



Business Centre Club

Plac Żelaznej Bramy 10, 00-136 Warszawa,
<http://www.bcc.org.pl>

Warszawa, 21 grudnia 2008 r.

OPINIA

Rok 2009: prognoza ekonomiczna dla Polski

Budując plany finansowe na rok 2009 i inwestycyjne na najbliższe lata, polscy przedsiębiorcy mają wyjątkowo dużą trudność w ocenie ryzyka biznesowego. Należy bowiem oczekiwać dużych zmian dotychczasowych trendów popytu, stóp procentowych i kursów walutowych, a czasem także cen surowców i półproduktów. Aby ułatwić nieco ocenę tego ryzyka, proponuję założyć następujący rozwój warunków makroekonomicznych:

1. **W sferze realnej mamy na razie dość płytką recesję. W USA trwa ona już około roku, w krajach UE około pół roku. I potrwa jeszcze przez rok 2009, a częściowo także w 2010 r. Kryzys finansowy w tych krajach jest głęboki, ale będzie trwał dużo krócej niż w sferze realnej.** Podstawowe korekty zawyżonych cen akcji spółek już nastąpiły, w przypadku cen nieruchomości spore spadki są prawdopodobnie jeszcze przed nami. Głównym celem władz centralnych poszczególnych krajów jest spowodowanie, aby korekty te miały przebieg kontrolowany (to znaczy nie poszły za daleko) oraz podtrzymanie zaufania do systemu bankowego i sprawności jego funkcjonowania, a także ograniczenie skali recesji w sferze realnej.

Podjęte działania to niezwykle ekspansywna polityka fiskalna (wzrost deficytów budżetowych z poziomów 2–5 proc. PKB do poziomów 5–10 proc. PKB, zwiększone gwarancje kredytowe i depozytowe, skup złych długów i akcji instytucji finansowych) oraz niezwykle ekspansywna polityka monetarna (zmniejszenie bazowych stóp procentowych banków centralnych o około 2–3 punkty procentowe, do poziomów 0–2 proc., skup od instytucji finansowych papierów dłużnych, czyli operacje otwartego rynku zwiększające płynność i zmniejszające różnicę między rynkowymi i bazowymi stopami procentowymi). **Te działania spowodowały już pojawienie się pierwszych symptomów stabilizacji, a nawet poprawy w światowym systemie finansowym.**

2. **Czynnikami stabilizującymi w USA, w strefie euro i Japonii, są też silne spadki cen surowców, niska presja płacowa oraz duża wiarygodność instytucji tych krajów, skutkująca dużym popytem na ich skarbowe papiery wartościowe i spadkiem kosztu**

obsługi długu publicznego oraz wzrostem ceny dolara. Równocześnie bardzo ekspansywna polityka fiskalno-monetarna praktycznie wyeliminowała ryzyko potencjalnie destabilizującej deflacji.

3. **W Polsce duży udział eksportu w PKB, większy niż w latach poprzednich powoduje, że znaczne spowolnienie wzrostu gospodarczego jest nieuniknione.** Prognozy tempa wzrostu PKB w roku 2009 znajdują się ciągle w bardzo szerokim przedziale od -1 proc. do +4 proc.

Największe wątpliwości dotyczą wzrostu inwestycji. Inwestycje publiczne stanowią około 5 proc. PKB i według budżetu państwa wzrosną o około 10 proc. Inwestycje zagraniczne stanowią około 2,5 proc. PKB i raczej się zmniejszą. Krajowe inwestycje prywatne to w tym roku około 15 proc. PKB. Oczekiwałbym spadku tych inwestycji o jakieś 2–3 punkty procentowe PKB. Jeśli tak, to **zamiast początkowo zakładanego przez projekt budżetu wzrostu inwestycji w roku 2009 o 10 proc., nastąpiłby o około 10 proc. ich spadek.** Trudna do oszacowania jest też zmiana eksportu netto, bo prawdopodobnie zmniejszy się zarówno import, jak i eksport. **Wzrost konsumpcji (prywatnej i publicznej) powinien wynieść – przypuszczam – około 3 proc.**

Przy tych założeniach wzrost PKB na poziomie 2,5 proc. jest możliwy. Jeśli jednak przedsiębiorstwa, w celu poprawy sytuacji finansowej, zdecydowałyby się na znaczące obniżenie zapasów, to bardziej prawdopodobny byłby wzrost około 2 proc., a nawet 1,5 proc. Z kolei gdyby NBP i rządowi udało się zmniejszyć znacząco ograniczenia w dostępie do kredytów, to wzrost PKB w przedziale 2 do 3 proc. byłby możliwy. Na marginesie, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju przewiduje dla Polski tempo wzrostu PKB w roku 2009 na poziomie 2,8 proc. W Polsce wszystkie kredyty bankowe wynoszą około 560 mld zł, w tym kredyty dla przedsiębiorstw to około 210 mld zł. **W relacji do PKB to dużo mniej niż średnia w UE. Niski jest także udział tzw. złych (non-performing) kredytów. W odniesieniu do przedsiębiorstw udział ten spadł w ciągu pięciu z około 27 proc. do 5,7 proc. obecnie.**

Te dane oznaczają, że nie ma dobrych powodów do podwyższania marż zysku przez banki, czy wprowadzania podwyższonych zabezpieczeń. Tego typu restrykcyjne działania mogą w obecnej sytuacji przyspieszyć powstawanie złych długów.

Narażone na spowolnienie będą szczególnie te sektory, które dużo eksportują albo są bardzo zależne od finansowania bankowego. Do pierwszej grupy należy na pewno przemysł samochodowy, do drugiej budownictwo mieszkaniowe. **Ale w całym przemyśle przetwórczym i w całym budownictwie spadki produkcji nie powinny być duże, z pewnością dużo mniejsze niż w latach 2001–2002.** W porównaniu z tamtym okresem mamy teraz dwie korzystne różnice podtrzymujące aktywność: osłabienie złotego i dużo niższe stopy procentowe.

Problemem dla wielu polskich przedsiębiorstw w latach 2009–2010 będzie też prawdopodobnie recesja w Rosji, republikach bałtyckich i na Ukrainie, być może także na Węgrzech, w Rumunii, Bułgarii, Czechach i Słowacji. W niektórych z tych krajów może być całkiem głęboka.

4. **Przy wzroście PKB w tempie około 2,0 do 2,5 proc. trzeba się liczyć ze wzrostem stopy bezrobocia w roku 2009 o około 2 punkty procentowe, do około 11 proc. pod koniec roku oraz o dalsze 2 punkty procentowe, do około 13 proc. pod koniec roku 2010. Stopa bezrobocia może jednak być jeszcze wyższa, jeśli dojdzie do dużych**

powrotów z Wielkiej Brytanii czy Irlandii. W tej sytuacji spadnie tempo wzrostu płac nominalnych, z około 10-12 proc. w roku bieżącym, do około 3-5 proc. w roku 2009 i może nawet 2-4 proc. w roku 2010.

5. **Spadnie też inflacja CPI do poniżej 2,5 proc. pod koniec roku 2009 i być może do około 1,5 proc. pod koniec roku 2010.** Temu spadkowi będzie towarzyszyć **spadek stopy referencyjnej NBP z obecnego poziomu 5,75 proc. do około 4 proc. w połowie roku 2009 i może nawet 3 proc. pod koniec roku 2010.** Dla kredytobiorców ważna jest 3-miesięczna stopa WIBOR. Zwykle jest ona niewiele wyższa od stopy referencyjnej.
6. **Najtrudniej chyba prognozować poziomy kursów walutowych.** Wejście Polski do ERM-2 w roku 2009 jest obecnie mało realne, głównie ze względu na ewidentny brak entuzjazmu ze strony PiS dla potrzebnych zmian w Konstytucji. Ale nawet gdyby takie zmiany miały miejsce lub gdyby wbrew obecnej opinii ministra finansów i prezesa NBP Polska weszła do ERM-2 bez zmiany Konstytucji, to **wykonanie kryterium fiskalnego w roku 2010 byłoby bardzo trudne – chociaż nie niemożliwe – w sytuacji dużego spowolnienia gospodarczego.** Rynki finansowe zapewne to dostrzegają. Stąd m.in. bierze się osłabienie złotego wobec euro. Teoretycznie można sobie wyobrazić albo podwyżki podatków, albo cięcia wydatków. Ale z racji zbliżających się wyborów prezydenckich i parlamentarnych tego typu działania rządzącej koalicji wydają się być mało realne.

Drugim powodem osłabienia złotego jest odpływ z Polski (i innych krajów typu emerging markets) kapitału portfelowego do USA. Jest on przejściowy i chyba zbliża się do końca, więc **umocnienie się złotego w ciągu 2009 r. jest możliwe, a nawet prawdopodobne.** Obniżka cen surowców oraz wywołane recesją zmniejszenie importu do USA spowodują, że silnie spadnie deficyt obrotów bieżących Stanów Zjednoczonych. Ten spadek może podtrzymać atrakcyjność dolara w najbliższych dwóch latach. Z drugiej strony mniejszy stanie się popyt zagraniczny na amerykańskie papiery wartościowe, które w ostatnich kilku latach były podstawowym "artykułem" eksportowym. Te dwa czynniki będą oddziaływać na kurs dolara wobec euro i innych walut w przeciwnych kierunkach, z niepewnym wynikiem końcowym.

prof. Stanisław Gomułka
główny ekonomista BCC
tel. 0 609 556 506

stanislaw.gomulka@bcc.org.pl

Business Centre Club istnieje od 1991 roku. Jest największą w kraju organizacją indywidualnych pracodawców. Zrzesza blisko 2000 przedsiębiorców zatrudniających 600 tysięcy pracowników. 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 lobbingsowych, których celem jest rozwój polskiej gospodarki, zwiększenie liczby miejsc pracy i pomoc przedsiębiorcom. BCC – Związek Pracodawców jest członkiem Komisji Trójstronnej. Członkowie Klubu reprezentują 249 miast. Koordynatorem wszystkich działań BCC jest prezes Marek Golszewski.

Więcej: www.bcc.org.pl Kontakty dla prasy: http://www.bcc.org.pl/kontakty_prasowe_bcc.php