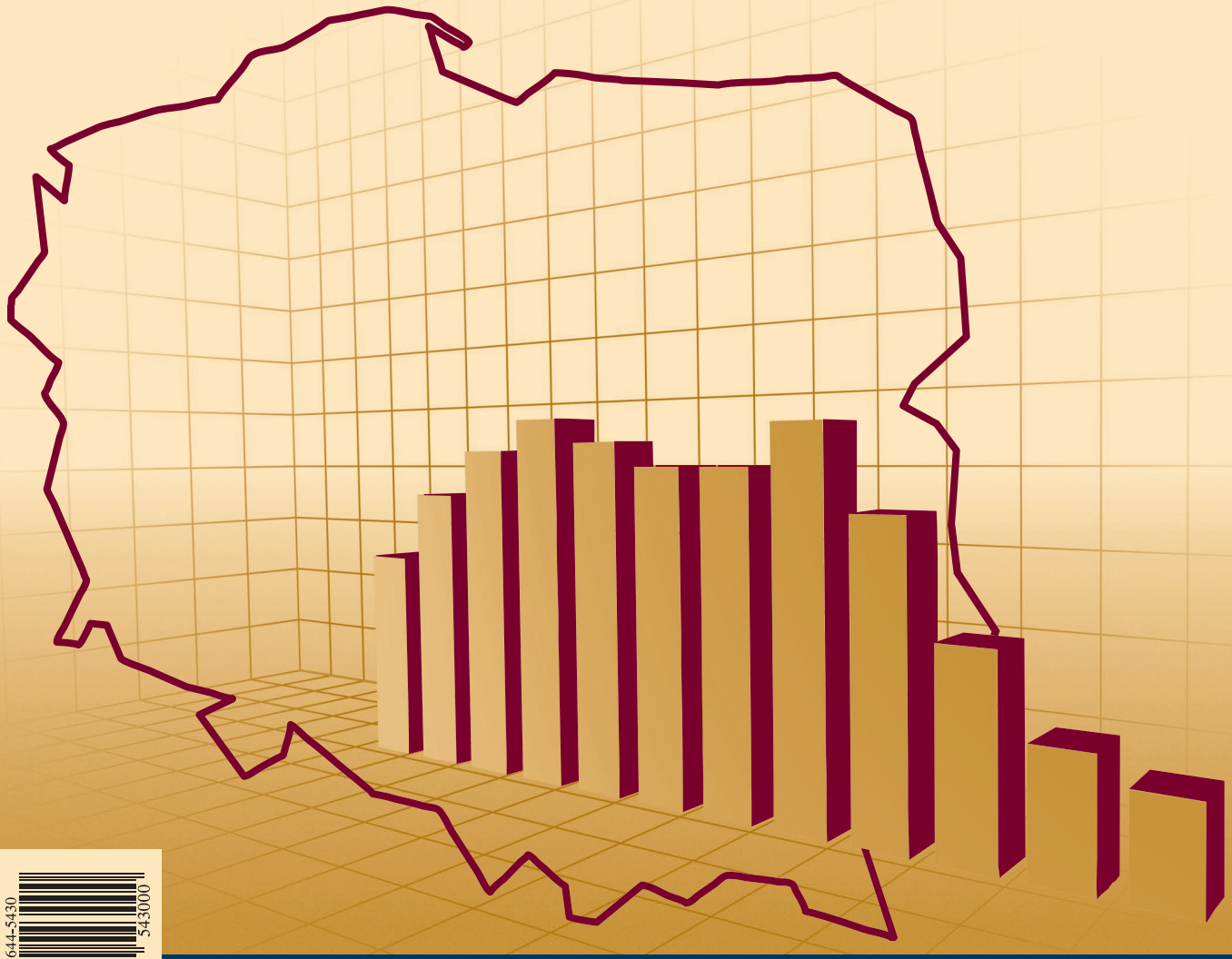
Instytut Nauk Ekonomicznych
Polskiej Akademii Nauk

GOSPODARKA POLSKI

PROGNOZY I OPINIE

RAPORT NR 22

MAJ 2013



ISSN 1644-5430

Warszawa

Instytut Nauk Ekonomicznych
Polskiej Akademii Nauk

GOSPODARKA POLSKI

PROGNOZY I OPINIE

RAPORT NR 22 **MAJ 2013**

Warszawa

Raport „Gospodarka Polski – Prognozy i Opinie" maj 2013

(Numer został zamknięty 26 marca 2013 r.)

KOMITET REDAKCYJNY:
Krzysztof Bartosik (Redaktor Naczelny)
Joanna Kotowicz-Jawor (Redaktor Tematyczny)
Stanisław Kubielas
Katarzyna Lada
Ignacy Morawski
Jerzy Mycielski (Redaktor Statystyczny)
Magdalena Olender-Skorek
Lesław Pietrewicz
Urszula Skorupska (Sekretarz Redakcji)
Cezary Wójcik
Sylwia Zajączkowska-Jakimiak
Michał Zajfert

REDAKCJA:
Władysława Czech-Matuszewska

Raport drukowany jest wersją pierwotną czasopisma

ISSN 1644–5430
© Copyright by Instytut Nauk Ekonomicznych PAN, 2013

Instytut Nauk Ekonomicznych
Polskiej Akademii Nauk

Realizacja wydawnicza:
Wydawnictwo Key Text sp. z o.o.
ul. Sokołowska 9/410, 1 piętro, 01–142 Warszawa
tel. 022 632 11 36, faks 212, kom. 665 108 002
www.keytext.com.pl
wydawnictwo@keytext.com.pl
Nakład 300 egz.

Rok 2012 był nienajlepszy dla polskiej gospodarki. Niska dynamika PKB, znacznie niższa od wieloletniej średniej, oraz najwyższe od sześciu lat bezrobocie są wyraźnymi tego dowodami. Przyczyną spowolnienia był słaby popyty wewnętrzny i niekorzystna sytuacja w otoczeniu zewnętrznym. Na słaby popyt wewnętrzny złożyła się niska dynamika konsumpcji prywatnej, wywołana wysokim bezrobociem i spadkiem realnych wynagrodzeń, oraz słabnąca akcja kredytowa, do czego przyczyniły się m.in. wysokie realne stopy procentowe. Warto podkreślić, że wydatki gospodarstw domowych rosły najwolniej od czasu tzw. recesji transformacyjnej, a realne wynagrodzenia po raz pierwszy w tym czasie się obniżyły. Spadły również inwestycje, głównie w wyniku ograniczenia inwestycji publicznych, co jest z kolei wynikiem kontynuowanej przez rząd konsolidacji fiskalnej. Dodatnie tempo wzrostu gospodarczego podtrzymał eksport netto. Wywóz towarów rósł szybciej niż import i, co ważne, następowała geograficzna dywersyfikacja eksportu. Zwiększał się wywóz do krajów Europy Środkowej i Wschodniej kosztem UE, co dobrze świadczy o zdolności adaptacyjnej eksporterów. Tyle o przeszłości. Ważniejsze jest pytanie o przyszłość: co nas czeka w nadchodzącym roku? Co może przyspieszyć tempo wzrostu gospodarczego? Zacznijmy od największego składnika popytu krajowego, jakim jest konsumpcja. Początek roku był mało zachęcający. Wstępne dane wskazują, że w przypadku zatrudnienia i wynagrodzeń są kontynuowane negatywne tendencje. Pewną nadzieję stwarza niska inflacja, która korzystnie wpłynie na siłę nabywczą wynagrodzeń. Korzystnie na konsumpcję może wpłynąć również obniżka stóp procentowych, jakkolwiek kredyty konsumpcyjne mają relatywnie niewielki udział w jej finansowaniu. Nie należy się raczej spodziewać poluzowania polityki fiskalnej. Wydaje się, że rząd będzie kontynuował konsolidację finansów publicznych i dalej ograniczał finansowanie inwestycji publicznych. W zamian proponuje program „Polskie Inwestycje", który ma zapełnić lukę. Ale towarzyszy mu jeszcze wiele niewiadomych, nie jest np. jasne, kiedy i na jaką skalę będzie uruchomiony, czy nie będzie wypychał prywatnych inwestycji. W każdym bądź razie jego pozytywne efekty nie będą, jak się wydaje, odczuwalne w tym roku i pojawią się dopiero w dłuższym okresie. Wsparcia dla wzrostu gospodarczego można się spodziewać, tak jak i w ubiegłym roku, ze strony popytu zewnętrznego. W takich okolicznościach INE PAN prognozuje, że w roku 2013 tempo wzrostu gospodarczego wyniesie około 1,5%, zaś stopa bezrobocia sięgnie 14% pod koniec roku.

Krzysztof Bartosik

CONTENTS

1. Forecasts of INE PAN: Economic Slowdown and Increasing Unemployment – *Katarzyna Lada, Jerzy Mycielski* 6
   1.1. Gross Domestic Product 6
   1.2. Unemployment and Labor Market. 9
   1.3. Interest Rate and Inflation 11

2. Macroeconomic Situation – *Ignacy Morawski* 14

3. Households – *Krzysztof Bartosik* 18
   3.1. Consumption. 18
   3.2. Wages 19
   3.3. Labor Market 21

4. Non-financial Corporations 25
   4.1. Corporate Earnings and Investments – *Magdalena Olender-Skorek*. 25
   4.2. Infrastructure – *Michał Zajfert* 31

5. General Government – *Ignacy Morawski* 38
   5.1. Fiscal Policy: Macroeconomic Picture. 38
   5.2. Review of "Polish Investments" Program 39
   5.3. Public Debt and Rating of Poland 40

6. Financial Sector: Hope for Breakthrough in Warsaw Stock Exchange Development – *Lesław Pietrewicz* 43

7. International Situation – *Sylwia Zajączkowska-Jakimiak* 48

8. Commentary 55
   8.1. Innovation Crisis of Polish Manufacturing Firms – *Anna Wziątek-Kubiak* 55
   8.2. Shale Gas: What Kind of Regulatory and Institutional Framework? – *Andrzej T. Szablewski* 60

9. Appendix. 66
   9.1. Forecast methodology 66

SPIS TREŚCI

1. Prognozy INE PAN: Słaba koniunktura przy zwiększającym się bezrobociu – *Katarzyna Lada, Jerzy Mycielski* 6
1.1. Produkt krajowy brutto 6
1.2. Rynek pracy 9
1.3. Stopa procentowa i inflacja 11

2. Sytuacja makroekonomiczna – *Ignacy Morawski* 14

3. Sektor gospodarstw domowych – *Krzysztof Bartosik* 18
3.1. Konsumpcja 18
3.2. Wynagrodzenia 19
3.3. Rynek pracy 21

4. Sektor przedsiębiorstw 25
4.1. Wyniki finansowe i inwestycje przedsiębiorstw – *Magdalena Olender-Skorek* 25
4.2. Infrastruktura – *Michał Zajfert* 31

5. Sektor finansów publicznych – *Ignacy Morawski* 38
5.1. Polityka fiskalna – ujęcie makroekonomiczne 38
5.2. Ocena programu „Inwestycje polskie” 39
5.3. Dług publiczny i rating Polski 40

6. Sektor finansowy: Nadzieja na przełom w rozwoju GPW – *Lesław Pietrewicz* 43

7. Uwarunkowania międzynarodowe – *Sylwia Zajączkowska-Jakimiak* 48

8. Komentarze 55
8.1. Kryzys działalności innowacyjnej polskich przedsiębiorstw – *Anna Wziątek-Kubiak* 55
8.2. Gaz łupkowy – jaka infrastruktura regulacyjno-instytucjonalna? – *Andrzej T. Szablewski* 60

9. Aneks 66
9.1. Metodologia generowania prognoz 66

Katarzyna Lada[*]
Jerzy Mycielski[**]

1. PROGNOZY INE PAN: SŁABA KONIUNKTURA PRZY ZWIĘKSZAJĄCYM SIĘ BEZROBOCIU

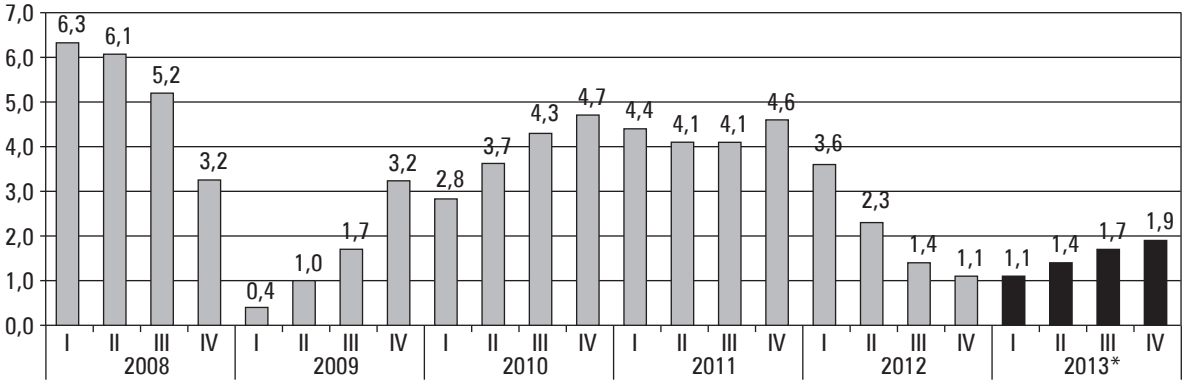
1.1. PRODUKT KRAJOWY BRUTTO

W bieżącym roku polska gospodarka będzie powoli się ożywiać. Tempo wzrostu PKB wzrośnie nieznacznie z 1,1% w I kw. do 1,9% w IV kwartale. Nadal będziemy obserwować spadki realnej wartości nakładów brutto na środki trwałe i będą one wyższe niż średni spadek odnotowany w drugim półroczu ub. roku. Wkład handlu zagranicznego we wzroście będzie zdecydowanie dodatni w całym 2013 roku.

W najbliższych kwartałach w Polsce będziemy mieć do czynienia z wyraźnym spowolnieniem gospodarczym, niemniej jednak już w tym roku powinniśmy obserwować pewne symptomy powolnego wychodzenia z recesji. Procesowi temu nadal będą towarzyszyć negatywne tendencje w gospodarkach strefy euro oraz wiele niekorzystnych czynników wewnętrznych. Wśród czynników krajowych należy zwrócić uwagę na prognozowany najniższy od 1996 r. realny wzrost konsumpcji prywatnej oraz zastój inwestycyjny.

Zgodnie z wynikami modelu prognostycznego INE PAN, PKB wzrósł realnie w I kw. 2013 r. o 1,1% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. W II kw. powinniśmy zaobserwować nieco wyższe, wynoszące 1,4%, realne tempo wzrostu, a następnie będzie ono z kwartału na kwartał wyższe o ok. 0,2 pkt. proc. W efekcie w całym 2013 r. PKB wzrośnie o niewiele ponad 1,5%, co jest wynikiem najgorszym od ponad 10 lat, czyli od okresu kryzysu z lat 2001–2002.

Rysunek 1.1. **Tempo wzrostu PKB w latach 2008–2013**



* Prognozy INE PAN.

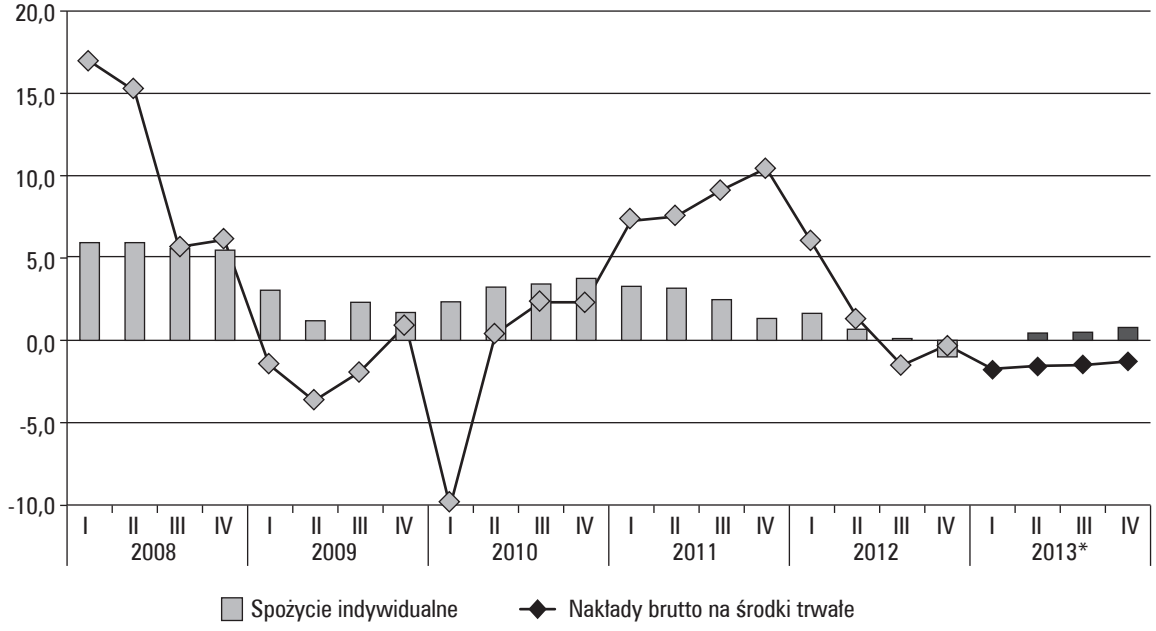
Źródło: GUS, INE PAN.

[*] Uniwersytet Warszawski, Wydział Nauk Ekonomicznych.
[**] Instytut Nauk Ekonomicznych PAN.

Ważnym czynnikiem wpływającym na niskie tempo wzrostu PKB w 2013 r. będzie istotne osłabienie popytu wewnętrznego wynikające ze znaczącego spadku dynamiki spożycia oraz z negatywnych tendencji na rynku pracy. Na tak niski poziom konsumpcji niewątpliwie ma wpływ obserwowana oraz prognozowana stagnacja dochodów ludności wynikająca z kolei z realnego spadku płac i wielkości zatrudnienia. Na uwagę zasługują także pogarszające się nastroje konsumentów oraz spadek portfela kredytów konsumpcyjnych. W nadchodzących kwartałach nie należy się spodziewać poprawy tej sytuacji. Z jednej strony negatywny wpływ na rozmiary konsumpcji mają pesymistyczne prognozy rynku pracy (spadek zatrudnienia oraz nieznaczny realny wzrost płac). Z drugiej zaś należy mieć na uwadze to, że nawet w przypadku wzrostu dochodów ludności znaczna ich część powinna zostać przeznaczona na odbudowę oszczędności. Uwzględniając wymienione czynniki, należy się spodziewać, że tempo wzrostu spożycia indywidualnego w 2013 r. spadnie do najniższego od wielu lat poziomu. Wprawdzie w kolejnych kwartałach roku powinniśmy obserwować powolne odradzanie się tej dynamiki, niemniej jednak w tym roku wzrosty nie przekroczą 1%. Z szacunków INE PAN wynika, że w I kw. 2013 r. spożycie indywidualne spadło realnie o 0,1%. W kolejnych kwartałach br. będziemy obserwować realne wzrosty tej kategorii popytu na poziomie odpowiednio 0,4%, 0,6% oraz 1% w II, III i IV kwartale. W efekcie w całym roku 2013 nie należy spodziewać się realnego wzrostu konsumpcji indywidualnej o więcej niż 0,5%.

Rok 2013 będzie rokiem realnych spadków nakładów brutto na środki trwałe. Niewątpliwie duży wpływ na to będą mieć przewidywane na ten rok cięcia inwestycji publicznych. Należy jednocześnie zwrócić uwagę na zaskakująco dobre perspektywy dotyczące inwestycji prywatnych. Z tego względu przewidujemy, że spadki te, jakkolwiek będą się utrzymywać przez cały rok, nie powinny przekroczyć 2% i powinny być coraz mniejsze. Największy spadek, wynoszący 1,8%, szacujemy w I kw. b. roku. W kolejnych kwartałach spadki powinni być coraz słabsze i rok zakończy realne obniżenie nakładów brutto na środki trwałe o 1,2%.

Rysunek 1.2. **Tempo wzrostu spożycia indywidualnego i nakładów brutto na środki trwałe w latach 2008–2013**



* Prognozy INE PAN.

Źródło: GUS, INE PAN.

Ze względu na słaby popyt krajowy, polskie firmy będą poszukiwać możliwości wymiany handlowej z zagranicą. Z tego powodu przewidujemy, że w 2013 r. motorem polskiej gospodarki będzie eksport. Niemniej jednak, z uwagi na niepewną sytuację głównych partnerów handlowych Polski, jego dynamika nieznacznie się obniży w porównaniu z rokiem ubiegłym. Wedug naszych szacun-

ków, w I kw. nastąpił realny wzrost eksportu o 1,1%, a w kolejnych kwartałach wzrosty te będą coraz większe. W II kw. eksport wzrośnie o 1,3%, w III – o 1,8%, a w IV kw. – o 2,7%.

Tabela 1.1. **Tempo wzrostu produktu krajowego brutto i jego determinanty w latach 2008–2013**

Rok/kwartał		Spożycie indywidualne[a]	Nakłady brutto na środki trwałe[a]	Popyt krajowy[a]	PKB[a]	Export[b]	Import[b]
2008	I	6,0	17,1	7,6	6,3	11,3	14,1
	II	6,0	15,2	6,7	6,1	11,7	12,6
	III	5,6	5,6	5,2	5,2	9,5	9,2
	IV	5,4	6,1	3,4	3,2	–3,2	–2,4
2009	I	3,0	–1,4	–1,8	0,4	–11,8	–15,7
	II	1,2	–3,7	–2,6	1,0	–10,8	–17,9
	III	2,3	–1,9	–1,3	1,7	–6,6	–12,4
	IV	1,7	0,8	1,1	3,2	2,2	–3,4
2010	I	2,3	–10,2	2,2	2,8	11,3	9,7
	II	3,2	0,5	4,6	3,7	17,0	19,8
	III	3,4	2,3	5,0	4,3	10,7	12,3
	IV	3,7	2,2	6,3	4,7	9,6	13,8
2011	I	3,2	7,3	4,2	4,4	11,2	10,5
	II	3,1	7,5	4,0	4,1	5,9	5,8
	III	2,5	9,0	2,6	4,1	8,9	5,3
	IV	1,4	10,4	2,9	4,6	5,3	1,1
2012	I	1,7	6,0	2,5	3,6	3,9	1,6
	II	1,2	1,3	–0,4	2,3	2,6	–3,1
	III	0,1	–1,5	–0,7	1,4	0,7	–3,7
	IV	–1,0	–0,3	–0,7	1,1	2,5	–2,0
2013	**I***	**–0,1**	**–1,8**	**–1,0**	**1,1**	**1,1**	**–3,2**
	II*	**0,4**	**–1,6**	**–0,9**	**1,4**	**1,3**	**–3,4**
	III*	**0,6**	**–1,4**	**–0,5**	**1,7**	**1,8**	**–3,0**
	IV*	**1,0**	**–1,2**	**–0,1**	**1,9**	**2,7**	**–2,2**

[a] W wyrażeniu realnym, kwartał do analogicznego kwartału; [b] Wolumen; * Prognozy INE PAN.

Źródło: GUS, INE PAN.

Opisany powyżej spadek konsumpcji i inwestycji powodować będzie regres w imporcie. Dlatego, zgodnie z prognozami INE PAN, w 2013 r. należy spodziewać się kontynuacji obserwowanych od II kw. 2012 r. realnych spadków importu. Szacujemy, że w I kw. import spadł realnie o 3,2%. Podobne spadki, czyli w okolicach 3%, będziemy obserwować w kolejnych dwóch kwartałach 2013 r., natomiast w IV kw. spadek ten powinien był nieco łagodniejszy i wynieść 2,2%.

Zgodnie z szacunkami INE PAN, w I kw. br. produkcja sprzedana przemysłu spadła realnie o 1,4%, natomiast w kolejnych kwartałach spadki te będą łagodniejsze. Przewidujemy, że w II kw. nastąpi realny spadek produkcji o 1,1%, w III kw. produkcja przemysłowa powinna spaść o ok. 0,4%, natomiast w IV kw. zaobserwujemy niewielki, wynoszący ok. 0,2%, realny wzrost.

Tabela 1.2. **Tempo wzrostu produkcji przemysłowej w latach 2008–2013**

Rok/kwartał		Produkcja sprzedana przemysłu
2008	I	8,2
	II	7,0
	III	2,2
	IV	–6,3
2009	I	–10,0
	II	–6,7
	III	–1,3
	IV	5,5
2010	I	9,5
	II	11,6
	III	10,8
	IV	7,5
2011	I	9,1
	II	5,8
	III	6,1
	IV	9,7
2012	I	4,9
	II	2,8
	III	–0,1
	IV	–3,2
2013	**I***	**–1,4**
	II*	**–1,1**
	III*	**–0,4**
	IV*	**0,2**

* Prognozy INE PAN.

Źródło: GUS, INE PAN.

1.2. RYNEK PRACY

Na rynku pracy przewidujemy dalsze pogorszenie i wyraźny wzrost stopy bezrobocia. Na koniec roku stopa bezrobocia rejestrowanego wyniesie 14,2%, a wg BAEL – 11,0%.

Przewidujemy, że 2013 r. nastąpi wyraźne osłabienie gospodarcze z realnym wzrostem PKB na poziomie poniżej tzw. granicznej stopy wzrostu zapewniającej zatrudnienie. W związku z tym z jednej strony należy się spodziewać spadku popytu na pracę, a z drugiej – dalszego stopniowego wzrostu podaży pracy wywołanego m.in. ograniczeniem prawa do wcześniejszych emerytur. Biorąc te czynniki pod uwagę, prognozujemy, że nastąpi wyraźny regres na rynku pracy ujawniający się zarówno istotnym wzrostem bezrobocia, jak i stagnacją płac.

Zgodnie z szacunkami INE PAN, stopa bezrobocia rejestrowanego w I kw. wyniosła 14,3%, a wg BAEL – 11,2%. W stosunku do IV kw. 2012 r. jest to wzrost o 0,9 pkt. proc. w przypadku stopy bezrobocia rejestrowanego oraz o 1,1 pkt. proc. w przypadku stopy bezrobocia wg BAEL. Należy podkreślić, że przy ocenie skali wzrostu bezrobocia nie mamy do czynienia ze zjawiskiem sezono-

wości, ponieważ analogiczne spadki zatrudnienia występują także w IV kwartale. W kolejnych kwartałach br. bezrobocie pozostanie na wysokim poziomie, ale ze względu na zjawiska sezonowe, będzie ono niższe niż w I kwartale. Przewidujemy, że stopa bezrobocia rejestrowanego w II i III kw. ukształtuje się na poziomie ok. 13,5%, a wg BAEL na poziomie ok. 10,7%. Oznacza to wzrost o ok. 1,2 pkt. proc. w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego w przypadku bezrobocia rejestrowanego oraz o 0,8 pkt proc. w przypadku bezrobocia wg BAEL. IV kwartał br. przyniesie kolejny cykliczny wzrost bezrobocia ze stopą bezrobocia rejestrowanego na poziomie 14,2%, a wg BAEL na poziomie 11,0%.

Niekorzystne tendencje na rynku pracy związane ze wzrostem bezrobocia czy spadkiem tempa wzrostu wydajności pracy (głównie w przemyśle) ograniczały i będą ograniczać możliwości podnoszenia wynagrodzeń. Przewidywany umiarkowany realny wzrost płac wynika z prognozowanego spadku inflacji. Według szacunków INE PAN w I kw. br. płace realnie wzrosły o 1,4%. W kolejnych kwartałach wzrosty te będą mniejsze. Spodziewamy się, że w II kw. br. nastąpi realny wzrost wynagrodzeń o 1%, natomiast druga połowa roku przyniesie wzrosty na poziomie ok. 0,9%.

Tabela 1.3. **Stopa bezrobocia i realne tempo wynagrodzeń w latach 2008–2013**

Rok/kwartał		Stopa bezrobocia wg BAEL	Stopa bezrobocia rejestrowanego	Wynagrodzenia realne[1]
2008	I	8,1	10,9	6,0
	II	7,1	9,4	7,2
	III	6,6	8,9	5,1
	IV	6,7	9,5	3,2
2009	I	8,3	11,1	3,7
	II	7,9	10,6	0,9
	III	8,1	10,9	1,5
	IV	8,5	12,1	1,4
2010	I	10,6	13,0	1,1
	II	9,5	11,7	1,5
	III	9,1	11,5	0,8
	IV	9,3	12,4	3,2
2011	I	10,0	13,3	0,8
	II	9,5	11,9	0,9
	III	9,3	11,8	2,5
	IV	9,7	12,5	–0,1
2012	I	10,5	13,3	1,2
	II	9,9	12,3	0,0
	III	9,9	12,4	–0,9
	IV	10,1	13,4	0,1
2013	**I***	**11,2**	**14,3**	**1,4**
	II*	**10,7**	**13,5**	**1,0**
	III*	**10,7**	**13,6**	**0,9**
	IV*	**11,0**	**14,2**	**0,9**

* Prognozy INE PAN.

Źródło: GUS.

1.3. STOPA PROCENTOWA I INFLACJA

W związku ze słabym wzrostem gospodarczym, przewidujemy stopniowy spadek inflacji do poziomu 1,6% na koniec bieżącego roku. Zakładamy dwukrotną obniżkę stóp procentowych w 2013 roku: pierwszą w I kw. (do poziomu 3,25%) oraz drugą w III kw. (do poziomu 3%).

W roku 2013 nastąpi wyraźny spadek inflacji do poziomu najniższego od ponad sześciu lat. Największy wpływ na zmniejszenie tempa wzrostu cen ma przewidywana dekoniunktura, związana ze słabym popytem i niską presją płacową. Niewątpliwie wpływ na obniżenie presji inflacyjnej będzie mieć także przewidywana stabilność cen na rynkach surowców oraz stabilizacja kursu złotego.

Tabela 1.4. **Inflacja i stopa procentowa**

Rok/kwartał		Inflacja[a]	Stopa referencyjna[b]
2008	I	4,1	5,75
	II	4,3	6,00
	III	4,7	6,00
	IV	3,5	5,00
2009	I	3,0	3,75
	II	3,5	3,50
	III	3,4	3,50
	IV	3,3	3,50
2010	I	3,0	3,50
	II	2,3	3,50
	III	2,2	3,50
	IV	2,9	3,50
2011	I	3,8	3,75
	II	4,6	4,50
	III	4,1	4,50
	IV	4,6	4,50
2012	I	4,1	4,50
	II	4,0	4,75
	III	3,9	4,75
	IV	2,9	4,25
2013	**I***	**1,4**	**3,25**
	II*	**1,0**	**3,00**
	III*	**1,2**	**3,00**
	IV*	**1,6**	**3,00**

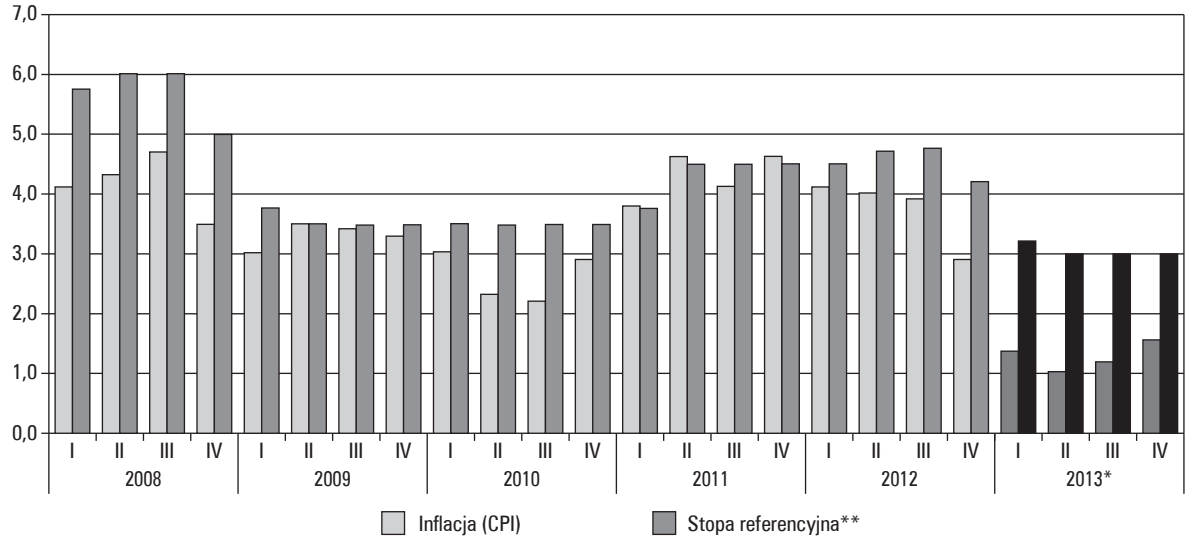
[a] Średnio w roku; [b] Na koniec kwartału, prognoza – szacunek ekspercki; * Prognozy INE PAN.

Źródło: GUS, NBP.

Szacujemy, że w I kw. br. inflacja wyniosła ok. 1,4%, czyli była niższa o 2,7 pkt. proc. w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. Ze względu na wyraźny efekt bazy, związany z silnym wzrostem cen paliw, energii oraz żywności w okresie marzec–kwiecień 2012 r., w analogicznych miesiącach br. powinniśmy obserwować wzrosty cen na poziomie poniżej 1%. Z tego względu zakładamy, że II kw. br. przyniesie jeszcze niższą inflację, na poziomie 1,0%. W drugiej połowie roku inflacja powinna znów powoli wzrastać, ale dalej będzie kształtować się na niskim poziomie. W III kw. tempo wzrostu cen wyniesie ok. 1,2%, natomiast w IV kw. wzrośnie do poziomu 1,6%.

Wyraźny spadek inflacji, a przy tym recesja popytu krajowego oraz niewielkie prawdopodobieństwo wystąpienia cenowych szoków zewnętrznych implikują spadek stóp procentowych. Pierwsza obniżka w tym roku nastąpiła w I kw., natomiast kolejnej należy spodziewać się w II kwartale. Przewidujemy, że RPP obniży wówczas stopy o 0,25 pkt. proc.

Rysunek 1.3. **Inflacja i stopa procentowa w latach 2008–2013**



* Prognozy INE PAN; ** Szacunek ekspercki.

Źródło: „Biuletyn Statystyczny" 2013, nr 2, GUS (http://www.stat.gov.pl/gus/5840_738_PLK_HTML.htm – dostęp 25.03.2013); *Podstawowe stopy procentowe NBP w latach 1998–2013*, NBP (http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/dzienne/stopy_archiwum.htm – dostęp 25.03.2013).

* * *

Zgodnie z przewidywaniami INE PAN, rok 2013 będzie rokiem wyraźnej dekoniunktury z realnym wzrostem PKB na poziomie ok. 1,5%, czyli najniższym od ponad dziesięciu lat. Niemniej jednak prognoza INE PAN przewiduje stopniową poprawę i powolne wychodzenie z kryzysu.

Niezwykle niepokojące są prognozy konsumpcji prywatnej, której dynamika ukształtuje się na nienotowanym od 1996 r. poziomie poniżej 0,5%. Może to mieć istotny wpływ na wielkość dochodów budżetowych, a w konsekwencji także na wzrost gospodarczy w kolejnych okresach. Mimo słabych perspektyw dla wzrostu inwestycji publicznych, przewidywane spadki nakładów brutto na środki trwałe nie powinny przekroczyć 2%, co wynika ze względnie dobrej sytuacji, w jakiej wciąż znajdują się inwestycje prywatne.

Motorem polskiej gospodarki będzie eksport. Przewidujemy, że mimo możliwego osłabienia gospodarczego głównych partnerów handlowych Polski, realne tempo wzrostu eksportu pozostanie dodatnie i wyniesie w skali rocznej ok. 1,7%. Natomiast w imporcie przewidujemy realne spadki na poziomie ok. 3%.

W związku ze słabą koniunkturą i załamaniem popytu wewnętrznego, rynek pracy znajdzie się w br. w wyraźnej zapaści. Znacznie wzrośnie stopa bezrobocia, a wynagrodzenia realne będą rosły w tempie nie przekraczającym 1%.

Wyhamowaniu ulegną także procesy inflacyjne. Inflacja spadnie do poziomu 1,6% na koniec 2013 r., czyli do poziomu najniższego od 2006 r., kiedy wyniosła 1%. W związku z tym, przewidujemy w tym roku jeszcze jedną obniżkę stóp procentowych o 0,25 pkt. bazowych, która nastąpi w II kwartale.

BIBLIOGRAFIA

„Biuletyn Statystyczny" 2013, nr 2, GUS (http://www.stat.gov.pl/gus/5840_738_PLK_HTML.htm – dostęp 25.03.2013).

Podstawowe stopy procentowe NBP w latach 1998–2013, NBP (http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/dzienne/stopy_archiwum.htm – dostęp 25.03.2013).

STRESZCZENIE

W bieżącym roku polska gospodarka będzie powoli się ożywiać. Tempo wzrostu PKB wzrośnie nieznacznie z 1,1% w I kw. do 1,9% w IV kwartale. Nadal będziemy obserwować spadki realnej wartości nakładów brutto na środki trwałe i będą one wyższe niż średni spadek odnotowany w drugim półroczu ub. roku. Wkład handlu zagranicznego we wzroście będzie zdecydowanie dodatni w całym 2013 roku. Na rynku pracy przewiduje się dalsze pogorszenie i wyraźny wzrost stopy bezrobocia. Na koniec roku stopa bezrobocia rejestrowanego wyniesie 14,2%, a wg BAEL – 11,0%. W związku ze słabym wzrostem gospodarczym, przewiduje się stopniowy spadek inflacji do poziomu 1,6% na koniec bieżącego roku. Zakładamy dwukrotną obniżkę stop procentowych w tym roku: pierwszą w I kw. oraz drugą w II kw. (do poziomu 3%).

Słowa kluczowe: prognozy gospodarcze, PKB, rynek pracy, inflacja, polityka monetarna.

ABSTRACT

Economic slowdown with increasing unemployment

In the current year we will observe slow recovery in Polish economy. The GDP growth rate will increase slightly from 1,1% in the first quarter to 1,9% in the fourth quarter. Decline in gross fixed capital formation will be continued and will be even bigger than observed in the second half of the previous year. The impact of external trade on real growth of GDP will be positive throughout the current year. The labour market will continue to deteriorate and rate of unemployment will increase significantly. At the end of the year the registered unemployment rate will amount to 14,2% and by LFS to 11,0%. Due to the low economic growth, inflation rate should fall steadily, up to 1,6% at the end of the current year. Interest rate should be decreased twice this year: once in I quarter and once in the II quarter (up to 3%).

Keywords: economic forecasts, GDP, labour market, inflation, monetary policy.

Ignacy Morawski[*]

2. SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA

W 2012 r. doszło do istotnego osłabienia dynamiki PKB, wynikającego zarówno z czynników zewnętrznych jak i wewnętrznych.

Osłabienie polskiej gospodarki w 2012 r. okazało się znacznie silniejsze od prognoz formułowanych jeszcze w połowie zeszłego roku. Wzrost PKB wyniósł 2%, wobec rządowej prognozy na poziomie 2,5% czy konsensu rynkowego, który latem wahał się w granicach 3%. Niedoszacowanie spowolnienia jest wprawdzie naturalną cechą wielu modeli prognostycznych, jednak głębokość spowolnienia PKB w drugiej połowie roku była dość dużą niespodzianką.

Dynamika PKB z kwartału na kwartał obniżała się dość szybko, osiągając 3,6% w I kw., 2,3% w II kw., 1,4% w III kw. i 1,1% w IV kw. ub. roku. Wyhamownie tempa spadku w ostatnim kwartale można potraktować jako sygnał wieszczący rychłe nadejście tzw. dołka koniunktury, wyraźnie bowiem widać, że największego wytracenia tempa wzrostu gospodarka doznała w okresie wiosenno-letnim. Wtedy zakończyło się wiele projektów inwestycyjnych finansowanych przez rząd, nastąpił również gwałtowny spadek dynamiki konsumpcji. W ostatnich miesiącach roku te tendencje były kontynuowane, jednak pomocny okazał się eksport i inwestycje prywatne.

W przeciwieństwie do 2009 r., kiedy polska gospodarka spowolniła głównie w wyniku szoku zewnętrznego, jakim była potężna recesja w Europie i Stanach Zjednoczonych, tym razem źródła obniżenia dynamiki PKB są bardziej zróżnicowane. Dużą rolę, podobnie jak trzy lata wcześniej, odegrał czynnik zewnętrzny pod postacią recesji w strefie euro. Spadek popytu zewnętrznego doprowadził do obniżenia dynamiki eksportu z 7,7% w 2011 r. do 2,7% w 2012 r. (w rachunkach narodowych). Należy podkreślić, że mimo wyraźnego spowolnienia wyniki eksportu można ocenić umiarkowanie pozytywnie. W ostatnim kwartale 2012 r. dynamika eksportu podniosła się do 2,5%, wobec 0,7% w III kw., co – biorąc pod uwagę recesję w strefie euro – jest wynikiem zaskakująco korzystnym.

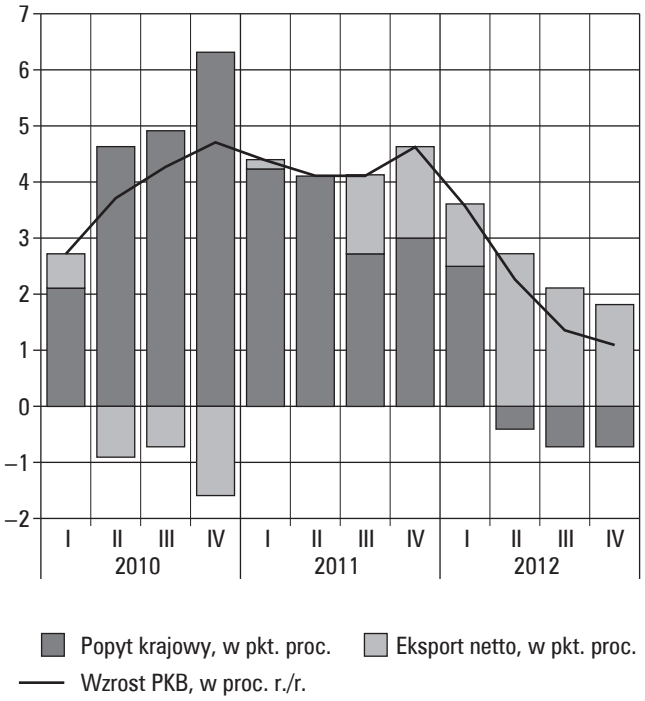
Bardzo istotne dla spowolnienia PKB były również czynniki wewnętrzne. Długotrwały szok inflacyjny, czyli utrzymywanie się dynamiki cen powyżej 4% przez ponad 12 miesięcy, doprowadził do spadku płac realnych i tąpnięcia konsumpcji. Jej dynamika obniżyła się z 2,5% w 2011 r. do zaledwie 0,5% w 2012 r., przy czym skalę spadku najlepiej widać w danych kwartalnych. Jeszcze w I kw. konsumpcja rosła w rocznym tempie 1,7%, a w IV kw. spadała już o 1%. Kolejnym czynnikiem wewnętrznym była konsolidacja fiskalna, która przyczyniła się do osłabienia zarówno konsumpcji (m.in. przez zamrożenie płac w administracji) jak i inwestycji (przez wstrzymanie wielu projektów infrastrukturalnych). Dynamika nakładów brutto na środki trwałe spadła z 6% w I kw. do –0,3% w IV kw. ub. roku.

Warto zauważyć, że relatywnie niewielki był spadek inwestycji w sektorze prywatnym. Dokładnych szacunków brak, jednak wiedząc o dość głębokim ograniczeniu inwestycji publicznych, można wnioskować, że inwestycje prywatne musiały w skali całego roku znaleźć się na plusie, co szczególnie dotyczyło ostatniego kwartału roku. Częściowo są to zapewne inwestycje odtworzeniowe w przedsiębiorstwach, częściowo inwestycje w sektorze mieszkaniowym, a do pewnego stopnia nieruchomości komercyjne, czyli najbardziej odporny segment rynku nieruchomości w tym momencie.

Mechanizmem, który tradycyjnie podtrzymuje wzrost PKB w Polsce w okresach dekoniunktury, jest wzrost eksportu netto, wynikający z głębszego spadku dynamiki importu niż eksportu. I rzeczywiście w 2012 r. import spadł o 1,9%, co sprawiło, że eksport netto dołożył aż 1,9 pkt. proc. do wzrostu PKB (dokładna koincydencja tych dwóch wartości jest oczywiście przypadkowa).

[*] Polski Bank Przedsiębiorczości.

Rysunek 2.1. **Wzrost gospodarczy i jego struktura w latach 2010–2012 (w ujęciu kwartalnym)**



Źródło: GUS.

Spowolnieniu gospodarczemu towarzyszy wyraźny spadek deficytu obrotów bieżących.

Jedną z kwestii, która wzbudzała najwięcej komentarzy wśród analityków, jest fakt, że spowolnieniu polskiej gospodarki nie towarzyszyło osłabienie złotego. Wręcz przeciwnie – w okresie, kiedy napływały zaskakująco negatywne dane makroekonomiczne, czyli późnym latem i jesienią 2012 r., złoty umocnił się w stosunku do euro. Dlaczego? Jednym z powodów są zapewne działania Europejskiego Banku Centralnego, zapewniające stabilność na europejskim rynku długu. Odporność złotego na kłopoty realnej gospodarki jest jednak związania także z odzyskiwaniem przez Polskę równowagi zewnętrznej, wyrażającym się w wyraźnym spadku deficytu obrotów bieżących.

W 2012 r. deficyt na rachunku bieżącym wyniósł – według wstępnych szacunków – 3,5% PKB, wobec 4,5% PKB w 2011 roku. W ujęciu nominalnym oznacza to spadek z 17 do 13 mld euro. Jest to głównie efekt spadku deficytu w obrotach towarowych – o niemal połowę, z 10 do 5 mld euro. Warto odnotować, że we wrześniu i październiku 2012 r. bilans obrotów towarowych był dodatni, co wcześniej zdarzyło się tylko dwukrotnie (w lutym 2004 r. i styczniu 2005 r.). Wynika to zarówno ze spadku popytu wewnętrznego, jak i dość solidnych – mimo spowolnienia – wyników eksportu. Widać, że firmy przemysłowe w Polsce są konkurencyjne kosztowo, a ponadto aktywnie poszukują nowych rynków zbytu w Europie Środkowej i Wschodniej oraz w Azji.

Jeżeli rachunek bieżący powiększy się o rachunek kapitałowy, który odzwierciedla przede wszystkim przepływy funduszy europejskich finansujących inwestycje, wówczas spadek deficytu jest jeszcze głębszy – z 2,5% PKB w 2011 r., do 1,3% w 2012 r., czyli w ujęciu nominalnym z 10,7 do 4,7 mld euro. Można przypomnieć, że w poprzedni okres dekoniunktury – w latach 2008–2009 – Polska wkraczała z rocznym deficytem bieżącym i kapitałowym w wysokości niemal 20 mld euro. Różnica w porównaniu z sytuacją obecną jest kolosalna.

Natomiast do zjawisk negatywnych należy zaliczyć pogorszenie struktury finansowania deficytu obrotów bieżących. O ile jeszcze w 2011 r. dość równomiernie był on finansowany przez inwestycje bezpośrednie i inwestycje portfelowe, o tyle w 2012 r. udział inwestycji portfelowych w finansowaniu deficytu gwałtownie wzrósł. Wynika to m.in. z wysokiego popytu inwestorów

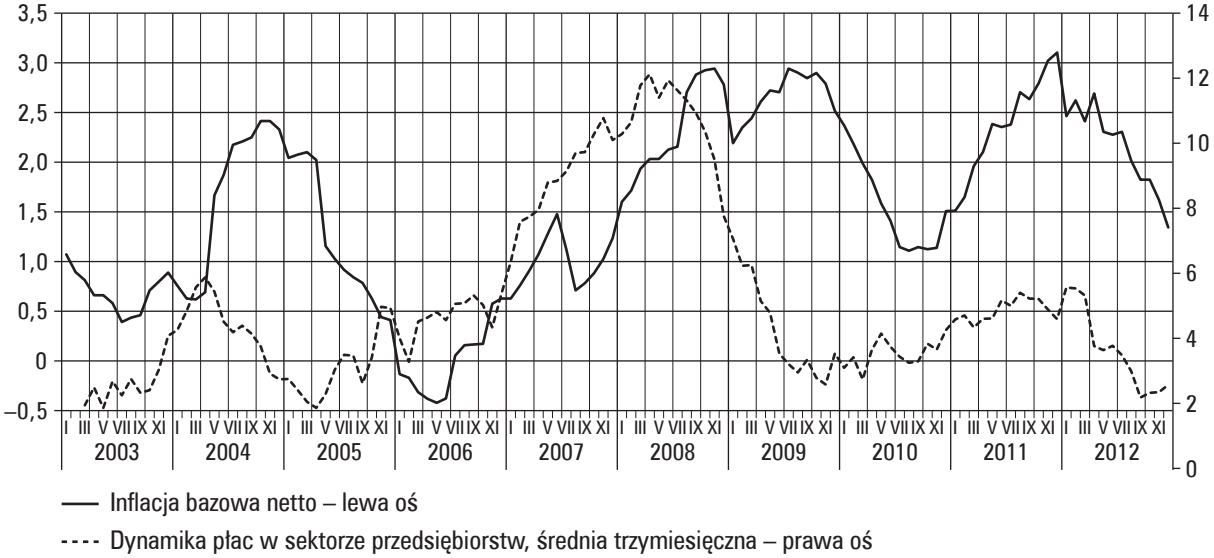
zagranicznych na polskie papiery skarbowe, o czym piszemy w rozdziale dotyczącym sektora publicznego. W 2011 r. napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych netto wyniósł 8,3 mld euro, a w 2012 r. już tylko 2,5 mld euro, natomiast napływ inwestycji portfelowych netto wzrósł z 11,4 do 15,3 mld euro.

Inflacja spadała do bardzo niskiego poziomu i nie powinna szybko powrócić do wysokich wartości mimo wzrostu jednostkowych kosztów pracy.

Jeżeli spojrzymy na wartości średnioroczne, to inflacja w 2012 r. musi wydawać się bardzo wysoka. Wyniosła 3,7%, czyli znalazła się powyżej górnej granicy celu inflacyjnego, podobnie zresztą jak w 2011 r., kiedy wyniosła 4,3%. Spojrzenie na wartość średnioroczną zaciemnia jednak obraz sytuacji. W pierwszej połowie 2012 r. inflacja rzeczywiście utrzymywała się na wysokim poziomie ze względu na wzrost cen paliw i żywności, jednak jesienią zaczęła bardzo gwałtownie spadać. Już w grudniu znalazła się poniżej środka celu inflacyjnego, osiągając 2,4%. A na początku 2013 r. obniżyła się poniżej dolnej granicy celu – do 1,3% w lutym.

Spadek inflacji ma kilka źródeł, które można podzielić na dwie grupy. Po pierwsze, uległa wygaszeniu globalna hossa cen surowców. Silny wzrost cen z lat 2005–2011 doprowadził do wzrostu mocy produkcyjnych w przypadku surowców energetycznych oraz areałów uprawnych w przypadku surowców rolnych, co zaczęło w końcu wywierać negatywną presję na ceny. Po drugie, recesja popytu wewnętrznego w Polsce, obserwowana od II kw. 2012 r., w połączeniu z niskim wzrostem płac, odebrała firmom jakiekolwiek bodźce do podwyżek cen. Widać to m.in. po niskiej inflacji bazowej, która w lutym 2013 r. wynosiła tylko 1,1%. Niska presja płacowa sugeruje, że odwrócenie trendu inflacji bazowej nie nastąpi przed końcem 2013 roku.

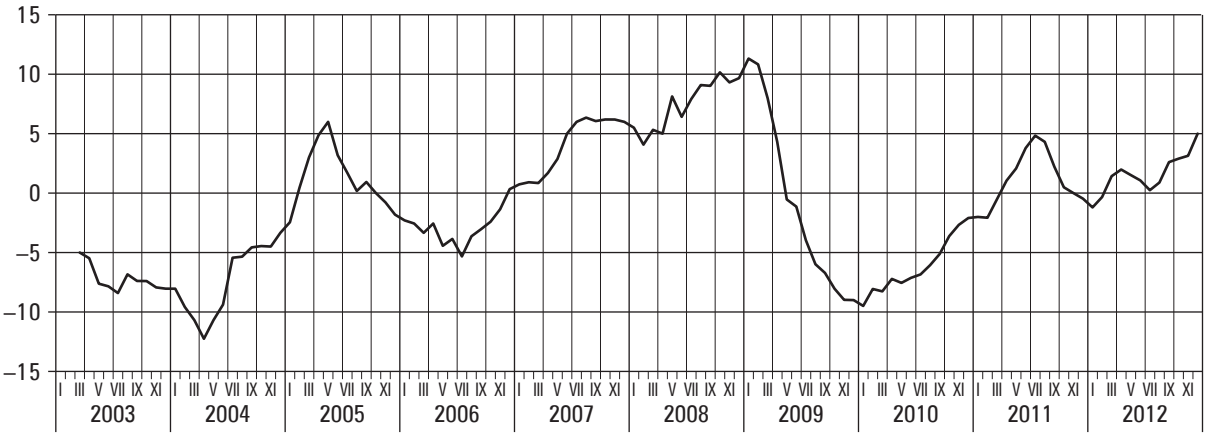
Rysunek 2.2. **Inflacja bazowa netto i płace w latach 2003–2012 (w %)**



Źródło: NBP, GUS.

Na spadek inflacji zareagowała Rada Polityki Pieniężnej, dokonując obniżek stóp procentowych o 150 pkt. bazowych w krótkim okresie między listopadem 2012 r. a marcem 2013 roku. Mimo tych obniżek realna stopa procentowa, mierzona różnicą między stawką WIBOR3M a inflacją CPI, wzrosła do niemal 2%, czyli poziomu najwyższego od 2006 roku. Dlatego nie można wykluczyć, że RPP dokona kolejnych obniżek kosztu pieniądza, tym bardziej że czynniki, które odpowiadają za spadek inflacji, są cały czas „aktywne". Ceny surowców są stabilne, kurs złotego nie ulega większym wahaniom, presja płacowa pozostaje niska, a popyt wewnętrzny jest w recesji. W takich warunkach szybki powrót inflacji do środka celu inflacyjnego lub powyżej nie należy do najbardziej prawdopodobnych scenariuszy.

Rysunek 2.3. **Jednostkowe koszty pracy w przemyśle w latach 2003–2012, średnia trzymiesięczna (w %, r./r.)**



Źródło: GUS.

Inflacji nie powinien zagrozić wzrost jednostkowych kosztów pracy, jaki w przemyśle można było zaobserwować od drugiej połowy 2012 roku. W pierwszych sześciu miesiącach roku ich dynamika wyniosła średnio 1,1%, natomiast w kolejnych sześciu miesiącach – już 3,8%. Jest to naturalny wynik spadku produkcji, przy jednoczesnym mniejszym spadku zatrudnienia i dynamiki płac. Gdyby nie uwzględniać grudnia, kiedy nastąpiło jednorazowe załamanie produkcji wynikające z czynników sezonowych, to dynamika jednostkowych kosztów pracy za drugą połowę roku wyniosła zaledwie 2%. To pokazuje, jak ten wskaźnik jest wrażliwy na przejściowe zmiany produkcji, która w naturalny sposób jest bardziej wahliwa niż zmienne rynku pracy. Dlatego wzrost jednostkowych kosztów pracy można uznać za zjawisko dość naturalne, które ulegnie szybkiemu odwróceniu, kiedy produkcja wejdzie w fazę przynajmniej umiarkowanego ożywienia.

BIBLIOGRAFIA

„Biuletyn Statystyczny" 2013, nr 2, GUS (http://www.stat.gov.pl/gus/5840_738_PLK_HTML.htm – dostęp 25.03.2013).

Podstawowe stopy procentowe NBP w latach 1998–2013, NBP (http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/dzienne/stopy_archiwum.htm – dostęp 25.03.2013).

STRESZCZENIE

W 2012 r. doszło do istotnego osłabienia dynamiki PKB, wynikającego zarówno z czynników zewnętrznych jak i wewnętrznych. Spowolnieniu gospodarczemu towarzyszy wyraźny spadek deficytu obrotów bieżących. Inflacja spadała do bardzo niskiego poziomu i nie powinna szybko powrócić do wysokich wartości, pomimo wzrostu jednostkowych kosztów pracy.

Słowa kluczowe: wzrost gospodarczy, inflacja, rachunek obrotów bieżących.

ABSTRACT

Macroeconomic Situation

GDP growth slowed substantially in 2012, due to both domestic and external factors. Economic slowdown has been accompanied by dwindling current account deficit. Inflation fell to very low levels and is unlikely to perk up soon, despite rising unit labor costs.

Keywords: GDP growth, inflation, current account balance.

Krzysztof Bartosik[*]

3. SEKTOR GOSPODARSTW DOMOWYCH

3.1. KONSUMPCJA

Dynamika konsumpcji spowolniła do poziomu nieobserwowanego od początku transformacji systemowej ze względu na stagnację dochodów ludności.

W roku 2002 dynamika spożycia indywidualnego była wyjątkowo niska. W czasie poprzednich spowolnień gospodarczych spożycie było czynnikiem podtrzymującym wzrost gospodarczy; jego dynamika przewyższała tempo wzrostu PKB. Tak było na przełomie wieków, kiedy gospodarka spowolniła w latach 2001–2002, było tak również w 2009 r., kiedy Polskę obwołano przysłowiową „zieloną wyspą". W roku 2012 sytuacja wyglądała zupełnie inaczej. Wydatki gospodarstw domowych zwiększyły się jedynie o 0,5% i były znacznie poniżej tempa wzrostu i wieloletniej średniej. Od połowy lat 90. ubiegłego wieku jeszcze nie zanotowano tak niskiej dynamiki, po raz pierwszy również (wyjąwszy pierwsze lata transformacji systemowej) w IV kwartale odnotowano jej realny spadek. Dla porównania średnia wieloletnia to 3,5%, podczas spowolnienia na przełomie wieków wydatki gospodarstw domowych rosły w tempie około 2,9%, zaś pod koniec ostatniej dekady w tempie 2,1%. Sytuacja obserwowana w ubiegłym roku jest więc bezprecedensowa.

Tabela 3.1. **Dynamika konsumpcji i jej wybranych determinant w latach 2008–2012 (w %)**

Wyszczególnienie	2008	2009	2010	2011	2012	2001–2011
Konsumpcja	5,7	2,1	3,2	2,5	0,5	3,5
Wynagrodzenia	5,9	2,0	1,4	1,4	–0,1	5,5
Renty i emerytury						
w systemie pozarolniczym	4,1	4,3	3,6	0,3	1,3	3,0
dla rolników indywidualnych	0,5	1,9	1,9	–1,4	2,8	1,3
Kredyty konsumpcyjne*	32,5	12,8	1,8	–2,3	–4,6	12,4
Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej (w pkt.)	–8,0	–22,3	–16,9	–25,0	–29,5	–23,3

* nominalnie.

Źródło: *Roczne wskaźniki makroekonomiczne* (www.stat.gov.pl); *Należności i zobowiązania banków* (www.nbp.pl) i obliczenia własne.

Silnie wyhamowała również sprzedaż detaliczna (z 7,3% w 2011 r. do 2,3% w 2012 r.), aczkolwiek nieco zaskakująca jest jej struktura. Silniej od przeciętnej wzrosły zakupy dóbr trwałego użytku, takich jak: samochody (4,1%) oraz sprzęt radiowo-telewizyjny, meble i sprzęt gospodarstwa domowego (16,1%). Jest to o tyle ciekawe, że zakupy tych dóbr są silnie procykliczne i spadają w okresie dekoniunktury, są barometrem nastrojów konsumentów i sytuacji gospodarczej. Często kupuje się

[*] Instytut Nauk Ekonomicznych PAN.

je z oszczędności lub na kredyt. Stąd też swego rodzaju niespodzianka. Ten dobry wynik jest jednak rezultatem wzrostów z początku roku, pod koniec roku sytuacja „znormalizowała" się i wystąpiły wyraźne spadki sprzedaży dóbr trwałego użytku.

Niska dynamika konsumpcji przyczyniła się do spadku inflacji, co należy uznać za pozytywne zjawisko, oraz do osłabienia aktywności gospodarczej, co z kolei jest niepożądanym efektem. Konsumpcja jest największym składnikiem popytu krajowego i ma kluczowe znaczenie dla kształtowania się tempa wzrostu PKB. Szukając zatem odpowiedzi na pytanie, dlaczego polska gospodarka spowolniła, trzeba przeanalizować jej podstawowe determinanty, takie jak: dochody ludności, możliwość finansowania zakupów z kredytów oraz nastroje konsumentów.

Główną przyczyną jest stagnacja dochodów społeczeństwa. Ich kluczowym składnikiem są wynagrodzenia za pracę najemną. Siła nabywcza płac spadła w ubiegłym roku (–0,1%), jednocześnie odnotowano niewielki wzrost zatrudnienia w gospodarce. To oznacza, iż fundusz płac praktycznie się nie zmienił. Lepiej kształtowała się dynamika dochodów ze świadczeń społecznych. Powiększyły się renty w systemie pozarolniczym (1,3%) i rolniczym (2,8%), lecz jednocześnie spadła liczebność osób je otrzymujących (odpowiednio o około –0,7% i –3,1%). Oznacza to, że przyrost dochodów z tych źródeł również był bliski zera.

Kolejną przyczyną jest słabnąca akcja kredytowa. Kredyty konsumpcyjne odgrywają relatywnie niewielką rolę w finansowaniu wydatków, lecz w 2012 r. po raz kolejny spadła ich wartość (o –4,6%). Wynikało to z jednej strony z ostrożności banków w ich udzielaniu ze względu na wzrost ilości zagrożonych kredytów, z drugiej – z ostrożności w ich zaciąganiu; gospodarstwa domowe obawiają się, czy podołają ich spłacie w związku z trudną sytuacją na rynku pracy.

I wreszcie nastroje konsumentów, które w ubiegłym roku wyraźnie się pogorszyły, co z pewnością nie sprzyjało zakupom. Bieżący wskaźnik koniunktury konsumenckiej spadł prawie do –30 pkt., podczas gdy w 2011 r. wynosił –25 pkt. Dla porównania można jeszcze dodać, iż w kryzysowym 2009 r. sięgnął –22,3 pkt. Co przy tym ważne, przyczyną tak niekorzystnych nastrojów konsumentów jest bardzo niska, niższa niż w 2009 r., ocena możliwości dokonywania zakupów, która jest silnie skorelowana z wydatkami gospodarstw domowych.

W nadchodzących kwartałach perspektywy konsumpcji (a tym samym i wzrostu gospodarczego) są nienajlepsze. Wydaje się bowiem, że jedna z jej najważniejszych determinant, jakim jest fundusz płac, nie powiększy się zasadniczo. Wzrosną co prawda wynagrodzenia realne ze względu na spadek inflacji, lecz jednocześnie zatrudnienie w gospodarce spadnie lub utrzyma się na stabilnym poziomie. Nawet jeśli dochody ludności wzrosną, to nie jest jasne, w jaki stopniu będą przeznaczone na zakupy, a w jakim na odbudowę oszczędności. Nie należy również oczekiwać jakiejś zasadniczej poprawy nastrojów konsumentów ze względu na trudną sytuację na rynku pracy.

3.2. WYNAGRODZENIA

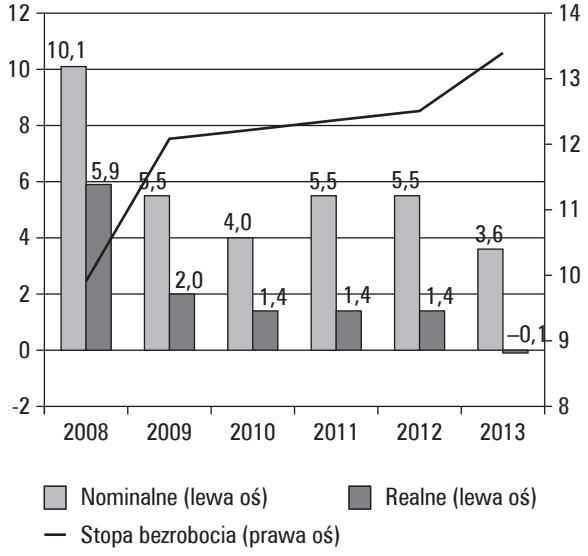
Po raz pierwszy (wyjąwszy pierwsze lata transformacji systemowej) spadła siła nabywcza wynagrodzeń.

Nie tylko niska dynamika konsumpcji była wyjątkowym zjawiskiem, było nim również zmniejszenie się siły nabywczej wynagrodzeń. W ujęciu rocznym spadek odnotowano zarówno w skali gospodarki narodowej (–0,1%), jak i w sektorze przedsiębiorstw (–0,2%). Dla porównania średnia dynamika w ostatniej dekadzie wynosiła około 2,5%, podczas spowolnienia gospodarczego w latach 2001–2002 – 1,6% oraz 2% podczas kryzysowego 2009 roku. Przyczyną tego zjawiska jest oczywiście niższe tempo wzrostu płac nominalnych (3,6%) niż inflacji (3,7%). Niemniej jednak pojawia się pytanie, jakie były przyczyny i skutki tak silnego spowolnienie dynamiki nominalnych wynagrodzeń?

Jest wiele determinant wynagrodzeń – sytuacja na rynku pracy, zmiany w wydajności pracy, rozwiązania instytucjonalne (np. stopień uzwiązkowienia i centralizacji negocjacji płacowych), struktura rynku czy czynniki o przejściowym charakterze. W ubiegłym roku zadziałało – jak się wydaje – kilka z tych czynników. W pierwszej kolejności trudna sytuacja na rynku pracy. Z jednej

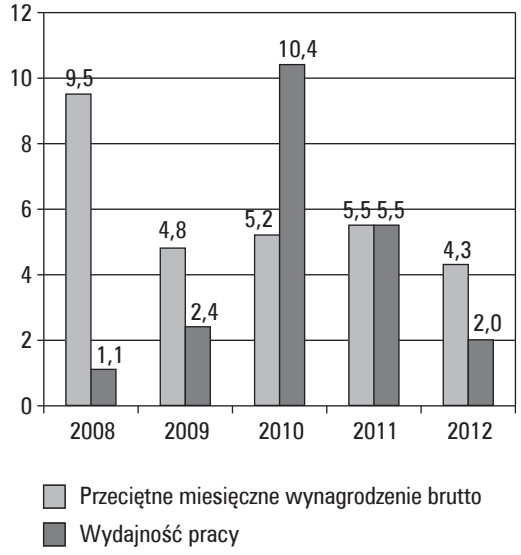
strony osłabła pozycja pracowników wobec pracodawców ze względu na wysoką stopę bezrobocia i małą ilość ofert pracy. Wskazuje na to korelacja między coraz wyższym bezrobociem a coraz niższą dynamiką wynagrodzeń (rys. 3.1). Z drugiej strony rośnie liczba długotrwałych bezrobotnych i wydłuża się czas poszukiwania pracy. To z kolei wskazuje, iż może postępować erozja kwalifikacji i powiększać się stopa NAWRU (*Non-Accelerating Unemployment Rate*).

Rysunek 3.1. **Dynamika wynagrodzeń w gospodarce i stopa bezrobocia (w %)**



Źródło: *Roczne wskaźniki makroekonomiczne* – www.stat.gov.pl

Rysunek 3.2. **Dynamika wydajności pracy i przeciętnego wynagrodzenia brutto w przemyśle (w %, r./r.)**



Źródło: *Informacja o sytuacji społeczno-gospodarczej kraju* – różne lata.

Innym ważnym czynnikiem była niska dynamika wydajności pracy; jeśli jest niższa od tempa wzrostu płac, wówczas rosną jednostkowe koszty pracy i zmniejsza się pole dla podwyżek wynagrodzeń. Z porównania sytuacji w przemyśle w latach 2009 i 2011 (rys. 3.2) wyraźnie widać, że w czasie spowolnień gospodarczych jednocześnie słabnie dynamika wydajności pracy oraz wynagrodzeń. Wskazuje to, że słabnąca wydajność pracy jest ograniczeniem dla wzrostu wynagrodzeń, co z jednej strony wynika z obniżenia się aktywności gospodarczej, a z drugiej – ze zjawiska chomikowania pracy, czyli zachowywania pewnych pracowników ze względu na koszty ich zwalniania i rekrutacji.

Oprócz tego są czynniki o charakterze przejściowym czy też specyficznym dla poszczególnych branż. W latach 2012–2013 zamrożono płace w sferze budżetowej w związku z konsolidacją fiskalną. W przeżywającym zapaść budownictwie wynagrodzenia pozostały bez zmian, przy ogólnym wzroście płac nominalnych o 3,4% (w sektorze przedsiębiorstw) w 2012 r., co oznacza ich realny spadek znacznie większy od średniej.

Silny spadek dynamiki wynagrodzeń świadczy o ich znacznej elastyczności. Jej przyczyn należy się dopatrywać w pewnych cechach naszego rynku pracy, takich jak: relatywnie niewielkie uzwiązkowienie (związki zawodowe są silne w niektórych sektorach gospodarki), mały wpływ komisji trójstronnej na dynamikę wynagrodzeń, struktura zatrudnienia – duży odsetek pracowników najemnych (około 27%) jest zatrudnionych na umowy terminowe.

Konsekwencje niskiego wzrostu wynagrodzeń są zróżnicowane. Z jednej strony, wysoka elastyczność wynagrodzeń realnych jest korzystna dla podtrzymania zatrudnienia w przedsiębiorstwach. Z drugiej strony, nie ulega wątpliwości, iż jest to także istotna przyczyna bardzo niskiej dynamiki konsumpcji gospodarstw domowych, które jest na równie bezprecedensowym niskim poziomie jak i wynagrodzenia.

Pojawia się jeszcze pytanie o perspektywy wzrostu wynagrodzeń w nadchodzących kwartałach. Należy się spodziewać stagnacji płac nominalnych ze względu na wysokie bezrobocie, powinny natomiast wzrosnąć płace realne ze względu na obniżenie się inflacji.

3.3. RYNEK PRACY

Sytuacja na polskim rynku pracy ciągle się pogarsza. Rośnie bezrobocie ze względu na słabnący popyt na pracę i rosnącą podaż pracy.

Bezrobocie jest najwyższe od sześciu lat. Pod koniec 2012 r. stopa bezrobocia rejestrowanego wynosiła 13,4%, zaś na początku bieżącego roku przekroczyła 14%. Po raz ostatni taki poziom obserwowano na wiosnę 2007 roku. I mało jest pocieszające, że do rekordowych 20% z przełomu wieków jeszcze sporo brakuje oraz że polskie bezrobocie (liczone według innej metodologii) jest na średnim europejskim poziomie. Niekorzystnie wyglądają również inne wskaźniki. Jest coraz więcej długookresowych bezrobotnych i coraz więcej czasu potrzeba na znalezienie pracy. Przeciętny czas jej poszukiwania wynosi już blisko rok.

Przyczyną coraz wyższego bezrobocia jest z jednej strony słabo rosnący popyt na pracę, a z drugiej – coraz większa podaż pracy. Wskaźnik zatrudnienia, informujący w syntetyczny sposób o zmianach w popycie, utrzymuje się na niezmienionym poziomie, rośnie zaś współczynnik aktywności zawodowej informujący o zmianach w podaży, co skutkuje coraz większą liczbą bezrobotnych[1]. Potwierdza to dekompozycja zmian w stopie bezrobocia na wywołane zmianami w popycie na pracę i w podaży pracy[2]. W roku 2012 czynnikiem łagodzącym sytuację na rynku pracy był rosnący popyt na pracę, zaś czynnikiem ją pogarszającym – powiększająca się podaż siły roboczej (tab. 3.2).

Popyt na pracę stanowią już obsadzone oraz oferowane miejsce pracy. Pierwszy z tych składników co prawda rośnie w skali całej gospodarki oraz w sektorze przedsiębiorstw, lecz rośnie coraz wolniej. W gospodarce narodowej dynamika pracujących obniżyła się z 1,2% w I kwartale 2011 r. do 0,1% w IV kwartale 2012 roku. Jeszcze większy spadek nastąpił w tym czasie w sektorze przedsiębiorstw z 4,1% do –0,6%. Niekorzystnie wygląda również sytuacja w przypadku ofert pracy. Jeśli chodzi o oferty złożone przez przedsiębiorstwa, ich ilość była co prawda nieco wyższa niż w 2011 r., lecz o prawie 20% niższa niż w 2010 roku. Podobnie wyglądała sytuacja w przypadku miejsc pracy subsydiowanych przez państwo. Również zwiększyła się ich ilość, lecz nadal było to o 46% mniej w stosunku do 2010 r., co ma związek z ograniczeniem nakładów przez państwo na aktywne formy zwalczania bezrobocia. Jest to niepokojąca tendencja, ponieważ oferty wyprzedzają tendencje w zatrudnieniu. Wskazuje to, że w najbliższym czasie można się spodziewać dalszych redukcji zatrudnienia i że oferty państwowe tylko częściowo rekompensują mniejsze oferty przedsiębiorstw. Optymistycznym sygnałem jest natomiast zmniejszenie się ilości deklarowanych zwolnień.

Przyczyną słabnięcia popytu na pracę jest dekoniunktura; spadek zatrudnienia jest wyraźnie skorelowany ze spadkiem dynamiki PKB. Sytuacja na rynku pracy jest wrażliwa na zmiany tempa wzrostu gospodarczego, ale – co jest ciekawe – wrażliwość ta jest nieco inna podczas kolejnych spowolnień gospodarczych. Jeśli wziąć pod uwagę elastyczność zatrudnienia względem PKB, to w latach 2001–2002 wzrostowi PKB o 1% towarzyszył spadek zatrudnienia o 2%, w 2009 r. wzrost zatrudnienia o 0,3%, zaś w 2011 r. – o 0,1%. Wydaje się, że obecnie potrzebne jest mniejsze tempo wzrostu gospodarczego do wzrostu zatrudnienia[3]. Możliwe są różne tego przyczyny – zmiany w wydajności

[1] Dane BAEL z lat 2010–2012 nie są w pełni porównywalne z wcześniejszymi danymi, ponieważ skorygowano je o wyniki Narodowego Spisu Powszechnego z 2011 roku. Główne wskaźniki charakteryzujące sytuację na rynku pracy (jak np. stopa bezrobocia) nie uległy większym zmianom.

[2] Wykorzystano w tym celu formułę wiążącą stopę bezrobocia ze zmianami w popycie na pracę i podaży pracy w następujący sposób:

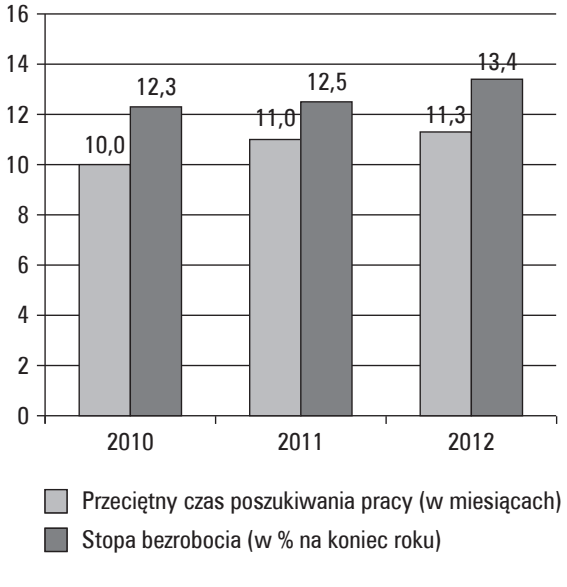
$$\Delta U_t = (1 - U_t)\left[\Delta \ln\left(\frac{L_t}{P_t}\right) - \Delta \ln\left(\frac{E_t}{P_t}\right)\right],$$

gdzie: U – stopa bezrobocia, L – aktywni zawodowo, E – pracujący, P – ludność w wieku produkcyjnym, t – subskrypt czasu, Δ – zmiana.

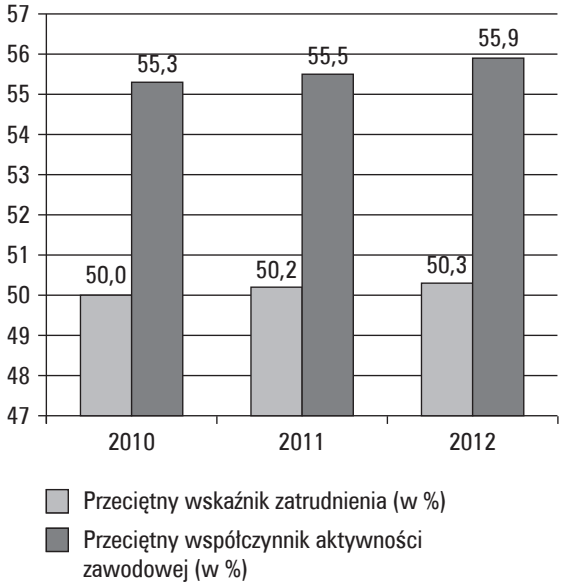
Z tego równania wynika, że stopa bezrobocia maleje, jeśli spada wskaźnik aktywności zawodowej ludności (L/P), czyli podaż pracy, albo jeśli rośnie wskaźnik zatrudnienia (E/P), czyli popyt na pracę. Odwrotnie jest w przypadku wzrostu stopy bezrobocia. Por. Elsby, Hobijn, Sahin (2010, s. 5–6).

[3] Potwierdzają to także bardziej szczegółowe badania; zob. Ossowski (2010, s. 49).

Rysunek 3.3. **Stopa bezrobocia rejestrowanego i przeciętny czas poszukiwania pracy**



Rysunek 3.4. **Wskaźnik zatrudnienia i współczynnik aktywności zawodowej**



Źródło: *Kwartalne informacje o rynku pracy* – różne lata i obliczenia własne.

Tabela 3.2. **Dekompozycja stopy bezrobocia w 2012 r. (w pkt. proc.)**

Wyszczególnienie	2012			
Kwartał	I	II	III	IV
Stopa bezrobocia (wg BAEL)	10,5	9,9	9,9	10,1
Zmiana stopy bezrobocia (r./r.)	0,5	0,5	0,6	0,4
Kontrybucja podaży	0,5	0,5	0,6	0,5
Kontrybucja popytu	0,0	0,0	0,2	0,1

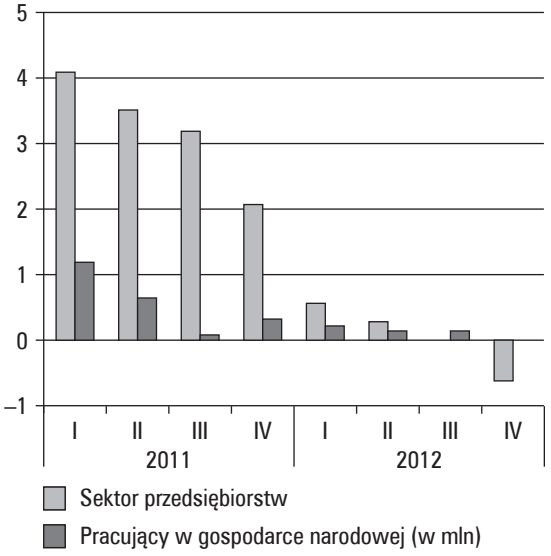
Źródło: Obliczenia własne na podstawie: *Kwartalna informacja o rynku pracy* (I–IV 2012).

pracy, mniejsza intensywność zmian w sektorowej strukturze, polityce gospodarczej czy wreszcie odmienny charakter szoków makroekonomicznych. Trudno jest określić rolę poszczególnych czynników, wydaje się jednak, że inna reakcja zatrudnienia na spowolnienie w 2011 r. niż w 2009 r. ma związek z sytuacją w budownictwie. W roku 2009 odgrywało ono ważną rolę w podtrzymywaniu zatrudnienia ze względu na rozwój infrastruktury stymulowany napływem środków unijnych oraz ekspansją fiskalną. Natomiast w 2012 r. nastąpiła wyraźna zapaść w budownictwie, co wiązało się z wyraźnym ograniczeniem popytu na pracę przez ten sektor.

Przy słabnącym popycie na pracę rosła podaż pracy. Wzrost aktywności zawodowej ludności był relatywnie niewielki (0,4 pkt. proc.), lecz przyrost liczby osób aktywnych zawodowo był znaczący. Według najnowszych danych BAEL (uwzględniających wyniki spisu ludności z 2011 r.) liczba osób aktywnych zawodowo w okresie od I kwartału 2010 r. do IV kwartału 2012 r. zwiększyła się o 418 tys. osób. Wzrost aktywności zawodowej jest głównie obserwowany w grupie osób w wieku przedemerytalnym, co ma związek z zaostrzeniem przepisów emerytalnych z końcem 2008 roku.

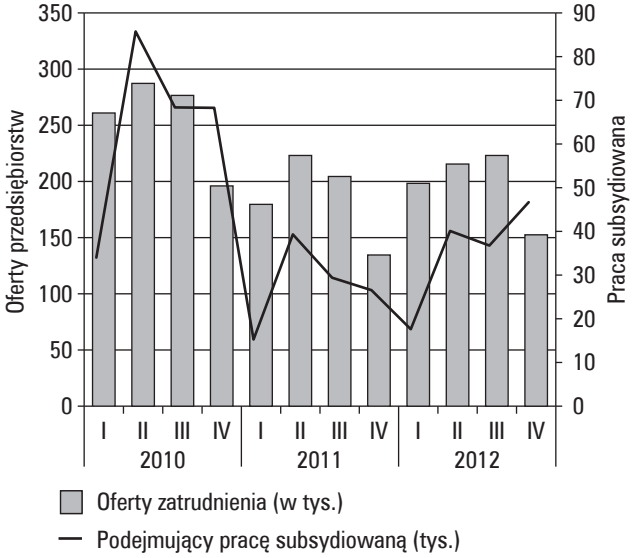
Dla polityki gospodarczej jest ważne, w jakim stopniu wzrost bezrobocia ma charakter cykliczny, a w jakim strukturalny. Jeśli bezrobocie ma charakter cykliczny, wówczas środkiem zaradczym jest polityka wzrostu zatrudnienia (np. ekspansja fiskalna lub monetarna), jeśli natomiast bezrobocie ma charakter strukturalny, wówczas należy stosować aktywną politykę rynku pracy. Pomiar bezrobocia strukturalnego nastręcza wiele problemów. Powszechnie stosowanym, acz niedoskonałym, sposobem

Rysunek 3.5. **Dynamika pracujących w gospodarce narodowej i sektorze przedsiębiorstw**



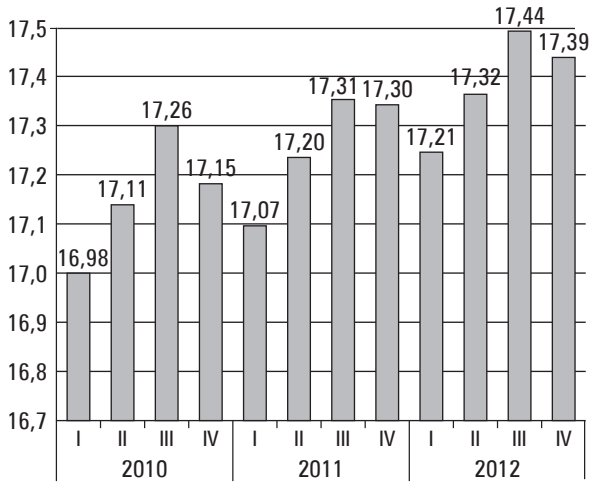
Źródło: *Kwartalne informacje o rynku pracy* – różne lata; *Informacje o sytuacji społeczno-gospodarczej kraju* – różne lata.

Rysunek 3.6. **Oferty zatrudnienia i podejmujący prace subsydiowane**



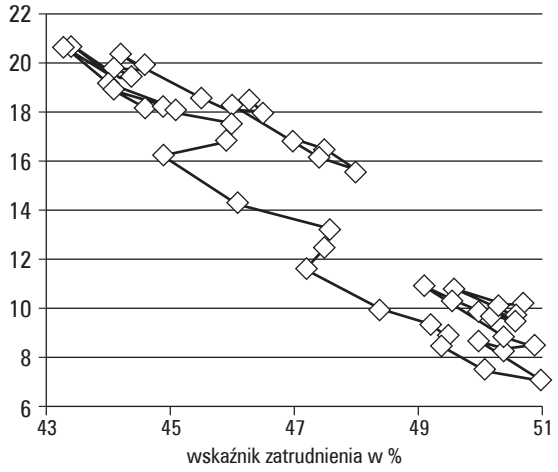
Źródło: Obliczenia własne na podstawie: *Miesięczne informacje o rynku pracy* – różne lata.

Rysunek 3.7. **Aktywni zawodowo (w mln)**



Źródło: *Kwartalne informacje o rynku pracy* – różne lata.

Rysunek 3.8. **Zależność między stopą bezrobocia i wskaźnikiem zatrudnienia**



Źródło: *Kwartalne informacje o rynku pracy* – różne lata.

jego pomiaru jest krzywa Beveridge'a, która pokazuje odwrotną zależność między stopą bezrobocia a stopą wakatów (lub w innej wersji stopą zatrudnienia). Przypomnijmy: przesuwanie się wzdłuż tej krzywej oznacza działanie czynników koniunkturalnych, zaś przesunięcie się krzywej do góry oznacza większe niedopasowania na rynku pracy. Jeśli spada popyt na pracę, wówczas rośnie bezrobocie, jeśli zaś pracownicy mają coraz większe problemy ze znalezieniem pracy odpowiadającej ich kwalifikacjom, wówczas rośnie bezrobocie strukturalne. Prostą empiryczną wersję krzywej Beveridge'a prezentuje rysunek 3.8, który pokazuje zależność (na danych kwartalnych dla lat 2000–2012) między stopą bezrobocia i stopą zatrudnienia. W jego dolnym prawym rogu są dane dla ostatnich pięciu lat (od początku kryzysu w 2008 r.). Wynika z nich, że w tym czasie zwiększyło się niedopasowanie strukturalne na polskim rynku pracy i że wzrost bezrobocia ma charakter nie tylko cykliczny, lecz i strukturalny.

BIBLIOGRAFIA

Elsby M.W., Hobijn B., Sahin A. (2010), *The Labor Market in the Great Recession*, „NBER Working Paper", No. 15979.
Informacje o sytuacji społeczno-gospodarczej kraju, GUS – różne lata.
Kwartalne informacje o rynku pracy, GUS – różne lata.
Miesięczne informacje o rynku pracy, GUS – różne lata.
Należności i zobowiązania banków (www.nbp.pl).
Ossowski J.C. (2010), *Zatrudnienie a wzrost gospodarczy w teorii i w rzeczywistości gospodarki polskiej*, „Przegląd Statystyczny", t. 57, z. 1.
Roczne wskaźniki makroekonomiczne (www.stat.gov.pl).

STRESZCZENIE

Dynamika konsumpcji spowolniła do poziomu nieobserwowanego od początku transformacji systemowej ze względu na stagnację dochodów ludności. Po raz pierwszy (wyjąwszy pierwsze lata transformacji systemowej) spadła siła nabywcza wynagrodzeń. Sytuacja na polskim rynku pracy ciągle się pogarsza. Rośnie bezrobocie, ze względu na słabnący popyt na pracę i rosnącą podaż pracy.

Słowa kluczowe: spożycie indywidualne, wynagrodzenia, stopa bezrobocia, popyt na pracę, podaż pracy.

ABSTRACT

Households

Due to the stagnation of incomes, consumption dynamics slowed down to the level not seen since the beginning of the transition. The purchasing power of wages decreased for the first time (except for the first years of the transition). The situation on the Polish labor market continues to deteriorate. Unemployment is rising due to the weakening labor demand and growing labor supply.

Keywords: consumption, wages, unemployment, labor demand, labor supply.

4. SEKTOR PRZEDSIĘBIORSTW

Magdalena Olender-Skorek[*]

4.1. WYNIKI FINANSOWE I INWESTYCJE PRZEDSIĘBIORSTW

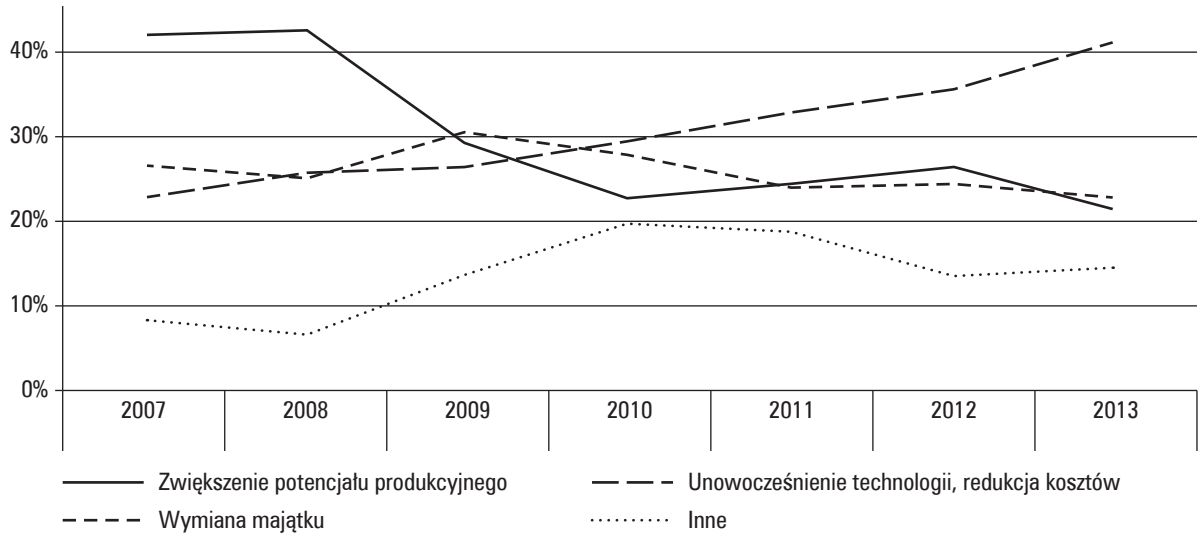
Przedsiębiorstwa obniżają poziom swoich depozytów, nie zwiększając przy tym poziomu inwestycji.

Wyniki finansowe oraz wskaźniki ekonomiczno-finansowe przedsiębiorstw w 2012 r. były gorsze niż przed rokiem. Wynik finansowy zarówno brutto, jak i netto spadł o ponad 20%. Koszty rosły szybciej niż przychody, na skutek czego pogorszył się poziom wskaźnika poziomu kosztów. Spadła także rentowność ze sprzedaży, osiągając najniższy od kilku lat poziom 4,3%.

Obserwowana przez kilka kwartałów nadpłynność finansowa polskich przedsiębiorstw, której efektem był wzrost depozytów bankowych, zaczyna topnieć. Poziom środków pieniężnych trzymanych przez przedsiębiorstwa w bankach zaczyna spadać najszybciej od 2000 r.: na koniec 2012 r. poziom depozytów spadł o 15,5 mld zł (spadek o 7,6% w porównaniu z rokiem poprzednim), a w styczniu 2013 r. zmniejszył się o kolejne 6,1% (w porównaniu z grudniem 2012 r.).

Niepokojący jest nie sam fakt zmniejszania depozytów, ale to, że nie towarzyszy mu wyraźny wzrost wykorzystania kredytów (w 2012 r. odnotowano wzrost o 3,5% do 9 mld zł). Oznacza to z kolei, że pieniądze te przedsiębiorstwa przeznaczają na swoją bieżącą działalność i finansowanie ewentualnych drobnych inwestycji, głównie związanych z wymianą majątku (rys. 4.1). Niepokoi nie tylko mała skala i niski zasięg planowanych inwestycji, ale też spadający odsetek przedsiębiorstw deklarujących chęć dokończenia inwestycji już rozpoczętych (poziom najniższy od czasu ostatniego spowolnienia gospodarczego).

Rysunek 4.1. **Plany inwestycyjne polskich przedsiębiorstw w latach 2007–2013**



Źródło: *Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury* – różne lata, NBP (www.nbp.pl).

[*] Uniwersytet Warszawski, Wydział Zarządzania.

Tabela 4.1. **Wybrane dane ekonomiczno-finansowe polskich przedsiębiorstw w latach 2011–2012**

Pozycja finansowa	2011				2012			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
	w mld zł							
Przychody z całokształtu działalności	512,8	1 072,6	1 653	2 294,3	574,2	1 160,6	1 760	2 383,2
Koszty uzyskania przychodów z całokształtu działalności	485,5	1 005,9	1 560	2 169,5	545,3	1 105,0	1 680	2 283,9
Wynik na działalności finansowej	–1,02	5,67	–0,078	1,94	2,2	3,1	2,1	–1,9
Wynik finansowy brutto	27,3	66,7	92 ,8	124,9	28,9	3,5	81,2	99,4
Wynik finansowy netto	22,0	56,7	77,4	104	23,6	55,6	67,2	82,1
Zysk netto	29,3	65,1	90,5	121,1	32,0	46,2	84,8	105,4
Strata netto	7,3	9,0	13,1	17,2	8,4	59,7	17,6	23,3
Nazwa wskaźnika	w %							
Wskaźnik poziomu kosztów	94,7	93,8	94,4	94,6	95	95,2	95,4	95,8
Wskaźnik rentowności ze sprzedaży	5,3	5,4	5,5	5,3	4,4	4,4	4,4	4,3
Wskaźnik rentowności obrotu netto	4,3	5,2	4,7	4,5	4,1	4,0	3,8	3,4
Wskaźnik rentowności obrotu brutto	5,3	6,2	5,6	5,4	5,0	4,8	4,6	4,2
Wskaźnik płynności I stopnia	38,9	37,7	36,1	38,1	33,9	32,0	31,3	34,1
Wskaźnik płynności II stopnia	106,4	104,6	104,5	102,7	100,9	97,3	97,4	97,4

Uwaga: Dane na koniec okresu.

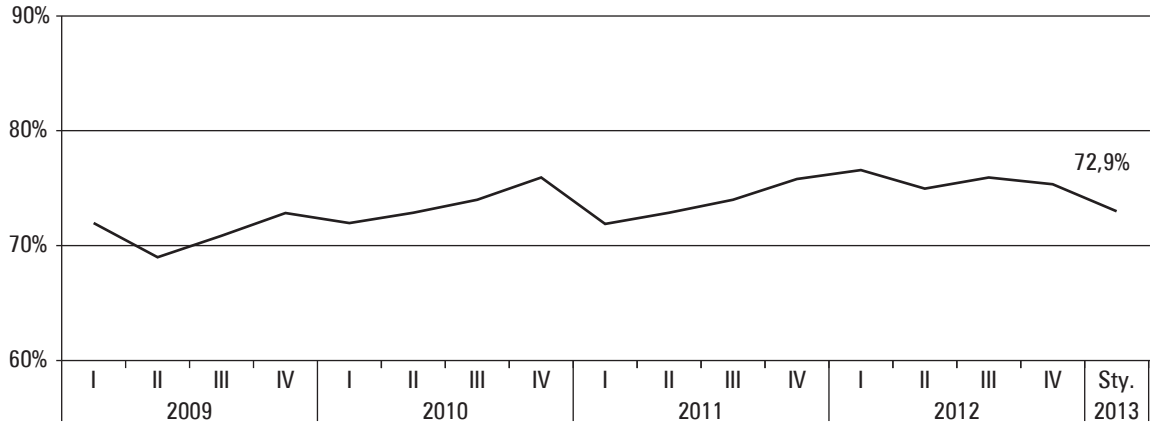
Źródło: *Wyniki finansowe przedsiębiorstw niefinansowych* – różne lata, GUS (www.stat.gov.pl).

Poziom inwestycji może wzrosnąć na skutek podejmowanych inicjatyw rządowych, skierowanych zarówno do sektora MŚP (ulgi w podatkach), jak i do większych przedsiębiorstw (program Inwestycje Polskie); nie należy spodziewać się, by efekty tych działań pojawiły się w okresie niniejszej prognozy.

Na zmianę tej sytuacji nie ma co liczyć – dane dotyczące popytu zarówno krajowego, jak i zagranicznego nie napawają bowiem optymizmem. Obecnie niskie jest także wykorzystanie możliwości produkcyjnych: w styczniu 2013 r. osiągnęło ono poziom 72,9% (rys. 4.2). Szczególnie silnie spada wykorzystanie mocy produkcyjnych w przedsiębiorstwach z branży budowlanej, gdzie w lutym wyniosło ono zaledwie 60% (na co duży wpływ miała zima, uniemożliwiająca wykonywanie części prac budowlanych).

Co zatem może poprawić poziom i strukturę inwestycji polskich przedsiębiorstw? Wydaje się, że szansą dla inwestycji są działania podejmowane przez rząd polski. Pierwszą grupą tych działań stanowią narzędzia stymulujące inwestycje MŚP, takie jak obniżanie stopy opodatkowania o wartość inwestycji badawczo-rozwojowych czy też 26% ulga podatkowa. Druga grupa działań jest nakierowana na stymulację dużych inwestycji infrastrukturalnych i realizowana w ramach programu „Inwestycje Polskie" przez specjalnie w tym celu założoną spółkę pod nazwą Polskie Inwestycje Rozwojowe (PIR). Jej celem na być stymulowanie rozwoju infrastruktury krajowej. Nawet jeśli uda się rozwinąć działanie PIR zgodnie z przyjętymi założeniami, to i tak na efekty będzie można liczyć dopiero po około pięciu latach, gdyż taka jest specyfika inwestycji infrastrukturalnych. W krótkim okresie zauważalne może być jedynie zwiększone zatrudnienie, co przełoży się na wzrost popytu wewnętrznego.

Rysunek 4.2. **Wykorzystanie mocy produkcyjnych w poszczególnych kwartałach przez przedsiębiorstwa w Polsce w okresie 2009 r.–styczeń 2013 r.**

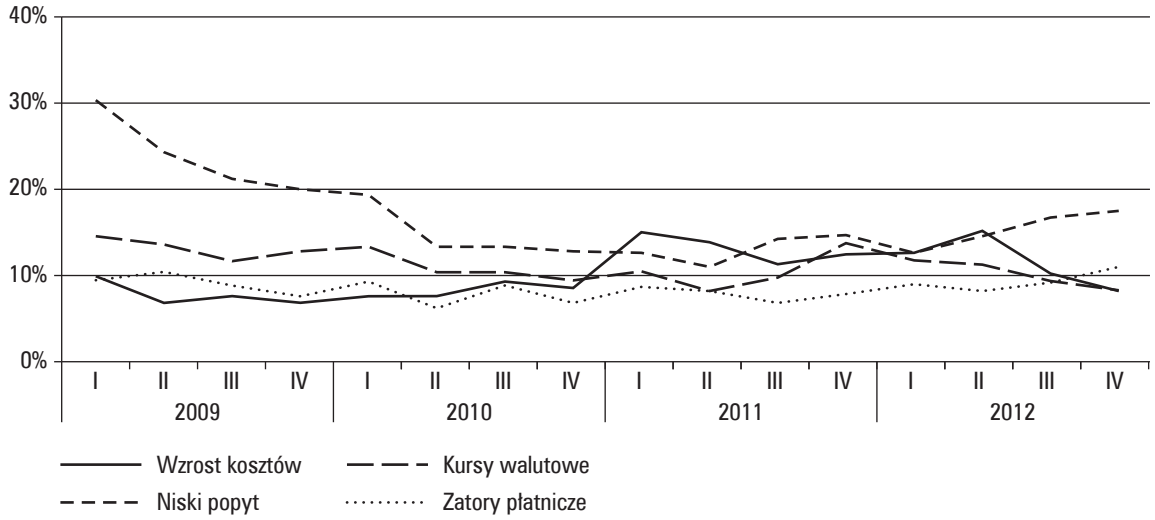


Źródło: *Badanie koniunktury* – różne lata, GUS (www.stat.gov.pl).

Wśród barier prowadzenia działalności rośnie znaczenie bariery popytowej i problemów ze ściąganiem należności.

W ciągu ostatniego roku, zmianie uległa struktura barier, z którymi borykają się polskie przedsiębiorstwa (rys. 4.3). Niewystarczający popyt podawany jest jako najczęstsza bolączka przedsiębiorców, a zaraz za nim pojawia się problem zatorów płatniczych. Na koniec 2012 r. problemy ze ściąganiem płatności miało 7,5% firm, co stanowi najgorszy wynik od 2005 roku. Zaledwie 15,4% nie odnotowało żadnych przeterminowanych należności od kontrahentów krajowych w IV kwartale 2012 r. (ponad dwukrotnie lepiej wypadła terminowość kontrahentów zagranicznych). Wyraźnie spadło za to znaczenie czynnika kosztowego. Wpływ na to miały najniższa od lat inflacja (obniżająca nie tylko ceny produktów gotowych, ale i półproduktów oraz materiałów), a także rosnące bezrobocie (przekładające się na koszt siły roboczej).

Rysunek 4.3. **Cztery najsilniejsze bariery rozwoju polskich przedsiębiorstw w latach 2009–2012**

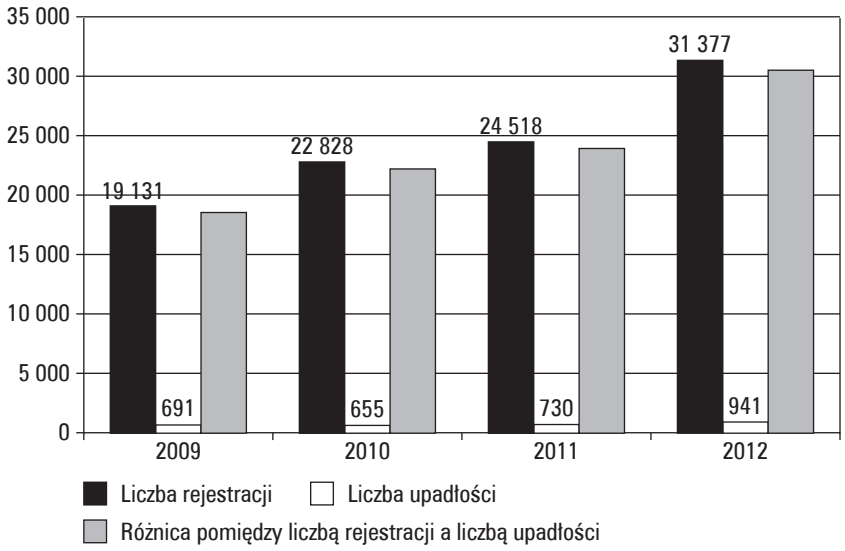


Źródło: *Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury* – różne lata, NBP (www.nbp.pl).

Liczba upadłości firm w Polsce w 2012 r. była rekordowo wysoka (o prawie 29% wyższa niż rok wcześniej); co ciekawe towarzyszył jej wyjątkowo wysoki przyrost liczby firm rozpoczynających działalność (w porównaniu z rokiem ubiegłym był to wzrost o 28%).

Zwiększona liczba upadłości odnotowanych przez polskie sądy, przy jednoczesnej zwiększonej liczbie nowych przedsiębiorstw, w dużej mierze jest wynikiem dostosowań się firm do niepewnej sytuacji na rynku (rys. 4.4). Wśród otwieranych firm przeważają mało kapitałochłonne branże usługowe, związane z doradztwem oraz handel. Upadają natomiast przede wszystkim podmioty w branżach produkcyjnych (tab. 4.2).

Rysunek 4.4. **Liczba postanowień upadłościowych i rejestracji nowych firm w Polsce w latach 2009–2012**



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z Centralnego Ośrodka Informacji Gospodarczej oraz z *Raportu Coface nt. upadłości firm w Polsce w 2012 roku.*

Szczególnie bolesne mogą okazać się problemy firm związanych z meblarstwem, które nie radzą sobie ze spadającą liczbą zamówień eksportowych. Biorąc pod uwagę to, że aż 90% całej polskiej produkcji przemysłu meblarskiego trafia na eksport, pogłębienie się tej tendencji może być fatalne w skutkach dla polskiej gospodarki. Sytuację próbuje ratować Ministerstwo Gospodarki, które włączyło branżę meblarską do projektu systemowego „Promocja polskiej gospodarki na rynkach międzynarodowych". Jednocześnie sama branża rozpoczęła akcję „Dumni z polskich mebli", która ma na celu przede wszystkim stworzenie polskiej marki meblarskiej i rozszerzenie eksportu na nowe rynki zbytu (dotychczas aż 85% trafiało na rynki UE, głównie do Niemiec, Francji, Czech i Wielkiej Brytanii, coraz więcej firm myśli już jednak o rynkach za naszą wschodnią granicą).

Tabela 4.2. **Zestawienie branż, w których w 2012 r. najczęściej dochodziło do rejestracji nowych podmiotów (w KRS) i do upadłości już istniejących firm**

Pozycja w rankingu (branże w których rejestracja/upadłość występuje najczęściej)	Rejestracje	Upadłości
1	Handel hurtowy*	Kultura, rozrywka, rekreacja
2	Roboty budowlane związane z wnoszeniem budynków	Budownictwo
3	Działalność firm centralnych, doradztwo związane z zarządzaniem	Produkcja mebli
4	Handel detaliczny*	Górnictwo i wydobycie kamienia i piasku
5	Obsługa rynku nieruchomości	Działalność ubezpieczeniowa
6	Oprogramowanie i doradztwo informatyczne	Produkcja wyrobów z papieru
7	Działalność usługowa w zakresie informacji	Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych
8	Finansowa działalność usługowa**	Hotele i restauracje
9	Działalność prawnicza, rachunkowo-księgowa, doradztwo podatkowe	Produkcja pozostałego sprzętu transportowego
10	Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną, gorącą wodę i powietrze do układów klimatyzacyjnych	Poligrafia i reprodukcja

* Z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi; ** Z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z Centralnego Ośrodka Informacji Gospodarczej oraz *z Raportu Coface nt. upadłości firm w Polsce w 2012 roku*.

W statystyce dotyczącej rejestracji nowych firm, zaskakująco dobrze wypada branża budowlana, tym bardziej że nadal branża ta ma problemy ze ściąganiem należności i niewystarczającym popytem.

W zestawieniu dotyczącym nowych rejestracji i odnotowanych upadłości, wyraźnie wyróżnia się branża budowlana, która znalazła się w czołówce obu tych grup firm. Upadłości dziwić nie powinny przede wszystkim dlatego, że budownictwo już od kilku kwartałów boryka się ze słabnącym popytem i zatorami płatniczymi. Wyjątkowo dużo upadających firm budowlanych związanych jest z budownictwem drogowym – wygasły umowy związane z przygotowaniem infrastruktury na Euro 2012, a zatory płatnicze w kontraktach rządowych wykończyły nawet duże firmy z branży budowlanej.

Nie poprawia się też sytuacja na rynku nieruchomości, skierowanych do klientów indywidualnych, na którym utrzymuje się nadpodaż mieszkań, a strona popytowa wyraźnie wstrzymuje decyzje o zakupie. Nic dziwnego, skoro początek roku 2013 rozpoczął się samymi niewiadomymi. Po pierw-

sze, skończył się program „Rodzina na swoim", a zapowiadany jego następca „Mieszkanie dla młodych" ma ruszyć dopiero od połowy roku. Po drugie, zainteresowani kupnem mieszkania, którzy nie dysponują wystarczającymi środkami własnymi, czekają też na zmianę przez KNF Rekomendacji S. Rekomendacja ta miała zracjonalizować rynek kredytów hipotecznych – z jednej strony pozwalając na warunkowe udzielanie kredytów w walucie obcej, z drugiej znosząc kredyty bez wkładu własnego i skracając okres maksymalnego kredytowania (tab. 4.3). Termin jej obowiązywania pozostaje jednak bliżej nieokreślony. Jedyną zachętą do zaciągania kredytów jest wyjątkowo niski poziom stóp procentowych. Rada Polityki Pieniężnej czterokrotnie z rzędu obniżała poziom stopy procentowej, przez co trzymiesięczny WIBOR w marcu 2013 r. wyniósł rekordowo 3,73%.

Tabela 4.3. **Planowane przez KNF zmiany w obostrzeniach kredytów hipotecznych**

Obszar zmian	Rekomendacja S obecnie	Rekomendacja S po zmianach
Podmioty objęte rekomendacją	Wszystkie banki objęte polskimi przepisami bankowymi	Wszystkie banki objęte polskimi przepisami bankowymi oraz wszystkie oddziały instytucji kredytowych działających na terenie Polski
Maksymalny okres kredytowania	Nie określony	Maksymalny do 35 lat Zalecany do 25 lat
Okres analizy zdolności kredytowej	25 lat	30 lat
Waluta udzielanego kredytu	Możliwe udzielenie kredytu w walucie obcej	Dostępne wyłącznie dla osób uzyskujących trwałe dochody w walucie obcej
Wkład własny	Brak rekomendacji	Uniemożliwienie kredytowania całości inwestycji
BIK przy ocenie zdolności kredytowej	Banki powinny korzystać	Banki są zobowiązane korzystać

Źródło: *Informacja o najistotniejszych zmianach w Rekomendacji S dotyczącej dobrych praktyk w zakresie zarządzania ekspozycjami kredytowymi finansującymi nieruchomości oraz zabezpieczonymi hipotecznie,* KNF, grudzień 2012 (www.knf.gov.pl).

Nowe rejestracje firm budowlanych są wywołane przede wszystkim dobrą sytuacją na rynku nieruchomości komercyjnych. W regionie Europy Środkowej i Wschodniej Polska pozostaje krajem o największej wartości rynku nieruchomości komercyjnych, a zagraniczni inwestorzy (po zakupie w 2012 r. m.in. Złotych Tarasów za 475 mln EUR) zainteresowani są kupnem kolejnym centrów handlowych, uznając takie inwestycje za bezpieczne i opłacalne. W 2013 r. można oczekiwać zwiększenia inwestycji budowlanych w nowe budynki handlowe, tym bardziej że ich podaż obecnie nie jest duża, a przez ostatnie trzy lata firmy (w obawie przed ryzykiem popytowym) niechętnie decydowały się na takie przedsięwzięcia.

Nie bez znaczenia jest też duża podaż siły roboczej (głównie emigrantów, którzy pod wpływem problemów w strefie euro wrócili do kraju, oraz pracowników firm, które ogłosiły upadłość) i to ona jest drugim czynnikiem mającym wpływ na wysoką pozycję branży budowlanej w zakresie rejestracji nowych firm. Nowych indywidualnych działalności gospodarczych w zakresie wznoszenia budynków było 7992 (na 10 165 wszystkich nowych firm tej kategorii PKD).

BIBLIOGRAFIA

Centralny Ośrodek Informacji Gospodarczej (www.coig.com.pl – dostęp: 03.03.2013).

Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w IV kw. 2012 r. oraz prognoz koniunktury za I kw. 2013 roku, NBP, styczeń 2013.

Informacja o najistotniejszych zmianach w Rekomendacji S dotyczącej dobrych praktyk w zakresie zarządzania ekspozycjami kredytowymi finansującymi nieruchomości oraz zabezpieczonymi hipotecznie, KNF, grudzień 2012.

Podaż pieniądza M3 i czynniki jego kreacji, NBP (www.nbp.pl – dostęp: 5.03.2013).

Program Inwestycje Polskie. Materiał informacyjny, Ministerstwo Skarbu Państwa, 21.02.2013.

Raport Coface nt. upadłości firm w Polsce w 2012 roku (www.coface.pl – dostęp: 03.03.2012)

Upadłości firm w Polsce – prognozy KUKE, Korporacja Ubezpieczeń Kredytów Eksportowych S.A., marzec 2013.
Wyniki finansowe przedsiębiorstw niefinansowych, GUS – różne lata.

STRESZCZENIE

W artykule przedstawiono zmiany w wynikach finansowych przedsiębiorstw w kilku ostatnich kwartałach. Wysoki poziom niepewności i ryzyka w połączeniu z barierą popytową prowadzi do niskiego poziomu inwestycji i malejącego poziomu bankowych depozytów przedsiębiorstw. Zmianę mogą przynieść rządowe inicjatywy, które mają stymulować inwestycje MSP i inwestycje w zakresie infrastruktury.

Przedsiębiorstwa obniżają poziom swoich depozytów, nie zwiększając przy tym poziomu inwestycji. Poziom inwestycji może wzrosnąć na skutek podejmowanych inicjatyw rządowych, skierowanych zarówno do sektora MŚP (ulgi w podatkach), jak i do większych przedsiębiorstw (program Inwestycje Polskie); nie należy spodziewać się, by efekty tych działań pojawiły się w okresie niniejszej prognozy. Wśród barier prowadzenia działalności rośnie znaczenie bariery popytowej i problemów ze ściąganiem należności. Liczba upadłości firm w Polsce w 2012 r. była rekordowo wysoka (o prawie 29% wyższa niż rok wcześniej); co ciekawe towarzyszył jej wyjątkowo wysoki przyrost liczby firm rozpoczynających działalność (w porównaniu z rokiem ubiegłym był to wzrost o 28%). W statystyce dotyczącej rejestracji nowych firm, zaskakująco dobrze wypada branża budowlana, tym bardziej że nadal branża ta ma problemy ze ściąganiem należności i niewystarczającym popytem.

Słowa kluczowe: wyniki finansowe, polskie przedsiębiorstwa, inwestycje, bariery wzrostu.

ABSTRACT

Financial results, and enterprises' investments

The paper describes changes in firms' earnings over the last few quarters. The high level of uncertainty and risk together with demand barrier leads to low investment levels and decreasing banks deposits of enterprises. Government initiatives aimed at stimulating investments in small and medium-sized enterprises and in infrastructure may trigger change.

Enterprises reduced bank deposits without increasing the investment levels. The level of investments may increase following government's initiatives directed at small and medium-sized enterprises (tax allowances) and at bigger enterprises (Polish Investments program). However, positive effects are not expected to materialize this year. The significance of demand barrier and problems with receivables have been growing. In 2012 the number of bankruptcies hit the record high (almost 29% increase over the previous year). Interestingly, this record was accompanied by a marked jump in new business operations (28% yearly increase). A large share of construction enterprises among the newly established firms may seem surprising as this sectors continues to struggle with collecting receivables and with insufficient demand.

Keywords: financial results, polish enterprises, investments, development barriers.

Michał Zajfert*

4.2. INFRASTRUKTURA

Restrykcyjna polityka niskoemisyjna i ochrony środowiska UE staje się coraz silniejszą barierą utrzymania przez Polskę niezależności energetycznej.

Oparta na węglu polska energetyka jest zmuszona wykupywać prawa do emisji CO_2 ponad przydzielony jej limit. Cena tych praw na giełdach w ciągu dwóch lat spadła o $^2/_3$, gdyż kryzys europejskiej gospodarki ograniczył zużycie prądu w stosunku do przewidywań z 2008 roku. Komisja Europejska

* Instytut Nauk Ekonomicznych PAN.

dąży do wycofania z aukcji części pozwoleń na emisje CO_2. Sztuczne podniesienie notowań rynkowych praw do emisji CO_2 ma ekonomicznie uzasadnić stosowanie drogich ekologicznych technologii w energetyce i energochłonnym przemyśle. Takie działania administracyjne Komisji Europejskiej szczególnie w Polsce przełożą się na wzrost cen energii dla odbiorców przemysłowych i indywidualnych.

Tabela 4.4. **Emisja CO_2 w Polsce w 2011 r. na tle wybranych krajów świata**

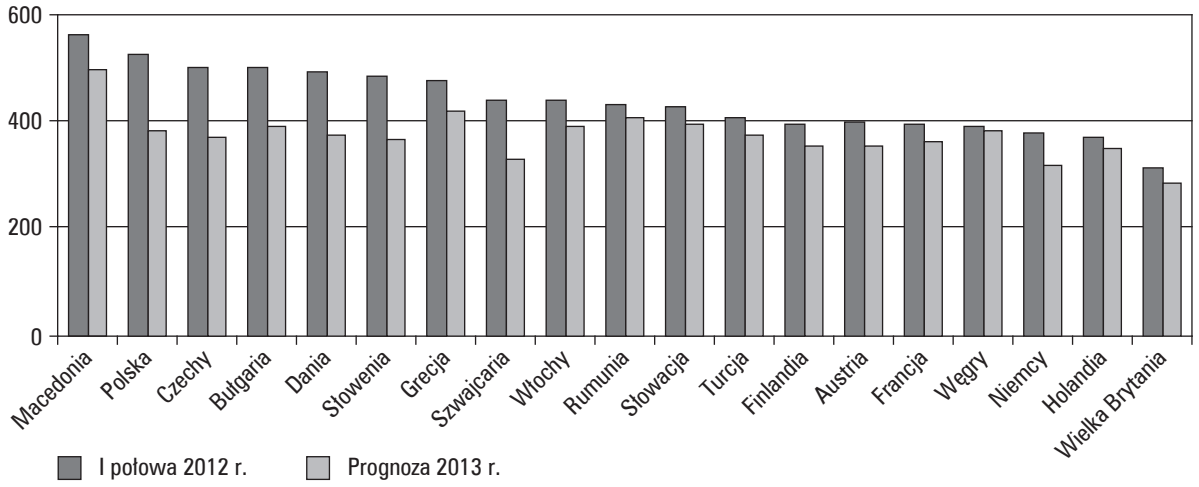
Kraje	Emisja łączna (bln t CO_2) – dane za 2011 r.	Jednostkowa emisja (ton CO_2/osobę) – dane za 2011 r.	Emisyjność energetyki (gram CO_2/TJ) – dane za 2010 r.
Chiny	9,70	7,2	70,2
USA	5,42	17,3	57,9
Indie	1,97	1,6	56,1
Federacja Rosyjska	1,83	12,8	53,8
UE, w tym:	3,79	7,5	51,0
Niemcy	0,81	9,9	55,6
Wielka Brytania	0,47	7,5	57,0
Włochy	0,41	6,7	55,9
Francja	0,36	5,7	32,6
Polska	0,35	9,1	71,8

Źródło: *Trends in Global CO2 Emissions; 2012 Report*, PBL Netherlands Environmental Assessment Agency 2012; *CO2 Emissions from Fuel Combustion Highlights* (2012 Edition), International Energy Agency 2012.

Obecnie dla Polski alternatywą wobec węgla z pewnością nie może być gaz. Własnych źródeł konwencjonalnych Polska posiada zbyt mało, a jednocześnie od lat płaci jedną z najwyższych w UE cenę za import tego surowca z Rosji. PGNiG, procesując się przez trzy kwartały z Gazpromem, uzyskało obniżkę cen gazu o ponad 15%. W tym samym czasie większość kontrahentów Gazpromu z Europy Zachodniej uzyskała podobne obniżki bez procesu. Najniższe ceny uzyskała Wielka Brytania, w której rynek gazu, z racji bliskości różnych złóż, jest najbardziej konkurencyjny w Europie. Najwięcej za gaz z Rosji płacą te kraje, które nie mają alternatywnych źródeł dostaw. Polska na tańszy surowiec może liczyć po planowanym na czerwiec przyszłego roku otwarciu gazoportu. Cena rosyjskiego gazu dla Polski jest ok. 20% wyższa niż dla Niemiec, dlatego nadal, także po udzielonej Polsce obniżce, bardziej opłaca się go sprowadzać do Polski z Niemiec w ramach tzw. rewersu wirtualnego na przecinającym Polskę tranzytowym gazociągu jamalskim.

W tej sytuacji kluczowym dla Polski surowcem, który może zapewnić w przyszłości niezależność energetyczną, jest gaz łupkowy. Tymczasem Komisja Europejska dąży do zaostrzenia przepisów dotyczących eksploatacji tego surowca. Początkowo w raporcie komisji ds. środowiska dotyczącym gazu łupkowego postulowano, by decyzję o jego eksploatacji każde państwo członkowskie podejmowało samodzielnie pod warunkiem utrzymania rygorów ochrony środowiska. Zdaniem przeciwników, odczynniki chemiczne stosowane podczas wydobycia gazu techniką szczelinowania mogą jednak skazić wodę i ostateczna wymowa raportu została znacznie zaostrzona. Tymczasem jest to sprzeczne z ekspertyzą Państwowego Instytutu Geologicznego, który w 2011 r. wykonał jedyne w Europie badania wpływu szczelinowania na środowisko i stwierdził, że nie zagraża ono środowisku. Komisja Europejska nie zachowuje nawet pozorów obiektywizmu – nie zamierza korzystać z doświadczeń Polski, chociaż jest ona liderem Europy w poszukiwaniu takich złóż, i nie planuje wizyt na odwiertach poszukiwawczych gazu łupkowego w Polsce. Jednocześnie zapowiada przeprowadzenie konsultacji społecznych wśród mieszkańców UE na temat gazu z łupków oraz paliw z innych niekonwencjonalnych złóż. Opinie mają być zbierane na podstawie ankiety, której stronnicza konstrukcja pytań sugeruje znaczną szkodliwość wydobycia gazu łupkowego.

Rysunek 4.5. **Ceny gazu importowanego z Rosji do państw UE (w USD/1000 m^3)**



Źródło: Izwiestia/Gazprom, za: „Gazeta Wyborcza", 05.02.2013.

Działania przeciwników łupków w UE mają, oprócz ekonomicznego, także podłoże polityczne. Daje się tu zauważyć zakulisowy wpływ Rosji, dla której interesów tani gaz łupkowy stanowi największe zagrożenie. Innym przykładem są tu Niemcy, gdzie silna pozycja partii Zielonych i lewicowych doprowadziła do zamknięcia tamtejszych elektrowni atomowych i umożliwia dążenie do wprowadzenia przez UE przepisów ograniczających wydobycie gazu łupkowego jeszcze przed wrześniowymi wyborami w Niemczech. Jednocześnie niemiecka koalicja rządowa przygotowuje projekt ustawy zezwalającej na warunkową eksploatację złóż gazu łupkowego w tym kraju, gdyż wysoka cena eksploatacji odnawialnych źródeł energii już obecnie staje się tam czynnikiem ograniczającym rozwój energochłonnych sektorów przemysłu.

Szczęśliwie dla Polski na forum europejskim pozytywnie o eksploatacji takich złóż wypowiada się Wielka Brytania. Pod koniec zeszłego roku rząd brytyjski uchylił czasowy zakaz wierceń w łupkach i zapowiedział, że chce uczynić z Wielkiej Brytanii lidera Europy w eksploatacji takich złóż.

Dzięki wydobyciu gazu łupkowego w ciągu pięciu lat USA stały się niezależne od importu tego surowca, a jego cena spadła tam czterokrotnie. W efekcie radykalnej zmianie uległa strategia wielu amerykańskich firm chemicznych i metalurgicznych, które do niedawna przenosiły produkcję za granicę. Wydobycie gazu łupkowego generuje tam znaczny wzrost zatrudnienia w wielu branżach oraz przynosi pokaźne korzyści fiskalne.

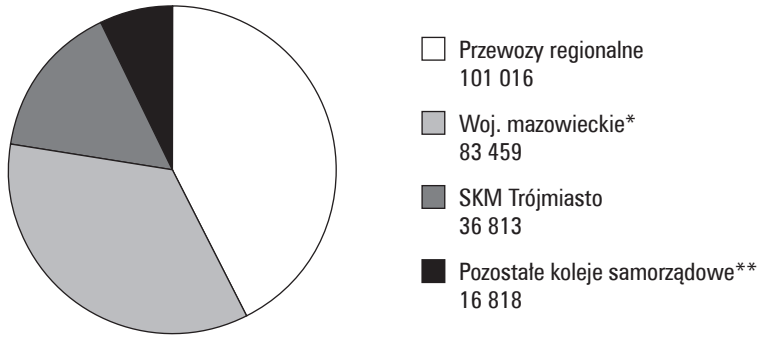
Niepewność przyszłych regulacji unijnych stanowi w Polsce jedno z ograniczeń wydobycia gazu z łupków. Drugim są planowane przez polski rząd zmiany przepisów obowiązujących w tym zakresie, w tym także fiskalnych.

Nieefektywność ogólnopolskiej spółki Przewozy Regionalne sprawia, że będące jej udziałowcami samorządy dążą do uniezależnienia się od niej, kreując własnych przewoźników.

W 2008 r. PKP przekazały Przewozy Regionalne samorządom jako jedną ogólnopolską spółkę, a jej udziałowcami stało się wówczas 16 województw, na rzecz których spółka wykonuje przewozy. Zgodnie z przewidywaniami nie zmieniło to dotychczasowych relacji z tymi samorządami. Żaden z udziałowców praktycznie nie ma wpływu na jej postępowanie, a więc na przemyślane kształtowanie oferty przewozów kolejowych w swoim regionie. Stąd coraz więcej samorządów dąży do uniezależnienia się od tej ogólnopolskiej spółki, kreując własnego przewoźnika. Najstarszym przykładem są tu utworzone w 2005 r. Koleje Mazowieckie, a widoczna poprawa oferty w tym regionie znajduje odzwierciedlenie w osiąganych wynikach przewozowych. Wielkość obsługiwa-

nych głównie przez Koleje Mazowieckie przewozów o charakterze regionalnym i aglomeracyjnym jest porównywalna do tych zrealizowanych przez obsługujące pozostałe 15 województw Przewozy Regionalne. W ostatnich latach swoje spółki kolejowe powołały trzy kolejne województwa: śląskie, dolnośląskie i wielkopolskie. Stopniowo przejmują one obsługę lokalnych połączeń – głównie tych na liniach peryferyjnych, które obsługują – zakupionymi przez samorządy autobusami szynowymi.

Rysunek 4.6. **Kolejowe przewozy regionalne i aglomeracyjne w 2012 r. (tys. pasażerów)**



* Razem: Koleje Mazowieckie, SKM Warszawa, Warszawska Kolej Dojazdowa; ** Razem: Koleje Śląskie, Koleje Dolnośląskie, Koleje Wielkopolskie, Arriva.

Źródło: Urząd Transportu Kolejowego.

Obecne spółka Przewozy Regionalne jest największą przeszkodą w dalszym funkcjonowaniu kolei regionalnych, nie wspominając o ich rewitalizacji. Przewozy Regionalne kasują zbędny im, ale nadal sprawny tabor, z premedytacją uniemożliwiając jego odkupienie i późniejsze wykorzystywanie przez innych. Tymczasem powinien on być przekazany do dyspozycji właścicieli spółki, a więc samorządom. Jest to działalność na szkodę swoich właścicieli, czyli nas wszystkich jako społeczeństwa. Samorząd, posiadając nawet stare pojazdy udostępniane zwycięzcy przetargów na obsługę połączeń regionalnych, miałby większą niż obecnie szansę na wybór optymalnego przewoźnika. Dodatkowo samorządy są niezadowolone z jakości oferowanych przez Przewozy Regionalne usług i kosztów ich realizacji. Braki taboru były przyczyną głośnych problemów Kolei Śląskich w grudniu 2012 roku. Przejmując obsługę wszystkich połączeń od Przewozów Regionalnych, w ostatniej chwili ratowały się one wypożyczaniem brakującego taboru od innych przewoźników: PKP Inter City, PKP Cargo i Kolei Czeskich oraz zastępowały niektóre połączenia autobusami. Drugi powód problemów tego przewoźnika – niedostateczna liczba maszynistów – jest najlepszą odpowiedzią na podnoszony przez związkowców sprzeciw wobec jakichkolwiek przekształceń Przewozów Regionalnych. Zdaniem związkowców, doprowadzą one do utraty miejsc pracy, tymczasem powołanie własnej kolei samorządowej w rzeczywistości zazwyczaj zwiększa liczbę połączeń kolejowych, a więc i potrzebnych do ich obsługi maszynistów, choć niekoniecznie związkowców.

Choć koleje samorządowe są lepszym rozwiązaniem w porównaniu do ogólnopolskich Przewozów Regionalnych, to nie można uznać takiej drogi przekształceń za optymalną i docelową. Nie jest racjonalne tworzenie 16 kolei samorządowych, ponadto powoływanie własnego przewoźnika jest *de facto* tworzeniem lokalnego monopolu.

Najlepszym wzorem jest tu województwo kujawsko-pomorskie, które już od sześciu lat z powodzeniem organizuje przetargi na obsługę przewozów kolejowych i gdzie ma miejsce rzeczywista konkurencja ofert. W jej wyniku wiele połączeń w tym regionie obsługuje tańszy, niezależny przewoźnik Arriva. Największą barierą w rozwoju takiej konkurencji ofert jest jednak wspomniany brak taboru kolejowego. Samorządy posiadają go zbyt mało, nie funkcjonuje rynek umożliwiający czasowe wypożyczanie używanego taboru, a zbyt krótki czas obowiązywania umów na obsługę przewozów nie pozwala na zakup nowego. Sytuację może zmienić zapowiedziane w styczniu 2013 r. powołanie przez Ministerstwo Transportu spółki udostępniającej różnym przewoźnikom tabor pasażerski,

zarówno nowy, kupowany z wykorzystaniem środków unijnych, jak i używany, poddawany modernizacji. Pozostaje tylko żałować, że nie uczyniono tego 12 lat temu w ramach restrukturyzacji PKP w 2001 roku.

Nieefektywny, państwowy przewoźnik nie ma szans na przetrwanie na silnie konkurencyjnym i trudnym rynku przewozów lotniczych.

W 2012 r. LOT przewiózł o 7% pasażerów więcej niż rok wcześniej, poprawił wskaźnik wypełnienia samolotów i zwiększył o 4% przychody ze sprzedaży. Poprawić jeszcze bardziej kondycję i wizerunek przewoźnika miały nowe samoloty Boeing 787 Dreamliner, które LOT kupił jako pierwszy w Europie. Na skutek usterek nowych maszyn zostały one jednak wyłączone z eksploatacji, a jednocześnie PLL LOT ponosi związane z ich zakupem istotne koszty finansowe i marketingowe. Nic więc dziwnego, że nie uległ poprawie wskaźnik rentowności – zarówno w 2011 r., jak i w 2012 r. wyniósł on około minus 5%.

Deficyt ten jako większościowy właściciel pokrywa państwo, co już budzi sprzeciw UE traktującej to jako udzielanie nieuzasadnionej pomocy publicznej przedsiębiorstwu działającemu na konkurencyjnym rynku. Utrzymywanie własności państwowej nie pozwala na profesjonalnie i elastycznie zarządzanie, a z drugiej strony wymusza uległość wobec roszczeniowej postawy związków zawodowych. Obecnie skarb państwa posiada blisko 68% akcji LOT, TFS Silesia 25%, a pozostałe 7% należy do pracowników. Pomimo negatywnej opinii akcjonariatu pracowniczego w lutym 2013 r. rada nadzorcza PLL LOT powołała nowego prezesa. Zapowiedział on, że LOT może być gotowy do prywatyzacji jeszcze w tym roku. Ma to umożliwić restrukturyzacja i jednocześnie zmiana ustawy, która obecnie gwarantuje skarbowi państwa zachowanie 51% akcji, co zasadniczo ogranicza potencjalne zainteresowanie kapitału. Plan restrukturyzacji zakłada m.in. zwolnienie do 20% pracowników, likwidację nierentownych połączeń i ograniczenie liczby używanych samolotów.

Potwierdza to, że rzeczywisty kierunek zmian w państwowej spółce jest decyzją polityczną. Ten sam prezes dwa lata temu nie mógł restrukturyzować LOT z powodu silnych protestów związków zawodowych, teraz – mając polityczne poparcie obecnego rządu – jego pozycja negocjacyjna w rozmowach ze związkami wzrosła, co daje nadzieje na pozytywne zmiany. Szkoda, że nie zrealizowano ich przed kryzysem, gdy zakupem LOT poważnie była zainteresowana Lufthansa. Obecnie żaden potentat lotniczy nie wyraża zainteresowania zakupem LOT.

Prywatyzacja LOT powinna być powiązana ze sprzedażą Eurolotu, wyodrębnionej w latach 90. spółki obsługującej loty krajowe. Jej istnienie jest mocno dyskusyjne w świetle ogólnoświatowej tendencji do łączenia linii lotniczych celem osiągania oczywistych korzyści skali. To kolejny przykład nieracjonalnego dla gospodarki postępowania spółki zarządzanej przez państwo, optymalizującej korzyści polityczne (np. stanowiska dla działaczy), a nie ekonomiczne.

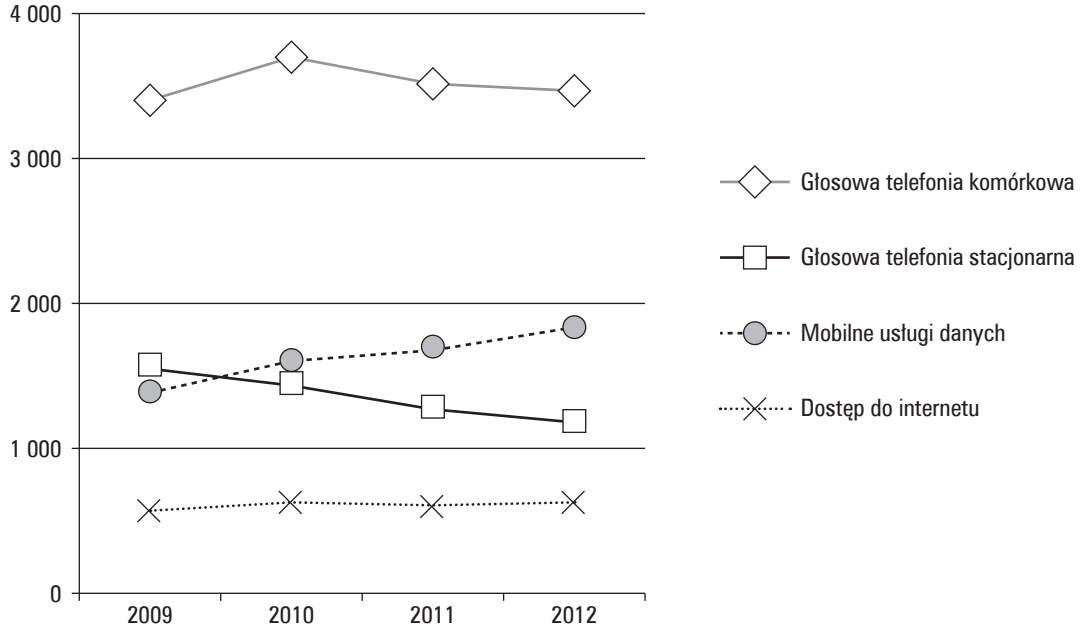
Na kondycję transportu lotniczego niebagatelny wpływ ma rozwój portów lotniczych. Tymczasem nowo otwarty Port Lotniczy Warszawa–Modlin w grudniu 2012 r. został zamknięty z powodu spękań i odprysków w betonowej drodze startowej, powstałych w wyniku źle dobranego kruszywa użytego do jej budowy. Ujawniona wada płyty tego lotniska może okazać się przysłowiowym „czubkiem góry lodowej" – jednym z wielu skutków dążenia do ukończenia wielu inwestycji infrastrukturalnych przed ubiegłorocznymi mistrzostwami Euro kosztem jakości ich wykonania.

Silna konkurencja cenowa oraz znaczne wydatki na inwestycje i nowe koncesje pogarszają wynik finansowy sektora telekomunikacyjnego, w efekcie telekomy z całej Europy ograniczają bądź zawieszają wypłatę dywidendy.

Odpowiadając na wymogi strony popytowej, rynek telekomunikacyjny staje się coraz bardziej dostępny, mobilny i interaktywny. Część technologii nie jest w stanie sprostać tym wymaganiom, nic więc dziwnego, że zaczyna przechodzić do lamusa. Trendy te są odczuwalne dla wszystkich

przedsiębiorców telekomunikacyjnych nie tylko w liczbie użytkowników poszczególnych rodzajów usług, lecz także w strukturze przychodów. Rynek tradycyjnej telefonii stacjonarnej traci na wartości, ustępując miejsca technologiom mobilnym, w których ponad 70%[1] przychodów generują opłaty międzyoperatorskie za zakończenie połączenia w sieci (MTR), a nie abonament czy opłaty za połączenia. Szczególnie wpływa to na wyniki finansowe operatorów stacjonarnych; na krajowym rynku dotyczy to zarówno Telekomunikacji Polskiej, jak i Netii. Ta pierwsza w lutym 2013 r. zaprezentowała fatalne wyniki wynikające z tego, że trudno jej szybko dostosować się do zachodzących zmian przy swej złożonej strukturze organizacyjnej, aktywności związków zawodowych i zobowiązaniach regulacyjnych.

Rysunek 4.7. **Zmiany wartości rynku usług telekomunikacyjnych w Polsce w latach 2009–2012 (w mln EUR)**



Źródło: *ICT Market Report 2012/2013*, European Information Technology Observatory.

BIBLIOGRAFIA

CO_2 Emissions from Fuel Combustion Highlights (2012 Edition), International Energy Agency 2012.
ICT Market Report 2012/2013, European Information Technology Observatory.
Komisja Europejska, http://ec.europa.eu/policies/climate_action_pl.htm, http://ec.europa.eu/policies/energy_natural_resources_pl.htm (dostęp – 06.03.2013).
Kublik A., *Czy Polska przestanie płacić najdrożej w UE za gaz z Rosji?*, „Gazeta Wyborcza" z 05.02.2013 r.
Ministerstwo chce powołać spółkę taborową, „Rynek Kolejowy" 11.01.2013.
PAP: *KE: krytykuje Polskę za wypłacenie pomocy dla LOT-u*, „Gazeta Wyborcza" z 30.01.2013 r.
PAP: *KE: są korzyści z gazu łupkowego, ale ważna jest też opinia obywateli*, „Gazeta Wyborcza" z 19.03.2013 r.
PAP: *Rząd Niemiec chce warunkowo zezwolić na wydobycie gazu łupkowego*, „Gazeta Wyborcza" z 26.02.2013 r.
Polskie Linie Lotnicze LOT, http://www.lot.com/pl/web/newlot/proprietary-structure-and-annual-reports (dostęp – 08.03.2013).
Trends in Global CO_2 Emissions; 2012 Report, PBL Netherlands Environmental Assessment Agency 2012.
Urząd Transportu Kolejowego, http://www.utk.gov.pl/portal/pl/321/2637/Przewozy_pasazerskie.html (dostęp – 08.03.2013).

[1] MTR – Mobile Termination Rate; w 2011 r. MTR stanowiły 76,9% przychodów z telefonii mobilnej (*Raport o stanie rynku telekomunikacyjnego*, UKE, Warszawa 2012).

STRESZCZENIE

Restrykcyjna polityka niskoemisyjna i ochrony środowiska UE staje się coraz silniejszą barierą utrzymania przez Polskę niezależności energetycznej. Nieefektywność ogólnopolskiej spółki Przewozy Regionalne sprawia, że będące jej udziałowcami samorządy dążą do uniezależnienia się od niej, kreując własnych przewoźników. Nieefektywny, państwowy przewoźnik nie ma szans na przetrwanie na silnie konkurencyjnym i trudnym rynku przewozów lotniczych. Silna konkurencja cenowa oraz znaczne wydatki na inwestycje i nowe koncesje pogarszają wynik finansowy sektora telekomunikacyjnego, w efekcie telekomy z całej Europy ograniczają bądź zawieszają wypłatę dywidendy.

Słowa kluczowe: energetyka, emisja CO_2, źródła odnawialne, gaz łupkowy, kolej, lotnictwo, telekomunikacja.

ABSTRACT

Infrastructure

The restrictive EU regulatory policy of environmental protection becomes an increasing obstacle for Polish energetic self-sufficiency. Inefficiency of the all-Poland railway company Przewozy Regionalne makes its owners – voivodeships create separate companies. Inefficient state owned Polish airlines have no chance of survival on highly competitive market of air transport. Massive competition as well as high costs of investments and licenses deteriorate financial soundness of telecommunication sector. As a result profits from telecom shares decrease, sometimes dividends are even suspended.

Key words: power industry, emision CO_2, renewable energy sources, railway transport, air transport, telecommunication.

Ignacy Morawski[*]

5. SEKTOR FINANSÓW PUBLICZNYCH

5.1. POLITYKA FISKALNA – UJĘCIE MAKROEKONOMICZNE

Polityka fiskalna jest w Polsce w tym momencie silnie procykliczna, czyli wzmacnia negatywne trendy w PKB; taka sytuacja może utrzymać się w najbliższych kwartałach.

Polska znajduje się w okresie silnych oszczędności fiskalnych, a lata 2012–2013 są pod tym względem szczególnie intensywne. Nie chodzi tylko o ogromną skalę redukcji deficytu finansów publicznych, ale również o to, że konsolidacja fiskalna jest dokonywana w warunkach bardzo wyraźnego spowolnienia gospodarki. Z szacunków Komisji Europejskiej wynika, że w Polsce współwystępują najwyższa od początku transformacji konsolidacja fiskalna i najgłębsza od początku transformacji (ujemna) luka popytowa, będąca miarą tego, gdzie znajduje się PKB w stosunku do swojego potencjału. Można powiedzieć, że przyszło Polsce zapłacić rachunek za efekt tzw. „zielonej wyspy" osiągnięty w roku 2009 dzięki bardzo silnej stymulacji fiskalnej.

Sam deficyt finansów publicznych wyniósł w 2012 r. około 3,4–3,5% PKB – wynika z szacunków przedstawianych wstępnie przez Ministerstwo Finansów i KE. Był zatem o 1,5 pkt. proc. niższy niż w 2011 r. i aż o 4,4 pkt. proc. niższy niż w 2010 roku. Taką skalę redukcji deficytu w tym okresie w UE osiągnęły jedynie Irlandia, Grecja i Łotwa.

Co ważniejsze, strukturalny deficyt pierwotny[1], który jest najlepszą miarą nastawienia polityki fiskalnej, obniżył się w 2012 r. o 2,1 pkt. proc. – do 1,2%. Jeżeli odejmiemy wpływ reformy OFE, która jest neutralna dla wzrostu gospodarczego w krótkim okresie, i przyjmiemy standardowe wartości mnożnika fiskalnego[2] (opisuje on wpływ zmiany deficytu na PKB), możemy dojść do wniosku, że proces oszczędności w sektorze publicznym odjął ze wzrostu PKB w 2012 r. co najmniej 1 pkt proc. Był to efekt kilku zmian, w tym głównie: obniżenia inwestycji publicznych, podwyżki składki rentowej i zamrożenia wynagrodzeń w administracji.

W tym roku ogólny deficyt sektora publicznego prawdopodobnie nie ulegnie zmianie i utrzyma się na poziomie 3,5% PKB. Strukturalny deficyt pierwotny jednak będzie dalej malał – o kolejne 0,5–0,8 pkt. proc. Tak można wnioskować z szacunków KE oraz z wypowiedzi ministra finansów Jacka Rostowskiego, który w lutym stwierdził, że Polska będzie obniżała deficyt strukturalny. Oznacza to, że rząd utrzyma się na ścieżce wyraźnych oszczędności fiskalnych, mimo że w ogólnym poziomie deficytu nie będzie to widoczne ze względu na efekty cykliczne, takie jak niższe wpływy podatkowe czy wyższe wydatki na transfery socjalne. Można szacować, że w 2013 r. proces konsolidacji fiskalnej odejmie ze wzrostu PKB do 0,5% PKB (licząc tylko efekty konsolidacji z tego roku).

[*] Polski Bank Przedsiębiorczości.

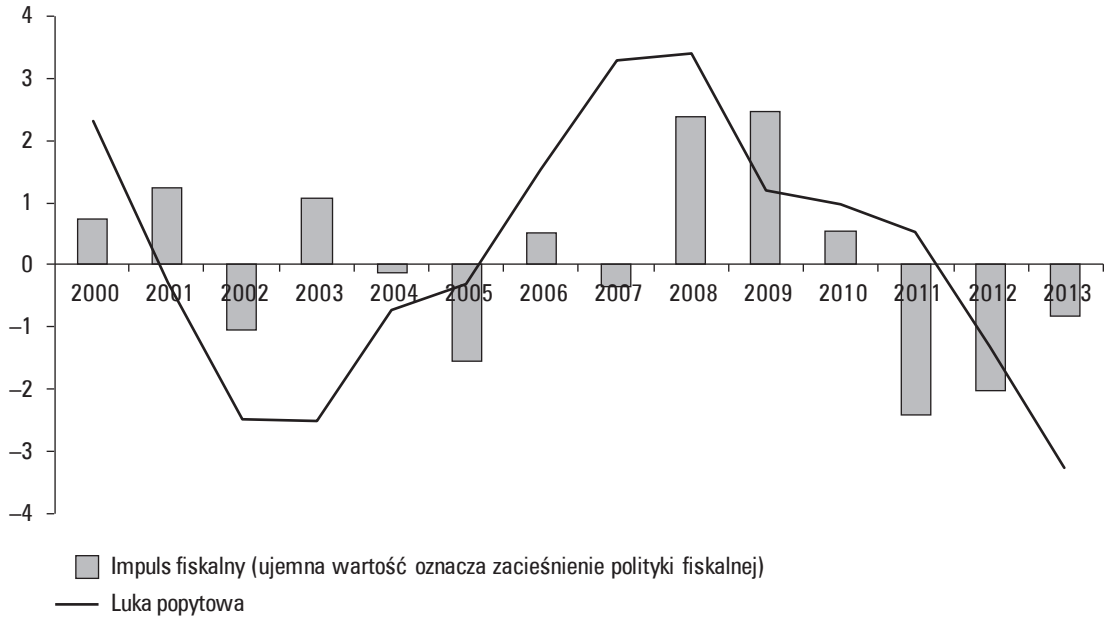
[1] Strukturalny defict pierwotny jest to deficyt skorygowany o efekty cyklu koniunkturalnego oraz pomniejszony o koszty obsługi długu. Zmiana strukturalnego deficytu pierwotnego jest wykorzystywana jako miernik impulsu fiskalnego m.in. w: Blanchard, Leight (2013).

[2] Spilimbergo i inni (2009) podsumowują wartości mnożników fiskalnych w badaniach empirycznych. Większość szacunków mieści się w granicach 0,3–2%.

Głównym instrumentem ograniczającym deficyt strukturalny będą cięcia inwestycji publicznych. Inwestycje spadły w 2012 r. z 5,7% do 5,2% PKB, wynika z szacunków KE, czyli mniej niż można było oczekiwać jeszcze pół roku temu. W tym roku jednak spadną bardziej, bo do 4,3% PKB. Również w ujęciu nominalnym spadek będzie znacznie większy – w 2013 r. sięgnie około 12–15 mld zł, wobec 5 mld zł w 2012 roku.

Co istotne, oszczędności dokonywane są w warunkach bardzo niskiej luki popytowej, czyli spadku PKB znacząco poniżej potencjału. Według KE w 2013 r. luka ta ma wynieść około 3,5%, czyli najwięcej od 1995 r., kiedy pojawiły się pierwsze dane na ten temat (rys. 5.1). Szacunki NBP są nieco bardziej ostrożne i wskazują na lukę na poziomie około –1,6% (różnica wynika z faktu, że NBP niżej szacuje potencjał gospodarki). Jest to jednak wciąż poziom wskazujący, że gospodarka cierpi na znaczny ubytek popytu. Polityka fiskalna wzmacnia ten problem, choć można postawić pytanie, czy można by ją prowadzić w inny sposób? Byłoby to trudne w warunkach zbliżania się długu publicznego do konstytucyjnych progów ostrożnościowych. Większe pole manewru daje w tym zakresie polityka pieniężna.

Rysunek 5.1. **Polityka fiskalna jest w ostatnich latach procykliczna. Dane w % PKB**



Źródło: KE, obliczenia własne.

5.2. OCENA PROGRAMU „INWESTYCJE POLSKIE"

Program „Inwestycje Polskie" ma pozytywny potencjał uzupełniania luki finansowania w ważnych dziedzinach gospodarki, jednak w krótkim okresie jego wpływ na PKB nie będzie istotny.

Odpowiedzią na opisany powyżej problem cięcia inwestycji publicznych ma być program „Inwestycje Polskie", opisany wstępnie przez premiera Donalda Tuska w listopadzie 2012 r. i konkretyzowany przez ministrów skarbu i finansów w kolejnych miesiącach. Rząd chce zrekompensować ograniczenia budżetowe inżynierią finansową, czyli wykorzystać będące pod jego kontrolą instytucje finansowe i spółki, aby zapewnić kapitał na finansowanie ważnych przedsięwzięć infrastrukturalnych. Pomysł należy ocenić pozytywnie, ponieważ finansowanie insfrastruktury ewidentnie wymaga zaangażowania sektora publicznego, chociażby ze względu na bardzo długi horyzont inwestycyjny. W programie tym tkwi zatem pewien pozytywny potencjał, jednak w perspektywie roku trudno dopatrzeć się istotnych skutków na poziomie makroekonomicznym.

„Inwestycje Polskie" to program dwutorowy. Polega on, z jednej strony, na zwiększeniu potencjału kredytowego Banku Gospodarstwa Krajowego (BGK), a z drugiej – na stworzeniu spółki o nazwie Polskie Inwestycje Rozwojowe (PIR). W obu przypadkach kapitał, w wysokości do 10 mld zł, będzie pochodził ze sprzedaży akcji spółek skarbu państwa. Dzięki temu kapitałowi BGK będzie mógł zwiększyć swój bilans nawet o 40 mld zł, przez pozyskanie dodatkowego finansowania z rynku. Bank będzie kredytowym ramieniem programu, PIR zaś ramieniem kapitałowym. Obie instytucje będą angażowały się finansowo w specjalne spółki celowe, powoływane do realizacji projektów w dziedzinie infrastruktury lądowej, wodnej, telekomunikacyjnej, energetycznej czy komunalnej. Spółki mogą być powoływane zarówno przez sektor publiczny, jak i prywany.

Teoretycznie program może zapewnić finansowanie sięgające 40–50 mld zł, co jest kwotą dwukrotnie wyższą niż nominalny spadek inwestycji publicznych w latach 2011–2015. Wielkość programu nadaje mu potencjalnie istotne znaczenie makroekonomiczne. Ale jak istotne? Podstawowe pytanie brzmi: co tu jest możliwe? Warto wymienić kilka wątpliwości, które znacząco ograniczają praktyczną możliwość oceny efektów tego programu zarówno w krótkim, jak i dłuższym okresie.

Po pierwsze, nie wiadomo, kiedy program w pełni rozpocznie funkcjonowanie. Minister skarbu zapowiadał, że w przypadku PIR, czyli ramienia kapitałowego programu, stanie się to w połowie 2013 roku. Z dużym prawdopodobieństwem można jednak założyć, że liczba inwestycji w tym roku nie będzie na tyle wysoka, aby można było mówić o istotnym wpływie na PKB w horyzoncie naszej prognozy. Proces decyzyjny w ramach PIR jest dość skomplikowany, a proces przygotowania inwestycji również zajmuje wiele miesięcy. Pewne nadzieje można wiązać natomiast z większą aktywnością BGK, który będzie m.in. gwarantował kredyty dla przedsiębiorstw prywatnych.

Po drugie, nie wiadomo, jaką *de facto* wartość będzie miał cały program. Wszyskie deklaracje polityczne wskazują, że BGK i PIR zostaną dokapitalizowane kwotą do 10 mld zł, co może oznaczać zarówno 10 mld jak i 1 mld zł. Nie wiadomo, w jakiej skali zaangażuje się w cały program sektor prywatny. Osiągnięcie zapowiadanego przez premiera poziomu 40 mld zł w przypadku dodatkowego potencjału finansowego BGK oraz 10 mld zł kapitału PIR wydaje się zadaniem bardzo ambitnym jak na wyznaczoną przez premiera trzyletnią perspektywę.

Po trzecie, dotychczasowe słabe doświadczenia w zakresie parnerstwa publiczno-prywatnego wzbudzają wątpliwości, czy nowa formuła będzie jakimś punktem zwrotnym. Istnieją w Polsce rozwiązania prawne, które teoretycznie umożliwiają realizowanie projektów publicznych przy wykorzystaniu kapitału prywatnego, a mimo to sukcesy PPP w Polsce są znikome.

Po czwarte, trudno jest oszacować, w jakim stopniu program może „wypłukiwać" inwestycje prywatne. Wprawdzie celem programu jest stymulowanie zaangażowania sektora prywatnego, jeżeli jednak banki, fundusze inwestycyjne i inne instytucje zaangażują się w program, zmniejszy się podaż finansowania na inne projekty. Widać to na przykład po sytuacji na warszawskiej giełdzie, gdzie wysoka podaż akcji spółek publicznych, których sprzedaż służy dokapitalizowaniu BGK i PIR, prowadzi do obniżenia popytu na papiery innych spółek. To zaś może zniechęcać spółki prywatne do emisji akcji na cele inwestycyjne.

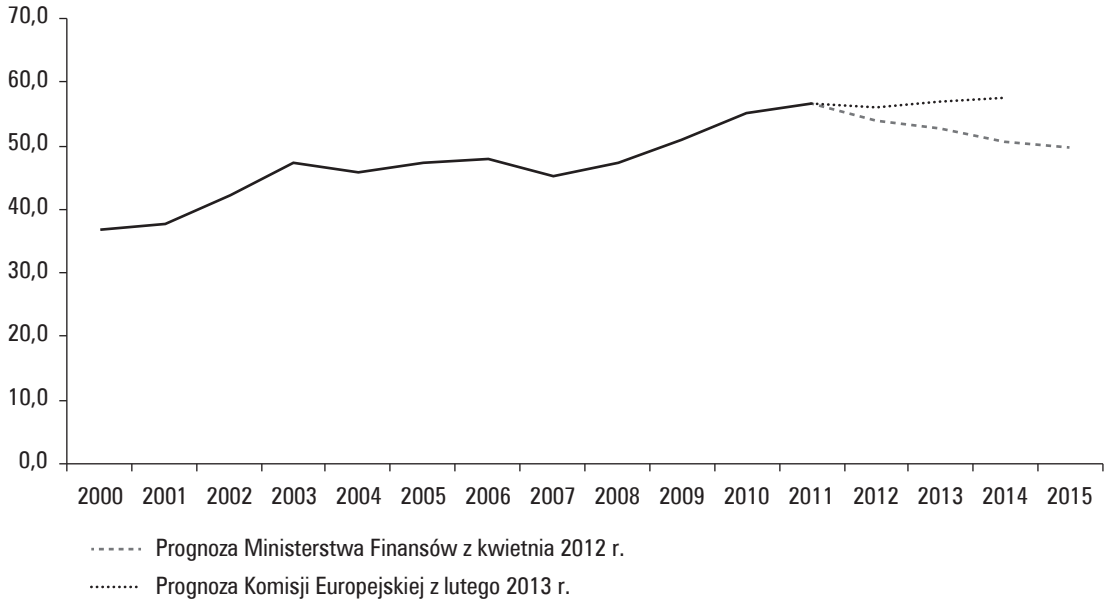
Podsumowując zatem, konstrukcja programu wydaje się obiecująca – PIR i BGK mogą w przyszłości uzupełniać lukę w finansowaniu projektów infrastrukturalnych. Prawdopodobieństwo, że program ten w krótkim i średnim okresie stanie się istotnym czynnikiem pobudzającym gospodarkę, nie wydaje się jednak bardzo wysokie. PIR jest zupełnie nową instytucją, o dość skomplikowanej strukturze działania, co sprawia, że upłynie dużo czasu, zanim rozpocznie funkcjonowanie „pełną parą". Z programem wiąże się również niepewność polityczna oraz trudność w ocenie efektów netto jego działania. Dlatego za wcześnie jest na uwzględnianie programu w prognozach gospodarczych.

5.3. DŁUG PUBLICZNY I RATING POLSKI

Zgodnie z postawioną w zeszłorocznym raporcie hipotezą wzrosły szanse na podniesienie ratingu Polski, jednak agencje ratingowe mogą powstrzymywać przed takim ruchem rosnący dług publiczny i uzależnienie od inwestorów zagranicznych.

Przed rokiem napisaliśmy w raporcie, że proces konsolidacji fiskalnej, wraz ze spadkiem deficytu na rachunku bieżącym, może doprowadzić w końcu do podniesienia ratingu Polski. Na początku 2013 r. te przypuszczenia niejako potwierdziła agencja Fitch, która podniosła perspektywę oceny wiarygodności kredytowej Polski ze stabilnej do pozytywnej. Podobne ruchy innych agencji są możliwe w perspektywie najbliższego roku, jednak na podniesienie samego ratingu będziemy prawdopodobnie musieli poczekać dłużej.

Rysunek 5.2. **Dług publiczny kształtuje się gorzej od prognoz sprzed roku. Dane w proc. PKB (ESA95)**



Źródło: KE, MF.

Polska należy obecnie do krajów o najniższym poziomie długu publicznego w Europie. Zgodnie z metodologią UE, dług publiczny w Polsce wynosi około 56% PKB, wobec średniej unijnej na poziomie 90% PKB i średniej dla strefy euro na poziomie 95% PKB. Co więcej, deficyt na rachunku obrotów bieżących spadł z niemal 7% PKB w 2008 r. do niewiele ponad 3% w 2012 r., a w tym roku może spaść nawet poniżej 3%. Do tego dochodzi relatywnie wysoki wzrost gospodarczy. Wszystko to łącznie sprawia, że rating Polski już uległ znacznej poprawie w sensie relatywnym, czyli w porównaniu do innych krajów. Wiele krajów UE – w tym Francja, Wielka Brytania, Włochy czy Hiszpania – miało bowiem w ostatnim roku obniżone oceny wiarygodności. Jest to też jedna z przyczyn bardzo wysokiego popytu na polskie obligacje skarbowe, których rentowność spadła na początku 2013 r. do rekordowo niskiego poziomu 3,8% w przypadku obligacji 10-letnich. Jednak stabilność fiskalna Polski nie uległa na tyle istotnej poprawie, aby mówić o wysokich szansach na wyższy rating już w tym roku. I to dwóch powodów.

Przede wszystkim znacznie głębsze od prognoz spowolnienie gospodarki uniemożliwia wprowadzenie długu publicznego na spadkową ścieżkę. Jeszcze przed rokiem minister finansów zapowiadał, że do 2015 r. dług publiczny (liczony metodologią unijną) spadnie poniżej 50% PKB, tymczasem w tym momencie wydaje się, że trudne może być sprowadzenie go nawet poniżej 55% PKB. Wynika to z tego, że przed rokiem oficjalne prognozy wzrostu PKB wskazywały, że w latach 2013–2015 wyniesie on średnio 3,3%, podczas gdy obecnie bardziej prawdopodobne wydaje się, że będzie to około 2–2,5%. Relacja długu publicznego do PKB rośnie zatem głównie ze względu na słaby wzrost mianownika.

Ponadto bardzo szybko rośnie uzależnienie polskiego rynku długu od inwestorów zagranicznych. Ich udział w rynku wzrósł w ciągu roku z około 46% do około 54% (obligacje złotowe i w walutach obcych). Jest to czynnik ryzyka, ponieważ naraża on Polskę na potencjalne problemy z refinansowaniem długu w razie paniki na globalnych rynkach finansowych. Na problem zwracał nawet uwagę

prezes Narodowego Banku Polskiego Marek Belka. Również w modelach agencji ratingowych dług wobec inwestorów zagranicznych odgrywa większą negatywną rolę niż dług wobec inwestorów krajowych chociażby dlatego, że bankructwo wobec obywateli zagranicznych jest bardziej prawdopodobne niż wobec obywateli krajowych ze względów politycznych.

Choć zatem poprawa fiskalnej sytuacji Polski zyskuje uznanie analityków finansowych i inwestorów, szczególnie na tle innych krajów Europy, to nad finansami publicznymi unoszą się ryzyka. Mamy niższy deficyt finansów publicznych, ale istnieje ryzyko narastania długu publicznego, a dodatkowo jego coraz większa część jest w rękach chimierycznego kapitału zagranicznego. Dlatego szanse na podwyżkę ratingu już w tym roku nie są bardzo wysokie.

BIBLIOGRAFIA

Blanchard O., Leigh D. (2013), *Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers*, „IMF Working Paper", WP/13/1, January.

Spilimbergo A., Symansky S., Schindler M. (2009), *Fiscal Multipliers*, IMF Staff Position Note, SPN/09/11, May.

STRESZCZENIE

Polityka fiskalna jest w Polsce w tym momencie silnie procykliczna, czyli wzmacnia negatywne trendy w PKB; taka sytuacja może utrzymać się w najbliższych kwartałach. Program „Inwestycje Polskie" ma pozytywny potencjał uzupełniania luki finansowania w ważnych dziedzinach gospodarki, jednak w krótkim okresie jego wpływ na PKB nie będzie istotny. Zgodnie z postawioną w zeszłorocznym raporcie hipotezą wzrosły szanse na podniesienie ratingu Polski, jednak agencje ratingowe mogą powstrzymywać przed takim ruchem rosnący dług publiczny i uzależnienie od inwestorów zagranicznych.

Słowa kluczowe: finanse publiczne, dług publiczny, konsolidacja fiskalna, mnożnik fiskalny, Inwestycje Polskie

SUMMARY

Public sector

Fiscal policy in Poland is strongly procyclical, weighing on GDP growth, and this trend will continue in the short term. „Polish Investments" program can potentially be an important source of financing for infrastructure projects, but its near term macroeconomic impact will be modest at best. Chances for rating upgrade are higher, but agencies may hesitate to make such a move because of rising public debt and growing dependency of debt market on foreign investors.

Keywords: public finance, public debt, fiscal consolidation, fiscal multiplier, Polish Investments

*Lesław Pietrewicz**

6. SEKTOR FINANSOWY: NADZIEJA NA PRZEŁOM W ROZWOJU GPW

W 2013 r. warszawski parkiet na tle rynków rozwiniętych razi słabością.

W poprzednim raporcie pisaliśmy, że po wybiciu górą głównych indeksów GPW z trendu bocznego w połowie września 2012 r. należało się spodziewać trwalszej poprawy koniunktury giełdowej i stopniowego nadganiania zaległości w stosunku do głównych rynków rozwiniętych. Tak też się działo i statystyki warszawskich indeksów za rok 2012 r. wyglądają dobrze – indeks WIG20 wzrósł o 20,45%, zaś indeks szerokiego rynku WIG o 26,24% wobec wzrostu o 29,06% indeksu DAX (grupującego 30 największych spółek notowanych na giełdzie we Frankfurcie), wzrostu o 13,41% S&P500 i przyrostu o 15,23% wartości francuskiego CAC40. Jednak od początku 2013 r. warszawski rynek razi wręcz słabością na tle najważniejszych rynków światowych – podczas gdy indeks S&P500 wzrósł w tym roku (stan na 13.03.2013) o 9,34%, Dow Jones IE o 10,89%, DAX o 4,71%, zaś CAC40 o 5,35%[1], warszawskie indeksy straciły: 4,22% (WIG20) i 1,21% (WIG)[2]. Jednocześnie indeks amerykańskich blue chipów odrobił całość strat wywołanych ostatnim kryzysem finansowym, notując w ostatnich dniach rekordy wszechczasów, zaś S&P5000 i niemiecki DAX są już bardzo blisko tej granicy. Tymczasem indeksowi WIG20 do rekordu wszechczasów brakuje jeszcze 36,9%, licząc od szczytu (od stanu obecnego musiałby wzrosnąć o 54,8%)[3].

Sytuacja taka rodzi pytania o przyczyny tak wyraźnej słabości warszawskiego parkietu, zwłaszcza w sytuacji względnie dobrych perspektyw polskiej gospodarki, a także utrzymującego się pozytywnego nastawienia inwestorów zagranicznych do polskich obligacji i neutralnego do złotówki. Odpowiedzi na to pytanie można szukać w zestawieniu wysokości podstawowych wskaźników rynkowych: cena/zysk (12,8) i cena/wartość księgowa (0,97)[4], które sugerują, że po pierwsze inwestorzy oczekują w nadchodzących kwartałach niskiej dynamiki zysków przedsiębiorstw notowanych na GPW, a po drugie nisko oceniają ich innowacyjność (o czym świadczy niski poziom wskaźnika cena/wartość księgowa). Postrzeganie polskiej gospodarki i krajowych spółek jako znajdujących się na inwestycyjnym etapie rozwoju[5] wydaje się najbardziej spójnym wyjaśnieniem takiego podejścia inwestorów, zwłaszcza zagranicznych.

Dość dynamiczny rynek debiutów (rys. 6.1), w tym jednak duża oferta (Alior Banku, warta 2,1 mld zł) i dwie spółek zagranicznych pokazują, że nadal są przedsiębiorstwa, dla właścicieli których profil warszawskiej giełdy jest wystarczająco atrakcyjny. Zasadnicze pytanie dotyczy przyczyn owej atrakcyjności. W jakim stopniu motywem wprowadzania firm na GPW jest dogodność wyjścia z inwestycji przez dotychczasowych właścicieli, w jakim dostęp do kapitału rozwojowego i jego koszt, a w jakim łatwość wykorzystywania asymetrii informacyjnej przez dominującego akcjonariusza kosztem nowych mniejszościowych (tym ostatnim „zasłynęło" ostatnio kilka firm ukraińskich i krajowa spółka Selena)? Kwestia ta, kluczowa dla perspektyw GPW w dłuższej perspektywie, wymaga pilnego podjęcia badań ilościowych.

* Instytut Nauk Ekonomicznych PAN.

[1] http://news.morningstar.com/index/indexReturn.html (dostęp: 13.03.2013).

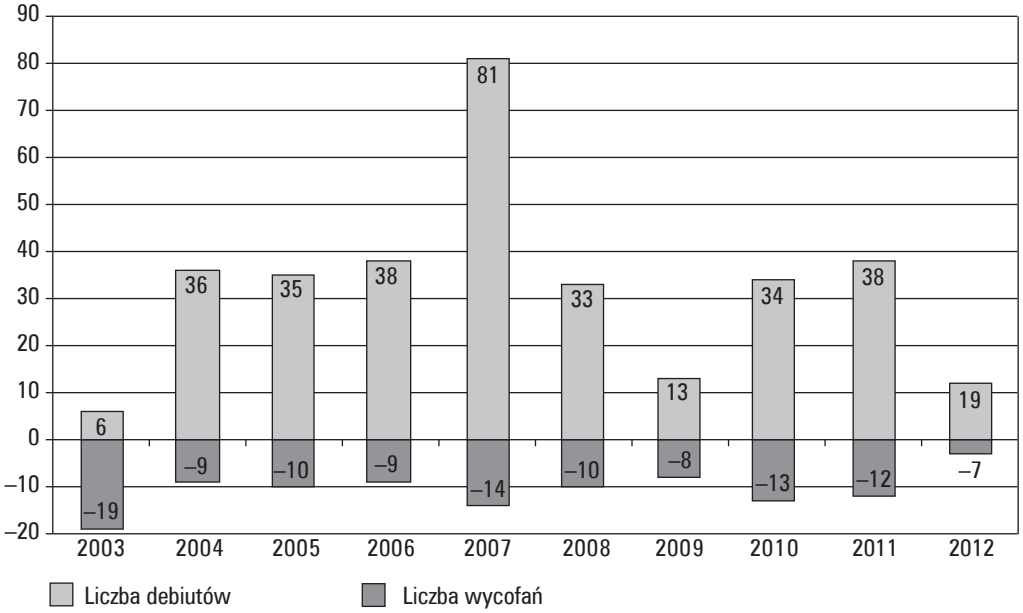
[2] Obliczenia własne na podstawie danych GPW.

[3] Obliczenia własne na podstawie danych GPW.

[4] Dane na koniec lutego 2013 r. Źródło: http://www.gpw.pl/analizy_i_statystyki_pelna_wersja (dostęp: 13.03.2013).

[5] M. Porter (1990), *Competitive Advantage of Nations*, Macmillian Press, London.

Rysunek 6.1. **Liczba debiutów i wycofań na rynku głównym GPW w latach 2003–2012**



Źródło: http://www.gpw.pl/analizy_i_statystyki_pelna_wersja

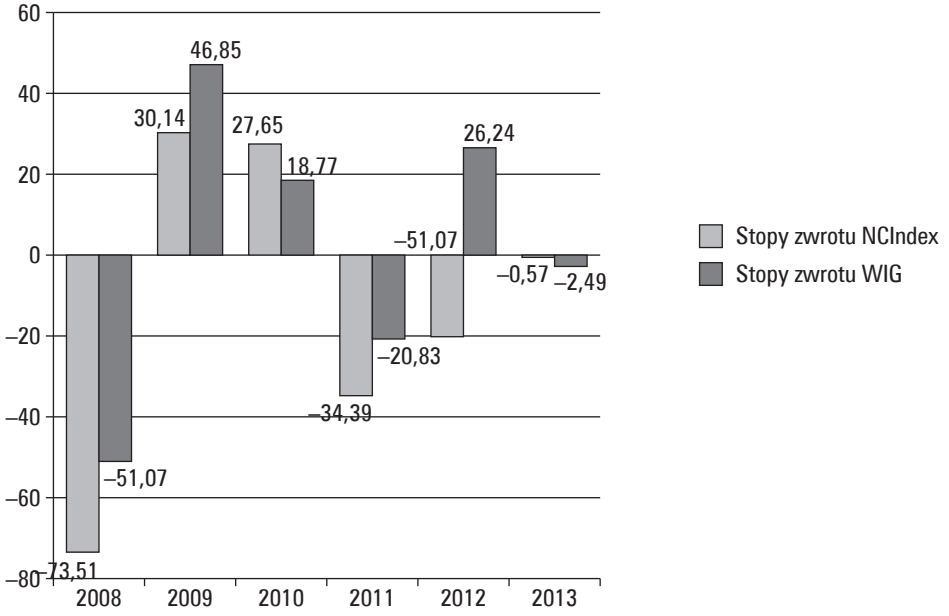
Kryzys zaufania do rynku NewConnect powoduje, że praktycznie nie wypełnia on swojej podstawowej funkcji gospodarczej źródła kapitału rozwojowego dla małych przedsiębiorstw.

Jako pierwsi, niedługo po uruchomieniu NC, zaczęliśmy ostrzegać o wadliwej konstrukcji tego rynku. Z biegiem czasu, w miarę jak podnoszone przez nas zagrożenia materializowały się, problemy te były coraz szerzej dostrzegane i konstrukcja rynku krytykowana, także w prasie. Warto zauważyć, że jednak nadal wielu komentatorów wini jedynie pojedyncze spółki (obecnie już całą masę spółek), nie dostrzegając, że mają do czynienia z problemem systemowym.

O jakości rynku i zaufaniu do niego najlepiej świadczy zainteresowanie nim ze strony uczestników, które wyrazić można za pomocą kształtowania się obrotów i indeksów (w ujęciu względnym). Podczas gdy indeksy rynku głównego znajdują się daleko powyżej dołków chociażby załamania z 2011 r., nie mówiąc już o ekstremum panicznej wyprzedaży w lutym 2009 r., indeks NC notuje kolejne historyczne dołki – następny (32,51 pkt.) wyznaczył w dniu pisania tekstu (13.03.2013 r.). Podczas gdy na koniec 2007 r. (rok uruchomienia) NCIndex wyniósł 144,17, na koniec 2012 r. już tylko 33,26, zaś na koniec lutego 2013 r. – 33,07. Podczas gdy w całym tym okresie szeroki indeks rynku głównego WIG zyskał 17,49%, NCIndex stracił 70,77% (rys. 6.2). Różnica jest horrendalna, jednak należy brać pod uwagę, że w punkcie wyjścia na rynku NewConnect mieliśmy do czynienia z bańką spekulacyjną nieporównywalnie większą niż na rynku głównym. Dlatego też za najbardziej znaczące należy uznać przeciwstawne zachowanie indeksów w sytuacji dobrej koniunktury giełdowej na rynkach światowych w 2012 roku. Podczas gdy indeks rynku głównego WIG rósł (o 26%) w ślad za indeksami rynków zagranicznych, NCIndex notował kolejne minima, spadając łącznie o 20%. Jednocześnie, w 2012 r. obroty sesyjne na rynku NewConnect były niższe o 39% w stosunku do roku poprzedniego, podczas gdy na rynku głównym spadły jedynie o 25%. Porównując te informacje z danymi z 2010 r., zmiana obrotów wynosiła odpowiednio –35% i –9%). Dane te jednoznacznie pokazują drastyczny spadek zainteresowania inwestorów rynkiem NewConnect.

Od pewnego czasu są wprowadzane i planowane kolejne zmiany mające na celu wyrwanie rynku NewConnect z zapaści. Pierwszego marca weszły w życie zmiany w regulaminie Alternatywnego Systemu Obrotu. Wśród nich znajduje się m.in. postulowane przez nas kryterium dotyczące rozproszenia akcjonariatu. Emitent musi też zawrzeć umowę z autoryzowanym doradcą na trzy lata, a nie, jak dotąd, tylko na rok. Najpoważniejszą konsekwencją kryzysu NewConnect pozostaje niewypeł-

Rysunek 6.2. **Stopy zwrotu indeksów NCIndex i WIG w procentach**



Uwaga: Dane za 2013 r. podane na koniec lutego.

Źródło: http://www.gpw.pl/analizy_i_statystyki_pelna_wersja i http://www.newconnect.pl/index.php?page=statystyki_rynku_roczne

nienie przez ten rynek swojej najważniejszej funkcji mobilizacji i alokacji kapitału. Notowanym tam spółkom jest niezwykle trudno pozyskać kapitał rozwojowy. Nie licząc wąskiej grupy innowacyjnych spółek skupionych w indeksie NC LifeScience, spółki z pozyskaniem kapitału muszą zwykle czekać na przejście na główny parkiet. Obecnie przy tej okazji publiczne oferty akcji przeprowadzają dwie spółki – Platinum Property Group i Mabion.

Zmiana prezesa GPW rodzi nadzieje na przełom w stylu zarządzania i perspektywach rozwoju.

Na podstawie dotychczasowych publicznych wypowiedzi nowego prezesa GPW Adama Maciejewskiego można oczekiwać dokonania rzetelnej oceny stanu obecnego, w tym sytuacji na NewConnect i realistycznego podejścia do kwestii rozwoju. Środowisko giełdowe wiąże duże nadzieje ze spodziewaną zmianą stylu zarządzania w kierunku podejścia partycypacyjnego, uwzględniającego zdanie i interesy wszystkich interesariuszy giełdy. O relacjach byłego prezesa z otoczeniem może świadczyć brak zaproszenia GPW do złożenia oferty przy prywatyzacji praskiej giełdy i wypowiedź jej szefa, że „jeśli wpłynie oferta z Warszawy, to ją podrze" oraz długotrwały konflikt na gruncie osobistym z Januszem Czarzastym, ówczesnym prezesem Izby Domów Maklerskich, prowadzący do upokorzenia środowiska brokerów[6] i wymuszenia odwołania prezesa IDM ze stanowiska. Bodaj najbardziej krytyczną refleksją podzielił się dobrze znany ze wstrzemięźliwości i umiaru pierwszy prezes GPW Wiesław Rozłucki[7].

O tym, jak negatywnie były oceniane rządy Sobolewskiego przez rynek, najbardziej wyraziście świadczą wyniki głosowania za jego odwołaniem. Otóż za odwołaniem oddano 36 mln głosów, przeciwko jedynie niecałe 43 tysiące (0,076% wszystkich), czyli „za" oddano ponad 837 razy więcej głosów! 36 mln głosów oddanych przeciwko Sobolewskiemu oznacza, że do wniosku skarbu państwa dysponującego 29,4 mln głosów przyłączyli się inni właściciele dysponujący 6,6 mln akcji.

[6] *Ludwik Sobolewski odwołany z funkcji prezesa GPW*, http://wyborcza.biz/Gieldy/2029020,114507,13249375.html (dostęp: 17.01.2013).

[7] J. Kurasz, *Handel zaufaniem*, http://www.ekonomia24.pl/artykul/970326.html?print=tak&p=0 (dostęp: 16.01.2013).

Dobrym przykładem zmiany podejścia zarządu GPW do relacji z otoczeniem są prowadzone obecnie ze środowiskiem maklerskim rozmowy i dokonywane analizy dotyczące postulowanego przez brokerów skrócenia sesji giełdowej. Co znamienne, niezależny zespół do spraw harmonogramu sesji, mający za zadanie opracowanie materiału analitycznego, został powołany 10 stycznia 2013 r., czyli zaraz po zawieszeniu Sobolewskiego (21 grudnia 2012 r.) i rozpoczął działalność 22 stycznia, czyli kilka dni po jego odwołaniu ze stanowiska prezesa GPW. Na dzień pisania tekstu, według deklaracji prezesa Adama Maciejewskiego, GPW oczekuje na wyniki zleconej analizy dotyczącej preferencji inwestorów zagranicznych inwestujących na naszym rynku[8]. Po ich otrzymaniu zarząd GPW ma przystąpić do decydujących rozmów z domami maklerskimi, zaś ewentualne skrócenie sesji mogłoby nastąpić jednocześnie z uruchomieniem nowego systemu transakcyjnego UTP, czyli 15 kwietnia br. Ewentualnemu skróceniu sesji giełdowej towarzyszyłoby uruchomienie handlu wieczornego. Warto dodać, że skrócenia sesji giełdowej dokonał niedawno (w lipcu 2012 r.) parkiet w Oslo i jego kierownictwo jest zadowolone z tej decyzji[9], zaś Ludwik Sobolewski nie chciał o takiej opcji słyszeć[10].

Zakup platformy technologicznej nie zastąpi strategii rozwoju.

Prezes Adam Maciejewski duże nadzieje wiąże z wdrożeniem zakupionej od NYSE platformy transakcyjnej UTP, która ma zadebiutować w połowie kwietnia. Przedstawiciele GPW liczą, że dzięki UTP warszawska giełda i polski rynek kapitałowy otworzą się na nowe kategorie inwestorów, w tym takich, którzy stosują handel wysokich częstotliwości (HFT – *high frequency trading*) przy wykorzystaniu zaawansowanych algorytmów. W rezultacie powinna się zwiększyć płynność i obniżyć koszty zawierania transakcji dla wszystkich inwestorów[11].

Jakkolwiek próbę nadgonienia dystansu technologicznego w stosunku do operatorów dojrzałych zachodnich rynków można uznać za krok wręcz niezbędny, samo w sobie z oczywistych względów nie może to stanowić podstawy przewagi konkurencyjnej. Nie zastąpi więc strategii rozwoju. Co więcej, upatrywanie szansy w przyciągnięciu handlu HFT idzie dokładnie w przeciwną stronę do tendencji światowych. Jak zauważa Stafford[12], dążenie do ograniczania „kontrowersyjnych praktyk handlu zautomatyzowanego i HFT" jest już ogólnoświatową tendencją.

Pod koniec września 2012 r. niemiecki parlament jako pierwszy przyjął ustawę ograniczającą możliwość prowadzenia handlu algorytmicznego wysokich częstotliwości. Nie ulega jednak najmniejszej wątpliwości, że na Niemczech się nie skończy. 23 października 2012 r. został opublikowany raport opracowany i zrecenzowany przez naukowców, a zlecony przez brytyjski rząd, podsumowujący efekty dwuletnich badań nad wpływem HFT na stabilność systemów finansowych (ryzyko systemowe)[13]. Autorzy tego raportu wzywają do wprowadzenia reguł ograniczających ryzyka związane z HFT, a także do skoordynowania regulacji między powiązanymi rynkami w Europie. Zespół badawczy kierowany przez prof. Johna Beddingtona wykazał, że HFT zmniejsza koszty transakcyjne i zwiększa płynność mierzoną standardowo jako *bid-ask spread*. Jakkolwiek jednak ogólna płynność poprawia się, HFT zwiększa ryzyko okresowego drastycznego spadku płynności.

Parlament Europejski także zagłosował za ograniczeniami[14], które miałyby obejmować między innymi wymóg utrzymywania przez *market makerów* zleceń w arkuszy przez co najmniej 500 milisekund, zanim przyjęliby ich anulaty (typową taktyką stosowaną w HFT jest bardzo szybkie wpro-

[8] PAP: *Jeśli dojdzie do skrócenia sesji, to od 15 kwietnia*, http://www.pb.pl/3039137,20458,jesli-bedzie-skrocona-sesja-to-od–15-kwietnia (dostęp: 13.03.2013).

[9] *Oslo zostaje przy krótszej sesji*, http://pulsinwestora.pb.pl/actionprint/2993052,49757 (dostęp: 09.02.2013).

[10] *Jeśli dojdzie*…, ed. cit.

[11] Ibidem.

[12] P. Stafford, *UK Report Urges Rules to Limit HFT Risks*, http://www.ft.com/intl/cms/s/0/15c8edfe–19f6–11e2-a379–00144feabdc0.html#axzz2NNPr3rAw (dostęp: 23.10.2012).

[13] Ibidem.

[14] P. Stafford, A. Barker, *EU Parliament Backs Tighter Trading Restrictions*, 26.09.2012 http://www.ft.com/intl/cms/s/0/23e9089c–06ff–11e2–92ef–00144feabdc0.html#axzz2NNPr3rAw (dostęp dnia 23.10.2012)

wadzanie i anulowanie ogromnej ilości zleceń). Europę czekają teraz trudne negocjacje między krajami członkowskimi w sprawie kształtu nowej dyrektywy Markets in Financial Instruments Directive, która określi nowe reguły handlu papierami wartościowymi w UE.

Wygląda więc na to, że ponownie (poprzednio, o czym wielokrotnie pisaliśmy, w kwestii koncentracji na wzroście wielkości rynku kosztem jego jakości) chcemy iść w odwrotną stronę względem tendencji na rynkach dojrzałych. Jasno pokazuje to, jak bardzo jesteśmy w tyle i w jak trudnej i dynamicznej branży przychodzi nam konkurować.

Zmiany (i ryzyko) regulacyjne stanowią jedną z najważniejszych sił kształtujących obraz i perspektywy branży. Interesy samodzielnie funkcjonującej warszawskiej giełdy nie mogą mieć istotnego wpływu na kształt owych regulacji. Być może, rozumiejąc to, nowy prezes Adam Maciejewski zadeklarował otwartość GPW na branżowego partnera.

BIBLIOGRAFIA

http://news.morningstar.com/index/indexReturn.html (dostęp: 13.03.2013).

http://www.gpw.pl/analizy_i_statystyki_pelna_wersja (dostęp: 13.03.2013).

http://www.newconnect.pl/index.php?page=statystyki_rynku_roczne

Kurasz J., *Handel zaufaniem*, http://www.ekonomia24.pl/artykul/970326.html?print=tak&p=0 (dostęp: 16.01.2013).

Ludwik Sobolewski odwołany z funkcji prezesa GPW, http://wyborcza.biz/Gieldy/2029020,114507,13249375.html (dostęp: 17.01.2013).

Oslo zostaje przy krótszej sesji, http://pulsinwestora.pb.pl/actionprint/2993052,49757 (dostęp: 09.02.2013).

PAP: *Jeśli dojdzie do skrócenia sesji, to od 15 kwietnia*, http://www.pb.pl/3039137,20458,jesli-bedzie-skrocona-sesja-to-od–15-kwietnia (dostęp: 13.03.2013).

Porter M. (1990), *Competitive Advantage of Nations*, Macmillian Press, London.

Stafford P., Barker A, *EU Parliament Backs Tighter Trading Restrictions*, 26.09.2012, http://www.ft.com/intl/cms/s/0/23e9089c–06ff–11e2–92ef–00144feabdc0.html#axzz2NNPr3rAw (dostęp: 23.10.2012).

Stafford P., *UK Report Urges Rules to Limit HFT Risks*, http://www.ft.com/intl/cms/s/0/15c8edfe–19f6–11e2-a379–00144feabdc0.html#axzz2NNPr3rAw (dostęp: 23.10.2012).

STRESZCZENIE

W 2013 r. warszawski parkiet na tle rynków rozwiniętych razi słabością. Kryzys zaufania do rynku NewConnect powoduje, że praktycznie nie wypełnia on swojej podstawowej funkcji gospodarczej źródła kapitału rozwojowego dla małych przedsiębiorstw. Zmiana prezesa GPW rodzi nadzieje na przełom w stylu zarządzania i perspektywach rozwoju. Zakup platformy technologicznej nie zastąpi strategii rozwoju. Zakup platformy technologicznej nie zastąpi strategii rozwoju.

Słowa kluczowe: Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie, NewConnect, handel wysokich częstotliwości, dyrektywa MiFID.

ABSTRACT

Financial sector: Hopes for a Breakthrough in the Warsaw Stock Exchange Development

In 2013 the WSE has lagged far behind bourses in the developed markets. Confidence crisis on the NewConnect market makes it next to impossible for small enterprises listed there to collect external capital for development. The election of a new WSE president gives rise to hopes for a positive breakthrough in the management style and development prospects. The purchase of UTP should not be seen as a substitute for a development strategy.

Keywords: Warsaw Stock Exchange, NewConnect, high frequency trading, Markets in Financial Instruments Directive.

Sylwia Zajączkowska-Jakimiak[*]

7. UWARUNKOWANIA MIĘDZYNARODOWE

Spory o ostateczne uregulowanie kwestii tzw. klifu fiskalnego odbiją się negatywnie na kondycji amerykańskiej gospodarki zarówno w krótkiej, jak i długiej perspektywie.

PKB gospodarki amerykańskiej w 2012 r. wzrósł o 2,2% w porównaniu do 1,8% w 2011 roku. Pozytywną tendencją była – szybciej niż oczekiwano – rosnąca konsumpcja prywatna i inwestycje w środki trwałe przy jednoczesnej negatywnej kontrybucji eksportu. Dynamika wydatków inwestycyjnych firm pod koniec 2012 r. wynosiła 8,4%. Nastąpiła stabilizacja stopy bezrobocia na poziomie 7,7% (luty 2013 r.). Ponadto wzrost realnych dochodów odnotowano m.in. dzięki wypłatom dywidend. Spowodowało to wzrost stopy oszczędności o blisko 5%. Wskaźniki wyprzedzające pokazują umiarkowane ożywienie na początku 2013 roku. Potwierdzają je zmiany na rynku nieruchomości, który jest uważany za miernik stanu gospodarki USA. Przestały spadać ceny nieruchomości i wzrosła liczba inwestycji budowlanych. Pod koniec 2012 r. wiele wskaźników koniunktury na rynku nieruchomości osiągnęło najwyższe poziomy. Wzrost cen nieruchomości w końcu roku oraz wzrost wskaźnika wartości nieruchomości świadczą o kontynuacji ożywienia w sektorze. Niemniej jednak nadal działają czynniki hamujące ożywienie. Między innymi w 2013 r. wchodzą w życie przepisy ustawy Dodda–Franka zaostrzającej kryteria przyznawania kredytów hipotecznych. Najpoważniejszym zagrożeniem dla rozwoju gospodarki amerykańskiej jest jednak luka strukturalna między wysokością federalnych wydatków i przychodów budżetowych przy jednoczesnym nasileniu polaryzacji systemu politycznego i społecznych antagonizmów. Obecne działania przypominają dotychczasowe sposoby rozwiązywania kryzysu w UE: brak podejmowania radykalnych decyzji i odkładanie ich na później, uleganie naciskom grup interesów oraz brak rzetelnej debaty społecznej na temat niezbędnych reform społeczno-gospodarczych. Tymczasowe porozumienie prezydenta z Kongresem jest niepełne, jednak dzięki niemu udało się uniknąć szoku, gdyż wartość likwidowanych ulg podatkowych i planowanych cięć wydatków publicznych wynosi 5% PKB i spowodowałoby załamanie kruchego ożywienia. Umowa przewiduje przedłużenie ulg podatkowych (z wyłączeniem najbogatszych Amerykanów) i odroczenie o 2 miesiące automatycznych cięć fiskalnych (tzw. sekwestracji), aby prezydent i Kongres opracowali długookresowy plan oszczędności budżetowych i określili nową wysokość limitu długu federalnego. Obecny limit 16,4 bln USD został już osiągnięty w styczniu 2013 roku. Jednakże do końca odroczonego terminu nie udało się wypracować porozumienia w Kongresie, co oznacza automatyczne wejście w życie od 1 marca 2013 r. cięć budżetowych o wartości 85 mld USD. Kwota tegorocznych cięć stanowi 2,4% budżetu federalnego, a według Biura Budżetowego Kongresu mogą one przyczynić się uszczuplenia PKB o 0,6 pkt. proc.

Warto przypomnieć, że obecne zagrożenie klifem było w dużej mierze efektem warunków, na jakich podwyższano limit wydatków w 2011 roku. Spór doprowadził wtedy do pozbawienia USA najwyższego ratingu kredytowego oraz naraził gospodarkę światową na turbulencje na globalnych rynkach finansowych. Również dzisiaj istnieje zagrożenie osiągnięcia takiego porozumienia, które – zamiast koncentrować się na długookresowych zobowiązaniach i reformach strukturalnych – będzie dotyczyło głównie krótkookresowych cięć. Argumentem, który może być podnoszony na rzecz takiego scenariusza, może być okresowe obniżenie deficytu budżetowego spowodowane przez ożywienie gospodarcze. Szacunki wskazują, że na koniec roku fiskalnego (wrzesień) deficyt zamknie się kwotą około 850 mld USD (5,3% PKB), najniższą od czasu wybuchu kryzysu w 2008

[*] Instytut Nauk Ekonomicznych PAN.

roku[1]. Prognozy te nie uwzględniają jednak planowanych cięć wydatków i podwyżki podatków. Wiadomo jednak, że w dłuższej perspektywie zachowanie takiej struktury wydatków federalnych nie spowoduje trwałego zrównoważenia finansów publicznych. Wydaje się, że rozwiązanie dzisiejszych problemów fiskalnych USA powinno skupiać się na przyszłych zobowiązaniach, a nie na czynnikach związanych z recesją, które doprowadziły do tego deficytu. Długookresowa presja na zwiększenie deficytu jest implikacją rysujących się na horyzoncie problemów demograficznych i sztywnych wydatków, w szczególności związanych z systematami emerytalnym i opieki zdrowotnej. Poza konfliktem ideologicznym w grę wchodzi kalkulacja partyjno-polityczna. Dylemat polega na tym, że redukcja wydatków obowiązkowych spowoduje większe koszty polityczne niż ograniczanie pozostałych wydatków. Tymczasem ograniczanie tych ostatnich, do których zalicza się m.in. edukację, nakłady na B+R, infrastrukturę, oznacza negatywne skutki dla długookresowego rozwoju społeczno-gospodarczego USA.

Prognozy ożywienia w drugiej połowie 2013 r. mogą okazać się zbyt optymistyczne, gdyż nadal mamy do czynienia z występowaniem wielu czynników zagrażających rozwojowi w Europie.

Jakkolwiek szacunki Banku Światowego, Międzynarodowego Funduszu Walutowego oraz Komisji Europejskiej dotyczące wzrostu gospodarczego, wykonane na jesieni 2012 r., zostały zrewidowane na początku 2013 r. w stosunku do większości krajów, to największa korekta została dokonana dla krajów europejskich. Zarówno w krajach UE, jak i strefie euro od II kwartału 2012 r. notuje się spadek PKB. Kraje południa są pogrążone w recesji, w Niemczech i we Francji mamy do czynienia ze stagnacją.

Tabela 7.1. **Dynamika PKB w poszczególnych krajach w 2012 r.**

Procentowa zmiana w stosunku do tego samego kwartału rok wcześniej				
Kraje / Kwartały	I	II	III	IV
UE17	–0,1	–0,5	–0,6	–0,9
UE27	0,1	–0,3	–0,4	–0,6
Niemcy	1,2	1,0	0,9	0,4
Irlandia	1,7	0,1	0,8	bd
Grecja	–6,7	–6,4	–6,7	–6,0
Hiszpania	–0,7	–1,4	–1,6	–1,8
Francja	0,2	0,1	0,0	–0,3
Włochy	–1,3	–2,3	–2,4	–2,7
Wielka Brytania	0,2	–0,3	0,0	0,0
USA	2,4	2,1	2,6	1,6
Japonia	3,3	4,0	0,5	bd

Źródło: EUROSTAT 13.03.2013 r.

Pozytywny wkład w PKB w 2012 r. miał eksport netto, głównie dzięki słabszej dynamice importu, natomiast negatywną kontrybucję miał popyt wewnętrzny. W 2012 r. zarówno konsumpcja, jak i produkcja przemysłowa spadły. Według prognoz KE w 2013 r. PKB w całej UE wzrośnie o 0,1%,

[1] U.S. Congressional Budget Office.

natomiast w strefie euro obniży się o 0,3%, tymczasem już w kolejnych dwóch latach ma oscylować na poziomie 1,5%, a jego motorem mają być rosnące konsumpcja i inwestycje oraz poprawa na rynkach finansowych. Obecnie pojawiło się kilka symptomów, które mogłyby potwierdzać przewidywania KE.

Źródeł przyszłego wzrostu konsumpcji można by poszukiwać w poprawie wskaźników wyprzedzających pokazujących wzrost zaufania konsumentów oraz w akomodacyjnym nastawieniu polityki pieniężnej i poprawie zaufania na rynkach finansowych. Ta ostatnia to efekt kilku czynników: silnego popytu na papiery wartościowe gospodarek strefy euro będących pod presją finansową, osiągnięcia porozumienia w sprawie zadłużenia Grecji, udanego przeprowadzenia spłaty pierwszej z dwóch operacji refinansowych (3-letnich pożyczek udzielonych przez EBC), restrukturyzacji sektora bankowego w Hiszpanii oraz postępów w przygotowaniu unii bankowej.

Wskaźniki wyprzedzające pokazują, że zaufanie przedsiębiorców rośnie, co może wskazywać na odwrócenie negatywnych trendów w połowie 2013 roku. Dodatkowym bodźcem pobudzającym inwestycje może się stać rosnący popyt zewnętrzny. Eksportowi będą sprzyjać korzystne nastroje konsumentów w krajach wysoko rozwiniętych i na rynkach wschodzących. Według MFW w 2013 r. PKB krajów rozwijających się, na które przypada ponad połowa globalnego wzrostu, osiągnie poziom 5,5% (w porównaniu z 5,1% w 2012 r.). Pozytywnym czynnikiem będzie ożywienie gospodarki chińskiej. W 2012 r. zanotowano stabilizację wzrostu na poziomie 7,8% i pierwsze symptomy odbicia w IV kwartale. Szacuje się, że PKB w 2013 r. wyniesie 8,6%. Ubiegły rok był kolejnym, w którym notowano wzrost udziału konsumpcji w PKB, m.in. dzięki ponownemu 10-procentowemu wzrostowi dochodów gospodarstw domowych. Przewiduje się poprawę warunków kredytowania.

Jednakże istnieje wiele negatywnych czynników, które mogą osłabić te kruche symptomy przyszłego ożywienia w krajach UE i sprawić, że prognozy KE okażą się zbyt optymistyczne.

Prognozowanemu przez KE wzrostowi konsumpcji zagraża trudna i pogarszająca się sytuacja na rynku pracy. Stopa bezrobocia w strefie euro osiągnęła poziom 11,7% (w grudniu 2012 r.) i, mimo że jej dynamika spada, to szacuje się, że w 2013 r. osiągnie blisko 13%. Najdotkliwiej brak pracy dotyka ludzi młodych; w Hiszpanii, Grecji, Irlandii i Portugali bezrobocie wśród młodych oscyluje na poziomie 50%. Poza tym pogłębiająca się recesja pogrążyła wiele grup społecznych krajów południa Europy w biedzie. Zakładana kontynuacja procesów konsolidacji w sektorach prywatnym i publicznym nie przyczyni się w najbliższym czasie do pobudzenia spożycia i inwestycji.

Programy pomocowe w pogrążonych w kryzysie krajach były krytykowane przez część ekonomistów jako zbyt mocno kładące nacisk na dostosowania fiskalne przy jednoczesnym niedocenianiu idących za nimi potężnych efektów recesyjnych. Ostatnie badania MFW pokazują, że mnożnik fiskalny okazał się znacznie większy, niż zakładano, co może dowodzić racji tych, którzy postulowali rozłożenie w czasie dostosowań fiskalnych[2]. Sytuacja Grecji potwierdza te analizy; skala recesji, a co za tym idzie – poziom deficytu w stosunku do PKB były niedoszacowane. Odmienne zdanie ma Komisja Europejska, która utrzymuje, że odsunięcie w czasie korekty budżetowej okazałaby się dużo kosztowniejsze. Ponadto KE uważa, że negatywny wzrost można w dużym stopniu ograniczyć pod warunkiem, że korekta fiskalna zostanie właściwie zaplanowana (mocniejsze dostosowania po stronie wydatków niż dochodów)[3]. W związku z zapaścią w krajach południa Europy oraz spowolnieniem w pozostałych gospodarkach pod znakiem zapytania stoi tempo reform gospodarczych, a w niektórych krajach – możliwość ich realizacji. Pierwotnie wymagane przez Trojkę dostosowania zostały odłożone w czasie w Hiszpanii, Grecji i Portugalii. We Francji i Włoszech próby wdrażania niektórych kluczowych zmian gospodarczych skończyły się niepowodzeniem. Poważnym zagrożeniem wstrzymania reform jest powyborczy pat polityczny we Włoszech. Ze względu na niewielkie różnice w osiągniętym wyniku wyborczym przez dwa czołowe ugrupowania istnieje ryzyko problemów z powołaniem nowego rządu i paraliżu jego prac. Brak woli lub pożądanych efektów dostosowań może nadwątlić powra-

[2] IMF (2012), *Fiscal Monitor Balancing Policy Risk*, April.

[3] *Annual Growth Survey 2013* oraz *Komunikat KE do Parlamentu i Rady: Roczna analiza wzrostu na 2013 r.*, COM(2012) 750.

cające zaufanie inwestorów i spowodować, że bieżące potrzeby pożyczkowe w tych krajach nie zostaną zaspokojone[4].

Mimo poprawy stanu i nastrojów w sektorze bankowym, nadal występuje podwyższone ryzyko kredytowe oraz trwają dostosowania w bilansach w sektorach finansowym i niefinansowym. Roczna stopa kredytów dla sektora prywatnego do końca 2012 r. była ujemna. Wiązało się to z wciąż ujemną dynamiką kredytów dla przedsiębiorstw i niezmienną w 2012 r. dynamiką kredytów dla gospodarstw domowych. Słaba akcja kredytowa negatywnie wpływa na inwestycje i konsumpcję.

Poprawie zaufania na rynkach finansowych, po zaostrzeniu sytuacji w strefie euro na przełomie 2011 r. i 2012 r., sprzyjały działania, podejmowane przez kraje członkowskie, mające na celu naprawę istniejących mechanizmów w strefie euro i pogłębienie integracji gospodarczo-walutowej. Pozytywny wkład w zażegnanie zaostrzenia kryzysu miało powołanie Europejskiego Mechanizmu Stabilizacyjnego (EMS), podpisanie paktu fiskalnego i utworzenie unii bankowej. Niemniej jednak instrumenty te mają braki, które mogą podważyć efektywność ich działania, a przez to okazać się niewystarczające do uspokojenia kolejnego zaostrzenia sytuacji w strefie euro.

Jesienią 2012 r. uruchomiono EMS, który zastąpi dotychczasowy Europejski Fundusz Stabilizacji Finansowej. EMS jest jednym z najważniejszych instrumentów pogłębiających integrację gospodarczą i narzędziem walki z kryzysem zadłużenia w strefie euro. Będzie mógł udzielać pożyczek rządom, a z czasem skupować obligacje i wspierać banki. Docelowo ma dysponować funduszem 500 mld euro, podczas gdy obecnie jego moc pożyczkowa wynosi 200 mld euro, a całkowitą operacyjność ma osiągnąć w 2014 roku. Podobnie jak robił to dotychczas EFSF, nowy instrument będzie emitować obligacje, aby sfinansować pożyczki. Strategiczne znaczenie ma wyposażenie go w możliwości dofinansowywania banków bez pośrednictwa rządów, co oznacza, że dokapitalizowywanie banków nie będzie obciążało finansów publicznych państw członkowskich.

W celu zerwania powiązań między kondycją sektora bankowego w danym państwie a stabilnością jego finansów publicznych i zapewnienia bezpieczeństwa europejskiego systemu finansowego w 2012 r. powołano pierwszy filar unii bankowej – jednolity nadzór europejski nad największymi bankami w Europie (których aktywa przewyższają wartość 30 mld euro) – Europejski Urząd Nadzoru Bankowego. W następnej kolejności planuje się utworzenie wspólnego systemu gwarancji depozytów i systemu kontrolowanej upadłości. Warunkiem powodzenia unii bankowej jest utworzenie trzech filarów i zapewnienie im źródeł finansowania. Tymczasem wraz z poprawą sytuacji w sektorze bankowym presja na pogłębianie unii bankowej osłabła. Należy się spodziewać, że przed wyborami w Niemczech nie zostaną podjęte żadne przełomowe decyzje. Ostateczne rozwiązania zapisane w „sześciopaku" mogą okazać się ważniejsze niż unia bankowa, której idea póki co jest ogólna i fragmentaryczna. Nadal nie znamy kształtu europejskiego systemu gwarancji depozytów i uporządkowanej likwidacji banków.

Od stycznia 2013 r. wszedł w życie pakt fiskalny. Wprowadza on nowe reguły wydatkowe i automatyczne sankcje za łamanie dyscypliny budżetowej (polityka zrównoważonego budżetu). Ponadto w pakcie znalazło się zobowiązanie do konwergencji budżetów, ale to KE określi długość okresów konwergencji dla poszczególnych gospodarek. Daje to okazję do negocjacji politycznych i rozmywania założeń paktu. Zalecenie, a nie obowiązek wprowadzenia do konstytucji będzie miało podobny efekt. Przepis o wprowadzeniu do ustawodawstwa krajowego zasady automatycznej korekty w przypadku nadmiernego odchylenia deficytu strukturalnego obowiązujący parlamenty narodowe został zmiękczony zapisem o jednoczesnej niemożności naruszania uprawnień parlamentów narodowych. Dotychczasowe doświadczenia wskazują, że takie zapisy mogą okazać się przyczynkiem do akceptacji przez parlamenty budżetów nadmiernie zadłużonych. Ponadto państwa członkowskie zobowiązały się w pakcie do akceptacji zaleceń KE co do tempa i sposobu obniżania deficytu budżetowego, choć i tutaj wprowadzono wyjątek – zalecenia KE mogą zostać odrzucone kwalifikowaną większością głosów w parlamencie. Oznacza to nie tylko brak zaostrzania nadzoru fiskalnego, ale również pole do targów politycznych zamiast przeprowadzania reform. Również kary przewidziane w dokumencie, wynoszące 0,1% PKB, wydają się zbyt niskie, aby stać się wystarczającym bodźcem do utrzymania dyscypliny budżetowej.

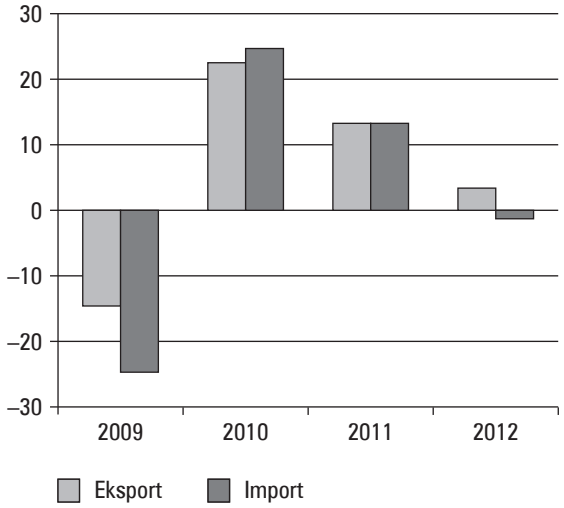
[4] W 2013 r. zapotrzebowanie rządu Hiszpanii wynosi ok. 120 mld euro, a Włoch ok. 300 mld euro.

W takiej sytuacji pozostaje otwarte pytanie o cel utworzenia paktu dającego tak liczne możliwości jego nieprzestrzegania i jednoczesne dublowanie się zapisów z tzw. sześciopakiem, przyjętym podczas polskiej prezydencji. Wydaje się, że uspokojenie opinii publicznej w krajach północnych w związku z nadmiernymi długami krajów południa było nie mniej ważnym motywem opracowania dokumentu, co pobudki ekonomiczne.

Eksport pozostanie w 2013 r. motorem wzrostu polskiej gospodarki, jednak jego wkład w PKB będzie malał.

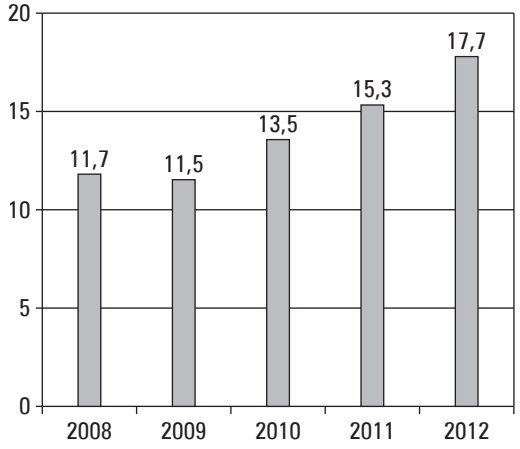
W 2012 r. eksport w cenach bieżących wyniósł 597 mld zł i zwiększył się w porównaniu z poprzednim rokiem o 6,9%, a import o 2,4% (w euro odpowiednio o 3,8% i –0,6%, a w dolarach o –4,0% i –8,0%). Ujemne saldo wyniosło 41,2 mld zł (64,7 mld zł w 2011 r.). Wartość eksportu jest rekordowo wysoka, jednak dynamika jego wzrostu jest wyraźnie niższa niż w poprzednich latach. Tym niemniej jego spadek jest mniejszy niż importu, co daje dodatni wkład w PKB. Regres w imporcie jest spowodowany po części spadkiem konsumpcji i inwestycji. Taka sytuacja powinna się utrzymać w pierwszym półroczu 2013 r., co przyczyni się do poprawy bilansu płatniczego.

Rysunek 7.1. **Dynamika eksportu i importu w latach 2009–2012 w euro (w %, r./r.)**



Źródło: GUS.

Rysunek 7.2. **Eksport artykułów rolno-spożywczych w latach 2008–2012 w mld dol.**



Źródło: MRiRW, Fammu/FAPA.

Kolejny rok z rzędu najwyższą dynamikę wymiany zanotowano w obrotach z krajami rozwijającymi się oraz Europy Środkowej i Wschodniej[5] (wzrost w eksporcie odpowiednio o 18% i 25%, a w imporcie o 6% i 17%). W 2012 r. spadł udział Niemiec w polskim eksporcie o 1 pkt proc. do poziomu 25,1% i wzrosło dodatnie saldo wymiany do 15,1 mld zł (wobec 6,7 mld zł w 2011 r.). Spośród głównych partnerów handlowych spadek obrotów odnotowano również z Włochami i ze Szwecją oraz stagnację z Francją. Największa dynamika eksportu wystąpiła w eksporcie do Rosji (28,6%), na Ukrainę (24,2%), do Wielkiej Brytanii i na Słowację (po 11,5%), do Czech i Holandii (ok. 7%). Spada udział krajów UE w eksporcie ogółem z 78% do 75%.

Poważne problemy z popytem na rynku krajowym zmusiły producentów do poszukiwania rynków zagranicznych. Przewagą polskich firm obok ceny jest również lepszy park maszynowy, który w ostatnich latach był wymieniany, często przy współfinansowaniu unijnym.

Motorem wzrostu eksportu był wywóz na rynki wschodnie artykułów rolno-spożywczych oraz odzieżowo-obuwniczych. W 2012 r. wartość eksportu towarów rolno-spożywczych wyniosła ponad

[5] Do tego regionu GUS zalicza: Albanię, Białoruś, Chorwację, Mołdawię, Rosję i Ukrainę.

17 mld euro. Dodatnie saldo handlowe wynosi 4 mld euro. Według prognoz, w 2013 r. eksport również wzrośnie, jednak jego dynamika będzie mniejsza. Jednym z powodów są zarzuty, jakie stawiają polskiej żywności niektóre kraje (m.in. Dania, Irlandia, Słowacja); może to doprowadzić do podważenia wiarygodności i stworzenia sztucznych barier dostępu do tamtejszych rynków. Ponadto negatywnym czynnikiem dla eksportu polskiej żywności będzie udzielenie Ukrainie zgody na eksport mięsa do UE.

W 2012 r. najwięcej towarów rolno-spożywczych trafiło do Niemiec (22%), Wielkiej Brytanii (7%), Czech (6,2%) oraz do Rosji (6%). Udział tego ostatniego kraju rośnie – w 2011 r. był szóstym rynkiem zbytu, w 2012 r już czwartym; eksport tego sektora do Rosji w ostatnim roku wzrósł o 30%. Popytowi na polskie towary oprócz docenianej tam jakości i marki sprzyja bogacenie się rosyjskiego społeczeństwa.

Polska jest czołowym producentem mięsa drobiowego w UE. Ze względu na niższą niż wieprzowina czy wołowina cenę popyt na ten rodzaj mięsa rośnie. Ponadto mocną stroną branży jest wyższa efektywność produkcji. Dlatego Polska ma szansę utrzymać pozycję w eksporcie, szczególnie w czasach kryzysu. Spadek krajowej konsumpcji spowodował wzmożone zainteresowanie nowymi pozaunijnymi rynkami zbytu. Według szacunków MRiRW, w okresie styczeń–wrzesień 2012 r. wartość eksportu towarów rolnych rosła najszybciej do krajów Bliskiego Wschodu: Libii, Arabii Saudyjskiej i Zjednoczonych Emiratów Arabskich.

W związku z dekoniunkturą u głównych partnerów zachodnich spadł wywóz towarów przemysłu elektromaszynowego, motoryzacyjnego oraz AGD. Tym branżom nie pomógł również korzystny kurs złotego. Do pogrążonej w kryzysie branży motoryzacyjnej we Włoszech, Francji i Hiszpanii dołączyły w 2012 r. Niemcy, najwięksi odbiorcy części z polskich fabryk (ponad 30% ogółu wywozu w sektorze). Niemieckich producentów dotknął spadek popytu w Europie i w Azji. W efekcie eksport polskiego przemysłu motoryzacyjnego w 2012 r. spadł o 10%.

Większość analityków prognozuje poprawę sytuacji polskiej gospodarki w drugiej połowie 2013 roku. W związku z tym, iż wzrost będzie miał źródło głównie w eksporcie, szacunki te są oparte na założeniu, że koniunktura za granicą do tego czasu się poprawi. Należy przypuszczać, że wymiana handlowa na rynkach wschodnich będzie rosła. Mimo że dynamika wywozu do krajów spoza UE jest wysoka i istnieją przesłanki kontynuacji trendu, to nadal głównym rynkiem dla eksporterów pozostają gospodarki UE. Zanotowano tam poprawę wskaźników wyprzedzających, co może przełożyć się na ożywienie w sferze realnej gospodarek. Pozwala to prognozować dodatni wkład eksportu netto do PKB, ale wydaje się, że siła tej kontrybucji będzie niewielka.

Kluczowa dla Polski jest sytuacja Niemiec – głównego partnera handlowego. W roku 2012 PKB wzrósł tam o 0,7%, nieznacznie poniżej oczekiwań. Jednakże w IV kwartale PKB spadł o 0,6% (w stosunku do poprzedniego kwartału), co jest najgorszym wynikiem od czasu wybuchu kryzysu w 2008 roku. Niemiecka gospodarka rozwija się w coraz wolniejszym tempie: PKB w 2010 r. wzrósł o 4,1%, w 2011 r. o 3%.

Niemniej jednak na tle innych krajów strefy euro niemiecka gospodarka wykazuje stabilność i dotychczas nie wpadła w recesję. Tegoroczne prognozy rządowe wskazują na wzrost w 2013 r. zaledwie o 0,4%. Zamówienia w przemyśle spadają od pół roku, co jest spowodowane głównie zmniejszeniem zamówień eksportowych. Szacuje się, że dołek prawdopodobnie nastąpił w październiku 2012 r., a dynamika spadków od tego czasu już nie rośnie. Żeby ożywienie w Niemczech przełożyło się na poprawę polskiego handlu, musi wzrosnąć niemiecki eksport zarówno ze względu na jego znaczący wkład w PKB, jak również z powodu powiązań polskich podwykonawców z eksporterami niemieckimi.

Polskie firmy nie są bezpośrednio zależne od koniunktury w Chinach (wysyłamy tam zaledwie 1% towarów na eksport ogółem), ale są dostawcami komponentów dla producentów europejskich, którzy eksportują swoje produkty do Chin. Dlatego wahania w Chinach przekładają się na polski przemysł.

Stymulatorem eksportu w 2013 r. będzie również sytuacja na rynku krajowym, gdzie będziemy mieć do czynienia ze słabym popytem wewnętrznym. Ponadto ostatnia decyzja RPP o obniżeniu stóp procentowych może, przez kanał kursu walutowego złotówki, wzmocnić konkurencyjność polskiego eksportu.

BIBLIOGRAFIA

Darvas Z. (2012), *Intra-euro rebalancing is inevitable, but insufficient*, „Bruegel Policy", August.
Freixas X. (2012), *New Paradigms for Banking Regulation*, SIEPS, October.
IMF (2012), *Fiscal Monitor Balancing Policy Risk*, April.
KE (2012), *Komunikat KE do Parlamentu i Rady: Roczna analiza wzrostu na 2013 r.*, COM(2012) 750.
Komunikat KE do PE i Rady; Plan działania na rzecz unii bankowej, COM(2012) 510.
„Monthly Bulletin" (2013), European Central Bank, February.
Rozporządzenie PE i Rady nr 1093/2010 w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru w odniesieniu do rozporządzenia powierzającego EBC szczególne zadania w odniesieniu do polityki związanej z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi, COM(2012) 512.
Rozporządzenie Rady powierzające EBC szczególne zadania w odniesieniu do polityki związanej z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi, Komisja Europejska, COM(2012) 511.
Świeboda P., Petru R. (2012), *Associated Membership. Anchoring the Pre-ins in the Euro Zone*, demos EUROPA, November.

STRESZCZENIE

Spory o ostateczne uregulowanie kwestii tzw. klifu fiskalnego odbiją się negatywnie na kondycji amerykańskiej gospodarki zarówno w krótkiej, jak i długiej perspektywie. Prognozy ożywienia w drugiej połowie 2013 r. mogą okazać się zbyt optymistyczne, gdyż nadal mamy do czynienia z występowaniem wielu czynników zagrażających rozwojowi w Europie. Eksport pozostanie w 2013 r. motorem wzrostu polskiej gospodarki, jednakże jego wkład w PKB będzie malał.

Słowa kluczowe: klif fiskalny, gospodarka światowa, rynki finansowe, pakt fiskalny, unia bankowa.

ABSTRACT

International Situation

Disputes over the final settlement of the fiscal cliff issue will adversely affect American economy in both short and long perspectives. Forecasts for the economic recovery in second part of 2013 may prove too optimistic, as there are still many factors threatening growth in Europe. Exports will continue to be the driving force of growth in 2013 but it's contribution to GDP will decline.

Key words: fiscal cliff, global economy, financial markets, fiscal pact, banking union.

8. KOMENTARZE

Anna Wziątek-Kubiak[*]

8.1. KRYZYS DZIAŁALNOŚCI INNOWACYJNEJ POLSKICH PRZEDSIĘBIORSTW

Celem artykułu jest pokazanie reakcji polskich przedsiębiorstw przemysłowych w zakresie działalności innowacyjnej na ogólnoświatowy kryzys gospodarczy oraz na wzrost niepewności warunków działania w ostatnich latach. Zwracając się ku procykliczności lub/i antycykliczności innowacyjnych zachowań polskich przedsiębiorstw, koncentruję się na sposobach ich reakcji na pogorszenie się zewnętrznych warunków działania i tego skutkach. Niemal wszystkie stosowane mierniki oceny poziomu i czynników innowacyjności przedsiębiorstw, także syntetyczne, wskazują na końcowe miejsce polskich przedsiębiorstw w UE. Dowodzą więc znaczącej luki innowacyjnej polskich przedsiębiorstw względem firm unijnych, w tym także – niektórych nowych krajów członkowskich. A to z kolei może wpływać na odmienność reakcji polskich przedsiębiorstw na zmiany koniunkturalne w stosunku do krajów bardziej zaawansowanych w rozwoju (Filippetti, Archibugi, 2011; Klapper, Love, 2011). Nasuwa się pytanie o kierunki zmian luki innowacyjnej w ostatnich latach, a w świetle tego – o zasadność i kierunki intensywności polityki państwa w zakresie tworzenia infrastruktury innowacyjnej.

Do oceny zmian aktywności innowacyjnej polskich firm zostaną wykorzystane trzy wskaźniki: zmiany nakładów na innowacje, zmiany udziału przedsiębiorstw innowacyjnych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw oraz zmiany udziału produktów innowacyjnych w przychodach ze sprzedaży.

Pierwszy wskaźnik ma szerokie znaczenie. Pokazuje bowiem, po pierwsze, rozmiary działań przedsiębiorstw na rzecz opracowania i wdrażania innowacji, po drugie, popyt, jaki generują przedsiębiorstwa innowacyjne na czynniki produkcji, zwłaszcza na dobra inwestycyjne, i po trzecie, działania na rzecz generowania i akumulacji wiedzy. Przekłada się więc na długookresowe perspektywy rozwoju.

Drugi sposób pomiaru – przez sprzężenia między przedsiębiorstwami – wskazuje na rozprzestrzenianie się działalności innowacyjnej polskich firm na gospodarkę.

Trzeci z kolei miernik, udział produktów innowacyjnych w przychodach ze sprzedaży, pokazując rynkowy efekt działalności innowacyjnej, odzwierciedla podażowy sposób wpływu innowacji na gospodarkę. Dotyczy to zwłaszcza nowych dla rynku produktów innowacyjnych. Wzrost tego udziału przekłada się bowiem na utrzymanie lub/i wzrost udziału przedsiębiorstw w rynku. Słabsze bezpośrednie efekty wywołuje natomiast wzrost udziału w sprzedaży produktów nowych dla przedsiębiorstwa. Jednakże ten sposób, także przez zróżnicowanie produktów, wpływa na poprawę konkurencyjności przedsiębiorstw. Może więc powodować wzrost lub/i spadek ich udziału w rynku.

DZIAŁALNOŚĆ INNOWACYJNA POLSKICH PRZEDSIĘBIORSTW W OKRESIE POPRZEDZAJĄCYM OGÓLNOŚWIATOWY KRYZYS FINANSOWY

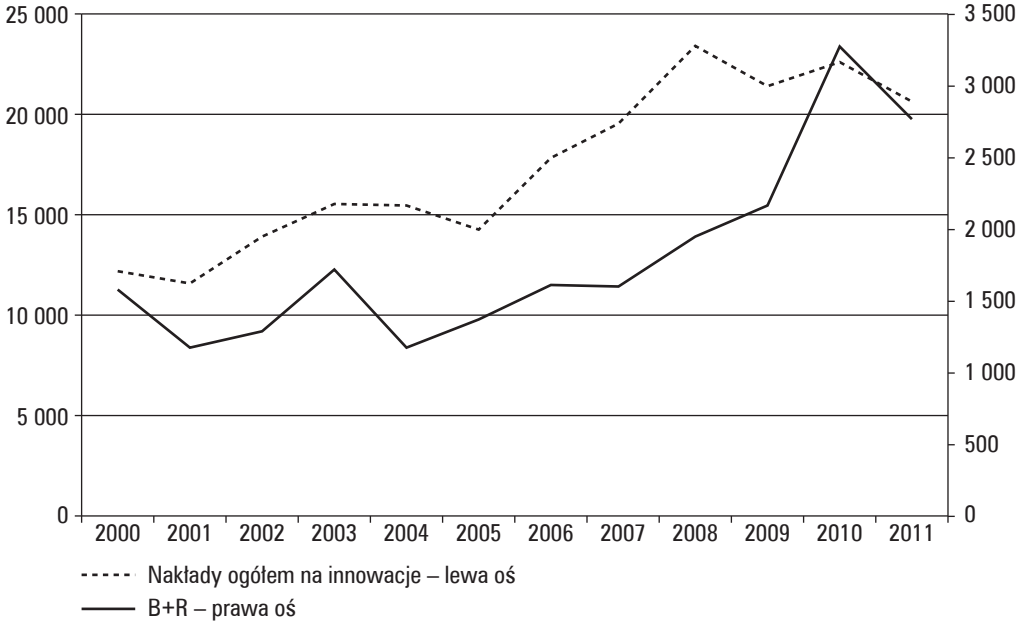
Począwszy od 2000 r. (z wyjątkiem 2005 r.) do ogólnoświatowego kryzysu finansowego, nakłady na innowacje w Polsce systematycznie się zwiększały (rys. 8.1)[1]. Towarzyszył temu szybki wzrost

[*] Instytut Nauk Ekonomicznych PAN.

[1] W opracowaniu wykorzystano publikację GUS: *Działalność innowacyjna polskich przedsiębiorstw* dla następujących lat: 2002–2004, 2004–2006, 2006–2008, 2009–2011 oraz publikację *Nauka i technika w Polsce* dla następujących lat: 2008, 2009, 2010 i 2011. Oznacza to, iż zastosowano pojęcie innowacji zgodne z definicją „Podręcznika Oslo".

popytu innowacyjnych przedsiębiorstw (czyli takich, które wprowadziły innowacje produktowe i procesowe) na zasoby innowacyjne, zwłaszcza na dobra inwestycyjne. W latach 2004–2008 ich udział w nakładach na innowacje ogółem przekraczał 80%, a średnioroczna dynamika wzrostu przekraczała 20%. W zróżnicowanym tempie zwiększały się wydatki na inne składniki procesu innowacji: B+R, zakup zewnętrznej technologii, oprogramowania, szkolenia i innowacje marketingowe.

Rysunek 8.1. **Nakłady ogółem na innowacje i na B+R (mln zł w latach 2000–2011)**



Źródło: *Działalność innowacyjna polskich przedsiębiorstw* dla lat: 2002–2004, 2004–2006, 2006–2008, 2009–2011, GUS, Warszawa i Urząd Statystyczny w Szczecinie.

Podobnie jak w innych krajach kierunki zmian nakładów na inwestycje innowacyjne były zróżnicowane między firmami. W okresie bezpośrednio poprzedzającym wybuch ogólnoświatowego kryzysu (lata 2006–2008), z jednej strony, stosunkowo duży (na tle UE) odsetek (46,1%) polskich firm zwiększył wydatki innowacyjne. Wskaźnik ten był większy tylko w sześciu krajach UE. Z drugiej jednak strony, relatywnie wysoki odsetek firm wydatki te obniżył (13,3%), a w blisko 22 krajach UE odsetek ten był niższy. W pozostałych firmach (40,6%) wydatki te się nie zmieniły (Archibugi, Filippetti, 2011, s. 1166 i 1177). Ostatecznie Polska była w grupie siedmiu krajów, w których wysoce dodatnie były różnice między odsetkiem firm, które zwiększyły wydatki na inwestycje w innowacje, i tych, które te wydatki zmniejszyły.

Wzrostowi nakładów na innowacje ogółem, w tym na inwestycje w innowacje, towarzyszyła jednak kontynuacja (z 25,6% w 2004 r. do 23,2% w 2006 r.) spadku udziału firm innowacyjnych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw przetwórstwa przemysłowego. Uwzględnienie wzrostu nakładów na innowacje ogółem nasuwa wniosek o narastającej koncentracji działalności innowacyjnej w coraz mniejszej liczbie firm innowacyjnych, a więc o zwolnionym procesie upowszechniania wiedzy przez sprzężenia między polskimi przedsiębiorstwami innowacyjnymi i między innowacyjnymi i nieinnowacyjnymi. Zapewne w jakiejś mierze uzupełniała to importowana wiedza.

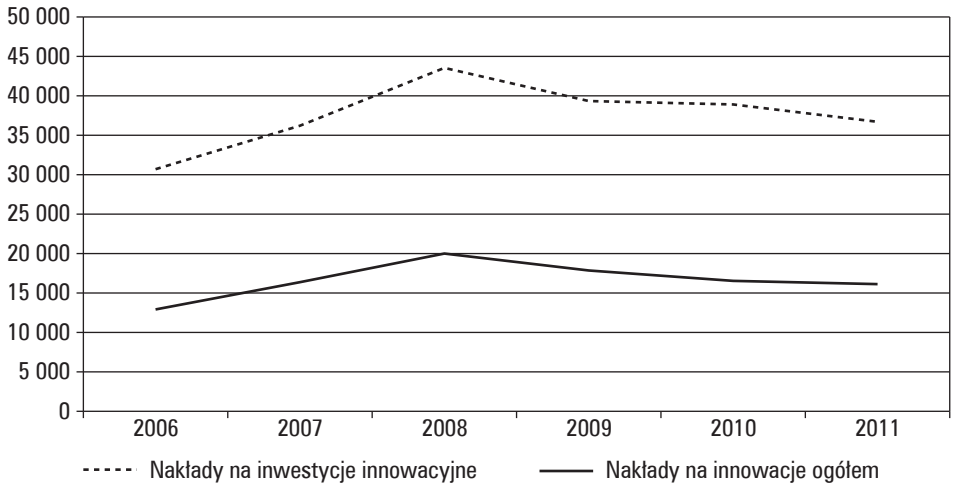
Wzrostowi nakładów na innowacje towarzyszył także bardzo silny spadek udziału nowych lub/i zmodernizowanych produktów w przychodach ze sprzedaży (z 22,5% w 2004 r. do 13,1% w 2006 r. i do 12,4% w 2008 r.). W latach 2006–2008 spadek ten dotyczył nowych produktów dla przedsiębiorstwa. Było to zapewne powiązane ze wspomnianą koncentracją działalności innowacyjnej. Udział w rynku zwiększały te firmy innowacyjne, które – wykorzystując wdrażane innowacje do wygrywania walki konkurencyjnej – bardziej niż na dywersyfikacji produktów koncentrowały się na wprowadzaniu nowych dla rynku produktów.

DZIAŁALNOŚĆ INNOWACYJNA POLSKICH PRZEDSIĘBIORSTW W LATACH 2009–2011

Długookresowy trend wzrostu nakładów na innowacje polskich przedsiębiorstw został przerwany w 2009 roku. Był to rok zapaści sektora innowacyjnego w Polsce, który zapoczątkował kilkuletni okres zahamowania aktywności innowacyjnej przedsiębiorstw, a więc odwrócenia wcześniejszego trendu.

W 2009 r. przedsiębiorstwa obniżyły wydatki na wszystkie (poza wydatkami na oprogramowanie i B+R) składniki procesu innowacyjnego, a także znacząco (z 17 029,7 mln zł do 14 929,3 mln zł) zmniejszyły własne wydatki na innowacje. Silny spadek wydatków na innowacje ogółem odzwierciedlał zmniejszanie się wydatków na inwestycje innowacyjne (rys. 8.2). Wpływ przedsiębiorstw innowacyjnych na popyt w gospodarce wyraźnie zmalał.

Rysunek 8.2. **Nakłady na innowacje ogółem i inwestycje innowacyjne firm przemysłowych (w mln zł)**

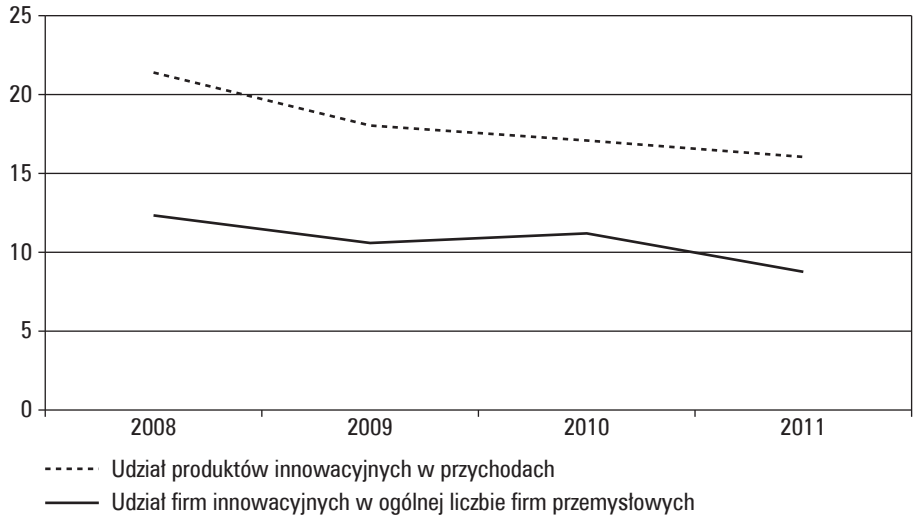


Źródło: Jak na rysunku 8.1.

Jeśli zmiany wydatków na inwestycje innowacyjne były silnie skorelowane ze zmianami inwestycji ogółem polskiej gospodarki, to po 2009 r. spadek inwestycji w innowacje był większy niż inwestycji w przemysł i całej gospodarki. Jeśli bowiem w latach 2006–2007 dynamika wzrostu inwestycji innowacyjnych była znacznie większa niż inwestycji polskiej gospodarki, to po 2009 r. te pierwsze z roku na rok zmniejszały się znacznie silniej niż te drugie. Znaczącemu pogorszeniu się ogólnego klimatu koniunktury od połowy 2008 r. do końca 2009 r. i niewielkiej jego poprawie do końca 2011 r. towarzyszył silny spadek popytu przedsiębiorstw innowacyjnych na zasoby czynników, zwłaszcza na inwestycje. Mimo relatywnie niewielkiego spadku PKB w 2009 r., przedsiębiorstwa innowacyjne silnie zmniejszyły aktywność innowacyjną. Dowodzi to dużej wrażliwości inwestycji w innowacje na ogólny klimat koniunktury polskiego przemysłu (*Badanie koniunktury gospodarczej*, 2011), w dużej mierze wynikającej z wyjątkowo ryzykownego charakteru inwestycji w innowacje.

Zapaść, jaka wydarzyła się w sektorze innowacyjnym w 2009 r., dotyczyła większości jego składników. Zmniejszyły się wydatki firm na szkolenia i marketing nowych produktów, wzmocnił się spadkowy trend udziału przedsiębiorstw innowacyjnych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw, znacząco zmniejszył się udział nowych – dla rynku – produktów w przychodach ze sprzedaży (rys. 8.3) oraz odsetek firm, które współpracowały z innymi podmiotami w dziedzinie innowacji. Zmalał nie tylko udział firm wprowadzających innowacje produktowe i procesowe, ale także tych, które wprowadzały innowacje marketingowe i co może dziwić – także organizacyjne. Równocześnie dodatnia, dla lat 2006–2008, różnica między procentowym udziałem firm, które zwiększyły i zmniejszyły wydatki na innowacje, przekształciła się w 2009 r. w dalece ujemną (–35,6% polskich firm). Udział ten był jednym z najwyższych wśród krajów UE. Odwrotna tendencja miała miejsce w przypadku wydatków na B+R oraz w przypadku udziału firm, które uruchomiły produkcję nowych produktów innowacyjnych. Ta ostatnia zmiana najprawdopodobniej była efektem wcześniejszej aktywności i nakładów na innowacje firm.

Rysunek 8.3. **Udział produktów innowacyjnych w przychodach ze sprzedaży i udział firm innowacyjnych w ogólnej liczbie firm**

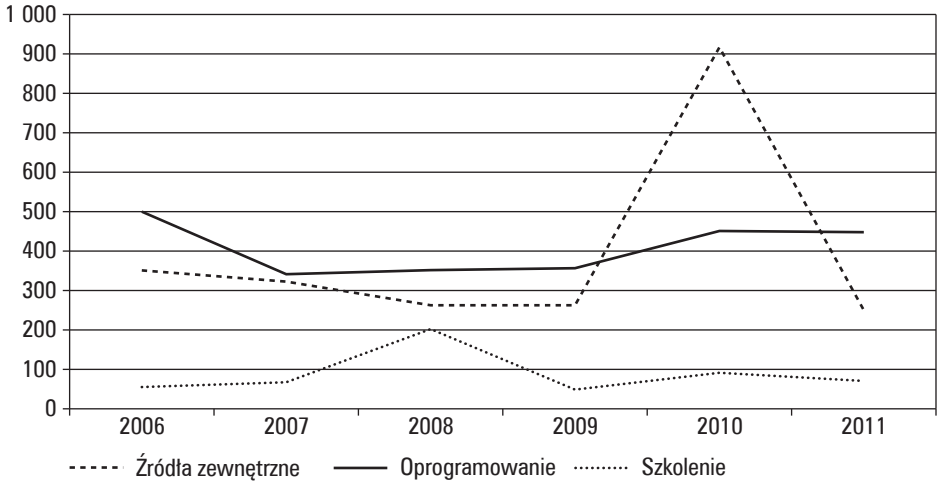


Źródło: Jak na rysunku 8.1.

W 2009 r. przedsiębiorstwa więc odsunęły działalność innowacyjną na przyszłość. Koncentrując się na oszczędnościach, rezygnowały z wprowadzania nawet stosunkowo nisko kosztowych innowacji organizacyjnych oraz ze wspierających sprzedaż innowacji marketingowych. Wprowadzane przez przedsiębiorstwa oszczędności uderzały przede wszystkim w wydatki na cele innowacyjne. Towarzyszący temu spadek rozmiarów wsparcia budżetowego na innowacje (z 284 mln do 172 mln zł) wzmacniał trend obniżania się innowacyjnej aktywności firm. Gdyby nie silny wzrost wcześniej zakontraktowanych kredytów bankowych (z 4889 mln do 5433 mln zł) na realizację innowacji, prowadzący do silnego wzrostu ich udziału w nakładach na inwestycje ogółem (do 25% w 2009 r.), oraz środków uzyskanych z zagranicy, głównie z UE (z 376 mln do 568 mln zł), kryzys w działalności innowacyjnej polskich przedsiębiorstw przybrałby większe rozmiary.

W kolejnych dwóch latach aktywność innowacyjna przedsiębiorstw nie uległa zasadniczym zmianom. Zwolnieniu tempa spadku inwestycji w innowacje towarzyszył niestabilny w czasie wzrost wydatków na poszczególne składniki procesu innowacyjnego (rys. 8.4).

Rysunek 8.4. **Nakłady na wybrane składniki procesu innowacji firm przemysłowych (w mln zł)**



Źródło: Jak na rysunku 8.1.

Jednakże część przedsiębiorstw, które nie zaniechały wprowadzania innowacji, podjęła działania na rzecz utrzymania lub zwiększenia udziałów rynkowych. Wzrostowi (w 2010 r.) udziału nowych dla rynku produktów w przychodach ze sprzedaży przedsiębiorstw przemysłowych towarzyszył bowiem wzrost udziału firm, które wprowadziły innowacje marketingowe i wzrost wydatków na marketing nowych produktów. Na skutek załamania aktywności innowacyjnej bardzo silnie (z 6,4% do 1,6%) zmniejszył się udział firm, które uruchomiły produkcję nowych wyrobów. W kolejnym roku udział tych firm ponownie się zwiększył, ale towarzyszył temu spadek udziału firm, które zaczęły sprzedawać nowe dla rynku produkty. Poprawie w latach 2009–2010 ogólnego klimatu koniunktury towarzyszył wzrost wydatków na pozainwestycyjne składniki procesu innowacji, zwłaszcza na B+R.

PERSPEKTYWY ZMIAN AKTYWNOŚCI INNOWACYJNEJ POLSKICH FIRM W NAJBLIŻSZYCH LATACH

Przedstawione rozważania wskazują na olbrzymią wrażliwość aktywności innowacyjnej polskich firm, także innowacyjnych, na ogólny klimat koniunkturalny, zwłaszcza na pogorszenie koniunktury. Dowodzą więc procykliczności innowacyjnych zachowań polskich firm. Kryzys ogólnoświatowy i oczekiwania jego przeniesienia na polski grunt, a więc zwiększenie niepewności warunków działania obniżyły skłonności do podejmowania ryzykownych inwestycji w innowacje. Mimo wzrostu w 2010 r. PKB i popytu malała aktywność inwestycyjna polskich firm. Oznacza to, że nie tyle kształtowanie się popytu globalnego, ale zmiany ogólnego klimatu koniunktury wpływają na aktywność innowacyjną polskich przedsiębiorstw. W przypadku Polski postawione przez Archibugiego, Filippettiego i Frenz (2012) pytanie w tytule artykułu *Economic crisis and innovation: Is destruction prevailing over accumulation?* skłania do odpowiedzi, iż skutki destrukcyjne kryzysu dla innowacji przeważały nad efektami akumulacyjnymi. Nie jest pocieszające, że polski sektor innowacyjny nie był jedynym w UE, który tak silnie odczuł skutki kryzysu finansowego (OECD, 2012). Skutki te okazały się najsilniejsze dla nowych krajów członkowskich.

W sumie zmiany aktywności polskiej gospodarki i towarzyszące im zmiany ogólnego klimatu koniunkturalnego będą miały kluczowe znaczenie dla wzrostu nakładów na innowacje polskich firm. Wzrost wsparcia budżetowego, mniej restrykcyjna polityka kredytowa banków oraz wzrost środków unijnych na cele innowacyjne mogą być ważną siłą wspierającą zdolności firm do wdrażania innowacji. Nakłady na innowacje wyznaczają bowiem zmiany zdolności firm do akumulowania wiedzy, a więc mają długookresowe skutki dla wzrostu. Niemniej jednak kumulacyjny charakter wiedzy oznacza, iż sam wzrost nakładów na innowacje i ich poszczególne elementy, zwłaszcza na inwestycje, automatycznie nie przekładają się na wzrost aktywności innowacyjnej przedsiębiorstw. Luka w poziomie akumulacji wiedzy między Polską i krajami unijnymi nie ułatwia aktywności innowacyjnej polskich firm. Jej wzrost w okresie zahamowania aktywności gospodarki będzie utrudniać zwiększenie aktywności polskich przedsiębiorstw.

Uwagi te implikują, że w najbliższym czasie nie należy oczekiwać zasadniczego wzrostu innowacyjnej aktywności polskich firm. Silny wzrost funduszy z kapitału ryzyka w okresie spowolnienia wzrostu gospodarczego sugeruje istnienie w Polsce potencjału do rozwijania sektora innowacyjnego.

BIBLIOGRAFIA

Archibugi D., Filippetti A. (2011), *Is the economic crisis impairing convergence in innovation performance across Europe*, „Journal of Common Market Studies", Vol. 49(6), s. 1153–1182.

Archibugi D., Filippetti A., Frenz M. (2012), *Economic crisis and innovation: Is destruction prevailing over accumulation?*, „Research Policy" 2012 (http://dx.doi.org/10.1016/j.respol.2012.07.002).

Badanie koniunktury gospodarczej (2011), GUS, Warszawa (http://www.stat.gov.pl/cps/rde/xbcr/gus/kon_badanie_koniunktury_gospodarczej_27022012.pdf).

Działalność innowacyjna polskich przedsiębiorstw dla lat: 2002–2004, 2004–2006, 2006–2008, 2009–2011, GUS, Warszawa i Urząd Statystyczny w Szczecinie.

Filippetti A., Archibugi D. (2011), *Innovation in time of crisis: national system of innovation, structure and demand*, „Research Policy" 40, s. 179–192.

Klapper L., Love I. (2011), *The impact of the financial crisis on new firm registration*, „Economic Letters" 113, s. 1–4.
Nauka i technika w Polsce w latach: 2008, 2009, 2010 i 2011, GUS, Warszawa i Urząd Statystyczny w Szczecinie.
OECD (2012), *Science, Technology and Industry Outlook*, OECD, Paris.

STRESZCZENIE

Opracowanie pokazuje wpływ kryzysu ogólnoświatowego i osłabienia dynamiki wzrostu gospodarczego na aktywność innowacyjną polskich przedsiębiorstw przemysłowych. Dowodzi, iż ich działalność innowacyjna znalazła się w sytuacji kryzysowej. Stwarza to zagrożenie zwiększenia luki technologicznej Polski względem większości krajów UE i osłabienia dynamiki wzrostu gospodarczego w długim okresie.

Słowa kluczowe: kryzys innowacji, działalność innowacyjna, innowacje.

ABSTRACT

Innovation Crisis of Polish Manufacturing Firms

The aim of this paper is to show how the current economic downturn and the 2008 economic crisis affected the innovation activities of Polish manufacturing firms. As Poland is a catch-up country with low innovation potential and capabilities, innovation activities of Polish firms are more affected than other incumbent EU countries. This increases the threat of growing disparities in innovation capabilities and may lead to divergence in well-being.

Key words: innovation crisis, innovation.

Andrzej T. Szablewski[*]

8.2. GAZ ŁUPKOWY – JAKA INFRASTRUKTURA REGULACYJNO-INSTYTUCJONALNA?

UWAGI WSTĘPNE

Z dzisiejszej perspektywy widać wyraźnie, że władze nie doceniły roli, jaką dla właściwego zagospodarowania bogactwa, którym może okazać się gaz łupkowy, spełnia infrastruktura regulacyjno-instytucjonalna. Konstatacja ta dotyczy głównie sposobu, w jaki został przeprowadzony pierwszy proces koncesyjny. Przypomnijmy tu jedynie, że w wyniku tego procesu w ciągu ostatnich czterech lat wydano 114 koncesji na poszukiwania (badania sejsmiczne) lub poszukiwania i rozpoznanie (co oznacza realizowanie głębokich odwiertów) obejmujących obszary, na których – według wstępnych badań – miały znajdować się główne złoża gazu łupkowego. Proces wydawania koncesji zakładał, że może się o nie ubiegać każdy, bez względu na stan jego potencjału w zakresie prowadzenia skutecznych poszukiwań i rozpoznawania złóż. Warunki koncesji zaś nie nakładały na niego zobowiązań, co do postępu prac oraz nie dawały organowi koncesyjnemu uprawnień do sprawowania nadzoru i stosowania sankcji wobec nieaktywnych koncesjobiorców.

Ten stan rzeczy wyraźnie kontrastuje z dominującym w krajach wydobywających ropę i gaz modelem nadzoru państwa nad tymi sektorami. Model ten charakteryzuje się bowiem bardzo rygorystycznym, szczegółowym i scentralizowanym sposobem nadzoru państwa nad tymi sektorami. W znaczącym stopniu dotyczy to nawet Stanów Zjednoczonych, które ze względu na daleko posu-

[*] Instytut Nauk Ekonomicznych PAN.

niętą liberalizację krajowego sektora gazowego, są postrzegane często jako przykład kraju, w którym sektor nie podlega poważnym ograniczeniom wynikającym z systemu koncesjonowania[1]. W tym kontekście za pozytywny fakt należy uznać właśnie przygotowany i ogłoszony przez Ministerstwo Środowiska projekt nowelizacji prawa geologicznego i górniczego oraz zapowiedź powołania pełnomocnika rządu ds. wydobywania węglowodorów. Zadaniem tego pełnomocnika miałoby być koordynowanie i nadzorowanie działań administracji rządowej w zakresie eksploatacji złóż, zwłaszcza łupkowych, a także koordynowanie współpracy z ośrodkami badawczymi i polityki informacyjnej w tej dziedzinie. Oceniając projekt tylko na podstawie doniesień prasowych, można stwierdzić, że wyraźnie różni się on od dotychczasowego, ultraliberalnego podejścia do koncesjonowania wydobycia łupkowego. Idzie on bowiem w kierunku zdecydowanego zwiększenia roli państwa w obszarze poszukiwań i eksploatacji gazu łupkowego.

Pod pewnymi względami projekt ten nawiązuje do rozwiązań stosowanych w Norwegii, a więc kraju z ogromnymi doświadczeniami w zakresie wydobycia ropy naftowej i gazu. Warto zatem bliżej przyjrzeć się rozwiązaniom norweskim, zwłaszcza że układają się one w pewien model nadzoru państwa nad tymi sektorami, gdzie tylko elementem, choć bardzo ważnym, jest system koncesjonowania. Rozwiązania te zostały zawarte w znanym już od paru lat w kręgach rządowych materiale przygotowanym przez działającą w Norwegii spółkę PGNiG. Upowszechnienie tego typu wiedzy wydaje się ważne. Może to bowiem ułatwić prowadzenie szerszej, wykraczającej poza wąskie kręgi rządowe i sektorowe, dyskusji wokół tak istotnej dla rozwoju wydobycia gazu łupkowego w kraju nowelizacji prawa geologicznego i górniczego.

CHARAKTERYSTYKA MODELU NORWESKIEGO

Konstrukcja modelu norweskiego jest podporządkowana realizacji podstawowego założenia, jakim jest zapewnienie państwu nie tylko ścisłego nadzoru nad działalnością przedsiębiorstw poszukiwawczo-wydobywczych, ale także warunków umożliwiających wykonywanie funkcji zarządzania zasobami w okresie pełnego cyklu życia poszczególnych złóż. Podmiotem sprawującym nadzór i wykonującym funkcje zarządcze jest Ministerstwo Ropy i Gazu, do kompetencji którego należy: prowadzenie polityki koncesyjnej, zatwierdzanie planów zagospodarowania złóż objętych poszczególnymi koncesjami, sprawowanie nadzoru właścicielskiego nad przedsiębiorstwami, w których są udziały państwa, i wreszcie prowadzenie prac analityczno-eksperckich.

W realizacji tych zadań ministerstwo jest wspierane przez Norweski Dyrektoriat Naftowy. Jest to agenda rządowa zatrudniająca wysokiej klasy specjalistów, zwłaszcza w zakresie geologii. Podstawowym zadaniem tej jednostki jest łagodzenie asymetrii informacji, której istnienie znacząco utrudniałoby sprawowanie skutecznego nadzoru państwowego nad spółkami gazowymi. W związku z tym personel tej agendy ma pełny dostęp do informacji o sektorze jako całości i o działalności każdego z koncesjobiorców. Na podstawie tych informacji na bieżąco są prowadzone prace analityczne na rzecz ministerstwa. Dotyczą one zwłaszcza tych aspektów funkcjonowania sektora i przedsiębiorstw, których znajomość ułatwia proces decyzyjny ministerstwa w obszarze poszczególnych kompetencji przypisanych ministerstwu.

Ujmując skrótowo, na model norweski składa się pięć elementów, a mianowicie: procedura koncesyjna, instrumenty aktywnego zarządzania złożami, system informacji w sektorze, system opodatkowania oraz udział własnościowy państwa w spółkach, które uzyskały koncesje. Każdy z tych elementów jest istotny z punktu widzenia sprawowania przez państwo kontroli nad sektorem w sposób zapewniający właściwe z punktu widzenia ekonomicznego i długookresowego interesu kraju gospodarowanie posiadanymi zasobami ropy i gazu. A zatem jeśli chodzi o procedurę koncesyjną, to jej

[1] Świadczy o tym chociażby toczona obecnie kampania przedsiębiorstw, które zainwestowały w budowę terminali do odbioru LNG. Były one wybudowane bezpośrednio przed gwałtownym wzrostem wydobycia gazu łupkowego w USA, co sprawiło, że instalacje te nie zostały do dzisiaj uruchomione. Celem kampanii jest uzyskanie koncesji na eksport gazu łupkowego, co umożliwiłoby wykorzystanie tych terminali, po wcześniejszych, poważnych zresztą inwestycjach, niezbędnych do zmiany ich funkcji. Przeciwną stroną w tym sporze są wielcy odbiorcy gazu, którzy argumentują, że utrzymanie niskich krajowych cen gazu utrwali i zdynamizuje widoczny już w USA proces reindustralizacji. Zob. *Better out than in*, „The Economist" 2013, March 2nd.

konstrukcja jest zorientowana na stopniowe otwieranie nowych obszarów poszukiwań, wymuszanie szybkiego, kompetentnego oraz, co jest istotne w przypadku gazu łupkowego[2], innowacyjnego prowadzenia prac badawczo-rozpoznawczych i eksploatacji poszczególnych złóż, na zapewnienie transparentności całego procesu koncesyjnego i – wreszcie – skłanianie koncesjobiorców do ograniczania obszaru objętego koncesją.

W przypadku instrumentów, które mają umożliwiać wpływ ministerstwa na sposób gospodarowania złożem w całym okresie jego eksploatacji, na pierwszy plan wysuwają się następujące obowiązki ciążące na koncesjobiorcy. W fazie poszukiwań chodzi tu nie tylko o obowiązek przedstawienia do akceptacji ministerstwa planu prac, ale także o obowiązek uzyskania zgody na każdy odwiert. W okresie przechodzenia do fazy zasadniczej, czyli eksploatacji złóż (wydobycia gazu), koncesjobiorca jest zobowiązany do uzyskania zgody na realizację przygotowanego przez siebie technicznego planu zagospodarowania złoża, którego ważną częścią jest szczegółowa analiza i ocena wpływu eksploatacji danego złoża na środowisko. Akceptację tego planu ministerstwo może uzależnić od jego korekty zawierającej dodatkowe, uznane za niezbędne w danych warunkach wymagania, które są zgodne z polityką państwa, zwłaszcza w zakresie zwiększania stopnia ochrony szeroko rozumianego środowiska, i z innymi względami podyktowanymi interesem publicznym.

Natomiast aby uzyskać zgodę na rozpoczęcie, a następnie kontynuowanie wydobycia, należy przedstawiać plany wydobycia. Ich zatwierdzanie przez ministerstwo często jest obwarowane dodatkowymi zadaniami w zakresie zwiększenia stopnia tzw. sczerpywania zasobów w złożach, co jest ważne, jeśli uwzględnić, że w przypadku ropy stosowanie standardowych technologii pozwala na wydobycie mniej niż 50% zasobów znajdujących się w złożu. Warto tu na marginesie zauważyć, że wraz z postępem technologicznym w zakresie eksploatacji złóż ropy i gazu pojawia się coraz więcej wyspecjalizowanych firm, które przejmują już nieeksploatowane złoża i kontynuują wydobycie. Wreszcie z chwilą zakończenia cyklu życia złoża niezbędne jest uzyskanie przez koncesjobiorcę planu likwidacji złoża, który musi obejmować określenie sposobu likwidacji wszystkich istniejących instalacji i urządzeń.

Aby tak rozbudowany system kontroli połączony z elementami zarządzania przez ministerstwo procesem poszukiwawczo-wydobywczym działał w sposób skuteczny, musi się on opierać na sprawnym systemie gromadzenia informacji. W modelu norweskim system informacji zapewnia zresztą nie tylko jej gromadzenie na potrzeby ministerstwa, ale także wymianę informacji między spółkami. W tym celu została utworzona specjalna platforma stanowiąca elektroniczną bazę danych, na której koncesjobiorcy są zobowiązani nie tylko do dostarczania wszelkich informacji i danych dotyczących prowadzonej przez nich działalności objętej koncesją, ale także do prowadzenia za jej pośrednictwem korespondencji elektronicznej. W pierwszym okresie pełny dostęp do informacji gromadzonych przez poszczególne podmioty sektora jest zapewniony tylko dla ministerstwa. Po okresie od 2 do 10 lat, w zależności od charakteru informacji, dostęp do danych poszczególnych koncesjobiorców jest w pełni otwarty. Przyjęcie tego rozwiązania ma zapobiec handlowi danymi i w ten sposób ułatwić nowym, potencjalnym aplikantom ubiegającym się o koncesje przygotowanie wniosków koncesyjnych.

Dwa ostatnie elementy modelu norweskiego dotyczą kwestii dochodów państwa z tytułu eksploatacji zasobów energetycznych. W przypadku systemu podatkowego jego konstrukcja zakłada znaczące obniżanie kosztów poszukiwań (aż 78% tych udokumentowanych i uzasadnionych kosztów podlega odliczeniu od podatku) i wysokie opodatkowanie dochodów z wydobycia. System ten zawiera również silne, proinwestycyjne bodźce podatkowe, zwłaszcza w formie przyspieszonej amortyzacji oraz innych ulg. W systemie są jednak rozwiązania, które zmierzają do maksymalizacji dochodów państwa – w formie ograniczenia stopy zwrotu do 20%, co oznacza, że w przypadku wzrostu rynkowych cen ropy czy gazu beneficjentem tego wzrostu jest także państwo. Wreszcie system podatkowy ustanawia instytucję ceny referencyjnej, co ma na celu uniemożliwienie wykorzystywania cen transferowych do zmniejszania ciężarów podatkowych.

[2] Chodzi o to, że geologiczna charakterystyka zalegania skał łupkowych zawierających gaz jest tak zróżnicowana, że wymaga to dostosowania technologii poszukiwań, rozpoznania i eksploatacji do konkretnych warunków.

Poza dochodami podatkowymi model norweski zapewnia państwu także bezpośredni udział w dochodach państwa. Służy temu utworzone przez państwo przedsiębiorstwo Petoro. W wybranych koncesjach przedsiębiorstwo to jest umieszczane jako obligatoryjny udziałowiec posiadający określony, procentowy udział w poszczególnych koncesjach. Odpowiednio do tego udziału Petoro (a więc państwo) partycypuje zarówno w ponoszonych przez koncesjobiorców nakładach inwestycyjnych i kosztach operacyjnych, jak i w uzyskiwanych przez nich zyskach. Z polskiej perspektywy ważne jest to, że tego typu rozwiązanie nie musi implikować konieczności ponoszenia przez państwo znaczących wydatków z tego tytułu. Istnieje tu bowiem możliwość, aby wydatki te zamienić na odpowiednie obniżenie wymagań podatkowych w okresie eksploatacji złóż.

ZAŁOŻENIA I KONSTRUKCJA SYSTEMU KONCESYJNEGO

System koncesjonowania działalności gospodarczej jest zwykle postrzegany jako administracyjne narzędzie ograniczania dostępu do rynku, które – z racji oddania organowi koncesyjnemu znaczącej władzy – w praktyce staje się często przesłanką sprzyjającą powstawaniu zjawisk korupcyjnych. Świadomość wynikających ze stosowania tego narzędzia niebezpieczeństw – ograniczanie konkurencji czy patologicznych zachowań decydentów w organie koncesyjnym – nie zmniejszyła w znaczącym stopniu, wraz z nasilającymi się procesami liberalizacji sektorów energetycznych, zakresu stosowania koncesji w tych sektorach. Ważną funkcją koncesji jest bowiem możliwość selekcji – ale w sposób ograniczający nieuczciwe praktyki – potencjalnych koncesjonariuszy pod względem ich zdolności do efektywnego działania na rynkach objętych systemem koncesjonowania, w tym także do realizowania ważnych z punktu widzenia interesu państwowego zadań, na przykład w zakresie bezpieczeństwa energetycznego czy ograniczenia negatywnych skutków prowadzenia koncesjonowanej działalności[3].

Na tych właśnie założeniach jest oparty norweski system koncesjonowania. Składa się on z trzech elementów. Pierwszy z nich, określany jako prekwalifikacja, realizuje funkcję selekcji. Prekwalifikacja to w istocie pierwsza, trwająca od 3 do 6 miesięcy, faza procesu koncesyjnego. W jej trakcie sprawdza się, czy podmioty ubiegające się o koncesje spełniają podstawowe wymagania, bez czego nie mogą one przystąpić do zasadniczej fazy tego procesu. Chodzi tu o dwa podstawowe wymagania. Pierwsze z nich dotyczy posiadania przez podmiot aplikujący odpowiednich kompetencji potwierdzonych przez wykazanie się odpowiednimi doświadczeniami w obszarze działalności, która ma być objęta koncesją. Ponadto aplikujący musi wykazać swoją wiarygodność finansową, co oznacza posiadanie przez niego odpowiednio dużych środków finansowych i zdolności pozyskania dodatkowych środków, które w sumie będą gwarantować szybkie podjęcie i realizację czekających go zadań w związku z otrzymaniem koncesji. Drugie zadanie dotyczy obowiązku posiadania spółki na terenie Norwegii, w ramach której będzie prowadzona działalność objęta koncesją. Ten wymóg nie oznacza, że spółka ta ma w chwili otrzymania koncesji posiadać pełny potencjał wykonawczy. Chodzi natomiast o to, że charakter tej spółki i przedstawiony przez nią do akceptacji scenariusz jej rozwoju gwarantuje, że będzie ona zdolna do samodzielnego prowadzenia koncesjonowanej działalności. W przypadku zaś braku działań realizujących ten scenariusz koncesja podlega zwrotowi.

Drugi element systemu koncesyjnego to konkursowa procedura przyznawania koncesji. Składają się na nią dwie rundy. Pierwsza z nich, organizowana co 2 lata, dotyczy wydawania koncesji na nowe, wcześniej zamknięte obszary poszukiwań. Druga zaś, organizowana co roku, służy przyznawaniu koncesji, które zostały zwrócone. Każda aplikacja na koncesję poszukiwawczą musi zawierać zaawansowany projekt geologiczny, program prac oraz okres, w jakim prace mają być wykonane – zwykle od 1 do 3 lat. W ocenie złożonych aplikacji podstawowe znaczenie odgrywa wartość deklarowanego programu prac – jeśli chodzi o stopień, w jakim program ten uwzględnia geologiczną charakterystykę złoża – oraz poziom kompetencji reprezentowany przez aplikujący podmiot.

[3] O tej funkcji koncesji autor pisze szerzej w: Szablewski (2003), s. 101–104.

Brak działań czy też niewypełnienie w terminie określonego we wniosku programu prac skutkuje nie tylko utratą możliwości przedłużania koncesji, ale także utratą prekwalifikacji, co będzie w przyszłości utrudniać ponowne ubieganie się o koncesję. Aby natomiast uniemożliwić blokowanie odkrytych przez koncesjobiorcę złóż i w ten sposób nie opóźniać procesu ich eksploatacji, do systemu koncesyjnego wprowadzono trzeci element. Jest nim zasada, że koncesja podlega zwrotowi w przypadku, gdy koncesjobiorca nie przedstawi planu zagospodarowania przyznanych mu złóż. Innym ważnym instrumentem oddziaływania na koncesjobiorcę jest tzw. opłata za obszar objęty koncesją (*area fee*), która jest pobierana po upłynięciu pierwszego, zwanego pierwotnym, okresu po jej otrzymaniu. Jej celem jest nie tylko mobilizowanie właścicieli koncesji do szybkiego tempa prac poszukiwawczych, ale także do ograniczania obszaru koncesji.

UWAGI KOŃCOWE

Ten dosyć szczegółowy opis niektórych rozwiązań modelu norweskiego skłania do zadania pytania: w jakim stopniu jest możliwa i celowa jego adaptacja do warunków polskich? Pytanie więc nie dotyczy tego, czy istnieją przesłanki uzasadniające głęboką ingerencja państwa w działania kształtującego się właśnie sektora gazu łupkowego. Fakt bowiem, że działające w większości krajów posiadających zasoby paliw węglowodorowych – w tym w krajach o tak rozwiniętej kulturze biznesowej jak Norwegia – reżimy regulacyjne od lat opierają się właśnie na takim założeniu, potwierdza, że spełniają one w sposób zadowalający swoje zadanie. W związku z tym pytaniem warto tu natomiast przypomnieć, że w kręgach biznesowych przeważa opinia, iż często mniej ważne są same regulacje, nawet jeśli szczegółowo dekretują one sposób prowadzenia działalności. Najważniejsze są bowiem stabilność ram regulacyjnych oraz sposób implementacji obowiązujących przepisów, od którego zależy postrzegany przez przedsiębiorstwa stopień przewidywalności zachowań regulatorów i odpowiednio wynikający stąd poziom ryzyka regulacyjnego. Znaczenie tych czynników rośnie wraz ze wzrostem skali nakładów inwestycyjnych i wydłużaniem się w związku z tym okresu ich zwrotu, co przecież charakteryzuje sektor gazu łupkowego.

Stabilność i przewidywalność ram regulacyjnych jest funkcją dojrzałości szeroko rozumianych instytucji państwa, a zwłaszcza tych instytucji, których decyzje będą determinować warunki funkcjonowania sektora gazu łupkowego. Chodzi tu nie tylko o ich zdolność do definiowania interesu publicznego, ale i także rozumienie tego interesu oraz kierowanie się nim w procesach decyzyjnych w sposób, który będzie uwzględniać komercyjny charakter działalności przedsiębiorstw sektora. Ocena stopnia dojrzałości naszych instytucji na podstawie tego rodzaju kryteriów rodzi uzasadnione obawy, czy wyposażanie ich w tak daleko idące kompetencje i władzę posłuży w istocie ochronie niezbędnych interesów państwa bez szkody dla przebiegu prac poszukiwawczo-rozpoznawczych, a później eksploracji krajowych zasobów gazu łupkowego.

BIBLIOGRAFIA

Better Out than in (2013), „The Economist", March 2nd.

Szablewski A.T. (2003), *Zarys teorii i praktyki reform regulacyjnych na przykładzie energetyki*, INE PAN, „Monografie", nr 12, DIG, Łódź–Warszawa.

STRESZCZENIE

Przedmiotem opracowania jest tematyka kształtu systemu regulacyjno-instytucjonalnego dla tworzącego się właśnie w kraju sektora gazu łupkowego. Autor nawiązuje do zgłoszonego właśnie przez Ministerstwo Środowiska projektu nowelizacji prawa geologicznego i górniczego, którego założeniem jest zaprojektowanie w nowy sposób podstawowych elementów systemu regulacyjnego dla tego sektora. Ponieważ projekt wyraźnie nawiązuje do norweskiego modelu nadzoru państwa nad sektorami ropy i gazu, stąd zasadnicza część tego opracowania została poświęcona prezentacji podstawowych założeń i części składowych tego modelu, ze szczególnym uwzględnieniem systemu koncesyjnego. W uwagach końcowych zasygnalizowano wątpliwości, czy model norweski, który charakteryzuje się głęboką interwencją państwa, jest adekwatny do ciągle niedostatecznie dojrzałych krajowych instytucji władzy gospodarczej.

Słowa kluczowe: gaz łupkowy, infrastruktura regulacyjna, model norweski, system koncesyjny.

ABSTRACT

Shale gas – what kind of regulatory and institutional framework?

The paper addresses the regulatory and institutional framework for the shale gas sector, which is now emerging in Poland. The author refers to the recent Ministry of Environment's geology and mining law amendment proposal, which envisages certain new building blocks of the regulatory framework for the sector. Given that the proposal draws upon the Norwegian model of state supervision over the gas and oil sector, the main part of the paper focuses on the presentation of the main assumptions and elements of that model, in particular on the concession system. Doubts as to whether the Norwegian model – based on the considerable state supervision – is in fact adequate in the still underdeveloped institutionary landscape in Poland are raised in the closing remarks.

Key words: shale gas, regulatory framework, Norwegian model, concession system.

9. ANEKS

9.1. 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 także interakcje między zmiennymi, zachowanie modelowanego zbioru zmiennych uzależnia się w modelach VAR od zachowania w przeszłości wszystkich modelowanych zmiennych.

Większość źródeł opisujących zastosowania modeli VAR do prognozowania zmiennych makroekonomicznych podkreśla, że prognozy uzyskane za ich pomocą mają krótkookresowy charakter. Jednym z powodów jest to, iż w modelach VAR używa się niewiele zmiennych, z powodu trudności technicznych związanych z budową dużych modeli przy użyciu krótkich zazwyczaj szeregów czasowych. Nie zmienia to jednak faktu, że prognozy takie są stosowane na świecie dość powszechnie.

W praktyce nie jest możliwe łączne modelowanie wszystkich zmiennych ekonomicznych w ramach jednego modelu VAR z powodu wspomnianych już ograniczeń związanych ze stosunkowo niewielką liczbą obserwacji w stosunku do ilości parametrów. Oszacowaliśmy więc kilka mniejszych modeli, które prognozują zachowanie grup silnie wzajemnie powiązanych zmiennych. Prognozy INE PAN są więc oparte na kilku modelach cząstkowych, z których każdy uwzględnia trzy lub cztery zmienne. W obecnej wersji modelu uzyskano także dokładne bilansowanie się kategorii dochodu narodowego.

Modele stosowane do generowania prognoz są ciągle doskonalone. Staramy się wykorzystać teorię ekonomii na etapie doboru zmiennych i ich podziału między modele cząstkowe. Założenie, że niektóre zmienne są egzogeniczne, umożliwiło wykorzystanie prognoz wygenerowanych z jednego modelu cząstkowego do generowania prognoz z użyciem innego modelu cząstkowego.

Modele, na których opierają się prognozy INE PAN, zbudowane są na danych kwartalnych (od I kwartału 1994 r. do IV kwartału 2012 roku). W przypadku niektórych zmiennych do prognozowania wykorzystano także dane miesięczne. Zmiany w doborze prognozowanych zmiennych spowodowane są chęcią doboru takiego zbioru wzajemnie powiązanych i łatwych do zinterpretowania zmiennych, które najlepiej obrazują sytuację gospodarczą Polski.

Prognozę stopy procentowej stworzono na podstawie opinii eksperckich. Z doświadczeń poprzednich edycji „Raportu" wynika, że ten sposób generowania prognoz jest najlepszy, co może być związane z częściowo politycznym mechanizmem podejmowania decyzji przez Radę Polityki Pieniężnej.

Wsparcia finansowego udzielił

BIURO INFORMACJI KREDYTOWEJ

Patroni medialni

Instytut Nauk Ekonomicznych Polskiej Akademii Nauk

Instytut Nauk Ekonomicznych Polskiej Akademii Nauk został utworzony w 1980 roku.

Do zadań Instytutu należy m.in.:

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

Instytut prowadzi badania z zakresu:

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

Badania wykonywane w Instytucie obejmują również analizę wyników działalności pięciuset największych polskich przedsiębiorstw przemysłu przetwórczego oraz usług („Lista 500").

Instytut wykonuje także ekspertyzy na zlecenie instytucji rządowych i pozarządowych m.in. w zakresie:

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