiązujących na głównym parkiecie rynku regulowanego GPW. Temu też celowi służy znaczące podwyższenie progu kapitalizacji, uprawniającego do wejścia na parkiet główny. Od 1 stycznia br. na rynku regulowanym giełdy obowiązuje próg 5 mln euro kapitalizacji, zaś od początku 2009 roku próg kapitałowy zostanie podniesiony do 10 mln euro (wcześniej wynosił 1 mln euro).

PRYWATYZACJA GPW

Planowanej w 2008 roku prywatyzacji GPW towarzyszy ryzyko zmiany celu jej funkcjonowania z instytucji służącej rozwojowi polskiego systemu finansowego w podmiot zorientowany na maksymalizację wartości dla akcjonariuszy

W październiku br. planowany jest pierwszy etap prywatyzacji GPW, w którym MSP zamierza sprzedać 47,82% akcji giełdy. Prospekt emisyjny powinien być gotowy na przełomie maja i czerwca.

Obecnie Skarb Państwa posiada 98,82% udziału w kapitale zakładowym GPW, a pozostałe 1,18% akcji należy do banków, domów maklerskich oraz emitentów papierów wartościowych. W ofercie publicznej – w transzy instytucjonalnej i indywidualnej – ma znaleźć się 19% walorów, natomiast 28,82% akcji zostanie zaoferowanych w tzw. ofercie kierowanej do domów maklerskich, funduszy inwestycyjnych i funduszy emerytalnych. Zamiarem ministerstwa jest przeprowadzenie drugiego, „odważniejszego" etapu prywatyzacji w późniejszym okresie.

Warto zauważyć, że prywatyzacja GPW rodzi potencjalne zagrożenie. Mając na uwadze rozwój krajowego rynku kapitałowego, na obecnym, wczesnym jego etapie szkodliwe byłoby przekształcenie GPW w instytucję zorientowaną na zysk. Giełda powinna nadal działać w interesie rozwoju polskiego systemu finansowego, nie zaś w wąsko rozumianym interesie akcjonariuszy. O tym, że groźba zmiany celu funkcjonowania giełdy jest realna, świadczy niedawna wypowiedź Ministra Skarbu Aleksandra Grada, który zapowiedział, że planowana jest zmiana ustawy umożliwiająca wypłacanie przez GPW dywidendy. Stąd już tylko krok do wywierania przez nowych akcjonariuszy nacisków na zarząd giełdy w celu zwiększania zwrotu z inwestycji w akcje GPW. Tak długo jak Skarb Państwa pozostanie dominującym akcjonariuszem, zarząd GPW będzie mógł się przeciwstawiać takim naciskom, później nie będzie to łatwe, gdyż nowi akcjonariusze giełdy sami będą podlegać podobnej presji ze strony własnych akcjonariuszy.

PODATEK OD ZYSKÓW KAPITAŁOWYCH

Toczące się obecnie dyskusje dotyczące częściowego zniesienia tzw. podatku Belki nie biorą pod uwagę potrzeb rozwoju rynku kapitałowego w Polsce

Padające ze strony rządu deklaracje ewentualnego zniesienia podatku od zysków kapitałowych jedynie w obszarze lokat bankowych spotkały się ze zrozumiale chłodną reakcją świata rynków finansowych. Podnosi się kwestię nieuzasadnionego uprzywilejowania sektora bankowego kosztem rynku kapitałowego. Jest bowiem oczywiste, że zniesienie opodatkowania od zysków z lokat bankowych i pozostawienie opodatkowania od zysków z inwestycji na giełdzie, czy to bezpośrednich, czy za pośrednictwem funduszy inwestycyjnych, stanowi instrument zachęcający do przenoszenia środków z tych drugich do tych pierwszych, na czym skorzystają przede wszystkim narzucający wysokie marże właściciele, głównie zagraniczni, banków działających na krajowym rynku. Stracą natomiast drobni krajowi inwestorzy, a także małe przedsiębiorstwa, którym GPW zawdzięcza swoją dynamikę w ostatnich latach. Akcjami tymi nie interesują się inwestorzy zagraniczni, zaś z powodu niskiej płynności nie nadają się też one do wykorzystania w bezpodatkowych produktach strukturyzowanych (które byłyby tworzone przez banki). Tak więc w przyszłości spółki te mogą mieć utrudniony dostęp do kapitału dostarczanego im dotychczas przez inwestorów indywidualnych (bezpośrednio lub za pośrednictwem wyspecjalizowanych funduszy inwestycyjnych).

Wobec powyższego niezrozumiałe jest pomijanie w dyskusjach kwestii wykorzystania tego narzędzia polityki gospodarczej, jakim jest opodatkowanie zysków kapitałowych, do rozwoju GPW poprzez wspieranie inwestorskich zachowań pożądanych z punktu widzenia długookresowych interesów rynku. Takim rozwiązaniem mogłoby być stworzenie zachęty dla inwestorów indywidualnych do długookresowego inwestowania poprzez zniesienie opodatkowania od zysków z inwestycji trwających co najmniej rok (można też przyjąć inny próg) i pozostawienie opodatkowania od krótkookresowych spekulacji. Warto dodać, że rozwiązania takie są z powodzeniem stosowane w wielu krajach o bardziej rozwiniętych rynkach kapitałowych.

Sylwia Zajączkowska-Jakimiak

8. UWARUNKOWANIA MIĘDZYNARODOWE

8.1. SYTUACJA W USA A GOSPODARKA ŚWIATOWA

W II połowie bieżącego roku można spodziewać się poprawy kondycji gospodarki USA

Na obecny kryzys w USA złożyło się kilka powiązanych ze sobą problemów. Pierwszym jest brak przejrzystości rynków finansowych oraz brak informacji na temat wysokości strat sektora finansowego w USA i innych krajach, co utrudnia poznanie rzeczywistych rozmiarów kryzysu. Instytucje udzielające kredytów emitowały jednocześnie obligacje, kupowane przez banki inwestycyjne na całym świecie. Łączyły one te obligacje z innymi aktywami i wprowadzały dalej na rynek. Instytucje finansowe – nie znając rzeczywistego poziomu zaangażowania kontrahentów – przestały pożyczać środki zapewniające bieżące finansowanie, co doprowadziło do kryzysu płynności. Drugi problem dotyczy kryzysu na rynku kredytów hipotecznych skutkujący poważnymi stratami banków, groźbą utraty nieruchomości przez ponad 2 mln Amerykanów oraz dalszym spadkiem cen nieruchomości. Trzeci problem związany jest z niskim poziomem oszczędności; ich zwiększenie w obecnej sytuacji będzie trudne. Ponadto importowana inflacja (globalny wzrost cen) utrudnia skuteczną walkę z kryzysem na rynku finansowym. Obecnie Fed stoi przed dylematem obniżenia stóp procentowych tak, by łagodząc skutki kryzysu na rynku nieruchomości nie pobudzać jednocześnie inflacji.

Działania Fed świadczą, że sytuacja jest poważna. Wszystko wskazuje na to, że gospodarka znajduje się w stanie recesji, której towarzyszy utrzymujące się napięcie na rynku finansowym. W III kwartale 2007 roku PKB wzrósł o 4,9% (w porównaniu z poprzednim kwartałem), podczas gdy w IV kwartale zaledwie o 0,6% (prognozy przewidywały wzrost o 1,2%). W związku z tym Fed obniżył prognozy wzrostu gospodarczego na 2008 rok z 1,8–2,5% do 1,3–2%. Zmiana ta wynika z pogłębiania się kryzysu na rynku nieruchomości oraz z zacieśniania przez banki ich polityki kredytowej.

Pogarszająca się sytuacja na rynku pracy (bezrobocie w styczniu br. osiągnęło poziom blisko 5%) oraz inne czynniki (wśród których można wymienić m.in.: narastanie problemów związanych ze spłatą kredytów hipotecznych, wysokie ceny ropy naftowej, spadek wartości oszczędności ulokowanych na rynku akcji, zaostrzenie polityki kredytowej itp.), powodują ograniczenie popytu konsumpcyjnego. Spadek sprzedaży nieruchomości negatywnie wpływa na sektor budownictwa w USA. Ponadto zaostrzenie polityki kredytowej niesie ze sobą ryzyko spadku dynamiki inwestycji. W II połowie 2008 roku ta niekorzystna sytuacja może jednak ulec poprawie. Przemawia za tym kilku argumentów.

Fed obniża poziom stóp procentowych co przynosi ulgę kredytobiorcom, z drugiej zaś strony – dzięki niższej stopie dyskontowej – zmniejsza bankom koszt zaciągania pożyczek. W ciągu ostatnich trzech kwartałów poziom stóp procentowych spadł z poziomu 5,25% do 2,25%. Należy jednocześnie podkreślić, że przy umiarkowanej inflacji na poziomie ok. 3% taki cel polityki monetarnej jest właściwy. Postępująca deprecjacja dolara oraz dalszy wzrost cen surowców mogą jednak doprowadzić do wzrostu inflacji, co zapewne ograniczy dalsze rozluźnianie polityki monetarnej przez Fed.

Ponadto, aby złagodzić skutki recesji i stymulować popyt, rząd USA przyjął do realizacji pakiet działań fiskalnych o wartości ok. 1% PKB; są to rabaty podatkowe warte 152 mld USD w 2008 roku i 16 mld w 2009 roku. Podobne rozwiązanie zastosowano w 2001 roku (o wartości 130 mld USD); należy jednocześnie zauważyć, że jego pozytywne oddziaływanie na gospodarkę USA trwało zaledwie pół roku. Rozwiązaniu temu towarzyszy jednak obawa, że obniżone podatki przeznaczone

zostaną na finansowanie długów, a nie na konsumpcję. W 2001 roku stopa oszczędności sięgała 1,5% dochodów rozporządzalnych, podczas gdy obecnie nie przekracza 0,5%.

Fed zapowiedział również zasilenie sektora bankowego kolejną pulą kapitału (200 mld USD), w postaci 28-dniowych bonów skarbowych; w zamian za nie Fed przejmie od banków obligacje, których zabezpieczeniem są hipoteki. Działania Fed zostały wsparte przez EBC, Bank Anglii, Szwajcarii i Kanady. Do końca marca br. międzynarodowy system bankowy został zasilony kwotą 1 bln USD. Należy mieć przy tym na uwadze, że powyższa decyzja jest instrumentem krótkoterminowym, bowiem bony skarbowe będą musiały zostać wykupione w ciągu miesiąca. Ponadto, brak płynności finansowej dotyczy wielu instytucji finansowych, zaś zasoby papierów skarbowych Fed są ograniczone – sięgają poziomu 700 mld USD. Jednocześnie w celu podniesienia płynności Fed zezwolił, aby źródło finansowania było dostępne dla brokerów handlujących obligacjami oraz aby zabezpieczeniem dla pożyczek mogły być m.in. obligacje oparte na kredytach hipotecznych. W ten sposób Fed przejmuje na siebie ryzyko związane z tymi papierami.

W sytuacji dużych napięć niezbędne są działania zmierzające do zmiany regulacji prawnych i systemowych, które dodatkowo uspokoją rynek i zapobiegną podobnemu kryzysowi w przyszłości. Tak należy odczytywać inicjatywę prezesów banków centralnych, Bazylejskiej Komisji Nadzoru Bankowego oraz szefów państw G-7 przedstawioną w raporcie Forum Stabilizacji Finansowej. Zaproponowano w nim pakiet reform rynku finansowego, które mają na celu m.in.: wprowadzenie surowszych reguł ochrony konsumentów, nadzór nad sektorem udzielającym kredytów hipotecznych, zaostrzenie zasad wyceny produktów opartych na kredytach, wymóg lepszej informacji o ryzyku związanym z zarządzaniem przez fundusze papierami dłużnymi i portfelami inwestycyjnymi oraz zwiększenie wysokości kapitału własnego banków. Ministrowie finansów i prezesi banków centralnych zobowiązali banki do uporządkowania bilansów i ujawnienia grożącego ryzyka. Dzięki stopniowemu odkrywaniu rozmiarów strat w sektorze finansowym i publikacji wyników z kolejnych kwartałów poziom niepewności na rynkach finansowych ulegnie obniżeniu i łatwiej będzie pozyskiwać gotówkę w celu poprawy płynności.

Gospodarka amerykańska wciąż ma zdrowie fundamenty, a kryzys dotyka tylko niektórych jej sektorów. Sektor korporacyjny jest w dobrej kondycji, firmy dysponują gotówką i zapasami. Ponadto inflacja i bezrobocie utrzymują się na niższym poziomie niż przewidywały to wcześniejsze prognozy. Wyjściu z recesji sprzyjać będzie osłabienie dolara (związane z kryzysem oraz dokonanymi i zapowiadanymi obniżkami stóp w USA, a także z relatywną zwyżką stóp w innych regionach, w tym w UE). Potencjalnym źródłem wzrostu gospodarczego w USA może być popyt zewnętrzny. Słaby dolar hamuje spadek produkcji, pozytywnie wpływa na spadek deficytu na rachunku obrotów bieżących, łagodzi skutki spadającego popytu na rynku nieruchomości. W średnim okresie istnieje możliwość zastąpienia popytu wewnętrznego popytem zewnętrznym, co dodatkowo pozytywnie powinno wpłynąć na stan oszczędności w USA. Wstępne dane z sektora eksportowego wskazują, że kryzys nie dotknął tych przedsiębiorstw, w III kwartale 2007 roku eksport wzrósł o 16,2% (w porównaniu z tym samym okresem roku 2006).

Kryzys w USA negatywnie wpłynie na tempo rozwoju gospodarki światowej; rozmiary tego wpływu są trudne do oszacowania, wydaje się jednak, że spowolnienie to będzie miało raczej łagodny charakter

Wpływ kryzysu w USA na gospodarkę światową dokonuje się dwutorowo: poprzez handel oraz poprzez rynki finansowe i kapitałowe. Niewątpliwie gospodarka USA jest największa i jej spowolnienie pogorszy sytuację ekonomiczną innych krajów, szczególnie tych, które do USA dużo eksportują. W 2007 roku wartość konsumpcji wewnętrznej w USA wyniosła 9,5 bln USD, a jej spadek odbije się negatywnie na popycie światowym. Sytuację eksporterów z Europy i Azji dodatkowo pogarsza spadający kurs dolara.

Kryzys w USA, który zwiększył zapotrzebowanie instytucji nim dotkniętych na środki finansowe, jednocześnie objawił się spadkiem wzajemnego zaufania. Poprzez kanały rynków kapitałowych kryzys dociera na giełdy i powoduje serie spadków notowań, co również odbija się negatywnie na zyskach

biur maklerskich i funduszy inwestycyjnych. Spadki na giełdach całego świata podtrzymują stan niepewność i zwiększają awersję do ryzyka. Tym samym psują nastroje inwestorów i mogą doprowadzić do samorealizacji prognozy recesji. Istnieje poważne niebezpieczeństwo przeniesienia tych niekorzystnych efektów ze sfery finansowej do sfery realnej gospodarki. Kredyty hipoteczne w USA są powiązane z instrumentami pochodnymi funkcjonującymi w obiegu międzynarodowym. Z tego powodu straty banków amerykańskich pogarszają sytuację instytucji finansowych w innych krajach. W globalnej gospodarce efekty przenikania zachodzą głównie poprzez kanał finansowy. W Europie podobne jak w USA problemy na rynku nieruchomości zanotowano w Wielkiej Brytanii, Irlandii, Hiszpanii. Na razie kryzys dotyczy głównie gospodarek rozwiniętych. Wydaje się, że jego skutki w krajach wschodzących będą najmniejsze, a to ze względu na silniejsze powiązania gospodarcze tych krajów z Europą niż z USA oraz tym, że ich rozwój opiera się głównie na popycie wewnętrznym.

Kraje rozwijające się (w tym m.in. Chiny, Indie oraz Rosja), przejęły rolę lokomotyw globalnego wzrostu. Według MFW Chiny wypracowują 1/4 wzrostu światowego PKB, Rosja, Brazylia i Indie – połowę, wszystkie kraje rozwijające się łącznie – 2/3. Globalne spowolnienie będzie łagodzone przez dynamikę rozwoju Chin i Indii. Gospodarkę Chin napędza popyt wewnętrzny i inwestycje, w tym organizacja olimpiady oraz EXPO. Jednocześnie rozwój Chin opiera się na eksporcie, którego odbiorcą w 20% są USA (recesja sprzyja popytowi na tanie artykuły, które produkują Chiny). Wysokie tempo inwestycji w Chinach powoduje, że pomimo globalnego spowolnienia, nie należy oczekiwać spadku cen głównych surowców. Ich wysoki poziom pomoże innym krajom rozwijającym się – eksporterom surowców – łagodzić skutki recesji w USA. Ogromne, sięgające blisko 2 bln USD rezerwy walutowe, dostęp do funduszy międzynarodowych oraz ekspansywna polityka władz chińskich może przyczynić się do utrzymania tempa rozwoju gospodarki światowej.

Kapitał z krajów Azji i Bliskiego Wschodu, reprezentowany przez potężne państwowe fundusze inwestycyjne, coraz silniej wchodzi do znajdujących się w sytuacji kryzysowej zachodnich instytucji finansowych. Kapitał ten wspiera banki cierpiące na brak płynności finansowej, co ma kluczowe znaczenie dla funkcjonowania systemu gospodarczego w USA i gospodarki światowej. Ocenia się, że znajdująca się w kryzysie gospodarka USA, przy utrzymujących się deficytach bilansu obrotów bieżących i budżetu państwa, potrzebuje dziennie ok. 2 mld USD zagranicznego kapitału. Ponadto od dłuższego czasu banki azjatyckie utrzymują ogromne rezerwy walutowe denominowane w USD i tym samym stają się gwarantami stabilności dolara amerykańskiego. Zmiana części rezerw walutowych i wyprzedaż dolara mogłaby spowodować deprecjację tej waluty i upadek wielu instytucji finansowych. Pomoc finansowa jest udzielana w zamian za udziały, ale wraz z napływem „państwowych" pieniędzy pojawią się prawdopodobnie polityczne motywy działania. W konsekwencji może to spowodować odwrócenie równowagi sił w globalnej gospodarce na korzyść dotychczasowych kredytobiorców, czyli państw azjatyckich i bliskowschodnich. Już teraz obserwuje się zmianę kierunku przepływów kapitału w skali globalnej. Zwrot międzynarodowej pozycji inwestycyjnej, mierzonej saldem obrotów bieżących, nastąpił w 1999 roku po kryzysach azjatyckim, brazylijskim i rosyjskim.

8.2. SKUTKI KRYZYSU W POLSCE

Sytuacja gospodarki polskiej na tle globalnych zaburzeń jest stabilna i nie ma silnych mechanizmów, które mogłyby przenieść problemy USA do sfery realnej naszej gospodarki; rozwój gospodarki Polski jest zrównoważony, a jej fundamenty są względnie mocne

Decydujące znaczenie dla wzrostu gospodarczego w Polsce będą miały inwestycje infrastrukturalne oraz te w sektorze przedsiębiorstw, pobudzane m.in. przez napływające fundusze unijne. Motorem wzrostu gospodarczego jest ponadto rosnący popyt krajowy, u podstaw którego leżą rosnące wynagrodzenia oraz spadające bezrobocie. Nic nie wskazuje na możliwość zaistnienia kryzysu finansowego w Polsce; wysokość deficytu obrotów bieżących jest poniżej 4% PKB, zadłużenie obywateli w walutach obcych jest relatywnie niskie w porównaniu z Bułgarią, Rumunią, Węgrami. W warun-

kach stabilnej sytuacji taki deficyt nie jest postrzegany jako zagrożenie, jednak w sytuacji zaburzeń na rynkach finansowych granica bezpieczeństwa znajduje się na niższym poziomie. Należy raczej wykluczyć powtórzenie się w Polsce scenariusza z USA, bowiem polski rynek nieruchomości znajduje się dopiero na początkowym etapie rozwoju, jego udział w całym rynku kapitałowym jest mały i wynosi poniżej 10%. Ponadto kapitalizacja na polskiej giełdzie jest niewielka, co oznacza, że jej wpływ na sytuację makroekonomiczną Polski jest nieznaczny.

Pewne zagrożenie dla wzrostu gospodarczego w Polsce stanowi niestabilność na rynkach finansowych skutkująca groźbą ewentualnego wycofywania się inwestorów z rynków wschodzących. Wtedy spadki notowań mogą przełożyć się na utrudnienia w pozyskiwaniu kapitału poprzez giełdę i pogorszyć nastroje wśród przedsiębiorców, co negatywnie wpłynie na ich decyzje o inwestycjach i zatrudnieniu. Wycofanie się inwestorów z rynków wschodzących mogłoby doprowadzić do spadku cen walorów finansowych i do deprecjacji złotego. Zwiększyłaby się konkurencyjność eksportu, ale jednocześnie w efekcie pojawienia się dodatkowego pieniądza krajowego prawdopodobny byłby wzrost inflacji. Wydaje się jednak, że Polska z solidnymi fundamentami makroekonomicznymi należy raczej do grupy krajów bezpiecznych, z których kapitał w wyniku kryzysu amerykańskiego nie będzie gwałtownie odpływał. Oczekiwany jest raczej dopływ kapitału portfelowego, który może spowodować aprecjację złotego i tym samym wpływać na zwiększenie kosztów produkcji krajowej i obniżenie jej konkurencyjności. W efekcie nastąpiłby spadek eksportu i wzrost importu, co przełożyłoby się na powiększenie deficytu bilansu obrotów bieżących i pogorszenie koniunktury gospodarczej.

Skutki kryzysu w USA najbardziej odczują eksporterzy, aczkolwiek należy zaznaczyć, że wymiana handlowa pomiędzy Polską a USA jest relatywnie niska. Pośrednim zagrożeniem dla dynamiki wzrostu polskiej gospodarki może być spowolnienie w strefie euro, do której kierowane jest 60% polskiego eksportu. Ekspertyzy Ministerstwa Gospodarki wskazują, że zmiana dynamiki PKB w strefie euro o 1 pkt proc. powoduje zmianę dynamiki eksportu Polski o ok. 3 pkt proc. Istnieją jednak przesłanki, by sądzić, że skutki kryzysu w Europie będą prawdopodobnie łagodne. Kraje strefy euro mają zrównoważone saldo bilansu obrotów bieżących oraz relatywnie wysoki poziom oszczędności. Bezrobocie jest niskie; w strefie euro wyniosło ono w styczniu br. 7,1%, zaś w całej UE 6,7% (na koniec 2007 roku). Indeksy nastrojów sektora przedsiębiorstw w Niemczech, Francji, Włoszech, Belgii rosną nieprzerwanie od grudnia 2007 roku. Globalny popyt oraz zyski przedsiębiorstw utrzymują się na stabilnym poziomie. Trzeba jednak pamiętać, że kryzys na rynku hipotecznym powoduje ograniczanie akcji kredytowej banków i prowadzi do wzrostu kosztów pozyskiwania kapitału przez firmy. Ministerstwo Gospodarki Niemiec przewiduje, że z tego powodu inwestycje w 2008 roku będą rozwijać się w tempie 4,9%, a w 2009 roku dynamika obniży się do 3,2%. Siłą napędową gospodarek strefy euro jest konsumpcja, która rośnie dzięki dobrej sytuacji na rynku pracy oraz rosnącym płacom, szczególnie w Niemczech. Zagrożeniem dla rozwoju gospodarek strefy euro jest popyt zewnętrzny; udział USA w eksporcie strefy euro wynosi 13% i od rozpoczęcia kryzysu w USA zmniejsza się. Rozmiary skutków amerykańskiego kryzysu w Europie zależeć będą od tego, jak na ten kryzys zareagują gospodarki wschodzące. Sytuację eksporterów dodatkowo pogarsza rosnący kurs euro. W związku z wysoką inflacją (3,2% w styczniu, lutym i marcu br.) EBC pozostawia stopy procentowe na niezmienionym poziomie (4%). W efekcie wysoki kurs euro będzie się raczej utrzymywał.

8.3. INFLACJA GLOBALNA I JEJ REPERKUSJE DLA GOSPODARKI ŚWIATOWEJ I POLSKI

Oprócz kryzysu w USA dodatkowym problemem gospodarki światowej są wysokie ceny surowców i żywności, które przekładają się na wzrost inflacji w skali globalnej

Obecna inflacja jest zjawiskiem bardziej globalnym niż lokalnym, co wynika ze wzajemnych powiązań handlowych oraz łatwości w przepływie kapitału. Bank Światowy oszacował, że w ciągu ostatnich trzech lat globalne ceny żywności wzrosły o 83%. Wśród czynników podażowych, które wpły-

nęły na wysokie ceny żywności znalazły się: ubiegłoroczna susza w Europie oraz wzrost popytu na biopaliwa i związany z tym wzrost zapotrzebowania na rośliny energetyczne, tj. rzepak, kukurydzę, soję. Rosnące zapotrzebowanie na biopaliwa jest skutkiem planu wprowadzenia w UE do 2020 roku 10-procentowego udziału biopaliw w podaży paliw silnikowych. Dodatkowo wysokie ceny roślin energetycznych utrzymywane są za sprawą wysokich cen ropy naftowej. Duży popyt na żywność jest również związany z dynamicznym rozwojem krajów rozwijających się. Na przykład Chiny i Indie, które dotychczas „eksportowały" deflację, obecnie stopniowo przeobrażają się w „eksporterów" inflacji. Przez długi czas gospodarki te były źródłem taniej siły roboczej, co pozwalało trzymać ceny produkcji na niskim poziomie. Sytuacja się jednak zmieniła. Wzrost populacji w krajach rozwijających się przyczynia się do wzrostu zapotrzebowania na żywność. Ludność tych krajów bogaci się, a na tym etapie rozwoju popyt na żywność jest silnie elastyczny względem dochodów. Rozwój wielkich aglomeracji miejskich i rosnąca liczba ludności miejskiej zmienia nawyki żywieniowe ludzi; dietę złożoną z produktów tradycyjnych zastępuje dieta oparta na produktach zwierzęcych i wysoko przetworzonych. Tak długo, jak w tych krajach trwał będzie dynamiczny wzrost dochodów i konsumpcji, tak długo ograniczenie wysokiego tempa wzrostu cen żywności i paliw będzie bardzo trudne.

Z kolei spowolnienie gospodarcze w krajach wysoko rozwiniętych nie wpłynie znacząco na zapotrzebowanie na żywność, gdyż tam popyt charakteryzuje się niską elastycznością dochodową. Rosnące ceny uruchomiły procesy dostosowawcze, w wyniku których zwiększono obszar zasiewów w USA i w krajach UE.

Wzrost cen ropy naftowej wynika głównie w dużego popytu w Chinach oraz konfliktów w krajach eksportujących ten surowiec. W ciągu ostatnich dwóch lat ponad 80% wzrostu popytu na ropę przypadało na Chiny, Indie i kraje Bliskiego Wschodu. Struktura i dynamiczny rozwój tych gospodarek są oparte na surowcach. Zapotrzebowanie na paliwa nadal będzie rosło, bowiem bogacące się społeczeństwa tych krajów będą zgłaszać popyt na towary konsumpcyjne, w tym na samochody. Popyt na ropę naftową dodatkowo kreują również działania spekulacyjne. Dynamicznie rosnący popyt na surowce i w efekcie rosnące ich ceny będą niewątpliwie w najbliższych latach czynnikiem ograniczającym rozwój gospodarki światowej.

W dłuższej perspektywie presję inflacyjną w skali globalnej będzie generować prowadzona w ostatnich latach przez banki centralne ekspansja monetarna, która wraz z rozwojem zaawansowanych instrumentów pochodnych, luźno powiązanych z rzeczywistymi aktywami, doprowadziła do zwiększonej podaży pieniądza na rynkach międzynarodowych. Wydaje się, że cele inflacyjne banków centralnych nie są przystosowane do strukturalnych zmian, jakie zaszły na globalnych rynkach surowców i żywności. Przy utrzymujących się wysokich cenach banki centralne będą miały trudności w utrzymaniu swoich celów inflacyjnych i poniosą duże koszty. Dotychczas ceny surowców miały ograniczone znaczenie, główną rolę odgrywał poziom bezrobocia, luka popytowa (różnica między potencjalnym a realnym wzrostem gospodarczym) i podaż pieniądza.

Inflacja mająca swoje przyczyny w czynnikach globalnych będzie oddziaływać na polską gospodarkę w sposób trwały, a nie jednorazowy. Nierównowaga w gospodarce światowej w połączeniu z czynnikami wewnętrznymi (rosnącym deficytem bilansu obrotów bieżących, rosnącą presją płacową i cenową) mogą przełożyć się na większe wahania kursowe złotego i wyższy poziom długoterminowych stóp procentowych. Czynnikiem, który ogranicza wzrost cen w Polsce, jest jednoczesne obniżanie poziomu stóp procentowych za granicą i podnoszenie ich w Polsce, co powoduje napływ kapitału krótkoterminowego i umocnienie złotego. Ponadto wysoki kurs złotego w stosunku do dolara umożliwia tańszy zakup na rynkach światowych drożejących surowców.

Łukasz Hardt

9. POLSKA W UNII EUROPEJSKIEJ:
OCENA EFEKTYWNOŚCI ŚRODKÓW UNII W RAMACH PROGRAMÓW OPERACYJNYCH 2004–2006 ORAZ DEBATA NAD ZMIANAMI W POLITYCE ROLNEJ I SPÓJNOŚCI

Wyniki badań ewaluacyjnych programów operacyjnych w okresie programowania 2004–2006 wskazują, że programy te mają niewielki wpływ na osiąganie przez Polskę celów Strategii Lizbońskiej; świadczy to o małym uzależnieniu polskiej gospodarki od funduszy UE

Jednym z podstawowych celów Narodowego Planu Rozwoju w latach 2004–2006 było podniesienie innowacyjności i konkurencyjności polskiej gospodarki. Zadanie to realizowano opierając się na poszczególnych programach operacyjnych, których działania miały często „lizboński" charakter. Absorpcja tych funduszy okazała się bardzo wysoka. Problemem pozostaje nadal wykorzystanie środków z Funduszu Spójności – wartość wniosków przekazanych do KE od początku uruchomienia programu wyniosła w lutym br. 2,3 mld euro, co stanowi 41,7% dostępnej alokacji. Aktualna pozostaje zatem opinia wyrażona w poprzedniej edycji Raportu, iż istnieje ryzyko utraty części środków z tego programu, zwłaszcza że rząd nie podejmuje tutaj zdecydowanych działań, które by temu zapobiegły. Zakończenie procesu wdrażania większości programów operacyjnych pozwala postawić pytanie o ich efektywność: czy działania finansowane z tych programów faktycznie wpłynęły pozytywnie na podniesienie konkurencyjności polskiej gospodarki, a także na realizację innych celów NPR 2004–2006? Realizowane na zlecenie Ministerstwa Rozwoju Regionalnego (MRR) badania ewaluacyjne prowadzą do wniosku, że wypływ interwencji finansowanych ze środków UE był generalnie pozytywny. Wyniki tych badań trzeba jednak interpretować ostrożnie, m.in. ze względu na to, że efekty niektórych działań (np. inwestycje w innowacyjne technologie) wystąpią dopiero w długim okresie. Po drugie, prowadząc ewaluację krótkookresowych efektów realizacji danego programu, trudno wyodrębnić wpływ samej interwencji UE na dane zjawisko. Mając na uwadze dwie powyższe uwagi, można jednak przeanalizować kierunki interwencji działań programów operacyjnych, jak też przedstawić wstępną ocenę ich wpływu na poszczególne agregaty makroekonomiczne. I tak okazuje się, że połowa środków alokowanych w ramach NPR 2004–2006 miała „lizboński" charakter, a przeciętna wartość działania „lizbońskiego" była prawie trzy razy większa w stosunku do działania „nielizbońskiego".

Prawie połowa całkowitej wartości projektów lizbońskich przypada na priorytet – *Rozwój atrakcyjności UE jako miejsca dla inwestowania i pracy*, co wynika przede wszystkim z dużej wartości projektów dotyczących transportu zrównoważonego (SPO Transport). Dwa pozostałe priorytety, tj. *Rozwój mechanizmów umożliwiających przedsiębiorstwom tworzenie większej liczby lepszych miejsc pracy* oraz *Rozwój wiedzy i innowacyjności*, mają mniejsze znaczenie.

W kontekście oceny wpływu NPR 2004–2006 na realizację Strategii Lizbońskiej najciekawsze pytanie dotyczy siły oddziaływania projektów lizbońskich na konkurencyjność gospodarki, a więc m.in. na poziom PKB, inwestycji oraz wielkość zatrudnienia. Okazuje się, że znaczenie projektów lizbońskich NPR 2004–2006 jest stosunkowo niewielkie, gdy porówna się je z endogenicznym potencjałem całej gospodarki (wartość inwestycji ze środków UE jest znikoma w porównaniu z innymi strumie-

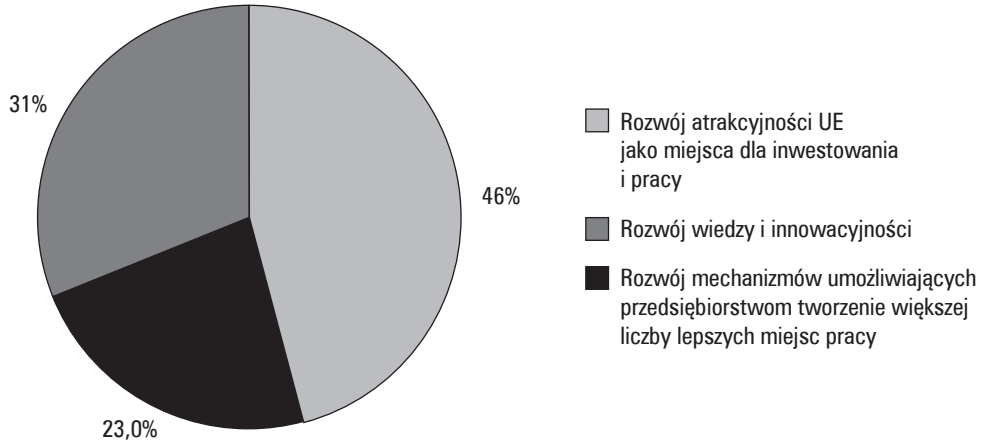
niami). Po drugie, w badanym okresie miało miejsce wydarzenie o ogromnej sile oddziaływania na wszystkie wskaźniki makroekonomiczne – akcesja Polski do UE – tak więc wpływ innych czynników, w tym również funduszy unijnych, był dla polskiej gospodarki raczej drugorzędny. Po trzecie, jak już zaznaczono wcześniej, wpływ niektórych projektów, np. inwestycji w kapitał ludzki, ujawnia się dopiero w długim okresie. W związku z powyższym prezentowane poniżej wyniki badania są obciążone błędem i należy traktować je jedynie jako wstępną ocenę efektywności funduszy UE.

Tabela 9.1. **Struktura interwencji NPR 2004–2006 zbieżnej z priorytetami Strategii Lizbońskiej**

Rodzaj projektu	Udział w stosunku do wszystkich projektów (w %)		
	liczba	wartość	wkład unijny
Projekty „lizbońskie"	28,94	51,38	51,58
Projekty „nielizbońskie"	71,06	48,62	48,42
Suma	100,00	100,00	100,00

Źródło: Fabrowska P., Hardt Ł., Kaczor T., Mackiewicz M., Socha R., Węcławska D. (2007), *Ocena wpływu programów operacyjnych NPR 2004–2006 na realizację Strategii Lizbońskiej*, ECORYS dla MRR (Raport dostępny jest na: http://www.funduszestrukturalne.gov.pl/EWALUACJA+funduszy+w+Polsce/)

Rysunek 9.1. **Realizacja priorytetów Strategii Lizbońskiej – wartość projektów**



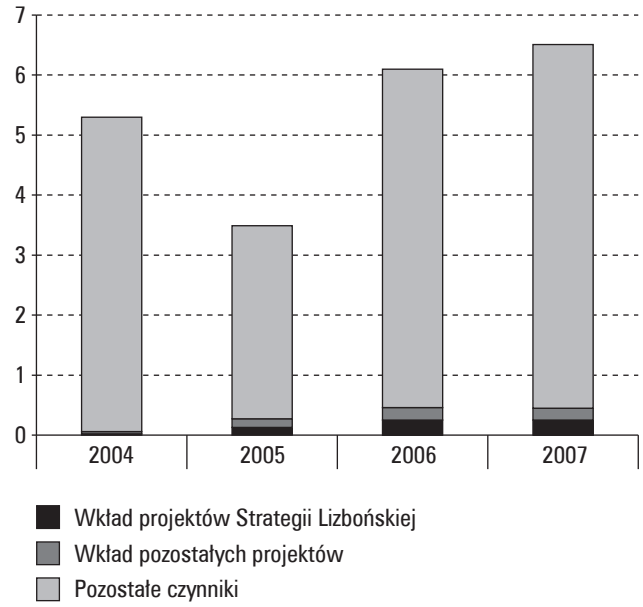
Źródło: Fabrowska P. et al., op. cit.

Dane zaprezentowane na rysunku 9.2 jednoznacznie wskazują, że głównym motorem wzrostu polskiej gospodarki był jej endogeniczny potencjał. Interesujące jest również to, iż wpływ działań „lizbońskich" i „nielizbońskich" jest porównywalny. Można przypuszczać, że oddziaływanie funduszy UE na PKB będzie silniejsze w sytuacji ogólnego pogorszenia koniunktury. Sytuacja taka miała miejsce w przypadku inwestycji, gdy projekty UE stały się istotnym katalizatorem działalności inwestycyjnej przedsiębiorstw w 2005 roku. Reasumując, można stwierdzić, iż:

- projekty UE, nawet te o charakterze „lizbońskim", pełnią jedynie uzupełniającą rolę w stosunku do innych czynników odpowiedzialnych za koniunkturę gospodarczą;
- znaczenie środków Unii rośnie w sytuacji pogorszenia koniunktury; aż 17% zmiany relacji nakładów inwestycyjnych do PKB w analizowanym okresie (2004–2007) ma swoje źródło w interwencjach „lizbońskich", co przede wszystkim wynika z dużego znaczenia tych działań na początku tego okresu, gdy aktywność inwestycyjna przedsiębiorstw była na stosunkowo niskim poziomie;
- niewielkie uzależnienie gospodarki od transferów z UE złagodzi efekt obniżania poziomu transferów do Polski po 2013 roku (zakładamy tutaj, że uzależnienie to nie wzrośnie znacząco w latach 2007–2013);

- niewielki wpływ funduszy UE na agregaty makroekonomiczne nie oznacza, że wpływ ten jest bez znaczenia w odniesieniu do niektórych sektorów gospodarki;
- głównym „unijnym" czynnikiem dynamizującym wzrost gospodarczy w Polsce jest udział we wspólnym rynku.

Rysunek 9.2. **Struktura wzrostu PKB w Polsce w latach 2004–2007**



Źródło: Fabrowska P. et al., op. cit.

Ostatnia z powyższych konkluzji skłania do postawienia pytania o optymalny kształt polityki europejskiej Polski: czy priorytetem powinna być maksymalizacja pozycji netto (logika *jute retour*), czy też bardziej korzystne byłoby dalsze pogłębiania wspólnego rynku (usługi i zawody reglamentowane), nawet za cenę obniżenia transferów finansowych dla Polski? Na to pytanie będą musieli odpowiedzieć polscy negocjatorzy w trakcie przeglądu budżetu UE.

Komisja Europejska rozpoczęła proces oceny funkcjonowania zreformowanej w 2003 roku Wspólnej Polityki Rolnej (WPR); wstępne propozycje Komisji z listopada 2007 roku, a zwłaszcza sugestia wznowienia debaty nad ograniczeniem praw do płatności bezpośrednich dla najmniejszych gospodarstw rolnych, mogą mieć istotne implikacje dla Polski

Wspólną Politykę Rolną UE czekają w najbliższych latach istotne zmiany. Propozycje modyfikacji WPR będą z jednej strony efektem trwającego przeglądu budżetu UE, ale także tzw. *health check* WPR, który ma na celu zweryfikowanie postanowień podjętych w ramach reformy WPR w 2003 roku w Luksemburgu. Jednocześnie zmiany w WPR będą stymulowane czynnikami zewnętrznymi, m.in. negocjacjami w ramach WTO, jak również zmianami sytuacji na światowym rynku produktów rolnych. Już obecnie reguły WPR coraz mniej przystają do sytuacji, gdy ceny produktów rolnych na rynkach światowych znacząco rosną, m.in. ze względu na przeznaczanie coraz większej części produkcji rolnej na biopaliwa. Zaprojektowana, by rozwiązywać problem nadprodukcji żywności (m.in. przy wykorzystaniu ograniczeń kwotowych), WPR może nie być odpowiednim narzędziem do stymulowania wzrostu podaży produktów rolnych w sytuacji rosnącego popytu na żywność ze strony państw rozwijających się (np. Chin), jak również swoistej konkurencji ze strony producentów biokomponentów do paliw.

W listopadzie 2007 roku KE przedstawiła dokument rozpoczynający proces „health check", w którym nie tylko ocenia funkcjonowanie zreformowanej w Luksemburgu WPR, ale również

przedstawia dylematy związane z kolejną reformą polityki rolnej UE. Taki charakter tego dokumentu dosyć jednoznacznie wskazuje na to, iż KE poważnie bierze pod uwagę istotną zmianę charakteru WPR po 2013 roku. Z punktu widzenia Polski najważniejsze są dwa wątki tego dokumentu: 1) propozycja wznowienia debaty nad pozbawieniem najmniejszych gospodarstw prawa do płatności; 2) zmniejszenie roli działań ograniczających podaż artykułów rolnych (rezygnacja z kwot oraz obowiązkowego odłogowania). Pierwsza kwestia jest dyskusyjna, gdyż niewielkie gospodarstwa są w Polsce najliczniejszą grupą beneficjentów dopłat bezpośrednich. Z drugiej strony dla tych gospodarstw dopłaty bezpośrednie mają często charakter pomocy socjalnej, a więc nie realizują celu stawianego WPR. Oczywistym jest również, że taka forma pomocy socjalnej nie jest efektywna. Z czysto ekonomicznego punktu widzenia logiczne byłoby pozbawienie tej grupy producentów prawa do dopłat bezpośrednich; należałoby uznać, że skoro najmniejsze gospodarstwa nie produkują na rynek, to nie kwalifikują się do objęcia ich programami WPR i powinno się im zaproponować wsparcie ze środków polityki spójności (szkolenia, dotacje na rozpoczęcie działalności gospodarczej itp.). Chociaż taka zmiana byłaby ekonomicznie racjonalna, to nie wydaje się, aby w najbliższej przyszłości mogła zyskać poparcie Polski i Francji. Druga z propozycji KE (ograniczenie interwencji) jest dla Polski korzystna i umożliwi większe wykorzystanie potencjału produkcyjnego.

Publikacją IV Raportu Kohezyjnego KE rozpoczęła debatę nad zmianami w polityce spójności, dążąc do zwiększenia alokacji środków na inwestycje w kapitał ludzki, wsparcie konkurencyjności oraz badania i rozwój; taki kierunek ewolucji polityki spójności może mieć niekorzystne implikacje dla Polski

W bieżącym okresie programowania środki polityki spójności kierowane są przed wszystkim do najbiedniejszych krajów członkowskich UE (85% alokacji na koniec okresu). Polityka spójności kładzie coraz silniejszy nacisk na wzrost konkurencyjności regionów w gospodarce światowej, stąd m.in. wzrost ilości środków na badania i rozwój. W okresie programowania 2007–2013 zagwarantowano przeznaczenie znaczących alokacji funduszy spójności na działania lizbońskie (*earmarking*) – 60% środków w najsłabiej rozwiniętych regionach, a 75% w pozostałych. Po 2006 roku środki z polityki spójności są skoncentrowane w trzech obszarach: 1) konwergencja; 2) konkurencyjność i zatrudnienie w regionach; 3) europejska współpraca terytorialna. Odchodzi więc w przeszłość definiowanie polityki spójności w kategorii trzech celów podstawowych: wspieranie konwergencji realnej (cel I), pomoc dla regionów z problemami strukturalnymi (cel II) oraz inwestycji w kapitał ludzki (cel III).

Powiązanie polityki spójności ze Strategią Lizbońską będzie miało istotne implikacje dla Polski. Po pierwsze, powstaje pytanie, na ile potrzeby polskiej gospodarki są spójne z celami odnowionej strategii, a więc na ile zasada *earmarkingu* będzie ograniczała swobodę Polski w określaniu kierunków interwencji. Na obecnym etapie ewolucji polityki spójności zasada ta jest dosyć elastyczna i często pozwala zaklasyfikować tradycyjne projekty z zakresu polityki spójności jako spełniające założenia Strategii Lizbońskiej (np. projekty dotyczące budowy tzw. zrównoważonego systemu transportowego). W długim okresie KE będzie jednak najprawdopodobniej ograniczała katalog kategorii interwencji funduszy strukturalnych spełniających *earmarking*, co może być dla Polski problemem. Po 2013 roku uzyskanie wsparcia z polityki spójności na charakterystyczne dla dawnego celu I działania może być utrudnione. Tego rodzaju inwestycje powinny być więc realizowane w bieżącym okresie programowania i koncentrować się na budowie infrastruktury (obniżaniu kosztów handlu), tak aby po 2013 roku pozytywne efekty inwestycji w biegunach wzrostu (m.in. w innowacyjność) mogły stosunkowo łatwo się rozprzestrzeniać. Po drugie, należy alokować środki polityki spójność mając na celu wspieranie innowacyjności przedsiębiorstw. Służyć to ma przygotowaniu polskich firm do kryteriów przyznawania tych środków po 2013 roku, gdy będą one dzielone pomiędzy kraje (i beneficjentów) w większym stopniu na zasadach konkursowych, a kryterium zamożność (PKB *per capita*) będzie miało marginalne znaczenie. Działaniami polityki spójności w obecnym okresie programowania należy się więc przygotować do lepszej (bardziej efektywnej) absorpcji środków na wsparcie konkurencyjności i B+R po 2013 roku.

10. ANEKS 1 – METODOLOGIA GENEROWANIA PROGNOZ

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

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

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

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

Modele stosowane do generowania prognoz ulegają ciągłemu doskonaleniu. W porównaniu z poprzednimi edycjami 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 IV kwartału 2007 roku). W przypadku niektórych zmiennych do tworzenia prognoz korzystano również z danych miesięcznych. Zmiany w doborze prognozowanych zmiennych, jakie zaszły w stosunku do wcześniejszych edycji Raportu, spowodowane były chęcią doboru takiego zbioru parametrów, które pozwalają na łatwą interpretację ekonomiczną i dobrze obrazują sytuację gospodarczą Polski.

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

11. ANEKS 2 – TABELA STATYSTYCZNA

TABELA 11.1. DANE STATYSTYCZNE

Lata	Kwartały	Produkt narodowy brutto				Budżet			Bezrobocie	
		Nominalnie (w mln zł)	Nominalnie *per capita* na miesiąc (w zł)	*Per capita* na miesiąc (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
2002	I	187 640,4	1 633,1	453,6	100,6	21,6	25,8	41,1	20,3	45,5
	II	198 114,3	1 724,2	430,0	100,9	44,8	48,6	62,5	19,9	43,5
	III	200 319,3	1 743,4	427,3	101,9	71,5	72,1	74,4	19,8	43,2
	IV	222 504,4	1 936,5	484,1	102,2	98,9	98,8	98,5	19,7	43,6
2003	I	193 842,5	1 687,1	403,6	102,4	21,4	25,1	40,0	20,6	46,5
	II	207 307,1	1 804,2	414,8	104,0	46,2	49,2	61,5	19,4	43,2
	III	208 268,4	1 812,6	409,2	104,2	70,2	73,2	85,4	19,4	41,9
	IV	233 738,2	2 034,3	440,3	104,7	97,7	97,3	95,5	19,3	41,1
2004	I	213 035,6	1 854,1	387,9	106,9	23,3	23,9	26,1	20,7	45,9
	II	224 806,1	1 956,5	417,2	106,0	48,2	47,2	43,9	19,1	42,2
	III	228 044,8	1 984,7	448,0	104,8	73,1	71,0	63,9	18,2	38,9
	IV	258 651,1	2 251,1	530,5	104,0	101,1	99,6	91,6	18,0	37,3
2005	I	229 395,8	1 996,5	495,4	102,4	23,8	25,7	35,2	18,9	41,2
	II	238 094,5	2 072,2	501,6	103,2	49,5	50,0	52,9	18,1	39,9
	III	241 759,8	2 104,1	523,1	104,3	76,2	71,9	50,8	17,4	36,3
	IV	274 052,2	2 385,1	608,7	104,4	102,9	99,4	81,6	16,7	34,6
2006	I	242 714,4	2 112,4	551,2	105,4	24,1	24,8	29,4	16,1	34,3
	II	255 124,7	2 220,4	563,2	106,3	47,3	48,7	57,8	14,1	30,0
	III	261 509,8	2 276,0	575,3	106,6	73,9	70,3	47,4	13,0	27,9
	IV	300 845,1	2 618,3	680,3	106,6	101,2	98,6	82,1	12,2	27,0
2007	I	267 583,4	2 321,3	597,2	107,3	24,3	23,4	16,1	11,3	25,6
	II	281 203,2	2 438,7	641,3	106,5	50,4	45,9	12,3	9,6	21,6
	III	288 237,0	2 496,1	658,7	106,5	76,4	67,5	b.d.	9,0	20,7
	IV	329 697,3	2 864,9	783,8	106,3	103,1	97,7	56,4	8,5	18,7

TABELA 11.2. DANE STATYSTYCZNE CD.

Lata	Kwartały	Stosunki z zagranicą					Wynagrodzenia		Ceny		Pieniądz	
		Kurs zł/euro	Kurs zł/USD	Saldo wymiany handlowej z zagranicą* (w % PKB)	Rachunek bieżący bilansu płatniczego (w % PKB)	*Terms of Trade*	Średnie płace nominalne brutto	Średnia płaca brutto w przeliczeniu na euro	Zmiana indeksu cen konsumpcyjnych CPI	Zmiana indeksu cen produkcji sprzedanej przemysłu PPI	Stopa referencyjna**	Wzrost (w %) podaży pieniądza (M3)
2002	I	3,60	4,13	–4,2	–3,5	106,1	2155,5	598,8	103,4	100,2	10,00	3,8
	II	4,01	4,04	–3,8	–3,4	105,3	2062,0	514,2	102,1	100,7	8,50	3,2
	III	4,08	4,15	–2,7	–1,4	99,0	2095,8	513,7	101,3	101,4	7,50	–0,9
	IV	4,00	4,00	–3,1	–2,0	101,1	2225,4	556,4	100,9	101,9	6,75	–1,1
2003	I	4,18	3,90	–4,1	–3,5	96,2	2228,7	533,2	100,5	103,0	6,00	1,4
	II	4,35	3,84	–2,0	–2,5	96,6	2141,0	492,2	100,5	102,2	5,25	2,0
	III	4,43	3,94	–2,2	–1,2	96,6	2160,0	487,6	100,8	101,9	5,25	3,6
	IV	4,62	3,89	–2,1	–1,4	96,7	2276,8	492,8	101,5	103,4	5,25	5,8
2004	I	4,78	3,82	–2,2	–4,9	99,5	2332,2	487,9	101,6	104,4	5,25	6,2
	II	4,69	3,89	–3,3	–5,8	106,8	2230,5	475,6	103,3	108,8	5,25	7,6
	III	4,43	3,62	–2,3	–3,9	107,3	2269,9	512,4	104,5	108,3	6,50	7,3
	IV	4,24	3,28	–0,4	–2,0	107,4	2405,5	566,9	104,4	106,5	6,50	9,4
2005	I	4,03	3,07	0,0	–1,1	103,5	2415,5	599,3	103,6	103,3	6,00	13,1
	II	4,13	3,28	–0,3	–0,5	100,6	2318,5	561,2	102,3	100,1	5,00	13,5
	III	4,02	3,29	–0,7	–1,5	99,2	2347,2	583,6	101,6	99,8	4,75	14,9
	IV	3,92	3,29	–0,4	–1,7	97,1	2528,6	645,4	101,1	99,6	4,50	13,1
2006	I	3,83	3,19	–0,8	–2,6	98,8	2530,2	660,2	100,6	100,6	4,00	10,9
	II	3,94	3,14	–1,3	–2,2	96,5	2427,3	615,6	100,8	102,3	4,00	12,2
	III	3,96	3,10	–1,7	–1,9	100,4	2464,7	623,0	101,4	103,5	4,00	13,4
	IV	3,85	2,98	–1,5	–3,8	103,3	2662,5	691,8	101,3	102,8	4,00	16,0
2007	I	3,89	2,97	–0,9	–3,6	101,7	2709,1	697,0	102,0	103,3	4,00	18,0
	II	3,80	2,82	–2,2	–4,7	103,0	2644,3	695,3	102,4	102,0	4,50	14,7
	III	3,79	2,76	–1,8	–3,1	104,5	2703,4	713,5	102,0	101,7	4,75	14,4
	IV	3,66	2,52	–1,9	–3,6	99,5	2899,8	793,4	103,5	102,3	5,00	13,4

* według GUS (PKB-Popyt Krajowy)/PKB; ** według NBP, koniec kwartału