

# Michał Zygmunt

---

## Sytuacja gospodarcza w Polsce po czwartym kwartale 2014 r.

---

Finanse i Prawo Finansowe 1/4, 159-163

---

2014

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej [bazhum.muzhp.pl](http://bazhum.muzhp.pl), gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach  
dozwolonego użytku.

## Sytuacja gospodarcza w Polsce po czwartym kwartale 2014 r.

---

### Michał Zygmunt

Studenckie Koło Naukowe Analiz i Prognozowania  
Gospodarczego 4Future, Uniwersytet Łódzki, Wydział  
Ekonomiczno-Socjologiczny

---

### Wzrost gospodarczy

Polska gospodarka w trzecim kwartale 2014 r. wyhamowała po raz pierwszy od minimum cyklu koniunkturalnego odnotowanego na początku 2013 r. Wzrost realny PKB za drugi kwartał zrewidowano do poziomu 3,5% (dane wstępne 3,3%), natomiast w kwartale trzecim wzrost w cenach stałych wyniósł 3,3%. Jest to wynik lepszy niż konsensus rynkowy. Wszystko wskazuje na to, że wzrost Produktu Krajowego Brutto w całym 2014 roku wyniesie powyżej 3%. Lekki spadek dynamiki rozwoju gospodarki może być analogiczny do obserwowanego spowolnienia w poprzednim cyklu koniunkturalnym (na początku 2011 r.). Zakładając, że polska gospodarka podlega wahaniom czteroletnim (cykl Kitchina) i 3/4 cyklu to faza wzrostowa, a 1/4 przypada na spadek dynamiki PKB, to do końca 2015 roku powinniśmy oczekiwać rozwoju na poziomie 3–4% w stosunku rocznym.

Na wzrost gospodarczy w trzecim kwartale złożyły się następujące składowe: spożycie indywidualne 2 p.p., spożycie publiczne 0,7 p.p., nakłady brutto na środki trwałe 1,8 p.p., przyrost rzeczowych środków obrotowych 0,4 p.p. Ujemny wpływ na dynamikę PKB miało jedynie saldo obrotów z zagranicą –1,6 p.p. W porównaniu z drugim kwartałem mniejszy wkład (o 1 p.p.) w dynamikę PKB miały jedynie inwestycje w środki obrotowe.

Zwiększył się udział konsumpcji prywatnej i inwestycji oraz zmniejszyło się ujemne saldo eksportu i importu. Jest to zdecydowanie pozytywne zjawisko. Dynamika nakładów na środki trwałe wyniosła aż 9,9% czyli najwięcej od 2011 r. Można spodziewać się, że niskie stopy procentowe oraz nowe środki unijne będą podtrzymywać wysoką dynamikę inwestycji w 2015 r. Dobrą kondycję finansową polskiego konsumenta potwierdzają badania koniunktury GUS wskazujące, że ankietowani coraz lepiej postrzegają swoją obecną sytuację ekonomiczną oraz mają pozytywne nastawienie do przyszłego rozwoju gospodarczego kraju. Ponadto wskaźnik wyprzedzający przemysłu PMI (Purchasing Managers Index) dla Polski od kilku miesięcy znajduje się powyżej 50 punktów rozgraniczających sferę rozwoju i recesji. Ponad 25% ankietowanych firm deklaruje, że realizuje więcej zamówień niż w okresach poprzednich. Zmniejszają się również poziomy zalegania zapasów. Mniej pozytywną informacją jest fakt, że większość przedsiębiorstw nie deklaruje zwiększenia zatrudnienia. Zdecydowana większość nie spodziewa się też podwyższyć cen swoich produktów.

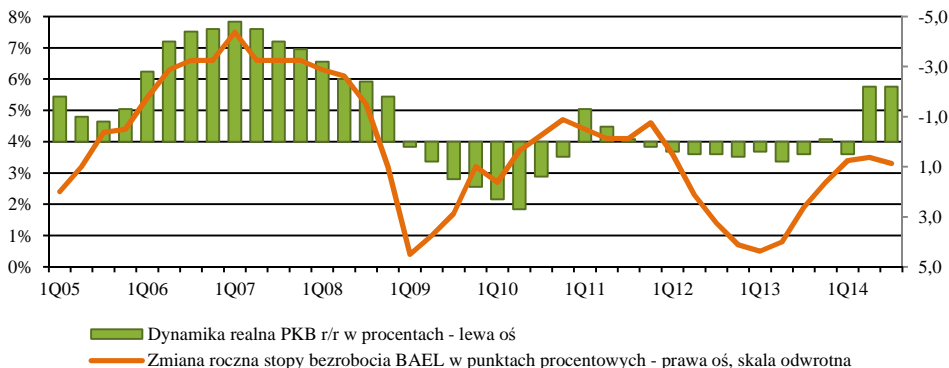
Przytoczone dane oznaczają, że w ostatnim kwartale 2014 r. wcale nie musimy oczekiwać kolejnego spowolnienia gospodarki, mimo że dane miesięczne o produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej były w ostatnich miesiącach 2014 r. słabe. Dynamika produkcji przemysłowej w listopadzie wyniosła 0,3% a sprzedaży detalicznej –0,2%. Jednak mógł to być jedynie efekt mniejszej ilości dni roboczych w listopadzie, a nie początek dłuższego trwającego spadku produkcji i konsumpcji prywatnej.

## Rynek pracy

Pod koniec roku odnotowano bardzo dobre dane z rynku pracy. Stopa bezrobocia rejestrowanego oraz stopa bezrobocia BAEL spadła do poziomu nienotowanego od 2009 r. W listopadzie w urzędach pracy zarejestrowanych było 1,8 mln bezrobotnych, co przełożyło się na stopę bezrobocia na poziomie 11,4%. W porównaniu do zeszłego roku jest to spadek liczby bezrobotnych o 316,5 tys. osób i stopy bezrobocia o 1,8 p.p. Można dostrzec kilka przyczyn spadku bezrobocia – podstawową jest ogólna poprawa sytuacji gospodarczej w kraju. Systematyczny wzrost zatrudnienia w 2014 roku na poziomie 0,7–0,8% w stosunku rocznym spowodował, że w sektorze przedsiębiorstw prywatnych zatrudnionych jest już 5551 tys. osób, czyli o 60 tys. więcej niż pod koniec roku ubiegłego i najwięcej w historii. Wzrost dynamiki PKB notowany od początku 2013 roku, z opóźnieniem zaczął oddziaływać na rynek pracy (por. wykres 1). Ponadto spadek bezrobocia może być w pewnym stopniu spowodowany przez emigrację zarobkową Polaków. Taka sytuacja miała miejsce podczas również dużych spadków liczby bezrobotnych w latach 2007–2008. Tej hipotezy nie

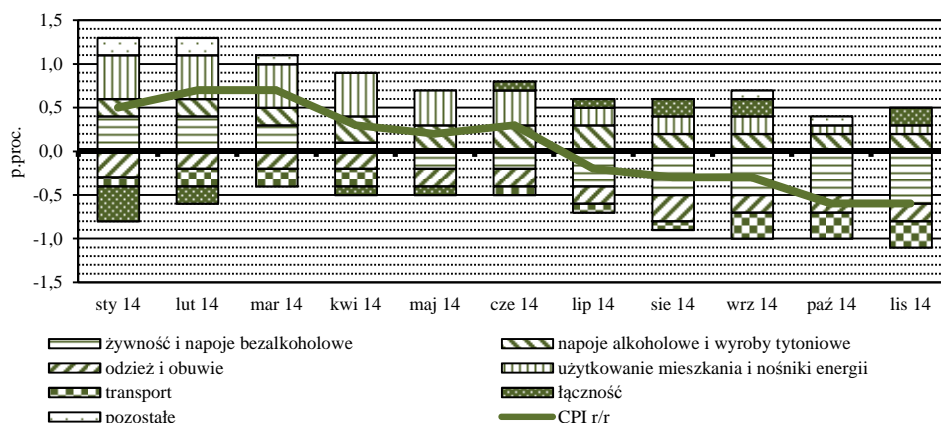
można w tym momencie potwierdzić ponieważ dane o migracji ludności publikowane są z dużym opóźnieniem. Według danych GUS w 2013 r., liczba Polaków przebywających czasowo za granicą zwiększyła się o 66 tys. osób i wynosi 2196 tys. Jeśli w 2014 r. tendencja ta pozostałaby niezmienna, to w istocie emigracja miałaby wkład w spadające bezrobocie w Polsce w podobnym stopniu co wzrost zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw. Nie zwiększyła się natomiast liczba emerytów i rencistów. Pod koniec trzeciego kwartału wyniosła ona 8857 tys. w stosunku do 8911 tys. w roku poprzednim. Nie można więc jednoznacznie stwierdzić, że spadek bezrobocia wynika również z intensywnej wymiany pokoleniowej w gospodarce. Do pełnego obrazu brakuje jedynie danych o zatrudnieniu w sektorze publicznym – oficjalne dane GUS podawane są z dużym opóźnieniem.

Zwiększonemu zatrudnieniu towarzyszy wzrost płac nominalnych. Średnie miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw przekroczyło 4 tys. zł. Dynamika wzrostu wynagrodzeń wyhamowała pod koniec roku. W listopadzie średnia płaca nominalna wzrosła o 2,7% w stosunku rocznym. W porównaniu do tegorocznego średniego wzrostu na poziomie 3,9% jest to dość wyraźne spowolnienie. Spadek cen



Wykres 1. Dynamika realna PKB w porównaniu ze zmianą roczną stopy bezrobocia BAEL

Źródło: opracowanie własne, dane GUS.



Wykres 2. Składowe wskaźnika cen dóbr i usług konsumpcyjnych w 2014 r.

Źródło: opracowanie własne, dane GUS.

dóbr i usług konsumpcyjnych powoduje, że w ujęciu realnym wzrost płac jest jeszcze wyższy. Średnie wynagrodzenie niestety nie odzwierciedla w pełni sytuacji polskich gospodarstw domowych. Według najnowszych danych opublikowanych przez GUS w *Raporcie o sytuacji budżetów gospodarstw domowych za rok 2013*<sup>[1]</sup> średni miesięczny dochód rozporządzalny na 1 osobę wyniósł 1299 zł, a udział wydatków w dochodzie wyniósł średnio 81,7%. Najgorszą sytuację odnotowano w gospodarstwach rencistów – tam średni dochód rozporządzalny to tylko 1007 zł, a udział wydatków w dochodzie to aż 93,9%.

### Inflacja i stopy procentowe

Deflacja zagościła na dłużej w polskiej gospodarce. Początkowo prognozowany na lato lekki spadek cen dóbr i usług konsumpcyjnych wynikający z efektu bazy i sezonowego spadku cen żywności pogłębił się i wydłużył do końca roku. Spowodowane jest to przede wszystkim czynnikami zewnętrznymi. Spadające ceny ropy naftowej o 40% przełożyły się na spadek cen detalicznych paliw. Obniżki cen na stacjach benzynowych mogły

być jeszcze większe, gdyby nie osłabienie się złotego względem dolara amerykańskiego. Jednak i tak jedna baryłka ropy naftowej przeliczona na złote polskie jest tańsza o około 30% niż pod koniec ubiegłego roku. Deflacji nie powoduje jedynie krach na rynku ropy. Tanieje przede wszystkim żywność. Tłumaczy się to rosyjskim embargiem na produkty polskie, a tym samym nadpodażą żywności na rynku krajowym. Składnikiem, który tradycyjnie pomniejsza wskaźnik inflacji są ceny odzieży i obuwia. Coraz mniejszy dodatni udział we wskaźniku CPI w bieżącym roku mają też ceny związane z użytkowaniem mieszkania i nośnikami energii. Wraz za ropą naftową tanieją również inne surowce energetyczne. Indeks surowcowy publikowany przez agencję Reuters jest na najniższym poziomie od 2009 r., czyli od czasu najgłębszej recesji ostatniego kryzysu finansowego. Pełna struktura wskaźnika cen dóbr i usług konsumpcyjnych przedstawiona została na wykresie 2.

Bieżąca sytuacja jest dużym wyzwaniem dla Rady Polityki Pieniężnej. Z jednej strony polityka monetarna nie ma żadnego wpływu na zewnętrzne szoki, które są główną przyczyną deflacji. Obniżenie referencyjnej

stopy procentowej poniżej rekordowo niskiego poziomu 2%, który został ustanowiony w październiku niewiele by pomogło. Z drugiej strony RPP jest rozliczana z utrzymywania się inflacji w przedziale  $2,5\% \pm 1\%$ . W obecnej sytuacji powstaje pytanie, czy strategia celu inflacyjnego jest odpowiednia dla naszej gospodarki?

Ujemna dynamika cen spodziewana jest również na początku 2015 r. Ryzyko wejścia w spiralę deflacji ogranicza jej zewnętrzny charakter oraz dość wysoka dynamika PKB. Wiele zależy od globalnego popytu na surowce energetyczne i polityki cenowej największych producentów ropy naftowej. Nie bez znaczenia pozostaje również sytuacja za naszą wschodnią granicą, hamująca eksport polskich towarów na wschód. Argumentem przeciwko utrzymującej deflacji są również oczekiwania inflacyjne, które w dłuższym horyzoncie wskazują na wzrost cen. Listopadowa projekcja inflacji opublikowana w *Raporcie o Inflacji*<sup>[2]</sup> przewiduje, że wskaźnik CPI pod koniec 2015 r. powinien przekroczyć 1,5%.

Wraz z obniżeniem stopy procentowej w październiku wzrosła podaż pieniądza w gospodarce. Agregat M3 wynosi już 1033 mld zł. Od sierpnia zwiększa się tempo podaży pieniądza – do 8% w listopadzie 2014 r. w porównaniu do średniego tempa około 5,7% w ciągu 12 miesięcy poprzedzających wzrost. Wzrost podaży pieniądza może być czynnikiem, który pobudzi wzrost cen.

### Finanse publiczne

Sejm przyjął ustawę budżetową na rok 2015. Maksymalny poziom deficytu budżetowego został założony na poziomie 46,8 mld zł wobec szacunkowego deficytu budżetu w listopadzie na pozio-

mie 24,7 mld zł. Ponadto potrzeby pożyczkowe netto mają wynieść maksymalnie 54,0 mld zł. Co ciekawe deficyt budżetowy nie jest wysoce skorelowany z dynamiką wzrostu gospodarczego – korelacja pomiędzy wynikiem budżetu państwa a wzrostem PKB wynosi 45% dla dynamiki realnej i 53% dla nominalnej w latach 2004–2013. Budżet państwa przewiduje wzrost PKB w 2015 r. na poziomie 3,4% oraz inflację na średniorocznym poziomie 1,2%. Deficyt całego sektora publicznego ma wynieść 2,8%, co daje szansę na zdjęcie z Polski procedury nadmiernego deficytu przez Komisję Europejską.

Dług Skarbu Państwa pod koniec października wyniósł 767,5 mld zł, natomiast zadłużenie całego sektora publicznego według metodologii polskiej (państwowy dług publiczny) 802,1 mld zł, a według metodologii unijnej (Maastricht debt) 831,9 mld zł. Jeśli zadłużenie Skarbu Państwa pozostałoby na podobnym poziomie jak w październiku oraz przy założeniu, że nominalny PKB wyniósłby 1727,9 mld zł (przy takim samym nominalnym rocznym wzroście w IV kwartale br. jak w III kw. – 3,4%) dług Skarbu Państwa w stosunku do PKB w 2014 r. wyniósłby 44,4%. Dług Skarbu Państwa stanowi 91,6% państwowego długu publicznego. Jeśli relacja ta pozostałaby niezmienna do końca roku oraz przy założeniach, jak powyżej, stosunek długu publicznego do PKB wyniósłby na koniec br. 48,5%, a gdyby nie umorzono obligacji będących w aktywach Otwartych Funduszy Emerytalnych (146 mld zł) 57,7%. Dokonując kolejnej reformy systemu emerytalnego oraz nowelizując ustawę o finansach publicznych uniknięto wprowadzenia ostrych procedur sanacyjnych. Przekroczenie poziomu 55% na mocy art. 86 ust. 1 oznaczałoby, że w kolejnym roku budżetowym nie można

byłoby przewidzieć deficytu budżetowego. Ponadto zabroniony byłby wzrost wynagrodzeń pracowników sfery budżetowej, wzrost wydatków jednostek sfery budżetowej oraz udzielanie nowych pożyczek z budżetu państwa. Można się tylko zastanawiać, jakie skutki dla gospodarki miałyby natychmiastowe ograniczenie deficytu budżetowego.

### **Perspektywy na przyszłość**

Jakie są więc prognozy na rok 2015? Prawdopodobnie utrzyma się pozytywna tendencja na rynku pracy. Stopa bezrobocia rejestrowanego powinna spaść w miesiącach letnich poniżej 11%. Gospodar-

ka będzie się rozwijała w podobnym tempie około 3%, choć część ekonomistów przewiduje osłabienie się koniunktury. Komisja Europejska prognozuje wzrost PKB Polski na poziomie 2,8%, OECD 3%, a Bank Światowy 3,5%. Nic nie wskazuje natomiast, aby deflacja utrzymała się w Polsce na dłużej. Obecny spadek cen wynika przede wszystkim z czynników zewnętrznych, niezależnych od wewnętrznych procesów gospodarczych. Rada Polityki Pieniężnej prawdopodobnie nie zmieni stóp procentowych w przyszłym roku. Źródłem niepokoju będzie nadal sytuacja za naszą wschodnią granicą. Na pewno, gdyby nie rosyjskie embargo na polskie produkty, wzrost PKB mógłby być większy.

---

[1] <http://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/warunki-zycia/dochody-wydatki-i-warunki-zycia-ludnosci/budzety-gospodarstw-domowych-w-2013-r-,9,8.html>.

[2] [http://www.nbp.pl/polityka\\_pieniezna/dokumenty/raport\\_o\\_inflacji/raport\\_listopad\\_2014.pdf](http://www.nbp.pl/polityka_pieniezna/dokumenty/raport_o_inflacji/raport_listopad_2014.pdf).