

fragmenty artykułu przygotowywanego do publikacji w miesięczniku „nasz rynek kapitałowy”, w nr 3/2008 proponowane do umieszczenia na Portalu www.pte.pl

nasz rynek **kapitałowy**

giełda, wiedza, kapitał

Po raz kolejny prezentujemy fragmenty artykułu z prognozami makroekonomicznymi przygotowywanego do publikacji w miesięczniku „nasz rynek kapitałowy”. Obecne prognozy pochodzą z lutego 2008 r. i zostaną opublikowane w nrk w nr. 3/2008. Prognozy z listopada 2007 r. są dostępne na Portalu www.pte.pl i w nrk w nr nr 12/2007; 10/2007; 7-8/2007; 3/2007 oraz we wcześniejszych numerach nrk mniej więcej w odstępach kwartalnych. Prognozy z listopada 2007 r. były 30 listopada przedmiotem specjalnej sesji panelowej VIII Kongresu Ekonomistów Polskich. Następna edycja prognoz z kwietnia 2008 r., która ukaże się w nrk w nr. 6/2008 (i wynikających z prognoz rekomendacji dla polityki gospodarczej), będzie przedmiotem debaty w ramach pokongresowych „Czwartków u Ekonomistów” na przełomie I i II dekady czerwca. Przygotowane na czerwcową debatę, obszerniejsze niż zwykle komentarze do prognoz wraz z rekomendacjami dla polityki gospodarczej, zostaną opublikowane w postaci książkowej w ramach wydawnictw pokongresowych.

GDYBY NIE TA NIEPEWNOŚĆ ...

Marek Misiak

W pierwszej połowie lutego, tj. w okresie aktualizacji obecnych prognoz, nie ma już wątpliwości, że zwiększyło się ryzyko spowodowane pogorszeniem uwarunkowań

zewnętrznych. Reperkusje kryzysu na rynku hipotecznych w USA i w Europie Zachodniej wpłynęły na znaczące obniżenie prognozowanego tempa wzrostu gospodarczego w obu tych regionach. Czy można mieć nadzieję, że w Polsce, podobnie jak w niektórych innych krajach Europy Środkowo - Wschodniej, osłabienie koniunktury okaże się relatywnie mniejsze?

Możliwe jest optymistyczna i pesymistyczna wersja odpowiedzi na to pytanie.

W wersji optymistycznej reperkusje kryzysu na rynku hipotecznym udaje się zminimalizować i oddalić. Kontynuowany jest umiarkowany spadek tempa wzrostu PKB na poziomie zbliżonym do wstępnych szacunków za IV kw. 2007 r.. Inflacja, choć wzrosła, to w porównaniu z większością nowych krajów UE, jest niższa. Do utrzymania jej w ryzach prowadzić powinny reformy gospodarcze poprawiające warunki działalności gospodarczej, uelastyczniające rynek pracy i racjonalizujące finanse publiczne.

W wersji pesymistycznej nie udaje się zminimalizować i oddalić reperkusji kryzysu na rynku hipotecznym i następuje wyraźne osłabienie tempa wzrostu PKB. Jednocześnie brak koniecznych reform instytucjonalnych i strukturalnych prowadzi do znaczącego pogorszenia warunków równowagi zewnętrznej i wewnętrznej

„Ch” Tadeusz Chrościcki, ekspert niezależny

„D” Paweł Durjasz, główny ekonomista PZU

„M” Marek Misiak, publicysta ekonomiczny

„O” Witold M. Orłowski, Niezależny Ośrodek Badań Ekonomicznych NOBE

„P” Jan Przystupa, Instytut Badań Rynku, Konsumpcji i Koniunktur

„S” Krystyna Strzała, Uniwersytet Gdański

„W” Władysław Welfe, Instytut Ekonometrii i Statystyki Uniwersytetu Łódzkiego oraz LIFEA – Łódź, Institute of Forecasts and Economic Analyses, W&A Welfe

Fragmety komentarzy

Tadeusz Chrościcki: „Mimo tych niekorzystnych uwarunkowań nadal zakładam, podobnie jak zakładałem w swoich poprzednich ocenach, że w perspektywie najbliższych lat polska gospodarka jest w stanie rozwijać się w tempie przekraczającym średniorocznie 5 proc. Czynnikiem pobudzającym trendy wzrostowe będzie w dalszym ciągu silny popyt konsumpcyjny, a szczególnie inwestycyjny (dwucyfrowe tempo wzrostu nakładów brutto na środki trwałe). Towarzyszyć temu jednak będzie wysoki wzrost wydatków na import (średniorocznie 13 proc.), przy niższym tempie wzrostu wpływów z eksportu.(...) Czynniki popytowe i podażowe przesądzą o tym, że w niektórych latach utrzymanie inflacji poniżej górnej granicy celu wyznaczonego przez RPP (3,5 proc.) nie będzie możliwe (na najbliższe lata założyłem podwyższone wskaźniki wzrostu cen konsumpcyjnych). Ze względu na coraz wyższe potrzeby pożyczkowe budżetu i brak zdecydowanych działań reformujących finanse publiczne, tempo przyrostu długu publicznego może być wyższe, niż PKB. W związku z tym sukcesem będzie utrzymanie relacji długu do PKB na poziomie nie przekraczającym pierwszego prognozy oszczędnościowego (50 proc. PKB).”

Paweł Durjasz:”Od dwóch lat bieżące tempo wzrostu PKB i popytu krajowego jest wyższe od potencjalnego – stopień wykorzystania mocy wytwórczych jest historycznie wysoki, popyt na pracę rośnie szybciej niż jej podaź, szybko spada stopa bezrobocia i nasila się presja na wzrost płac. Wyraźnie zaczęły rosnać także jednostkowe koszty pracy. Niewykluczone, że wobec szybkiego powiększania się deficytu obrotów bieżących złoty z czasem stanie się bardziej podatny na impulsy deprecjacyjne.

Zakładam wprawdzie przejściowy spadek inflacji (CPI) pod koniec 2008 r. w miarę wygaszania efektów wzrostu cen żywności, ale jednocześnie systematycznie będzie rosła inflacja bazowa (netto).(...) Silna obniżka stóp procentowych w USA i możliwe poluzowanie polityki pieniężnej przez EBC (ale tylko w sytuacji wyraźnego zagrożenia recesją) będzie czynnikiem wzmacniającym złotego w 2008 r. i zmniejszającym skłonność RPP do podnoszenia stóp procentowych.”

Witold Orłowski: „Zła sytuacja na rynku kapitałowym, w połączeniu z coraz bardziej czarnymi prognozami rozwoju sytuacji gospodarczej w Stanach Zjednoczonych – które zapewne nie unikną recesji – sugerują że korekcie w dół powinna ulec również prognoza rozwoju gospodarki polskiej. (...) Choć nie widzę zagrożeń dla wzrostu w krótkim okresie, w średniej perspektywie podtrzymuję swoją ocenę ryzyk i zagrożeń z poprzedniej prognozy. Jak do tej pory nie widać, aby istotnemu przyspieszeniu miały ulec niezbędne – ale odkładane od lat – reformy finansów publicznych. Narastanie zjawisk nierównowagi gospodarczej (presji inflacyjnej i deficytu obrotów bieżących) może być stosunkowo szybkie, wiodąc do wyraźnego zaostrzenia polityki pieniężnej. Przed Polską rozciąga się więc prawdopodobnie perspektywa stopniowego ograniczania dynamiki rozwoju. Poważniejsza recesja u głównych europejskich partnerów handlowych, podobnie jak silny wzrost światowych cen energii, mogłyby ten proces dodatkowo przyspieszyć.”

Jan Przystupa: „Można (...) oczekiwać, że wzrost nakładów na środki trwałe o 16,3% w 2006 r. i 20,4% w 2007 r. przyniesie istotne zwiększenie wydajności pracy już w pierwszej połowie 2008 r., co przy spodziewanej stabilizacji kursu złotego, powinno poprawić konkurencyjność polskich towarów i mimo mniejszej dynamiki popytu zewnętrznego pozwolić na utrzymanie relatywnie wysokiego tempa wzrostu wartości eksportu (15,5% w 2008 r. i po ok. 12,5% w kolejnych dwóch latach). To, z kolei, powinno zapobiec znaczącym spadkom dynamiki popytu finalnego, w tym wolumenu inwestycji (analogicznie jak wyżej: 14% i ok. 9,5%) i spożycia indywidualnego (4,9% i 4,7%). W tym scenariuszu, PKB wzrosłyby o 5,2% w 2008 r. i po ok. 4,8% w kolejnych dwóch latach. W prezentowanej prognozie została utrzymana teza zawarta w poprzednim komentarzu o cyklicznym spadku aktywności gospodarczej w nadchodzących dwóch – trzech latach. Nowym zjawiskiem, o nadspodziewanie dużej skali, była aprecjacja złotego, który w IV kw. 2007 r. umocnił się o 9,3% w stosunku do dolara i o 4,9% w stosunku do euro. Krótkotrwały pozytywny wpływ tej aprecjacji został opisany wyżej. Natomiast kolejna aprecjacja o podobnej skali mogłaby doprowadzić do zmniejszenia dynamiki PKB nawet o ponad jeden punkt procentowy rocznie.

Krystyna Strzała „(...)problemem zwiększającym niepewność realizacji pozytywnego scenariusza jest kwestia kształtu i zakresu restrukturyzacji finansów publicznych oraz zmian dotyczących ułatwień w prowadzeniu działalności gospodarczej. Polska ponownie obniżyła swoją pozycję w ostatnio opublikowanym rankingu krajów pod względem warunków prowadzenia działalności gospodarczej. Wychodzę z założenia, że przedsiębiorczości nie należy „pobudzać, ale nie stwarzać barier dla jej rozwoju ani też nie tłumić. A w tym zakresie zostało jeszcze bardzo dużo do zrobienia. Traktując poważnie zapowiedzi wyborcze, powinniśmy niedługo zaobserwować pozytywne zmiany w zakresie prawa podatkowego, usprawnień działania aparatu sprawiedliwości, w tym sądów gospodarczych oraz pojawienie się „jednego okienka”, które stało się ostatnio słowem – kluczem, o charakterze pobożnych życzeń. Jeżeli zgodnie z obietnicami, deklarowane priorytety – reforma finansów publicznych, stopniowe obniżanie i upraszczanie podatków, likwidacja barier dla przedsiębiorczości oraz

prywatyzacja – będą wcielane w życie, to nie tylko pokazane w mojej prognozie spowolnienie będzie tymczasowe, ale też prognozę trzeba będzie stosunkowo szybko korygować w górę, gdyż stanie się zbyt pesymistyczna.”

Władysław Welfe: „Wysoka aktywność gospodarcza w najbliższych kwartałach będzie prowadzić do odpowiednio wysokiego przyrostu dochodów sektora finansów publicznych, w tym budżetu państwa. Stwarza to korzystne warunki dla ograniczenia deficytu budżetu państwa wynoszącego 1,5% PKB (z OFE) w 2007 r., - do około 2.0% w roku 2010 i nieco ponad 2.1% w końcu rozważanego okresu. Zapowiadana przez nowe władze reforma finansów publicznych ma prowadzić do ograniczenia przyrostu wydatków publicznych, co uzasadnia spadkową tendencję deficytu w dłuższym okresie. Towarzyszy jej jednak duże ryzyko zwiększenia wydatków socjalnych oraz konieczność dalszego finansowania rozwoju zarówno poprzez wzrost nakładów na inwestycje publiczne, jak i na naukę i rozwój (B+R) (przy silnej partycypacji UE) i poniesienia dodatkowych wydatków na rzecz organizacji mistrzostw piłkarskich 2012 roku. Z tej perspektywy założona w prognozie konsolidacja fiskalna może budzić wątpliwości.(...) Na firmamencie pojawiły się nowe zagrożenia – zewnętrzne. Po pierwsze, kryzys na amerykańskich rynkach finansowych szybko się rozprzestrzenił na rynki finansowe całego świata. Jeśli miało by dojść do recesji w USA, to może to doprowadzić (głównie przez efekty w handlu zagranicznym) do dalszego spowolnienia wzrostu w skali światowej o ok. 2 p.p., nieco mniej gdy chodzi o gospodarkę polską. Są jednak szanse uniknięcia tej recesji.”

Tabela 1. PKB, spożycie, inwestycje, zmiany w %, rok poprzedni = 100, ceny stałe										
Wyszczególnienie	Eksperci	2006 1/	2007 2/	2007 3/	2008 3/	2009 3/	2010 3/	2011 3/	2012 3/	2013 3/
PKB	Ch	5,0	6,6	6,5	5,8	5,2	5,5	5,5	5,5	5,5
	D	5,3	6,3	6,5	5,1	4,7	4,3	4,2	4,4	3,5
	M	5,3	6,3	6,5	5,2	4,6	4,5	4,4	4,2	4,1
	O	5,4	6,4	6,5	5,3	4,9	4,2	4,0	4,0	4,5
	P	5,2	6,4	6,5	5,2	4,8	4,9	.	.	.
	S	5,2	6,2	6,5	5,5	5,1	5,3	4,6	4,5	4,5
	W	5,2	6,1	6,4	5,3	4,4	4,8	5,7	5,5	4,9
	RK	5,2	6,3	6,5	5,3	4,8	5,6	4,7	4,7	4,5
	wykonanie	6,2	6,5	6,5	.	.	.	.	.	.
Produkcja sprzedana	Ch	11,5	11,0	9,5	10,5	9,5	10,0	10,0	10,0	10,0
	D	12,5	10,0	9,7	8,5	7,8	7,0	7,0	7,0	5,0
	M	12,3	10,0	9,7	8,9	9,0	8,7	8,4	8,1	7,8
	O	11,0	11,5	9,7	9,1	8,0	6,5	6,0	5,0	6,0
	S	11,9	10,0	9,5	8,7	7,9	8,3	8,4	8,5	8,5
	W	12,1	10,0	9,7	9,0	9,0	9,6	11,0	11,5	9,4
	RK	12,9	11,5	10,7	9,1	8,5	8,3	8,5	8,3	7,8
	wykonanie	11,2	9,7	9,7	.	.	.	.	.	.
	Spożycie	Ch	4,6	5,3	4,8	5,2	4,6	5,0	5,0	5,0	5,0
D		4,5	4,9	4,2	4,7	4,4	3,6	3,5	4,1	3,1
M		4,5	5,2	4,2	4,7	4,3	4,2	3,9	3,8	3,7
O		4,0	5,0	4,2	4,1	4,2	3,9	3,7	3,2	3,5
P		3,4	5,6	4,2	4,2	4,0	4,0	.	.	.
S		3,7	5,3	4,5	4,7	4,6	4,4	3,9	3,9	3,9
W		3,6	4,5	4,4	4,2	3,5	3,3	3,5	4,2	3,5
RK		4,0	5,1	4,4	4,5	4,2	4,7	3,9	4,0	3,8
wykonanie		5,3	4,2	4,2	.	.	.	.	.	.
indywidualne	Ch	5,1	6,2	5,9	6,3	5,6	5,3	5,3	5,3	5,3
	D	4,9	5,8	5,2	5,2	4,8	4,0	3,8	4,5	3,3
	M	4,9	5,9	5,2	5,5	5,0	4,9	4,5	4,4	4,2
	O	4,7	6,0	5,2	4,7	4,5	4,4	4,1	3,5	4,0
	P	4,7	6,5	5,2	4,9	4,7	4,7	.	.	.
	S	4,8	6,2	5,5	5,5	5,2	5,0	4,3	4,3	4,3
	W	4,2	5,3	5,5	5,0	4,1	3,7	3,8	4,4	4,0
	RK	4,8	6,0	5,4	5,3	4,8	5,3	4,3	4,4	4,2
	wykonanie	4,9	5,2	5,2	.	.	.	.	.	.
puliczne	Ch	3,0	2,0	1,0	1,5	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
	D	2,9	2,0	0,9	3,0	3,0	2,5	2,5	3,0	2,5
	M	3,0	2,9	1,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
	O	1,5	1,4	0,7	1,7	2,5	2,0	1,0	1,0	1,5
	P	2,4	2,7	0,8	2,0	1,5	1,5	.	.	.
	S	3,0	2,8	1,0	2,5	2,2	2,2	2,2	2,2	2,0
	W	1,9	1,9	0,9	1,3	1,5	2,0	2,5	3,2	1,5
	RK	2,5	.	.	2,0	2,0	2,2	1,9	2,1	1,8
	wykonanie	5,8	.	.	.	.	.	.	.	.
Nakłady brutto na środki trwałe	Ch	12,5	21,0	21,0	15,0	11,5	12,5	12,5	12,5	12,5
	D	13,0	19,8	20,4	13,0	11,0	9,0	8,0	7,0	5,0
	M	12,3	20,6	20,4	12,2	9,7	8,4	7,6	7,3	7,1
	O	13,3	20,7	20,4	16,2	10,0	7,0	5,0	3,5	5,0

P	10,9	19,7	20,4	14,0	9,8	8,7	.	.	.
S	12,2	19,2	20,5	13,2	10,8	8,6	9,5	7,5	6,5
W	12,0	18,7	19,4	15,1	10,1	13,5	21,0	19,5	10,5
RK	12,3	20,0	20,4	14,1	10,4	11,3	10,6	9,6	7,8
wykonanie	15,6	.	.	.	.	.	.	.	.

1/progmoza po III kw.2006 r. (nRK nr. 12/2006); 2/prognoza po III kw. 2007 r. (nRK nr. 12/2007); 3/aktualna prognoza.

Tab.2.Handel zagraniczny, obroty bieżące bilansu płatniczego.										
Wyszczególnienie	Ekspenci	2006 1/	2007 2/	2007 3/	2008 3/	2009 3/	2010 3/	2011 3/	2012 3/	2013 3/
Eksport(GUS), mld USD	Ch	104,5	133,0	133,0	150,0	168,0	188,0	211,0	237,0	267,0
	M	103,8	136,6	140,6	157,8	159,0	173,1	187,2	201,3	215,4
	O	104,3	134,5	136,8	145,7	159,8	170,1	184,1	199,4	221,7
	P	105,7	132,0	136,0	157,0	176,0	198,0	.	.	.
	S	105,1	133,5	136,2	152,0	169,0	183,0	198,0	218,0	240,0
	W	105,9	138,1	137,4	164,7	170,4	178,0	193,0	213,9	237,1
	RK	104,9	134,6	136,7	154,5	167,0	218,1	194,7	213,9	236,3
	wykonanie	109,1	.	.	.	.	.	.	.	.
Import(GUS), mld USD	Ch	117,5	157,0	157,0	183,0	210,0	240,0	274,0	310,0	353,0
	M	119,8	151,3	155,4	173,3	176,3	193,6	209,1	222,9	236,7
	O	116,9	157,4	159,8	170,1	182,4	189,4	201,0	206,1	230,0
	P	119,0	152,0	157,0	184,0	207,0	232,0	.	.	.
	S	119,5	149,5	158,5	173,2	191,0	207,0	224,0	249,0	276,0
	W	119,0	155,5	163,3	208,3	222,6	234,5	259,5	288,8	318,9
	RK	118,6	153,8	158,5	182,0	198,2	259,3	233,5	255,4	282,9
	wykonanie	124,6	.	.	.	.	.	.	.	.
Saldo(GUS), mld USD	Ch	-13,0	-24,0	-24,0	-33,0	-42,0	-52,0	-63,0	-73,0	-86,0
	M	-16,0	-14,7	-14,8	-15,5	-17,3	-20,5	-21,8	-21,5	-21,3
	O	-12,6	-22,9	-23,0	-24,4	-22,7	-19,3	-16,9	-6,7	-8,2
	P	-13,3	-20,0	-21,0	-27,0	-31,0	-34,0	.	.	.
	S	-14,4	-16,0	-22,3	-21,2	-22,0	-24,0	-26,0	-31,0	-36,0
	W	-13,1	-17,4	-25,9	-43,6	-52,2	-56,5	-66,5	-74,9	-81,8
	RK	-13,7	-19,2	-21,8	-27,5	-31,2	-41,3	-38,8	-41,4	-46,7
	wykonanie	-15,5	.	.	.	.	.	.	.	.
Eksport(NBP), mld USD	Ch	117,0	133,0	143,0	160,0	180,0	200,0	220,0	252,0	282,0
	D	115,3	143,0	146,8	171,4	185,2	200,0	220,0	242,0	271,0
	M	111,2	143,6	148,1	161,0	162,2	176,6	191,0	205,4	219,8
	O	117,2	142,3	142,7	149,0	160,3	169,1	182,1	196,9	218,9
	S	109,7	140,5	146,2	164,0	183,0	202,0	222,0	248,0	275,0
	W	108,5	142,9	146,8	176,0	175,1	177,2	187,8	215,6	233,3
	RK	113,2	140,9	145,6	163,6	209,2	225,0	244,6	272,0	300,0
	wykonanie	117,2	.	.	.	.	.	.	.	.
Import(NBP), mld USD	Ch	119,2	142,0	154,0	175,0	200,0	220,0	250,0	285,0	320,0
	D	120,5	156,8	159,3	192,6	211,8	230,9	251,7	271,8	299,0
	M	116,3	154,2	160,2	178,6	181,7	199,6	215,5	229,7	244,0
	O	122,5	159,9	159,7	166,8	179,3	186,4	197,4	202,6	226,1
	S	115,2	151,8	158,2	180,0	202,0	223,0	245,0	278,0	310,0
	W	117,1	155,7	159,3	200,1	206,1	213,7	235,0	271,6	292,0
	RK	118,5	153,4	158,4	182,2	236,2	254,7	278,9	307,8	338,2
	wykonanie	122,2	.	.	.	.	.	.	.	.
Saldo towarowe NBP., mld USD	Ch	-2,2	-9,0	-11,0	-15,0	-20,0	-20,0	-30,0	-33,0	-38,0
	D	-5,2	-13,8	-12,5	-21,2	-26,6	-30,9	-31,7	-29,8	-28,0
	M	-5,1	-10,7	-12,0	-17,6	-19,5	-23,0	-24,5	-24,3	-24,2
	O	-5,3	-17,6	-17,0	-17,8	-19,0	-17,2	-15,2	-5,7	-7,3
	S	-5,5	-11,3	-12,0	-16,0	-19,0	-21,0	-23,0	-30,0	-35,0
	W	-8,6	-12,8	-12,5	-24,1	-31,0	-36,5	-47,2	-56,0	-58,7
	RK	-5,3	-12,5	-12,8	-18,6	-27,0	-29,7	-34,3	-35,8	-38,2

	wykonanie	-5,0	.	.	.	.	.	.	.	.
Saldo obrotów obrotów bieżących, mld USD	Ch	-4,5	-16,6	-16,6	-23,4	-29,0	-31,5	-37,0	-38,0	-40,0
	D	-7,8	-16,3	-15,2	-25,0	-30,8	-32,0	-31,7	-29,8	-28,0
	M	-5,7	-17,0	-15,5	-20,0	-26,1	-28,7	-30,4	-32,2	-34,1
	O	-6,1	-16,9	-15,7	-19,0	-23,9	-22,7	-20,4	-15,3	-16,9
	S	-6,2	-13,8	-14,9	-22,5	-27,0	-33,0	-35,0	-37,0	-40,0
	W	-4,7	-16,5	-13,7	-18,0	-21,1	-22,3	-25,6	-27,8	-30,1
	RK	-5,8	-16,2	-15,3	-21,3	-26,3	-28,4	-30,0	-30,0	-31,5
	wykonanie	-7,9	.	.	.	.	.	.	.	.
Aktywa zagraniczne netto, mld USD	Ch	47,0	51,0	55,0	60,0	65,0	70,0	73,0	75,2	80,0
	D	55,0	54,0	51,5	52,0	55,3	57,2	59,4	62,0	64,2
	M	49,1	59,1	65,7	66,8	62,9	58,9	63,6	67,8	72,0
	O	49,0	56,3	53,1	53,7	54,3	55,8	57,8	60,3	61,8
	S	49,3	51,8	.	.	.	.	.	.	.
	W	50,0	52,0	51,5	56,5	58,5	59,0	60,5	62,0	64,0
	RK	49,9	54,0	46,1	48,2	49,3	50,1	52,4	54,5	57,0
	wykonanie	48,5	65,7	65,7	.	.	.	.	.	.
Kurs EUR w USD	Ch	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
	D	1,3	1,4	1,4	1,5	1,4	1,4	1,3	1,3	1,3
	M	1,3	1,4	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,6
	O	1,3	1,4	1,4	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	1,3
	P	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	.	.	.
	S	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
	W	1,3	1,3	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4
	RK	1,3	1,4	1,4	1,5	1,7	1,6	1,4	1,4	1,4
wykonanie	1,3	1,4	1,4	.	.	.	.	.	.

1/prognoza po III kw.2006 r. (nRK nr. 12/2006); 2/prognoza po III kw. 2007 r. (nRK nr. 12/2007); 3/aktualna prognoza.

Tab.3. Zatrudnienie, bezrobocie, wynagrodzenia.

Wyszczególnienie	Eksperci	2006 1/	2007 2/	2007 3/	2008 3/	2009 3/	2010 3/	2011 3/	2012 3/	2013 3/	
Zatrudnienie poza rolnictwem, mln osób	Ch	7,7	7,8	7,8	7,9	8,0	8,2	8,4	8,6	8,7	
	D	7,7	7,9	7,9	8,1	8,2	8,2	8,3	8,3	8,3	
	M	7,6	7,9	7,9	8,0	8,1	8,2	8,2	8,3	8,3	
	O	7,6	7,9	7,9	8,1	8,2	8,3	8,3	8,3	8,3	
	S	7,6	7,8	7,8	7,9	7,9	8,1	8,2	8,2	8,3	8,4
	W	7,5	7,8	7,9	8,0	8,1	8,2	8,2	8,4	8,6	8,7
	RK	7,6	7,9	7,9	8,0	8,1	8,2	8,2	8,3	8,4	8,5
	wykonanie	7,7
Bezrobocie w mln osób	Ch	2,3	1,7	1,7	1,5	1,3	1,1	1,0	0,9	0,9	
	D	2,4	1,4	1,7	1,5	1,4	1,3	1,3	1,3	1,3	
	M	2,4	1,7	1,8	1,5	1,2	1,0	1,0	0,9	0,8	
	O	2,5	1,7	1,7	1,5	1,4	1,3	1,2	1,2	1,2	
	S	2,5	1,8	1,7	1,5	1,3	1,2	1,1	1,1	1,0	
	W	2,3	1,7	1,7	1,6	1,4	1,2	1,1	1,1	1,1	
	RK	2,4	1,7	1,7	1,5	1,3	1,2	1,1	1,1	1,1	
	wykonanie	2,3	.	.	.	.	.	.	.	.
Stopa bezrobocia, proc., koniec okresu	Ch	15,2	11,3	11,3	9,9	8,6	7,5	7,0	6,5	6,0	
	D	15,2	11,4	11,4	9,5	9,0	8,7	8,5	8,5	9,0	
	M	15,1	11,0	11,4	9,4	7,9	6,6	6,3	5,8	5,2	
	O	15,2	11,2	11,4	9,2	8,9	8,7	8,4	8,4	8,4	
	S	15,4	11,5	11,3	10,1	9,0	8,1	7,5	7,0	6,5	
	W	14,8	11,1	11,4	10,3	9,2	8,0	7,4	7,3	7,5	
	RK	15,2	11,3	11,4	9,7	8,8	7,9	7,5	7,2	7,1	
	wykonanie	14,9	.	.	.	.	.	.	.	.
Wynagrodzenie w przedsiębiorstwach, zmiany nominalne, proc.	Ch	5,0	9,0	9,4	8,5	7,8	7,5	6,4	6,1	5,6	
	D	5,1	8,9	9,2	9,7	8,7	8,0	7,0	6,5	5,5	
	M	5,0	8,3	9,2	7,6	7,2	6,8	6,3	6,0	5,6	
	O	4,8	8,9	8,8	9,8	8,5	8,1	7,1	6,1	5,7	
	S	4,9	8,6	9,2	8,3	7,7	7,7	6,7	6,3	5,9	
	W	6,5	8,2	10,0	8,0	6,0	5,6	5,6	6,7	5,9	
	RK	5,2	8,7	9,3	8,7	7,7	7,3	6,5	6,3	5,7	
	wykonanie	5,1	.	.	.	.	.	.	.	.
Zmiany realne	Ch	4,0	6,5	6,7	4,8	4,1	3,9	3,8	3,5	3,0	
	D	4,0	6,5	6,5	5,9	5,1	4,9	4,1	3,9	2,9	
	M	3,8	5,9	6,5	3,7	3,6	3,1	3,0	2,9	2,9	
	O	3,5	6,6	6,3	5,6	4,8	4,4	3,5	3,0	3,0	
	S	3,8	6,3	6,7	4,3	4,3	4,0	3,2	3,2	2,9	
	W	3,5	5,6	6,5	4,4	2,6	2,7	2,7	3,6	3,2	
	RK	3,8	6,2	6,5	4,8	4,1	3,0	3,4	3,4	3,0	
	wykonanie	4,0	.	.	.	.	.	.	.	.

1/prognoza po III kw.2006 r. (nRK nr. 12/2006); 2/prognoza po III kw. 2007 r. (nRK nr. 12/2007); 3/aktualna prognoza.

Tab.4. Rentowność, płynność.

Wyszczególnienie	Eksperci	2006 1/	2007 2/	2007 3/	2008 3/	2009 3/	2010 3/	2011 3/	2012 3/	2013 3/
Przedsiębiorstwa, rentowność obrotu brutto, proc.	Ch	5,6	6,5	6,4	6,0	5,5	5,5	5,0	4,5	4,0
	D	5,5	6,5	6,3	5,7	5,2	4,7	4,5	4,3	4,2
	M	5,4	6,4	6,3	5,9	5,5	5,1	4,7	4,3	3,9
	O	4,7	6,5	6,5	6,4	6,0	5,4	4,8	4,2	4,4
	W	5,2	5,5	6,1	4,3	4,4	5,0	5,9	6,3	4,1
	RK wykonanie	5,3 5,8	6,3 .	6,3 .	5,7 .	5,3 .	5,1 .	5,0 .	4,7 .	4,1 .
Rentowność obrotu netto	Ch	4,5	5,3	5,2	4,8	4,3	4,3	3,8	3,3	3,0
	M	4,4	5,4	5,3	4,9	4,5	4,1	3,7	3,3	2,9
	W	4,3	4,7	4,9	3,7	3,8	4,2	4,9	5,0	3,7
	RK	4,4	5,1	5,1	4,5	4,2	4,2	4,1	3,9	3,2
	wykonanie	4,7	.	.	.	.	.	.	.	.
Płynność 1 stopnia	Ch	32,0	32,0	32,0	31,0	30,0	28,0	28,0	27,0	26,0
	M	31,5	32,9	33,0	31,0	29,0	27,0	25,0	25,0	25,0
	RK	31,8	32,4	32,5	31,0	29,5	27,5	26,5	26,0	25,5
	wykonanie	35,1	.	.	.	.	.	.	.	.
Banki, rentowność obrotu brutto	Ch	8,0	7,5	7,5	7,0	7,0	6,0	6,0	5,5	5,5
	M	9,0	8,5	8,5	8,0	8,0	7,0	7,0	6,5	6,5
	RK	8,5	8,0	8,0	7,5	7,5	6,5	6,5	6,0	6,0
	wykonanie	9,0	.	.	.	.	.	.	.	.
Rentowność obrotu netto	Ch	7,0	6,5	6,5	6,0	5,0	5,0	5,0	4,5	4,5
	M	8,0	7,5	7,5	7,0	7,0	6,0	6,0	5,5	5,5
	RK	7,5	7,0	7,0	6,5	6,0	5,5	5,5	5,0	5,0
	wykonanie	8,0	.	.	.	.	.	.	.	.

1/prognoza po III kw.2006 r. (nRK nr. 12/2006); 2/prognoza po III kw. 2007 r. (nRK nr. 12/2007); 3/aktualna prognoza.

Tab.5. Ceny, kurs walutowy stopa procentowa.

Wyszczególnienie	Eksperci	2006 1/	2007 2/	2007 3/	2008 3/	2009 3/	2010 3/	2011 3/	2012 3/	2013 3/
Ceny konsumpcyjne, zmiany, proc., w grudniu w stosunku do grudnia roku poprzedzającego	Ch	2,2	2,6	4,0	3,5	3,6	3,5	3,0	2,5	2,5
	D	2,1	3,2	4,0	3,3	3,4	3,0	2,7	2,5	2,5
	M	1,8	2,8	4,0	3,3	3,7	3,4	3,1	2,8	2,5
	O	2,4	2,8	4,0	3,9	3,8	3,7	3,3	3,0	2,5
	S	1,7	2,6	4,0	3,4	3,7	3,6	3,3	3,0	2,6
	W	1,2	2,7	4,0	3,3	3,0	2,7	2,9	3,2	2,6
	RK	1,9	2,8	4,0	3,5	3,5	3,3	3,1	2,8	2,5
wykonanie	1,4	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Do roku poprzedzającego	Ch	1,0	2,3	2,5	3,5	3,6	3,5	3,0	2,5	2,5
	D	1,1	2,3	2,5	3,8	3,4	3,1	2,8	2,5	2,5
	M	1,1	2,3	2,5	3,8	3,6	3,6	3,3	3,0	2,7
	O	1,3	2,3	2,5	4,2	3,7	3,7	3,6	3,1	2,7
	S	1,1	2,3	2,5	4,0	3,4	3,7	3,5	3,1	3,0
	W	1,4	2,5	2,5	3,5	3,3	2,8	2,8	3,1	2,7
	RK	1,2	2,3	2,5	3,8	3,5	3,4	3,2	2,9	2,7
wykonanie	1,0	.	2,5	.	.	.	.	.	.	.
Rynkowy kurs walutowy zł/EUR, średni w okresie	Ch	3,9	3,8	3,8	3,7	3,6	3,6	3,6	3,5	3,5
	D	3,9	3,8	3,8	3,6	3,7	3,6	3,6	3,6	3,6
	M	3,9	3,8	3,8	3,6	3,6	3,6	3,5	3,5	3,5
	O	3,9	3,8	3,8	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6
	P	3,9	3,8	3,8	3,7	3,6	3,6	.	.	.
	S	3,9	3,8	3,8	3,8	3,7	3,7	3,7	3,6	3,6
	W	3,9	3,8	3,7	3,7	3,7	3,7	3,8	3,8	3,8
	RK	3,9	3,8	3,8	3,7	3,6	3,6	3,1	3,1	3,1
	wykonanie	3,9
Rynkowy kurs walutowy zł/USD, średni w okresie	Ch	3,1	2,8	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,6	2,6
	D	3,1	2,8	2,8	2,4	2,7	2,7	2,8	2,8	2,8
	M	3,0	2,8	2,7	2,4	2,4	2,3	2,3	2,3	2,2
	O	3,1	2,8	2,8	2,5	2,5	2,6	2,6	2,6	2,7
	P	3,1	2,8	2,8	2,6	2,6	2,7	.	.	.
	S	3,1	2,8	2,7	2,7	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
	W	3,1	2,8	2,5	2,5	2,5	2,6	2,6	2,7	2,7
	RK	3,1	2,8	2,7	2,5	2,6	3,0	2,6	2,6	2,6
	wykonanie	3,1
Stopa referencyjna, koniec okresu	Ch	4,0	5,0	5,0	5,5	6,0	6,0	5,5	5,0	4,5
	D	4,0	5,0	5,0	5,8	6,0	6,0	5,8	5,5	4,5
	M	4,0	5,0	5,0	5,5	5,8	5,5	5,5	5,5	5,5
	O	5,4	5,0	5,0	6,0	6,3	6,3	6,3	5,5	4,5
	S	4,0	5,0	5,0	5,5	6,0	6,0	5,8	5,5	5,5
	W	4,3	5,0	5,3	5,5	5,5	5,0	4,8	5,0	5,0
	RK	4,3	5,0	5,0	5,6	5,9	5,8	5,6	5,3	4,9
wykonanie	4,0	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Stopa lombardowa, koniec okresu	Ch	5,5	6,5	6,5	7,0	7,5	7,5	7,0	6,5	6,0
	D	5,5	6,5	6,5	7,3	7,5	7,5	7,3	7,0	6,0
	M	5,5	6,5	6,5	7,0	7,3	7,0	7,0	7,0	7,0
	O	5,8	6,5	6,5	7,5	7,8	7,8	7,8	7,0	6,0
	S	5,5	6,5	6,5	7,0	7,5	7,5	7,3	7,0	7,0
	W	5,8	6,3	6,5	6,8	6,8	6,3	6,0	6,3	6,3
RK	5,6	6,5	6,5	7,1	7,4	7,3	7,0	6,8	6,4	

	wykonanie	5,5	.	.	.	.	.	.	.	.
Odsetki od kredytów, koniec okresu	Ch	8,0	8,0	9,0	10,0	11,0	11,0	10,5	10,0	9,0
	M	7,9	9,0	9,0	9,5	9,8	9,5	9,5	9,5	9,5
	S	8,0	8,5	9,0	10,3	11,0	11,0	10,8	10,5	10,5
	W	9,0	8,3	8,7	8,7	8,6	7,8	7,5	7,7	7,8
	RK	8,2	8,5	8,9	9,6	10,1	9,8	9,6	9,4	9,2
	wykonanie	7,9	.	.	.	.	.	.	.	.
Odsetki od depozytów w głównych bankach, koniec okresu	Ch	2,8	3,0	3,3	5,0	5,5	5,5	5,0	4,5	4,0
	M	3,5	4,0	4,0	4,5	4,8	4,5	4,5	4,5	4,5
	S	3,0	3,5	3,3	5,3	5,5	5,5	4,8	4,5	4,5
	W	2,9	3,4	3,3	3,5	3,4	3,2	3,0	3,1	3,1
	RK	3,1	3,5	3,5	4,6	4,8	4,7	4,3	4,2	4,0
	wykonanie	3,0	.	.	.	.	.	.	.	.
Zysk z bonów skarbowych	Ch	4,3	5,0	5,5	6,5	7,0	7,0	6,5	5,0	4,5
	D	4,3	4,7	0,0	6,0	6,1	5,9	5,8	5,6	4,8
	M	4,3	5,5	5,5	6,0	6,3	6,0	6,0	6,0	6,0
	O	4,5	5,1	5,4	6,1	6,4	6,3	6,3	5,6	4,6
	RK	4,4	5,1	4,1	6,2	6,4	6,3	6,2	5,6	5,0
	wykonanie	4,3	.	.	.	.	.	.	.	.

1/prognoza po III kw.2006 r. (nRK nr. 12/2006); 2/prognoza po III kw. 2007 r. (nRK nr. 12/2007); 3/aktualna prognoza.

Tab.6. Budżet państwa i dług publiczny.										
Wyszczególnienie	Ekspenci	2006 1/	2007 2/	2007 3/	2008 3/	2009 3/	2010 3/	2011 3/	2012 3/	2013 3/
PKB, ceny bieżące, mld zł	Ch	1038,0	1160,0	1160,0	1260,0	1360,0	1470,0	1590,0	1720,0	1860,0
	D	1044,0	1171,1	1157,3	1258,9	1362,9	1465,5	1572,9	1683,2	1785,6
	M	1041,6	1154,2	1163,8	1262,3	1358,6	1460,9	1564,8	1669,8	1775,1
	O	1040,6	1145,8	1169,0	1267,1	1363,7	1457,7	1554,3	1651,5	1758,4
	S	1042,1	1151,5	1161,8	1269,8	1382,6	1502,5	1621,9	1745,7	1879,0
	W	1040,5	1150,1	1160,9	1265,3	1364,5	1470,1	1597,4	1737,5	1871,8
	RK	1041,1	1155,5	1162,1	1264,4	1365,4	1471,1	1583,5	1701,3	1821,7
	wykonanie	1060,2	.	.	.	.	.	.	.	.
Budżet państwa, dochody	Ch	197,5	236,0	240,0	285,0	340,0	406,0	487,0	584,0	700,0
	D	197,0	233,0	236,0	281,8	.	.	.	.	.
	M	199,8	240,7	241,1	285,5	316,8	356,8	396,8	436,8	476,8
	O	195,2	238,2	236,0	278,1	297,1	315,8	331,3	349,9	372,6
	S	197,4	234,2	239,5	284,0	324,0	368,0	409,0	445,0	487,0
	W	194,2	230,5	236,0	277,3	309,2	333,5	348,0	369,6	390,5
	RK	196,9	235,4	238,1	338,3	317,4	356,0	394,4	437,1	485,4
	wykonanie	197,7	.	.	.	.	.	.	.	.
wydatki	Ch	226,0	259,0	255,0	310,0	365,0	431,0	512,0	604,0	720,0
	D	225,0	252,0	252,9	308,9	.	.	.	.	.
	M	228,1	258,0	258,0	310,0	350,0	390,0	430,0	470,0	510,0
	O	225,1	258,7	252,9	304,6	323,9	341,9	359,1	382,1	405,3
	S	226,7	255,3	255,3	310,0	352,0	397,0	440,0	479,0	520,0
	W	222,9	256,9	252,9	302,5	341,8	364,1	377,1	400,4	420,6
	RK	225,6	256,7	254,5	369,2	346,5	384,8	423,6	467,1	515,2
	wykonanie	222,8	.	.	.	.	.	.	.	.
saldo	Ch	-28,5	-23,0	-15,0	-25,0	-25,0	-25,0	-25,0	-20,0	-20,0
	D	-28,0	-19,0	-16,9	-27,1	.	.	.	.	.
	M	-28,3	-17,3	-16,9	-24,5	-33,2	-33,2	-33,2	-33,2	-33,2
	O	-29,9	-20,5	-16,9	-26,5	-26,8	-26,1	-27,8	-32,2	-32,7
	S	-29,3	-21,1	-15,8	-26,0	-28,0	-29,0	-31,0	-34,0	-33,0
	W	-28,7	-26,4	-16,9	-25,2	-32,6	-30,6	-29,1	-30,8	-30,1
	RK	-28,8	-21,2	-16,4	-30,9	-29,1	-28,8	-29,2	-30,0	-29,8
	wykonanie	-25,1	.	.	.	.	.	.	.	.
Dług publiczny, w mld zł, w tym: 1/wraz z przewidywanymi wypłatami z	Ch	512,0	550,0	545,0	600,0	650,0	710,0	770,0	830,0	890,0
	M	530,3	540,5	529,9	572,2	607,4	648,9	686,5	734,1	781,7
	O	523,9	538,5	542,3	567,6	593,2	618,4	645,3	676,2	707,4
	S	514,5	550,5	545,0	597,5	652,0	708,0	761,0	815,0	875,0
	RK	520,2	544,9	540,6	584,3	625,7	671,3	715,7	763,8	813,5

tytułu gwarancji; 2/pozostały dług instytucji sektora rządowego; 3/ dług instytucji samorządowych	wykonanie	505,1	.	.	.	.	.	.	.	.
Zagraniczny ogółem, w mld USD	Ch	137,0	200,0	200,0	225,0	260,0	300,0	330,0	360,0	400,0
	M	133,6	195,2	196,5	214,0	231,5	249,0	266,5	284,0	301,4
	O	130,0	171,5	175,2	198,9	228,0	257,6	283,9	305,0	327,0
	RK	133,5	188,9	190,6	212,6	239,8	268,9	293,5	316,3	342,8
	wykonanie	168,1	.	.	.	.	.	.	.	.
w tym:NBP i rządowy	Ch	70,0	75,0	75,0	85,0	94,0	100,0	110,0	118,0	125,0
	M	62,7	70,0	68,4	74,5	80,5	86,6	92,7	98,8	104,9
	O	61,0	69,0	70,0	71,0	71,0	71,0	71,0	70,0	70,0
	RK	64,6	71,3	71,1	76,8	81,8	85,9	91,2	95,6	100,0
	wykonanie	69,1	.	.	.	.	.	.	.	.
ogółem, w mld EUR	Ch	105,0	150,0	150,0	167,0	193,0	223,0	245,0	268,0	297,0
	M	104,1	142,9	142,4	143,3	152,4	162,9	173,2	183,3	193,2
	O	104,0	126,1	127,9	137,2	158,3	184,0	202,8	225,9	251,5
	RK	104,4	139,7	140,1	149,2	167,9	190,0	207,0	225,7	247,3
	wykonanie	133,0	.	.	.	.	.	.	.	.
w tym:NBP i rządowy	Ch	54,0	56,0	56,0	63,0	70,0	75,0	82,0	88,0	93,0
	M	48,9	51,3	49,5	49,9	53,0	56,7	60,3	63,8	67,2
	O	48,8	50,7	51,1	49,0	49,3	50,7	50,7	51,9	53,8
	RK	50,6	52,7	52,2	53,9	57,4	60,8	64,3	67,9	71,4
	wykonanie	54,7	.	.	.	.	.	.	.	.

1/prognoza po III kw.2006 r. (nRK nr. 12/2006); 2/prognoza po III kw. 2007 r. (nRK nr. 12/2007); 3/aktualna prognoza.

Tabela 7. Pieniądz

Wyszczególnienie	Eksperci	2006 1/	2007 2/	2007 3/	2008 3/	2009 3/	2010 3/	2011 3/	2012 3/	2013 3/
Podaż pieniądza	Ch	460,0	575,0	560,3	633,0	700,0	780,0	875,0	975,0	1025,0
	D	465,0	562,0	560,3	627,0	704,1	783,0	844,3	927,9	1006,8
	M	468,5	561,4	560,3	642,0	699,3	769,3	869,3	969,3	1069,3
	O	452,7	573,6	560,3	630,3	699,7	771,0	848,1	928,7	1025,3
	S	462,7	561,5	560,3	632,5	705,2	777,2	858,7	955,8	1062,9
	W	462,0	567,1	560,3	622,5	687,9	758,7	833,8	913,0	988,8
	RK	461,8	566,8	560,3	631,2	699,4	773,2	854,9	945,0	1029,7
Wykonanie	495,3	560,3	560,3	.	.	.	.	.	.
Zmiany nominalne	Ch	11,6	16,0	13,1	13,0	12,2	9,9	12,2	11,4	11,3
	D	12,8	13,5	13,1	11,9	12,3	11,2	10,8	9,9	8,5
	M	13,6	13,3	13,1	14,6	8,9	10,0	13,0	11,5	10,3
	O	12,5	15,8	13,1	12,7	12,5	11,0	9,2	7,4	5,6
	S	12,2	13,4	13,1	12,8	11,5	10,2	10,5	11,3	11,2
	W	12,0	14,5	13,1	11,1	10,5	10,3	9,9	9,5	8,3
	RK	12,5	14,4	13,1	12,7	11,3	10,4	10,9	10,2	9,2
Wykonanie	16,0	.	13,1	.	.	.	.	.	.
Zmiany realne	Ch	9,2	13,0	8,8	9,1	8,3	6,2	8,9	8,7	8,6
	D	11,6	10,1	8,8	8,3	8,6	8,0	7,9	7,2	5,9
	M	11,6	10,3	8,8	10,9	5,0	6,4	9,6	8,4	7,6
	O	4,5	12,6	8,8	8,8	8,7	7,3	5,9	4,4	3,1
	S	10,5	10,8	9,1	9,4	7,8	6,6	7,2	8,3	8,6
	W	8,8	11,7	9,3	7,3	7,2	7,3	6,7	6,4	6,9
	RK	9,4	11,4	8,9	9,0	7,6	7,0	7,7	7,2	6,8
Wykonanie	14,4	8,8	8,8	.	.	.	.	.	.

1/prognoza po III kw.2006 r. (nRK nr. 12/2006); 2/prognoza po III kw. 2007 r. (nRK nr. 12/2007); 3/aktualna prognoza.