

ANALIZA

Między 4 a 4,5 proc. PKB w 2011 r.

Profesor Gomułka podsumowuje rok 2010 i prognozuje sytuację gospodarczą na rok 2011

Rok 2010 to wychodzenie z globalnego kryzysu, jaki miał miejsce mniej więcej od połowy 2008 do pierwszego kwartału 2010. To także czas realizowania się w gospodarce scenariusza umiarkowanie optymistycznego. Dotyczy to zarówno Polski, UE, jak i gospodarki światowej. Najbardziej widocznymi znakami poprawy koniunktury był powrót aktywności gospodarczej w większości krajów mocno dotkniętych skutkami kryzysu do poziomów niemal przedkryzysowych. Dotyczy to w szczególności produkcji przemysłowej, tempa wzrostu PKB oraz międzynarodowej wymiany handlowej.

Jednak efekty kryzysu nadal utrzymują się w kilku ważnych obszarach, przede wszystkim takich jak rynek pracy (znacznie wyższe stopy bezrobocia) oraz finanse publiczne (wysokie deficyty). W kilku krajach UE (Grecja, Irlandia) pojawiło się wręcz widmo bankructwa. Utrzymują się nadal znaki zapytania wokół stabilności systemu bankowego w tych i paru innych krajach. W rezultacie pojawiło się nawet pytanie o stabilność czy wręcz przetrwanie strefy euro.

Napięcia i wątpliwości, jakie pojawiły się w mijającym roku wokół euro są wynikiem braku mechanizmu instytucjonalnego działającego na poziomie całej strefy, zdolnego do ograniczania zadłużania się przez rządy centralne i władze lokalne państw członkowskich. Potrzeba takiego silnego mechanizmu była dostrzegana od lat. Światowy kryzys w połączeniu z rozrzuconą polityką kilku państw jedynie ujawnił i doprowadził do powszechnej świadomości tę istotną i długotrwałą instytucjonalną słabość. W roku 2010 testowana była zdolność politycznych przywódców krajów UE do szybkiego reagowania na zwiększone ryzyko

destabilizacji. **Podjęte przez nich działania w bieżącym roku świadczą, że także i w tym obszarze następują zmiany korzystne: w kierunku dalszej integracji ekonomicznej i ściślejszej współpracy politycznej oraz w dalszej perspektywie, wzmocnienia raczej niż osłabienia roli euro w gospodarce światowej.**

Dla Polski naturalne albo długofalowe tempo wzrostu to około 4-5 proc. w odniesieniu do PKB i 8-10 proc. dla produkcji przemysłowej. Przez kilka kwartałów w okresie kryzysu mieliśmy, w relacji rok do roku, znaczny spadek produkcji przemysłowej (w niektórych branżach w skali dwucyfrowej), niewielki spadek popytu krajowego i tylko niewielki (1-2 proc.) wzrost PKB. Negatywne efekty kryzysu były zatem całkiem poważne. **W rezultacie powstała rezerwa wzrostu. Ta rezerwa będzie w najbliższych latach uaktywniana, podnosząc tempo wzrostu do poziomów przejściowo nieco ponad poziom długofalowy. Na tej podstawie oczekuję tempa wzrostu PKB na poziomie 5-6 proc. w latach 2012-2014.**

Rok 2011 to okres dalszej stopniowej poprawy koniunktury, ale jeszcze nie boomu gospodarczego. Stąd następująca prognoza: wzrost PKB między 4 a 4,5 proc., niewielki spadek stopy bezrobocia rejestrowanego z około 12 proc. do około 11,5 proc., wzrost wydatków inwestycyjnych w środki trwałe w tempie ok. 5-8 proc., wzrost średniej płacy nominalnej w gospodarce narodowej w tempie ok. 5 proc.

Dalszy powolny powrót apetytu na ryzyko globalnych inwestorów finansowych powinien podtrzymać lekką presję aprecjacyjną na złotego. **Powrót do znacznie silniejszego złotego jest możliwy raczej dopiero w latach 2012-2014 i tylko jeśli istotnie dojdzie w tych latach do dalszej poprawy koniunktury w Polsce i na świecie. Moja prognoza stopy inflacji cen konsumpcyjnych to około 3-3,5 proc. Taka inflacja i perspektywa dalszej poprawy koniunktury gospodarczej w Polsce przekona zapewne RPP o potrzebie rozpoczęcia wiosną serii kilku (trzech-czterech) małych (po 0,25 pkt proc.) podwyżek stóp procentowych NBP w 2011 r. Takie umiarkowane podwyżki są tym bardziej prawdopodobne, że już w drugiej połowie roku 2010 ceny produkcji sprzedanej przemysłu rosły w tempie ok. 4,5 proc. rok do roku.**

Wzrost krótkoterminowych stóp procentowych w strefie euro i w USA nie jest jeszcze przesądzony. Te stopy są teraz na bardzo niskim poziomie. Obawa przed uruchomieniem nowej globalnej bańki kredytowej za dwa-trzy lata może pchnąć Europejski Bank Centralny i amerykańską Radę Rezerw Federalnych do rozpoczęcia niewielkich podwyżek już w 2011 roku.

Stopy procentowe dla rządowych pięcio- i dziesięcioletnich papierów dłużnych głównych gospodarek światowych spadały w pierwszej połowie i rosły w drugiej połowie 2010 r. Te stopy pozostają nadal na niskim poziomie około 3 proc. rocznie (w Polsce około 5-6 proc.). Wraz z poprawą ogólnej koniunktury na świecie inwestorzy portfelowi będą żądali coraz wyższych stóp procentowych także od tych instrumentów publicznego zadłużenia. Podniesie to koszt obsługi długu publicznego na głównych rynkach, być może także w Polsce.

Wysoki koszt obsługi długu publicznego Polski jest, a w każdym razie być powinien, powodem troski rządu, aby zabiegać o zmniejszanie deficytu sektora finansów publicznych. Ten deficyt w bieżącym roku jest przewidywany przez MF na poziomie ok. 8 proc. PKB. **To poziom najwyższy od roku 1989. Przyjęty właśnie przez Sejm budżet państwa na rok przyszły daje szansę ograniczenia tego deficytu o około 1-2 pp. Ale w roku 2011 mamy także wybory parlamentarne.** Ta okoliczność raczej utrudni niż ułatwi przygotowanie dobrego budżetu na rok 2012, takiego, który by prowadził do dalszego znacznego zmniejszenia deficytu sektora finansów publicznych.

W debatach publicznych w bieżącym roku na temat polityki gospodarczej mieliśmy coś w rodzaju konfrontacji w dwóch kwestiach między interpretacją rządową a interpretacjami niezależnych ekonomistów. Pierwsza kwestia dotyczyła syndromu tzw. „zielonej wyspy”, a druga powodów dużego poluzowania fiskalnego w latach 2008-2010 i polityki „małych kroków” w proponowanych przez rząd budżetach konsolidacyjnych na lata 2011-2013. Te dwie kwestie są ze sobą powiązane. Wzrost relacji wydatków sektora finansów publicznych do PKB w latach 2008-2009 o 2,3 pp. i spadek relacji dochodów do PKB w tym czasie o 2,9 pp. oznacza poluzowanie fiskalne w faktycznie realizowanej polityce gospodarczej w skali aż 5,2 proc. PKB.

To poluzowanie nie było początkowo celem oficjalnie głoszonej polityki budżetowej obecnego rządu. Wręcz przeciwnie, oficjalnym celem było zmniejszenie deficytu i zmniejszenie relacji długu do PKB. Tym niemniej w sytuacji kryzysu światowego polityka fiskalna faktycznie realizowana podtrzymała popyt krajowy i wobec tego przypadkowo zmniejszyła skalę spowolnienia w odpowiedzi na załamanie się popytu zewnętrznego. **Ten przypadkowo pozytywny skutek ma jednak teraz nieprzyjemne konsekwencje, bo mamy nagle bardzo wysoki deficyt. W dodatku jest to w dużym stopniu tzw. deficyt strukturalny. Jego zmniejszenie wymaga więc kosztownych politycznie zmian ustawowych.**

Dane za lata 2009-2010 pokazują, że w szczytowym okresie kryzysu import spadł dużo bardziej niż eksport. To z kolei wskazuje na dużą rolę silnego osłabienia złotego w tych dwóch latach, w rezultacie częściowego wycofania się z Polski – w odpowiedzi na kryzys – kapitału zagranicznego. Słaby złoty zmniejszył konkurencyjność importu na rynku krajowym oraz zapewnił wysoką rentowność w sektorze eksportowym, pomimo spadku wolumenu eksportu. **Ale silne osłabienie złotego trudno interpretować jako wyraz zaufania dla Polski.**

W bieżącym roku wskaźnik rentowności był nadal wysoki, nawet nieco wyższy niż w roku 2009, pomimo umocnienia złotego w stosunku do r. 2009. Stało się tak zapewne dlatego, że spadły nieco koszty jednostkowe pracy oraz wzrósł wolumen eksportu.

Początkowe obawy dotyczące zachowania się zagranicznych właścicieli banków nie potwierdziły się. Działające w Polsce banki zostały przez nich dokapitalizowane. Niewielka liczba kredytów hipotecznych i stosunkowo mały udział kredytów bankowych w finansowaniu inwestycji sektora prywatnego w sumie spowodowały, że polski sektor bankowy, ogólniej finansowy, nie był czynnikiem kryzysogennym. W 2010 roku ekspansja kredytowa została przywrócona.

W przyszłym roku i później oczekujemy zmniejszania deficytu budżetowego, czyli zacieśniania polityki fiskalnej. Spodziewamy się również aprecjacji złotego i wzrostu stóp procentowych, czyli zacieśniania polityki monetarnej. Jedno i drugie zacieśnianie będzie stopniowe, rozłożone na mniej więcej 3 lata. Tym niemniej taka z konieczności trochę restrykcyjna polityka makroekonomiczna to jeden z powodów, dla których poprawa koniunktury w roku 2011 będzie zapewne stosunkowo umiarkowana.

prof. Stanisław Gomułka, główny ekonomista BCC

stanislaw.gomulka@bcc.org.pl

<http://www.bcc.org.pl/Profil-eksperta.3175+M534ca86e650.0.html>

Business Centre Club istnieje od 1991 roku. Jest największą w kraju organizacją indywidualnych pracodawców. Zrzesza 2500 członków (osób i firm). Wśród członków BCC znajdują się największe międzynarodowe korporacje, instytucje finansowe, ubezpieczeniowe, firmy telekomunikacyjne, najwięksi polscy producenci, uczelnie wyższe, koncerny wydawnicze itd.

Członkami Klubu są także prawnicy, dziennikarze, naukowcy, wydawcy, lekarze, wojskowi i studenci. BCC koncentruje się na działaniach lobbingowych, których celem jest rozwój polskiej gospodarki, zwiększenie liczby miejsc pracy i pomoc przedsiębiorcom. Związek Pracodawców BCC jest członkiem Komisji Trójstronnej. Członkowie Klubu, reprezentujący blisko 250 miast, skupiają się w 24 lożach regionalnych na terenie całej Polski. Koordynatorem wszystkich działań BCC jest prezes Marek Goliszewski.

Więcej: <http://www.bcc.org.pl> Kontakty prasowe: <http://www.bcc.org.pl/Eksperci.244.0.html>